

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



«Εμφραγμα» στο παγκόσμιο εμπόριο προκαλεί ξανά η Κίνα

Οι περιορισμοί που έχει επιβάλλει η Κίνα για να αντιμετωπίσει νέο κύμα εξάπλωσης της πανδημίας έχει προκαλέσει νέα σημαντικά προβλήματα στην παγκόσμια εφοδιαστική αλυσίδα, η οποία έχει ήδη δεχτεί σημαντικό πλήγμα από τον πόλεμο στην Ουκρανία.

Οι περιορισμοί από το Πεκίνο έχουν επηρεάσει ξανά μεταξύ άλλων τη λειτουργία στο μεγαλύτερο λιμάνι του κόσμου στη Σαγκάη και έχουν πλήξει την οικονομική δραστηριότητα σε άλλες μεγάλες πόλεις με επεξεργασία πρώτων υλών και παραγωγή διαφόρων προϊόντων. Η κατάσταση αυτή έχει επηρεάσει σημαντικά την εφοδιαστική αλυσίδα μικρών και μεγάλων εταιρειών, από την Apple μέχρι την Tesla, σύμφωνα με πληροφορίες που επικαλείται το Bloomberg.

Ως κατασκευαστής ολοκληρωμένων προϊόντων, εξαρτημάτων αλλά και ως προμηθευτής πρώτων υλών, η Κίνα επηρεάζει σημαντικά τον εφοδιαστικό κύκλο από την Ευρώπη έως της ΗΠΑ και ακόμη πιο μακριά. Ιδιαίτερα στη Σαγκάη, όπου μεγάλο μέρος του πληθυσμού βρίσκεται υποχρεωτικά κλεισμένο στα σπίτια του για πάνω από ένα μήνα τώρα, η κυβέρνηση προσπαθεί να επανεκκινήσει την παραγωγή αλλά αυτό δεν είναι τόσο εύκολο λόγω των συνθηκών.

Σημαντικό πρόβλημα έχουν εκτός από εγχώριες επιχειρήσεις και ξένες εταιρείες που έχουν εκεί θυγατρικές. Η εβδομάδα αυτή αναμένεται ότι θα είναι σημαντική για τη δημιουργία μιας καλύτερης εικόνας για τις προκλήσεις, καθώς αναμένεται σειρά από στοιχεία που θα δείξουν το πώς κινείται το εμπόριο στη δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου. Ήδη υπάρχει ανησυχία για σημαντική μείωση των εξαγωγών από την Κίνα η οποία εκτιμάται ότι έχει υποχωρήσει στα χαμηλότερα επίπεδα της τελευταίας διετίας, δείχνουν προβλέψεις του Bloomberg. Στοιχεία αναμένεται επίσης να δείξουν την πολύ σημαντική πορεία της απασχόλησης στη χώρα, καθώς και την πορεία του πληθωρισμού.

Επίσης μείωση δείχνουν τα στοιχεία και στις εισαγωγές και την κατανάλωση καθώς οι κάτοικοι στη Σαγκάη βρίσκονται ουσιαστικά σε περιορισμό στα σπίτια τους με αποτέλεσμα η ζήτηση για προϊόντα να είναι μικρότερη. Συνέχεια...

Αντίθετα, σε άλλες χώρες όπου δεν υπάρχουν τόσοι νέοι περιορισμοί για την πανδημία, επιχειρείται ανάκαμψη στο μέτρο των συνθηκών. Στη Νότια Κορέα για παράδειγμα, που το Bloomberg τη χαρακτηρίζει ως βαρόμετρο της παγκόσμιας ζήτησης, η οικονομία αναπτύσσεται ξανά με ταχείς ρυθμούς σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία του προηγούμενου μήνα. Ακόμη κι έτσι όμως, οι εξαγωγές προϊόντων προς την Κίνα παρουσιάζουν υποχώρηση δείχνοντας ότι τα προβλήματα της τελευταίας οφείλονται κατά κύριο λόγο στους περιορισμούς που έχει επιβάλλει το Πεκίνο λόγω πανδημίας, όπως αναφέρεται.

