

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



UBS: Πώς θα λειτουργεί το νέο νομισματικό εργαλείο της ΕΚΤ

Το νέο εργαλείο κατά του «κατακερματισμού», φράση η οποία στη διάλεκτο της ΕΚΤ σημαίνει τον περιορισμό των αποκλίσεων (spread) αποδόσεων μεταξύ των κρατικών ομολόγων της Γερμανίας και εκείνων των πιο εύλωτων χωρών της περιφέρειας, που επεξεργάζεται η ΕΚΤ και αναμένεται να παρουσιαστεί στην επόμενη συνεδρίαση της ΕΚΤ στις 21 Ιουλίου είναι πιθανό, σύμφωνα με σημείωμα της UBS που υπογράφει ο οικονομολόγος Reinhard Cluse και η ομάδα του, να παρουσιάζει τα εξής χαρακτηριστικά:

1. Θα εστιάζει σε επιμέρους χώρες, σε αντίθεση με τόσο με επίσημο πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων (APP), όσο και με το έκτακτο πρόγραμμα πανδημίας (PEPP) που ωφελούνταν όλες τις χώρες της Ευρωζώνης.
2. Να είναι ανοιχτού τύπου- open-ended, δηλαδή δεν θα έχει μία προκαθορισμένη ημερομηνία λήξης.
3. Θα είναι ad hoc και χωρίς ποσοτικά όρια όπως μηνιαίες αγορές ως ενός ύψους ή όρια έκδοσης, ως προς το ποσοστό των ομολόγων μιας χώρας που θα μπορεί να αγοράσει αν και τα τελευταία θα μπορούσαν να καταστήσουν το νέο εργαλείο εύλωτο σε νομικές προκλήσεις στη Γερμανία.
4. Να προσφέρει στην ΕΚΤ έναν καλό βαθμό ευελιξίας και διακριτικής ευχέρειας στις παρεμβάσεις της στην αγορά, ενώ ο τρόπος απόκτησης των περιουσιακών στοιχείων ενεργητικού χωρών της ευρωζώνης (π.χ. μέσω πράξεων απορρόφησης της ρευστότητας της ΕΚΤ) να μην επηρεάζει τις προσπάθειες καταπολέμησης του πληθωρισμού.

Η ελβετική τράπεζα θεωρεί πως η καταπολέμηση του «κατακερματισμού» αφορά το σύνολο της ευρωζώνης και γι' αυτό θα πρέπει να υπάρξει και ένας επιμερισμός των κινδύνων. Γενικά θεωρεί πως το Πρόγραμμα Κινητών Αξιών SMP (Securities and Markets Programme) που ίσχυε μεταξύ 2010 και 2012 θα αποτελέσει το σημείο εκκίνησης για την δημιουργία του νέου εργαλείου της ΕΚΤ. Μέσω του SMP, η ΕΚΤ παρενέβη με ευελιξία στηρίζοντας τα ομόλογα της Ιταλίας, της Ισπανίας, της Πορτογαλίας, της Ελλάδας και της Ιρλανδίας. Το SMP επικεντρώθηκε στο δημόσιο χρέος, αλλά ήταν επίσημα ανοιχτό σε τίτλους του ιδιωτικού τομέα – ένα χαρακτηριστικό που η ΕΚΤ ίσως θα ήθελε να εξετάσει και για το νέο εργαλείο.

Επιπλέον, θεωρούν ότι το νέο εργαλείο θα έχει κάποιο conditionality (θα συνοδεύεται δηλαδή από όρους για τις χώρες που στηρίζονται από αυτό), αλλά σε περιορισμένο βαθμό. Για παράδειγμα, οι χώρες θα καλούνται να συμμορφωθούν με τις συστάσεις που τους κάνει η Κομισιόν.

