

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Οίκοι αξιολόγησης για Ελλάδα: Εφικτή η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας το 2023

Εφικτή χαρακτηρίστηκε η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας από την Ελλάδα μέσα στο 2023, παρότι η ουκρανική κρίση δημιουργεί κινδύνους. Η εκτίμηση αυτή διατυπώθηκε κατά τη διάρκεια του πάνελ του Moneyreview Banking Summit με τη συμμετοχή εκπροσώπων από τρεις οίκους αξιολόγησης και ειδικότερα του Marco Troiano, Managing Director, Head of Financial Institutions Ratings, Scope Ratings, του Pau Labro Vila, Director, Primary Rating Analyst, Fitch και του Andrea Costanzo, Vice President, European Financial Institutions, DBRS Morningstar.

«Δεν είναι αδύνατη η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας, αλλά θα χρειαστεί να συμβούν μια σειρά από πράγματα», δήλωσε ο Marco Troiano της Scope Ratings, την ώρα που ο οίκος αξιολογεί την Ελλάδα στο BB+, δηλαδή ένα σκαλοπάτι κάτω από την επενδυτική βαθμίδα, με σταθερές προοπτικές.

Όπως γράφει ο Οικονομικός Ταχυδρόμος, όπως εκτίμησε ο αναλυτής, για να υπάρξει περαιτέρω αναβάθμιση απαιτείται η αύξηση του δυναμικού ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

Μιλώντας για χρέος, σημείωσε ότι αυτό που έχει σημασία είναι η τροχιά και να πειστούν οι οίκοι ότι βρίσκεται υπό έλεγχο. «Λίγος πληθωρισμός επίσης βοηθά», πρόσθεσε, ενώ σημείωσε ότι είναι πολύ σημαντικό να δούμε εάν η ΕΚΤ θα συνεχίσει να στηρίζει τα ελληνικά ομόλογα μετά τη λήξη του PEPP.

Το ελληνικό χρέος σε πολύ μεγάλη ωρίμανση

Το ελληνικό χρέος έχει πολύ μεγάλη ωρίμανση και μεγάλο μέρος του είναι σε σταθερά επιτόκια, επομένως ακόμα και εάν υπάρξει κάποια μεταβλητότητα στις αγορές βραχυπρόθεσμα, λόγω της ουκρανικής κρίσης, οι επιπτώσεις για τα δημόσια οικονομικά και το έλλειμμα θα είναι περιορισμένες, σημείωσε ο Marco Troiano. Επισήμανε επίσης πως είναι σημαντικό αν υπάρξει κάποια δημοσιονομική απόκλιση, να είναι προσωρινή και συμφωνημένη με τους ευρωπαϊκούς θεσμούς και να μην ξαφνιάσει τις αγορές ή τους εταίρους.

Αναφερόμενος στις τράπεζες, ο Pau Labro Vila της Fitch δήλωσε ότι ο οίκος αξιολόγησης παραμένει θετικός απέναντι στον κλάδο, παρότι αναγνώρισε ότι τα ρίσκα έχουν αυξηθεί στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη.

Η πρόσφατη αναβάθμιση των πιστοληπτικών αξιολογήσεων των ελληνικών τραπεζών από τη Fitch αντανακλούσε τη βελτίωση της ποιότητας ενεργητικού, της κεφαλαιακής θέσης και της κερδοφορίας τους, σημείωσε, εκφράζοντας την εκτίμηση ότι τα κόκκινα δάνεια θα πέσουν κάτω από το 10% φέτος.

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν πολύ περιορισμένη έκθεση στην Ουκρανία και τη Ρωσία, είπε ο Pau Labro Vila, εκτιμώντας ότι τα κέρδη των τραπεζών θα βελτιωθούν έπειτα από αρκετά χρόνια, με τη βοήθεια της οικονομικής ανάπτυξης και των νέων ευκαιριών για χορήγηση δανείων και τη βελτίωση της λειτουργικής αποδοτικότητας.