Στην αντεπίθεση το Πεκίνο

Η κινεζική κυβέρνηση από την πλευρά της έχει υποσχεθεί ότι θα λάβει μέτρα τόνωσης της οικονομίας ώστε να επιτευχθεί για το 2022 ο στόχος του 5,5% για την ανάπτυξη. Το Πεκίνο πάντως δια μέσου του πρωθυπουργού Λι Κετσιάνγκ έχει κάνει λόγο για περίπλοκη και σοβαρή κατάσταση, όπως την ονόμασε στην απασχόληση. Επισήμως η κεντρική κυβέρνηση έχει δώσει οδηγίες στις περιφέρειες να δώσουν προτεραιότητα για τη λήψη μέτρων τα οποία στοχεύουν να βοηθήσουν τις επιχειρήσεις να διατηρήσουν θέσεις εργασίας και να αντιμετωπίσουν τις τρέχουσες προκλήσεις, σύμφωνα με τις επίσημες ανακοινώσεις.

«Η σταθεροποίηση των θεμάτων απασχόλησης (...) αποτελεί βασικό στήριγμα για να λειτουργεί η οικονομία σε λογικό εύρος» ανέφερε ο πρωθυπουργός, προτρέποντας τις επιχειρήσεις να ξαναρχίσουν την παραγωγή λαμβάνοντας ταυτόχρονα μέτρα καταπολέμησης της πανδημίας. Ήδη στην Κίνα το ποσοστό ανεργίας ανέβηκε στο 5,8% τον Μάρτιο, που είναι τα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων σχεδόν δύο ετών.

Οι κυβερνώντες στην Κίνα έχουν αποφασίσει να επιβάλλουν αυστηρά μέτρα για να σταματήσει η εξάπλωση της πανδημίας και προειδοποίησαν μάλιστα να μη γίνονται προσπάθειες αμφισβήτησης της επιβολής περιοριστικών μέτρων, παρά το γεγονός ότι η οικονομική δραστηριότητα δέχτηκε μεγάλο πλήγμα τον Απρίλιο επειδή έκλεισαν αναγκαστικά πολλές μονάδες παραγωγής.



Χόλτσμαν: 'Έως και τρεις αυξήσεις επιτοκίων φέτος από την ΕΚΤ

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ενδέχεται να χρειαστεί να αυξήσει τα επιτόκια έως και τρεις φορές φέτος για να καταπολεμήσει τον υψηλότερο πληθωρισμό, δήλωσε ο Ρόμπερτ Χόλτσμαν, μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ και κεντρικός τραπεζίτης της Αυστρίας σε συνέντευξή του στην αυστριακή εφημερίδα Salzburger Nachrichten.

«Πιστεύω ότι θα ήταν σκόπιμο να γίνουν τουλάχιστον δύο ή και τρία βήματα», είπε ο Χόλτσμαν αναφερόμενος στην αύξηση των επιτοκίων. «Αυτά θα μπορούσαν να είναι μικρότερα, όπως 0,25 ποσοστιαίες μονάδες το καθένα. Εάν αυτό γινόταν μέχρι τον Δεκέμβριο, θα είχε ως αποτέλεσμα ότι έως το 2023 τα επιτόκια καταθέσεων για τις τράπεζες, που είναι τώρα μείον 0,5%, θα ήταν σε θετικό έδαφος», είπε ο Χόλτσμαν.

Ο Αυστριακός κεντρικός τραπεζίτης είπε ότι οποιαδήποτε τέτοια αύξηση των επιτοκίων θα εξακολουθούσε να αφήνει τα επιτόκια δανεισμού σημαντικά κάτω από τους ιστορικούς μέσους όρους.