Καθώς σύμφωνα με τη UBS, οι επανεπενδύσεις των ομολόγων του έκτακτου προγράμματος πανδημίας δεν επαρκούν για να ησυχάσουν τις αγορές, ενώ το νέο εργαλείο, θα μοιάζει πιο πολύ με το SMP, που περιλάμβανε ελαστικές προϋποθέσεις, παρά με το Πρόγραμμα OMT του Σεπτεμβρίου του 2012, το οποίο δεν χρησιμοποιήθηκε ποτέ, καθώς διαθέτει αυστηρούς όρους.

Η επικεφαλής της ΕΚΤ, Κριστίν Λαγκάρντ, ενημέρωσε τους υπουργούς Οικονομικών της ευρωζώνης σε μια κεκλεισμένων των θυρών συνάντηση ότι το εργαλείο, όταν είναι έτοιμο, μπορεί να ενεργοποιηθεί όταν τα spreads αυξηθούν πάνω από κάποιο όριο, αλλά δεν έδωσε ακριβή στοιχεία για το όριο αυτό. Ανέφερε ότι στόχος του νέου εργαλείου της τράπεζας κατά του λεγόμενου «κατακερματισμού» είναι να επαναφέρει τα spreads σε κανονικά επίπεδα. Το εργαλείο θα μπορούσε επίσης να χρησιμοποιηθεί όταν τα spreads αυξάνονται απότομα μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα. Για τους αναλυτές πάντως, αν η ΕΚΤ θέλει να κάνει «ό,τι χρειάζεται», θα απαιτηθούν σημαντικές αγορές ιταλικών ομολόγων, καθώς υπάρχει ένα τεράστιο πρόγραμμα εκδόσεων, ενώ η Ελλάδα θα επωφεληθεί των νέων δεδομένων ώστε να έχει πιο τακτική παρουσία στις αγορές, παρότι θεωρείται πως είναι ήδη καλά χρηματοδοτημένη για τα επόμενα χρόνια και μπορεί να αντέξει τις αναταράξεις, παρά το γεγονός ότι το 10ετές κόστος δανεισμού της βρέθηκε σήμερα στην περιοχή του 4 % από 0,53% τον περασμένο Αύγουστο.



Τουρισμός: Κερδίζει το τριπλό στοίχημα – Πάνω έσοδα, αφίξεις και κατά κεφαλήν δαπάνη

Το μεγάλο στοίχημα της φετινής χρονιάς για την ελληνική οικονομία δεν είναι άλλο από την πορεία του τουρισμού, που οι αξιωματούχοι της κυβέρνησης, εκτιμούν ότι μπορεί αποτελέσει το αντίβαρο στο γενικότερο προβληματικό κλίμα που υπάρχει στην παγκόσμια οικονομία.

Τα σημερινά στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ) ήρθαν να επιβεβαιώσουν όλους εκείνους που πιστεύουν ότι το 2022 μπορεί να αποτελέσει την χρονιά ρεκόρ για τον ελληνικό τουρισμό, ξεπερνώντας τις επιδόσεις του 2019, που μέχρι στιγμής ιστορικά αποτελεί και την καλύτερη περίοδο για την βαριά βιομηχανία της χώρας.

Όπως γράφει ο Θανάσης Παπάδης στην Ημερησία, έτσι, λοιπόν, με βάση τα στοιχεία του Απριλίου, του πρώτου ουσιαστικά μήνα που άνοιξε ο ελληνικός τουρισμός, παρατηρείται τριπλή θετική επίδοση. Είναι σημαντικά πάνω οι αφίξεις, τα έσοδα, αλλά και η κατά κεφαλήν δαπάνη. Τρία στοιχεία που αν συνεχίσουν να συνυπάρχουν και τους επόμενους μήνες, όχι μόνο κερδίζεται το στοίχημα, αλλά οδηγούμαστε σε εκτόξευση των μεγεθών με ό,τι αυτό μπορεί να σημαίνει για την ελληνική οικονομία.