Από την πλευρά του, ο Andrea Costanzo της DBRS Morningstar αναφέρθηκε στην πρόσφατη αύξηση των αποδόσεων των τραπεζικών ομολόγων, την οποία απέδωσε στις προβλέψεις για σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής αλλά και στις γεωπολιτικές εντάσεις.

Συνεπώς, η ρωσική εισβολή στην Ουκρανία ίσως προκαλέσει καθυστερήσεις στην υλοποίηση των σχεδίων χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών, έως ότου οι συνθήκες στην αγορά ομαλοποιηθούν, εκτίμησε, επισημαίνοντας ότι οι ελληνικές τράπεζες έχουν χρόνο για να συμμορφωθούν με τις ελάχιστες εποπτικές κεφαλαιακές απαιτήσεις, έως την 1η Ιανουαρίου 2026.



ΔΝΤ: Ανθεκτική η ανάπτυξη της Ελλάδας παρά τον πόλεμο στην Ουκρανία

«Ανθεκτική» εκτιμά το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ότι θα είναι η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας φέτος, παρά τις επιπτώσεις του πολέμου στην Ουκρανία και τις αβεβαιότητες της πανδημίας που παραμένουν.

«Η Ελλάδα έχει κάνει πρόοδο στην αντιμετώπιση της κληρονομιάς που άφησε πίσω της η κρίση, συμπεριλαμβανομένης της εξυγίανσης των ισολογισμών των τραπεζών, της μείωσης της ανεργίας και της προώθησης των μεταρρυθμίσεων για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας», αναφέρει δήλωση του ΔΝΤ στο Athens Digest.

«Επιπλέον, έπειτα από την ισχυρή ανάπτυξη του περασμένου έτους, περιμένουμε ότι η ανάπτυξη θα παραμείνει ανθεκτική φέτος, παρά τις άμεσες και έμμεσες επιπτώσεις του πολέμου στην Ουκρανία και των αβεβαιοτήτων από την πανδημία που επιμένουν», προσθέτει το Ταμείο.

Και καταλήγει ότι θα στηρίξει την πρόωρη πλήρη αποπληρωμή των δανείων της Ελλάδας, καθώς αυτό θα επιτρέψει στη χώρα να μειώσει το κόστος των τόκων και να επιμηκύνει την ωρίμανση του χρέους της, απελευθερώνοντας παράλληλα κεφάλαια του οργανισμού για άλλες χώρες που ενδεχομένως να χρειάζονται στη στήριξή του στο μέλλον.

ΟΠΑΠ: Στα 259,4εκ τα καθαρά κέρδη (+26,4%) Μέρισμα Μαμούθ άνω του 10%...

Σημαντική αύξηση 26,4% στα καθαρά κέρδη χρήσης 2021, στα €259,4 εκατ. ανακοίνωσε σήμερα ο ΟΠΑΠ, με τα καθαρά έσοδα προ εισφορών (GGR) να φτάνουν τα €1.538,8 εκατ. αυξημένα κατά 36,2% και τα EBITDA να σημειώνουν άλμα 111,1% στα €550,3 εκατ. Πιο αναλυτικά, ο ΟΠΑΠ ανακοίνωσε τις Οικονομικές Επιδόσεις του σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.) για την χρήση που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2021 ως εξής:

- Τα καθαρά έσοδα προ εισφορών (GGR) χρήσης 2021 διαμορφώθηκαν στα €1.538,8εκ. αυξημένα κατά 36,2% σε ετήσια βάση ως αποτέλεσμα της σημαντικής συνεισφοράς του online, καθώς και της ανάκαμψης των retail δραστηριοτήτων με τα καταστήματα μας να λειτουργούν για περισσότερες ημέρες μέσα στο 2021 σε σύγκριση με το 2020. Το δ' τρίμηνο 2021 τα καθαρά έσοδα διαμορφώθηκαν στα €498,5εκ., αυξημένα κατά 115,9% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι, αντικατοπτρίζοντας την ανθεκτική επίδοση του retail και την ισχυρή συνεισφορά του online.
- Το μικτό κέρδος (από παιχνίδια) αυξήθηκε το 2021 κατά 47,5% και διαμορφώθηκε σε €605,8εκ. (FY 2020: €410,8εκ.). Το δ' τρίμηνο 2021 το μικτό κέρδος (από παιχνίδια) ανήλθε σε €195,3εκ. (δ' τρίμηνο 2020: €77,7εκ.) αυξημένο κατά 151,4% σε ετήσια βάση εξαιτίας της αύξησης του GGR, που αντισταθμίστηκε μερικώς από τη δυσανάλογη εισφορά επί του GGR της "ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΛΑΧΕΙΑ" ώστε να πληροί το ελάχιστο συμβατικό όριο των €50εκ.
- Τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) το 2021 αυξήθηκαν κατά 111,1% στα €550,3εκ. (FY 2020: €260,7εκ.), ή κατά 96,0% σε επαναλαμβανόμενη βάση, ενισχυμένα πρόσθετα και από την αναγνώριση εσόδου ύψους €217,4εκ. που σχετίζεται με την επέκταση της σύμβασης παραχώρησης. Τα EBITDA δ' τριμήνου 2021 ανήλθαν σε €170,4εκ. (δ' τρίμηνο 2020: €53,1εκ.) αυξημένα κατά 220,7% ή κατά 187,2% σε επαναλαμβανόμενη βάση μη συμπεριλαμβάνοντας έκτακτα κονδύλια και στα δύο έτη.
- Λειτουργικά έξοδα χρήσης 2021 στα €321,8εκ. αυξημένα κατά 25,2% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι, ενώ τα λειτουργικά έξοδα το δ' τρίμηνο 2021 ανήλθαν σε €93,2εκ. υψηλότερα κατά 17,0% σε ετήσια βάση. Μη συμπεριλαμβάνοντας την επίδραση από την πλήρη ενοποίηση της Stoiximan και έκτακτα κονδύλια, τα λειτουργικά έξοδα της χρήσης 2021 και του δ' τριμήνου 2021 αυξήθηκαν κατά 2,0% και 14,6% αντίστοιχα σε ετήσια βάση, για να υποστηρίξουμε τις διευρυνόμενες δραστηριότητές μας.
- Τα καθαρά κέρδη χρήσης 2021 διαμορφώθηκαν στα €259,4εκ. αυξημένα κατά 26,4% (FY 2020: €205,2εκ.) ή κατά 151,3% σε επαναλαμβανόμενη βάση, ως αποτέλεσμα της ενισχυμένης λειτουργικής κερδοφορίας και του χαμηλότερου εταιρικού φορολογικού συντελεστή. Στο δ' τρίμηνο 2021 τα επαναλαμβανόμενα καθαρά κέρδη ανήλθαν σε €86,2εκ. (δ' τρίμηνο 2020: €18,0εκ.), 5 φορές υψηλότερα από την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι.
- Πρόταση προς τη Γενική Συνέλευση Μετόχων στις 9 Ιουνίου για υπόλοιπο μεικτό μέρισμα ανά μετοχή για τη χρήση 2021 στα €0,50, το οποίο μαζί με το ήδη διανεμηθέν προμέρισμα των €0,10 οδηγούν στο συνολικό ποσό μερίσματος ύψους €0,60. Ημερομηνία αποκοπής μερίσματος 18 Ιουλίου 2022.
- Επιπρόσθετη πρόταση προς τη Γενική Συνέλευση Μετόχων για επιστροφή κεφαλαίου ύψους €0,90 ανά μετοχή. Ημερομηνία αποκοπής 29 Ιουλίου 2022.

(Ποσά σε εκ. ευρώ)	Q4 2021	Q4 2020	Δ	FY 2021	FY 2020	Δ
Καθαρά έσοδα προ εισφορών (GGR)	498,5	230,9	115,9%	1.538,8	1.129,8	36,2%
Καθαρά έσοδα από παιχνίδια (NGR) ¹	346,5	142,4	143,3%	1.043,9	737,3	41,6%
Μικτό Κέρδος από παιχνίδια ²	195,3	77,7	151,4%	605,8	410,9	47,5%
Λειτουργικά έξοδα	93,2	79,6	17,0%	321,8	257,1	25,2%
EBITDA	170,4	53,1	220,7%	550,3	260,7	111,1%
Περιθώριο EBITDA	34,2%	23,0%		35,8%	23,1%	
Καθαρά κέρδη	81,2	131,9	-38,5%	259,4	205,2	26,4%
Περιθώριο Καθαρών κερδών	16,3%	57,1%		16,9%	18,2%	
Κέρδη ανά μετοχή (σε €)	0,2346	0,3917	-40,1%	0,7544	0,6137	22,9%