Ερωτηθείς για το πόσο θα επηρεάσει τις αποφάσεις της ΕΚΤ η κίνηση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των Ηνωμένων Πολιτειών να αυξήσει τα επιτόκια, ο Χόλτσμαν τόνισε: «Η ΕΚΤ σίγουρα θα πρέπει να το συνεκτιμήσει στην απόφασή της τον Ιούλιο. Γιατί αυτή η αύξηση των επιτοκίων επιβεβαιώνει την εξαγγελθείσα πορεία της Fed. Αυτό αυξάνει τη διαφορά των επιτοκίων σε σχέση με την Ευρώπη, πράγμα που με τη σειρά της σημαίνει ότι η πίεση στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έχει αυξηθεί περαιτέρω».

Οι αναλυτές αναμένουν ότι η ΕΚΤ θα αρχίσει πιθανώς να αυξάνει τα επιτόκια τον Ιούλιο καθώς ο μέσος πληθωρισμός στην ευρωζώνη είναι προς το παρόν στο 7,5%.

Σήμα για αύξηση τον Ιούλιο και από τον Ρεν

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα πρέπει να αρχίσει να αυξάνει το κόστος δανεισμού τον Ιούλιο για να αντιμετωπίσει τον πληθωρισμό, δήλωσε ο Όλι Ρεν.

«Είναι σημαντικό να στείλουμε ένα μήνυμα ότι αυτές οι υψηλότερες τάσεις του πληθωρισμού που βλέπουμε αυτή τη στιγμή, δεν θα εδραιωθούν», τόνισε ο Όλι Ρεν, σε συνέντευξή του στο Σάλτσμπουργκ της Αυστρίας, όπου συμμετείχε σε σεμινάριο για την «Παγκόσμια Ευρώπη».

Συνέχεια...

Ο επικεφαλής της κεντρικής τράπεζας της Φινλανδίας είπε ότι «είναι λογικό ότι μάλλον νωρίτερα, κατά την άποψή μου τον Ιούλιο, θα αρχίσουμε να αυξάνουμε τα επιτόκια ,για την εξομάλυνση της νομισματικής μας πολιτικής. Και θα περίμενε κανείς ότι όταν έρθει το φθινόπωρο, θα είμαστε στο μηδέν».

Ο Ολι Ρεν τόνισε ότι «βλέπουμε κάποιες τάσεις στασιμοπληθωρισμού» και πρόσθεσε ότι «το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να διασφαλίσει ότι οι νομισματικές αποφάσεις δεν θα εκτροχιάσουν την οικονομική ανάπτυξη, αλλά ταυτόχρονα θα αποτρέψουν την παγίωση του πληθωρισμού»



Citi: Οι "καταστροφικές" συνέπειες της "στροφής" της ΕΚΤ για τις κυβερνήσεις και τη διαχείριση του χρέους

Η ΕΚΤ σύντομα θα αποσύρει τα νομισματικά μέτρα τόνωσης –τα αρνητικά επιτόκια και τις καθαρές αγορές περιουσιακών στοιχείων– που επικρατούσαν τα τελευταία οκτώ χρόνια. Αυτό, κατά την Citigroup (την ανάλυση παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr), θα έχει σημαντικό αντίκτυπο, μεταξύ άλλων και στη συμπεριφορά των κυβερνήσεων των χωρών της ευρωζώνης. Όπως τονίζει, η στροφή της πολιτικής της ΕΚΤ θα οδηγήσει σε μεγαλύτερη αύξηση του κόστους χρηματοδότησης των κυβερνήσεων από ό,τι υποδηλώνει η άνοδος των αποδόσεων των ομολόγων, σε σημαντική αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης του υφιστάμενου χρέους και σε διάβρωση του δημοσιονομικού χώρου, ενώ η άνοδος του πληθωρισμού θα οδηγήσει σε μεγαλύτερες δανειακές απαιτήσεις.