Βέβαια, θα πρέπει να τονιστεί ότι εν μέρει η θετική πορεία μπορεί να αποδοθεί και στη θετική συγκυρία. Και ποια ήταν αυτή; Το γεγονός ότι συνυπήρξαν το Πάσχα των Καθολικών και των Ορθοδόξων τον Απρίλιο με μικρή χρονική διαφορά, ενώ υπήρξε τον ίδιο μήνα και το 3ημερο της Πρωτομαγιάς.

Σε όλα αυτά θα πρέπει να προστεθεί και το γεγονός ότι σε αντίθεση με το Μάρτιο, τον Απρίλιο άρχισε να υποχωρεί το αίσθημα του φόβου που προκάλεσε ο προκάλεσε ο πόλεμος στην Ουκρανία.

Θετικές οι επιδόσεις για τον Απρίλιο του 2022

Ας δούμε τα πρώτα στοιχεία, για τον Απρίλιο, αφού αναλυτικά θα υπάρξουν αύριο, με τη δημοσιοποίηση από την Τράπεζα της Ελλάδος για το ταξιδιωτικό ισοζύγιο.

Οι εισπράξεις για τον μήνα Απρίλιο του 2022 ανήλθαν στα 647 εκατ. ευρώ, ποσό που είναι αυξημένο κατά 19% σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του 2019, που ήταν στα 543,5 εκατ.

Οι αφίξεις (με βάση πρόχειρους υπολογισμούς, αφού επισήμως θα γνωρίζουμε αύριο), ανήλθαν σε 1,056 εκατ. τουρίστες, που είναι αυξημένοι κατά 7,52% έναντι του αντίστοιχου μήνα του 2019, που ήταν 982,1 χιλιάδες ταξιδιώτες.

Η κατά κεφαλήν δαπάνη αυξήθηκε τον Απρίλιο του 2022 στα 612 ευρώ, έναντι 552,8 ευρώ που ήταν τον αντίστοιχο μήνα του 2019.

Οι εισπράξεις διαμορφώθηκαν για το 4μηνο στα 1,116 δισ. ευρώ, έναντι 1,290 δισ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2019, μείωση 13,5%.

Όπως εξηγούν παράγοντες της αγοράς, στο 4μηνο παρατηρείται σημαντική βελτίωση και αν όλα κυλήσουν ομαλά τότε δεν αποκλείεται, όταν θα ενσωματωθούν τα στοιχεία για το Μάιο το πρόσημο να είναι θετικό και αυτό διότι ο Μάρτιος, έστω αν δεν είναι ένας μήνας με ιδιαίτερη τουριστική κίνηση, εντούτοις λόγω του πολέμου στην Ουκρανία έφερε πολύ άσχημα αποτελέσματα που φαίνονται στο 4μηνο.



Αναβάθμιση την Ελλάδα σε BB+ ο οίκος R&I - Ένα «σκαλοπάτι» πριν την επενδυτική βαθμίδα

Σε αναβάθμιση του ελληνικού αξιόχρεου κατά μια βαθμίδα, σε BB+ με σταθερό outlook προχώρησε σήμερα ο ιαπωνικός οίκος αξιολόγησης R&I.

Όπως δήλωσε ο υπουργός Οικονομικών, Χρήστος Σταϊκούρας: «Σήμερα, ένας ακόμη διεθνής οίκος αξιολόγησης, ο ιαπωνικός R&I, αναβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της ελληνικής οικονομίας. Αναβάθμιση που φέρνει τη χώρα ένα «σκαλοπάτι» πριν την επενδυτική βαθμίδα. Σημειώνεται ότι είναι ο τέταρτος οίκος αξιολόγησης, μετά την Standard & Poor's, την DBRS και την SCOPE Ratings, που αποδίδει, στο Ελληνικό Δημόσιο, βαθμίδα πιστοληπτικής ικανότητας ισοδύναμη με BB+, δηλαδή μία μόλις βαθμίδα πριν την επενδυτική» σημείωσε.