¹ GGR- εισφορά επί του GGR

² NGR- προμήθειες πρακτόρων-λοιπά άμεσα κόστη





Commerzbank: «Έμφραγμα» στις εφοδιαστικές αλυσίδες & Πυργαγιά» επιχειρήσεις και οικονομία

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι οικονομολόγοι της Commerzbank, οι μεγάλοι περιορισμοί σε ό,τι αφορά την προσφορά λόγω της πανδημικής κρίσης, αλλά και η ξαφνική ανάκαμψη στη ζήτηση, δημιούργησαν μια άνευ προηγουμένου συμφόρηση στις εφοδιαστικές αλυσίδες.

Οι ελλείψεις οι οποίες έχουν προκύψει είχαν ως άμεσο αποτέλεσμα την επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης παγκοσμίως και την εκτόξευση των τιμών. Οι γρίφοι που είναι προς επίλυση είναι πολλοί... Ακολουθώντας η γερμανική τράπεζα παραθέτει τις μεταβλητές της δυσεπίλυτης εξίσωσης.

Χωρητικότητα λιμένων

Ένα σημείο συμφόρησης για τις εφοδιαστικές αλυσίδες είναι η περιορισμένη χωρητικότητα των μεγάλων λιμένων μέσω των οποίων διακινούνται εμπορευματοκιβώτια. Αν μη τι άλλο, επισημαίνει η Commerzbank, το μπουτίλντρινγκ είναι μεγάλο, με αποτέλεσμα καθυστερήσεις στις παραδόσεις.

Όπως επισημαίνει, με βάση τα δεδομένα σε πραγματικό χρόνο για τις θέσεις των πλοίων, το Kiel Institute for the World Economy, σε ό,τι αφορά το ποσοστό των εμπορευμάτων που μεταφέρονται διά θαλάσσης σε πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων σε αναμονή (πιο συγκεκριμένα, πλοία που κινούνται με λιγότερο από 1 κόμβο), τα «κολλημένα» στην κίνηση αγαθά είναι στο

Επειδή η ναυτιλιακή κίνηση επιβραδύνεται, η χωρητικότητα είναι περιορισμένη και οι ναύλοι είναι υψηλοί. Ο παγκόσμιος δείκτης Freightos Baltic και ο δείκτης Drewry για 28 κύριες αεροπορικές γραμμές για ναύλους αεροπορικών μεταφορών εξακολουθούν να βρίσκονται κοντά στα υψηλά του περασμένου καλοκαιριού

Ενδιάμεσα αγαθά

Η συμφόρηση στην παραγωγή ημιαγωγών επιβραδύνει πολλούς τομείς, ιδιαίτερα την αυτοκινητοβιομηχανία. Ωστόσο, δεδομένα σε ό,τι αφορά τις τιμές είναι διαθέσιμα μόνο για μνημες ημιαγωγών, οι οποίες χρησιμοποιούνται ιδίως σε υπολογιστές. Αυτές οι τιμές είχαν πέσει το φθινόπωρο αλλά αυξήθηκαν ξανά από τον Δεκέμβριο. Αυτό είναι ασυνήθιστο, λέει η Commerzbank, καθώς αυτές οι τιμές πέφτουν μακροπρόθεσμα.

Το Susquehanna Financial Group, το οποίο παρακολουθεί τους χρόνους παράδοσης chip, κατέγραψε νέο υψηλό 26,2 εβδομάδων για τον Φεβρουάριο. Η μικρή μείωση του χρόνου παράδοσης τον Ιανουάριο δεν αποδείχθηκε μόνιμη.