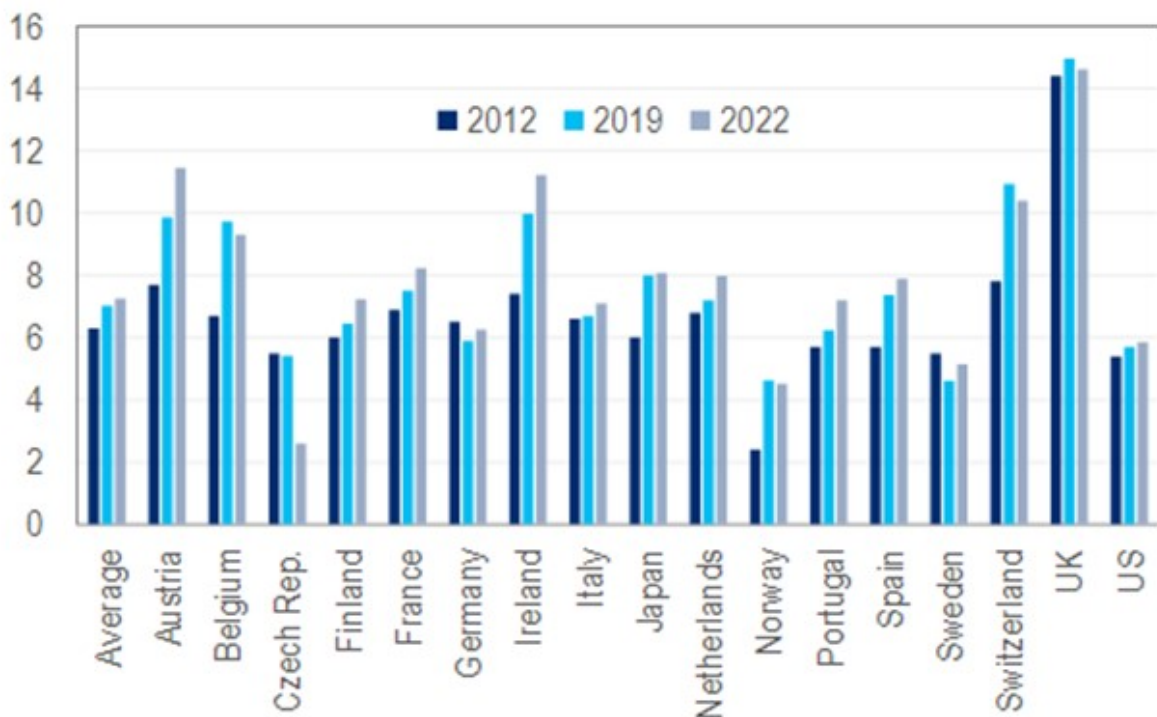
Σε γενικές γραμμές, παρόλο που οι κυβερνήσεις είναι υπερχρεωμένες, οι διαχειριστές κρατικών χρεών τυπικά προσπαθούν να περιορίσουν την ευαισθησία των δημόσιων οικονομικών στη μεταβλητότητα των επιτοκίων μέσω της σχετικά μακροπρόθεσμης έκδοσης χρέους σταθερού επιτοκίου. Και οι δημοσιονομικές θέσεις των κυβερνήσεων ποικίλλουν θεωρητικά ανάλογα με τον κύκλο των επιτοκίων, πράγμα που σημαίνει ότι όταν οι κεντρικές τράπεζες αυξάνουν τα επιτόκια είναι η στιγμή που οι κυβερνήσεις έχουν ούτως ή άλλως μικρότερες απαιτήσεις δανεισμού.