Και υπογράμμισε ότι: «Πρόκειται για την 11η αναβάθμιση της ελληνικής οικονομίας την τελευταία τριετία, παρά τις διαδοχικές, εξωγενείς κρίσεις, αποτέλεσμα της άσκησης ορθής οικονομικής πολιτικής.

Έτσι, μετά την επίτευξη των στόχων της άρσης των κεφαλαιακών περιορισμών, της πρόωρης εξόφλησης του ΔΝΤ, της μείωσης του όγκου των «κόκκινων» δανείων στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών, της ισχυρής ανάκαμψης και βιώσιμης ανάπτυξης της οικονομίας, της σταδιακής δημοσιονομικής ισορροπίας, της διαμόρφωσης ισχυρών ταμειακών διαθεσίμων, της γενναίας και αποτελεσματικής στήριξης νοικοκυριών και επιχειρήσεων, της ορθολογικής αξιοποίησης των ευρωπαϊκών κονδυλίων και της εξόδου της χώρας από το καθεστώς της ενισχυμένης εποπτείας, η Ελλάδα βρίσκεται όλο και πιο κοντά στην υλοποίηση και του τελευταίου στόχου της: την επίτευξη επενδυτικής βαθμίδας.

Εθνικός στόχος με ιδιαίτερη σημασία για την οικονομία και την κοινωνία».

Goldman Sachs: Το νέο εργαλείο της ΕΚΤ εξυπηρετεί την ταχύτερη και επιθετικότερη αύξηση των επιτοκίων

Το νέο εργαλείο της ΕΚΤ σχεδιάζεται για να διευκολύνει ουσιαστικά την ταχεία ομαλοποίηση της πολιτικής της ΕΚΤ, σημειώνει η Goldman Sachs. Δε θα μειώσει τις αποδόσεις των ομολόγων της περιφέρειας, αλλά θα οδηγήσει σε άνοδο των αποδόσεων των ομολόγων των χωρών του πυρήνα, όπως της Γερμανίας, οι οποίες θα κινηθούν στο 2% έως το τέλος του έτους, κρατώντας τα spreads κοντά στα τρέχοντα επίπεδα.

Όπως επισημαίνει σε νέα έκθεσή της (την παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr), οι αναφορές και οι δηλώσεις των τελευταίων ημερών υποδηλώνουν ότι το νέο εργαλείο της ΕΚΤ θα σχεδιαστεί για να αποφεύγει τον "μη θεμελιώδη κίνδυνο κατακερματισμού" και συνεπάγεται ευελιξία για τον τρόπο κατανομής των αγορών. Ωστόσο, ορισμένες παράμετροι του αναμενόμενου backstop παραμένουν αβέβαιες, όπως σημειώνει η Goldman Sachs.

Πρώτον, η αμερικάνικη τράπεζα αναμένει το backstop να είναι εκ των προτέρων απεριόριστο ως προς το μέγεθος για να μεγιστοποιηθεί το αποτέλεσμα ανακοίνωσής του. Δεύτερον, θα συνεπάγεται μακροοικονομικές προϋποθέσεις που συνδέονται με το υφιστάμενο πλαίσιο μακροοικονομικής εποπτείας σε όλη την ΕΕ, πιθανότατα με το Ταμείο Ανάκαμψης. Τρίτον, οποιεσδήποτε αγορές υπό το backstop είναι πιθανό να αποστειρωθούν, είτε μέσω της πλευράς του ενεργητικού (με πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων για να διατηρηθεί ο ισολογισμός αμετάβλητος) είτε, πιο πιθανό, μέσω της πλευράς του παθητικού (με μια αλλαγή στη σύνθεση του παθητικού για να διατηρηθεί το επίπεδο των τραπεζικών αποθεματικών αμετάβλητο).