Μετά τον διπλασιασμό το πρώτο εξάμηνο του 2021, οι ευρωπαϊκές τιμές χάλυβα είχαν πέσει από τον Ιούλιο. Μετά από μερικούς μήνες σταθερότητας, συνέχισαν σε ανοδική τροχιά λόγω του πολέμου στην Ουκρανία.

Πρώτες ύλες

Ιδιαίτερη συμφόρηση παρατηρείται στις αγορές των δύο σημαντικότερων βιομηχανικών μετάλλων, του χαλκού και του αλουμινίου. Οι τιμές και για τα δύο μέταλλα εξακολουθούν να είναι πολύ υψηλές. Η τιμή του αλουμινίου έφτασε σε νέο υψηλό μετά το ξέσπασμα του πολέμου στην Ουκρανία.

Τα αποθέματα δείχνουν επίσης ότι η ένταση στις αγορές χαλκού και αλουμινίου εξακολουθεί να είναι υψηλή. Για τον χαλκό, τα αποθέματα είναι τόσο χαμηλά όσο πριν από ένα χρόνο.

Τα ρουλεμάν αλουμινίου προσφέρουν παρόμοια εικόνα. Τα αποθέματα πέφτουν σχεδόν συνεχώς από τον Μάρτιο του περασμένου έτους. Ως αποτέλεσμα, οι αποθήκες είναι λιγότερο γεμάτες από ό,τι τα τελευταία χρόνια.

Η ξυλεία, η οποία χρησιμοποιείται σε πολλούς τομείς όπως οι κατασκευές, η παραγωγή επίπλων και χαρτιού και ως υλικό συσκευασίας, παρουσιάζει επίσης μεγάλη ζήτηση αυτή τη στιγμή. Η εξέλιξη της τιμής του συμπαγούς ξύλου για ξύλινες παλέτες προσφέρει επομένως μια ένδειξη αντίστοιχων εντάσεων στον τομέα των πρώτων υλών με άμεσο αντίκτυπο στα logistics.

Συμπέρασμα: Δεν φαίνεται... χαλάρωση

Τον τελευταίο μήνα, οι ναύλοι παραμένουν εξαιρετικά υψηλοί. Οι τιμές των εμπορευμάτων αυξάνονται, σε γενικές γραμμές. Την ίδια στιγμή, οι επιπτώσεις του πολέμου στην Ουκρανία θα αρχίσουν να γίνονται εμφανείς μόνο σταδιακά. Ως αποτέλεσμα, τα σημεία συμφόρησης είναι πιθανό να συνεχίσουν να επιβαρύνουν την οικονομία και να ενισχύουν τον πληθωρισμό, καταλήγει η Commerzbank.



Η hawkish Fed φέρνει καταιγίδα σε οικονομία και αγορές – Γιατί ελλοχεύει κίνδυνος βαθιάς ύφεσης

Την προηγούμενη εβδομάδα η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής (Federal Reserves) έστειλε σήμα για τιθάσευση του πληθωρισμού, υπονοώντας πως η πολιτική την οποία θα ακολουθήσει, μάλλον, θα είναι πιο επιθετική από όσο θα ήθελε. Ωστόσο, όπως αναφέρει η BlackRock, τα «λόγια είναι εύκολα, στην πράξη είναι διαφορετικά...».

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της Blackrock, δεν υπάρχει περίπτωση η Fed να φέρει εις πέρας το πρόγραμμα επιτοκιακών αυξήσεων το οποίο έχει προαναγγείλει. Η αιτία; Το κόστος θα είναι πάρα πολύ μεγάλο τόσο για την ανάπτυξη όσο για την αγορά εργασίας. Με άλλα λόγια, η τιθάσευση του πληθωρισμού ενέχει μεγάλο ρίσκο...

Υπενθυμίζεται ότι η Fed αύξησε τα επιτόκια κατά 25 μονάδες βάσης, στην πρώτη αύξηση επιτοκίων από το 2018. Αυτό το οποίο όμως εξέπληξε είναι το γεγονός ότι στόχος είναι το βασικό επιτόκιο αναφοράς να φτάσει μέχρι το 2023 στο 2,8%. Αν μη τι άλλο, λέει η BlackRock, πρόκειται για ένα επιτοκιακό επίπεδο υψηλού ρίσκου, που θα καταστρέψει την ανάπτυξη και θα πλήξει την απασχόληση.