Υπό τις παρούσες συνθήκες, ωστόσο, όπως τονίζει η Citi, η αύξηση των επιτοκίων θα έχει μεγαλύτερο αντίκτυπο στις κυβερνήσεις και θα περιορίσει τον δημοσιονομικό χώρο που έχουν στη διάθεσή τους για τους εξής λόγους:

Πρώτον, μια αύξηση των επιτοκίων πολιτικής στο τρέχον περιβάλλον δεν είναι συνέπεια μιας κυκλικής βελτίωσης της οικονομίας, όπως επισημαίνει η Citi. Είναι η συνέπεια μιας, σε μεγάλο βαθμό, εξωγενούς έξαρσης του πληθωρισμού. Αντί αυτού ο πληθωρισμός να είναι συνέπεια μιας οικονομίας που ανθεί (κάτι που θα ενίσχυε τα κρατικά έσοδα και θα μείωνε τις δαπάνες), είναι η αιτία της διάβρωσης της ιδιωτικής ζήτησης, λόγω της συρρίκνωσης του πραγματικού εισοδήματος. Ως εκ τούτου, η άνοδος του πληθωρισμού είναι πιθανό να οδηγήσει, σε μεγαλύτερες δανειακές απαιτήσεις, όχι μικρότερες. Έτσι, οι κυβερνήσεις μπορεί να χρειαστεί να δανειστούν περισσότερο από το προβλεπόμενο σε μια περίοδο που το κόστος χρηματοδότησής τους αυξάνεται, μία κατάσταση η οποία από τη χρηματοπιστωτική κρίση και την κρίση του ευρώ, έχει οδηγήσει σε μια διαρθρωτική μη αποτελεσματική εφαρμογή της δημοσιονομικής πολιτικής για αντικυκλικούς σκοπούς στην Ευρώπη. Πράγματι, η ικανότητα των κυβερνήσεων να εφαρμόζουν αντικυκλική δημοσιονομική πολιτική και η εμπιστοσύνη στη σταθερότητα του χρέους τους, στηρίζονται σε μεγάλο βαθμό στο γεγονός ότι το κόστος χρηματοδότησής τους μειώνεται όταν χρειάζεται να δανειστούν περισσότερο. Αυτό δεν συμβαίνει τώρα.

Συνέχεια...

Figure 7. Selected Countries: Average Term to Maturity (Years)



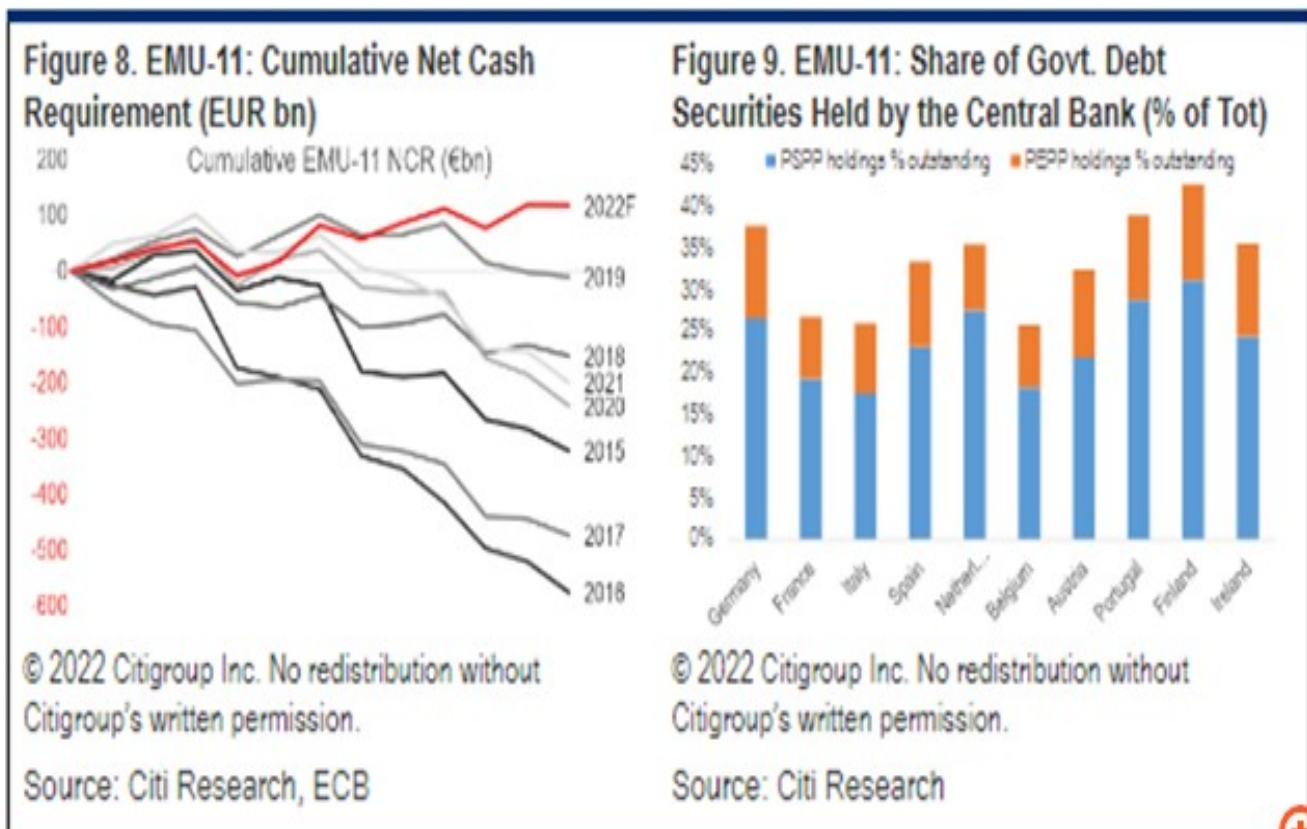
© 2022 Citigroup Inc. No redistribution without Citigroup's written permission.