Η ανάλυση βιωσιμότητας του χρέους που έχει κάνει η Goldman Sachs υποδηλώνει ότι οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στη Νότια Ευρώπη, ειδικά στην Ιταλία, έχουν περάσει στην "επικίνδυνη ζώνη" της πιθανής δημοσιονομικής πίεσης και η ad hoc συνεδρίαση της ΕΚΤ αποκάλυψε ότι το Διοικητικό Συμβούλιο ένιωσε άβολα με την πρόσφατη άνοδο των spreads. Αναμένει έτσι ότι το Διοικητικό Συμβούλιο θα κάνει ενεργή χρήση της ευελιξίας στις επανεπενδύσεις PEPP για να περιορίσει την ανοδική πίεση στα spreads προτού ενεργοποιήσει τυχόν αγορές στο πλαίσιο του νέου backstop.

Η πιθανή ενεργοποίηση του backstop υποστηρίζει την άποψη της Goldman ότι το Διοικητικό Συμβούλιο θα είναι σε θέση να αυξήσει τα επιτόκια γρήγορα και πιο επιθετικά χωρίς να αντιμετωπίσει ένα σοβαρό σενάριο πίεσης στα spreads. Διατηρεί έτσι την πρόβλεψή της ότι η ΕΚΤ θα ξεκινήσει με αύξηση των επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης τον Ιούλιο, και θα ακολουθήσουν αυξήσεις κατά 50 μονάδες βάσης τον Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο, με το τελικό επιτόκιο φέτος να διαμορφώνεται στο 1,75%. Η πιθανή ανακοίνωση, ωστόσο, του backstop τον Ιούλιο σημαίνει ότι υπάρχει περιθώριο και κίνδυνος για ταχύτερη και πιο επιθετική σύσφιξη.

Με δεδομένα τα παραπάνω, η Goldman εκτιμά ότι το νέο backstop της ΕΚΤ δεν θα αμβλύνει ορισμένους εναπομείναντες κινδύνους που αντιμετωπίζει η ευρωζώνη, συμπεριλαμβανομένου του συνεχιζόμενου πολέμου στην Ουκρανία και της πιθανής εκλογής λαϊκιστικών κυβερνήσεων στην ΕΕ που θα ακολουθήσουν πολιτικές που δεν συνάδουν με τις προϋποθέσεις που απαιτούνται για την ενεργοποίηση του backstop της ΕΚΤ. Σε αυτό το τελευταίο σενάριο, οι κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ πιθανότατα θα κληθούν να βρουν μια δημοσιονομική λύση για τον θεμελιώδη κίνδυνο κατακερματισμού.

Μετά και τις νέες ανακοινώσεις της ΕΚΤ η Goldman προχωρά σε ανοδική αναθεώρηση των προβλέψεών για την απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου, στο 2% στα τέλη του 2022 από 1,25% που προέβλεπε πριν. Οι αποδόσεις των γερμανικών ομολόγων έχουν κρατηθεί χαμηλά γενικότερα λόγω της ήπιας έως τώρα νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, καθώς και της έλλειψης ασφαλών περιουσιακών στοιχείων εν μέσω του κρατικού πιστωτικού κινδύνου που έχει αρχίσει να δημιουργείται στην Ευρώπη.

Κατά την άποψη της αμερικάνικης τράπεζας, η χαλάρωση και των δύο αυτών παραγόντων θα ωθήσει σταθερά τις αποδόσεις του Bund σε ένα νέο εύρος γύρω στο 2%. Το backstop της ΕΚΤ πηγάζει κυρίως από την ανάγκη αύξησης των βασικών (και πραγματικών) επιτοκίων για τον έλεγχο του πληθωρισμού - ένα backstop που αποδυναμώνει το σήμα σύσφιξης από το πιστωτικό κανάλι πιθανότατα θα πρέπει να αντισταθμιστεί μέσω υψηλότερων επιτοκίων χωρίς κίνδυνο. Και τέλος, η ενεργοποίηση των επανεπενδύσεων του PEPP για την αγορά ομολόγων του Νότου, όπως τα ιταλικά ομόλογα, είναι μια μορφή νομισματικής σύσφιξης (QT) των γερμανικών ομολόγων που δείχνει προς μια προτίμηση για υψηλότερες αποδόσεις στις χώρες του πυρήνα της ευρωζώνης, αντί για χαμηλότερες αποδόσεις στην περιφέρεια.