Την ίδια στιγμή, οι προβολές των υπευθύνων χάραξης πολιτικής υποδηλώνουν υψηλές τιμές αλλά χαμηλή απασχόληση. Ως εκ τούτου, ίσως θα πρέπει να μάθουμε να ζούμε με τον πληθωρισμό, ο οποίος, κατ' άλλα, οφείλεται στους περιορισμούς προσφοράς και στις υψηλές τιμές στα commodities.

Όπως πάντα αναφέρει η Blackrock, η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE), η πρώτη μεγάλη τράπεζα αναπτυσσόμενης αγοράς (DM) που ξεκίνησε τον τρέχοντα κύκλο επιτοκιακών αυξήσεων – αύξησε το επιτόκιο πολιτικής της για τρίτη φορά στο 0,75%.

Όπως και η Fed, η BoE αναγνώρισε πρόσθετες πληθωριστικές πιέσεις από τις υψηλές τιμές στην Ενέργεια και στα εμπορεύματα. Υπονόησε επίσης ότι μπορεί να σταματήσει τις περαιτέρω αυξήσεις των επιτοκίων, με τα ποσοστά να επανέρχονται στα προ της πανδημίας επίπεδα.

Σύμφωνα με την BlackRock, αυτό σημαίνει ότι η BoE είναι πρόθυμη να ζήσει με τον πληθωρισμό που βασίζεται στην ενέργεια, αναγνωρίζοντας ότι είναι πολύ δαπανηρό να τον μειώσει. Η BoE παρέχει μια γεύση για το τι μπορούν να κάνουν άλλες κεντρικές τράπεζες μόλις επιστρέψουν στα προ της πανδημίας επίπεδα.

Ο τόνος της Fed μπορεί να αλλάξει καθώς οι συνέπειες για την ανάπτυξη γίνονται πιο εμφανείς μετά την επιθετική αύξηση επιτοκίων φέτος. Η Fed την περασμένη εβδομάδα ήθελε ίσως να φανεί σκληρή για να διατηρήσει σταθερές τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό σε χαμηλά επίπεδα.

Φυσικά, θα ομαλοποιήσει την πολιτική επειδή η οικονομία δεν χρειάζεται πλέον μέτρα στήριξης. Έχει επίσης σηματοδοτήσει ότι θα αρχίσει να μειώνει τον ισολογισμό της, ξεκινώντας την ποσοτική σύσφιξη.

Τέλος, αναμένεται ότι η Fed θα αυξήσει το επιτόκιο των Fed Funds σε περίπου 2% φέτος – κοντά στα ουδέτερα επίπεδα πριν από την πανδημία – και στη συνέχεια θα σταματήσει για να αξιολογήσει τις επιπτώσεις.

Ποιοι είναι οι κίνδυνοι;

Οι κεντρικές τράπεζες βρίσκονται σε δύσκολη θέση. Πρώτον, πρέπει να πιστέψουν ότι μπορούν να αυξήσουν τα επιτόκια πολύ πάνω από τα ουδέτερα επίπεδα χωρίς να βλάψουν την ανάπτυξη. Θα μπορούσαν να τα αυξήσουν πάρα πολύ γρήγορα, με αποτέλεσμα να βυθίσουν τις οικονομίες σε ύφεση. Η BlackRock πιστεύει ότι αυτός ο κίνδυνος έχει αυξηθεί από τη συνεδρίαση της Fed την περασμένη εβδομάδα.

Δεύτερον, οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό θα μπορούσαν να αποσταθεροποιηθούν και να αυξηθούν, καθώς οι αγορές και οι καταναλωτές χάνουν την πίστη τους ότι οι κεντρικές τράπεζες μπορούν να συγκρατήσουν τις τιμές. Αυτό θα μπορούσε να τις αναγκάσει να ενεργήσουν επιθετικά εν μέσω επίμονα υψηλού πληθωρισμού.