Source: Citi Research, IMF Fiscal Outlook

Μια δεύτερη παρατήρηση είναι ότι το κόστος χρηματοδότησης των κυβερνήσεων στην πραγματικότητα αυξάνεται περισσότερο από ό,τι υποδηλώνει η άνοδος των αποδόσεων των ομολόγων. Αυτό είναι άμεση συνέπεια του τερματισμού των καθαρών αγορών περιουσιακών στοιχείων της κεντρικής τράπεζας. Τα τελευταία χρόνια, οι κυβερνήσεις εξέδωσαν ομόλογα σταθερού επιτοκίου, μακροπρόθεσμης διάρκειας, τα οποία στη συνέχεια αγοράστηκαν από την κεντρική τράπεζα, η οποία χρηματοδότησε αυτές τις αγορές με την έκδοση αποθεματικών. Δεδομένου ότι, από δημοσιονομική σκοπιά, η κεντρική τράπεζα είναι θυγατρική της κυβέρνησης, της οποίας τα κέρδη ή οι ζημίες πάντα τελικά καταλήγουν στο δημόσιο, είναι λογικό να εξεταστούν και οι δύο ισολογισμοί για να κατανοηθεί η πραγματική φύση της κρατικής χρηματοδότησης. Αυτό, σύμφωνα με την Citi, οδηγεί στο συμπέρασμα ότι –για ποσό ίσο με το σύνολο των καθαρών αγορών της κεντρικής τράπεζας– οι κυβερνήσεις δεν χρηματοδοτούνταν με μακροπρόθεσμα ομόλογα σταθερού επιτοκίου, αλλά με τη μορφή του χρέους κυμαινόμενου επιτοκίου που αναπροσαρμόστηκε στο επιτόκιο που καταβάλλει η κεντρική τράπεζα στα πλεονάζοντα αποθεματικά, άρα, στην περίπτωση της ΕΚΤ, το επιτόκιο καταθέσεων (-0,50%).