Δεδομένης της προτίμησης της ΕΚΤ να διατηρήσει κάποιο ρόλο ώστε η αγορά να διαφοροποιεί την πιστοληπτική ικανότητα της κάθε χώρας, δεν αναμένεται το νέο εργαλείο να οδηγήσει σε σημαντική μείωση των spreads από τα τρέχοντα επίπεδα, με πιθανή περαιτέρω ανοδική πίεση στις αποδόσεις του πυρήνα, καταλήγει η Goldman.



Προσβλέψεις για συμφόρηση και υψηλούς ναύλους έως το 2023

Η παγκόσμια συμφόρηση στα λιμάνια πρόκειται να συνεχιστεί τουλάχιστον μέχρι τις αρχές του 2023 και ως εκ τούτου οι ναύλοι στην spot αγορά αναμένεται να παραμείνουν σε υψηλά επίπεδα, επεσήμαναν στελέχη των logistics, καλώντας τους ναυλωτές να στραφούν σε μακροπρόθεσμα συμβόλαια για τη διαχείριση του κόστους. Το ξέσπασμα της πανδημίας έχει επιμηκύνει τους χρόνους παράδοσης των πλοίων από το 2020, αυξάνοντας τα κόστη ναύλων, ενώ η σύγκρουση Ρωσίας – Ουκρανίας και το lockdown στη Σαγκάη προστέθηκαν στα προβλήματα της εφοδιαστικής αλυσίδας.

«Πιστεύουμε ότι η τρέχουσα συμφόρηση, όχι μόνο στα λιμάνια αλλά και στις υποδομές στην ξηρά, θα μας προβληματίσουν τουλάχιστον μέχρι το 1ο τρίμηνο του 2023», δήλωσε ο Πίτερ Σουντάρα, αξιωματούχος στο τμήμα logistics της Visy Industries.

Η αύξηση των πλοίων δεν λύνει το πρόβλημα

Ενώ περισσότερα πλοία θα μπορούσαν να προστεθούν στον παγκόσμιο στόλο το επόμενο έτος, αυτό δεν σημαίνει ότι οι ναύλοι θα μειωθούν, καθώς εξαρτάται από τον τρόπο με τον οποίο οι μεταφορείς κατανέμουν τις αυξημένες χωρητικότητες πλοίων, επεσήμανε μιλώντας στο S&P Global Platts Bunker and Shipping Summit.

Από την πλευρά του, ο Έρικ Τζιν, επικεφαλής της BMT Asia Pacific, δήλωσε ότι το αυξανόμενο κόστος αποστολής, οι μεγαλύτεροι χρόνοι διέλευσης και η μεγαλύτερη αβεβαιότητα θα είναι το «νέο φυσιολογικό» για τη ναυτιλιακή βιομηχανία.

Τα ποσοστά spot ναύλωσης παρέμειναν σταθερά μέχρι στιγμής φέτος, με τις διακοπές της εφοδιαστικής αλυσίδας και τη συμφόρηση των λιμανιών να επηρεάζουν τα πλοία παγκοσμίως, ιδιαίτερα στις Ηνωμένες Πολιτείες και την Κίνα.

Τα στελέχη συνέστησαν στους ναυλωτές να υπογράψουν μακροπρόθεσμες συμβάσεις με τους πλοιοκτήτες για να ξεπεράσουν αυτά τα ζητήματα.