Ωστόσο, όπως τονίζει η Citi, καθώς η ΕΚΤ θέτει τέλος στις καθарές αγορές περιουσιακών στοιχείων, αυτή η ανταλλαγή χρέους δεν πραγματοποιείται πλέον, και ως εκ τούτου το πραγματικό κόστος χρηματοδότησης των κυβερνήσεων γίνεται –και πάλι– η απόδοση των ομολόγων τους κατά την έκδοση, η οποία είναι σημαντικά υψηλότερη. Οι αναλυτές στρατηγικής της Citi εκτιμούν ότι οι κρατικές εκδόσεις στις 11 μεγαλύτερες χώρες της ζώνης του ευρώ θα μετατοπιστούν από -103 δισ. ευρώ το 2021 (λόγω της ΕΚΤ) σε +223 δισ. ευρώ το 2022. Η μετατόπιση του κόστους χρηματοδότησης από -0,50% σε όποιες αποδόσεις πρέπει να πληρώσουν οι κυβερνήσεις στην πρωτογενή αγορά οδηγεί ουσιαστικά σε αυτή διαφορά.

Συνέχεια...



Ένα τρίτο σημείο είναι ότι όχι μόνο αυξάνεται το κόστος της νέας χρηματοδότησης και της μετακύκλισης των κυβερνήσεων, αλλά και το κόστος εξυπηρέτησης του υπάρχοντος χρέους θα αυξηθεί σημαντικά. Ο λόγος είναι ότι, όπως εξηγήθηκε παραπάνω, ένα σημαντικό μέρος του δημόσιου χρέους έχει ουσιαστικά ανταλλαγή με χρέος κυμαινόμενου επιτοκίου με βάση το επιτόκιο καταθέσεων της ΕΚΤ. Έτσι, καθώς η ΕΚΤ αυξάνει το επιτόκιο καταθέσεων, αυξάνεται και το κόστος εξυπηρέτησης αυτού του μεριδίου του δημόσιου χρέους.

Οι αναλυτές στρατηγικής της Citi εκτιμούν ότι το μερίδιο του δημόσιου χρέους που απέκτησε η ΕΚΤ στο πλαίσιο των προγραμμάτων αγοράς περιουσιακών στοιχείων (PSPP και PEPP) είναι 26% στην περίπτωση της Ιταλίας, 27% για τη Γαλλία, 33% για την Ισπανία, 38% για τη Γερμανία και ακόμη υψηλότερα στην Πορτογαλία (39%). Η αύξηση του επιτοκίου πολιτικής της ΕΚΤ θα εφαρμοστεί ουσιαστικά σε αυτά τα ποσά πλήρως.

Αυτή η αύξηση στο κόστος εξυπηρέτησης του χρέους μπορεί να μην εμφανίζεται αμέσως στους κρατικούς χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς, επειδή οι κεντρικές τράπεζες δεν χρειάζεται να αποδίδουν κέρδη ή ζημίες μηχανικά στις κυβερνήσεις. Έχουν περιθώρια να τα διατηρήσουν, και ειδικότερα, σε περίπτωση απώλειας, δεν χρειάζεται να ανακεφαλαιοποιηθούν αμέσως. Ωστόσο, θα περίμενε κανείς από τους υπουργούς Οικονομικών και τους Οργανισμούς Διαχείρισης Χρέους να λάβουν μια ολιστική προοπτική για το πώς οι αυξήσεις των επιτοκίων επηρεάζουν τον ισολογισμό τους. Εάν το πράξουν, θα καταλήξουν στο συμπέρασμα ότι η αύξηση των επιτοκίων πολιτικής διαβρώνει ουσιαστικά τον δημοσιονομικό χώρο με τρόπο που δύσκολα μπορεί να αγνοηθεί, τη στιγμή που οι κυβερνήσεις πιθανότατα πρέπει να χρησιμοποιήσουν αυτόν τον χώρο.

Τέλος, η κυρίως εξωγενής εισαγόμενη φύση του τρέχοντος πληθωρισμού υποδηλώνει ότι ο αποπληθωριστής του ΑΕΠ δεν αυξάνεται παράλληλα με την ίδια τάση των τιμών καταναλωτή, αλλά πολύ λιγότερο, επομένως θα έχει μία περιορισμένη θετική επίδραση στο δημόσιο χρέος/ΑΕΠ από ό,τι θα πίστευαν πολλοί.