

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



ING: Υψηλός πληθωρισμός & Ύφεση για την ελληνική οικονομία το 2023

Ανάπτυξη +5,5% το 2022 (προηγούμενη εκτίμηση +4,5%) το 2022 αλλά ύφεση -0,2% για το 2023 (από ισχνή ανάπτυξη 0,7% που ανέμενε πριν) εκτιμά για την Ελλάδα η ING, τονίζοντας ότι το τοπίο «θολώνουν» η κρίση στην Ενέργεια καθώς επίσης και ο κύκλος της νομισματικής σύσφιξης.

Μάλιστα, το μεγάλο χτύπημα θα έλθει το α' και το β' τρίμηνο του 2023, με το ΑΕΠ να συρρικνώνεται -0,9% και -1,6% αντίστοιχα, ενώ στο γ' τρίμηνο η ανάπτυξη θα είναι μηδενική πριν επιστρέψει στο 1,7% στο δ' τρίμηνο.

Την ίδια στιγμή, ο πληθωρισμός αναμένεται να εκτιναχθεί στο 9,7% το 2022, στο 5,2% το 2023 – δείγμα του ότι ο στασιμοπληθωρισμός είναι προ των πυλών...

Παράλληλα, εντείνονται οι προκλήσεις που αντιμετωπίζει η οικονομία της Ευρωζώνης, αφού ο πόλεμος στην Ουκρανία με τη Ρωσία φαίνεται να απέχει πολύ από το να τελειώσει, οι εξαγωγές φυσικού αερίου από τη Ρωσία προς την Ευρωπαϊκή Ένωση έχουν περικοπεί και η δολιοφθορά στους αγωγούς Nord Stream 1 και 2 έχει δημιουργήσει φόβους σχετικά με την ασφάλεια των νορβηγικών αγωγών φυσικού αερίου.

Και, δυστυχώς, σύμφωνα με τις τελευταίες καιρικές αναλύσεις, ο κίνδυνος για έναν κρύο χειμώνα έχει αυξηθεί. Η ING συνεχίζει να περιμένει σφιχτές αγορές φυσικού αερίου, διατηρώντας την εκτίμησή της για τις τιμές σε δυσάρεστα υψηλά επίπεδα. Επιπλέον, λόγω της έλλειψης εισαγωγών φυσικού αερίου από τη Ρωσία, οι τιμές δεν είναι πιθανό να μειωθούν σημαντικά το 2023. Αυτό θα βλάψει την πλευρά της προσφοράς, με έναν αυξανόμενο αριθμό ευρωπαϊκών εταιρειών να μειώνουν την παραγωγή.

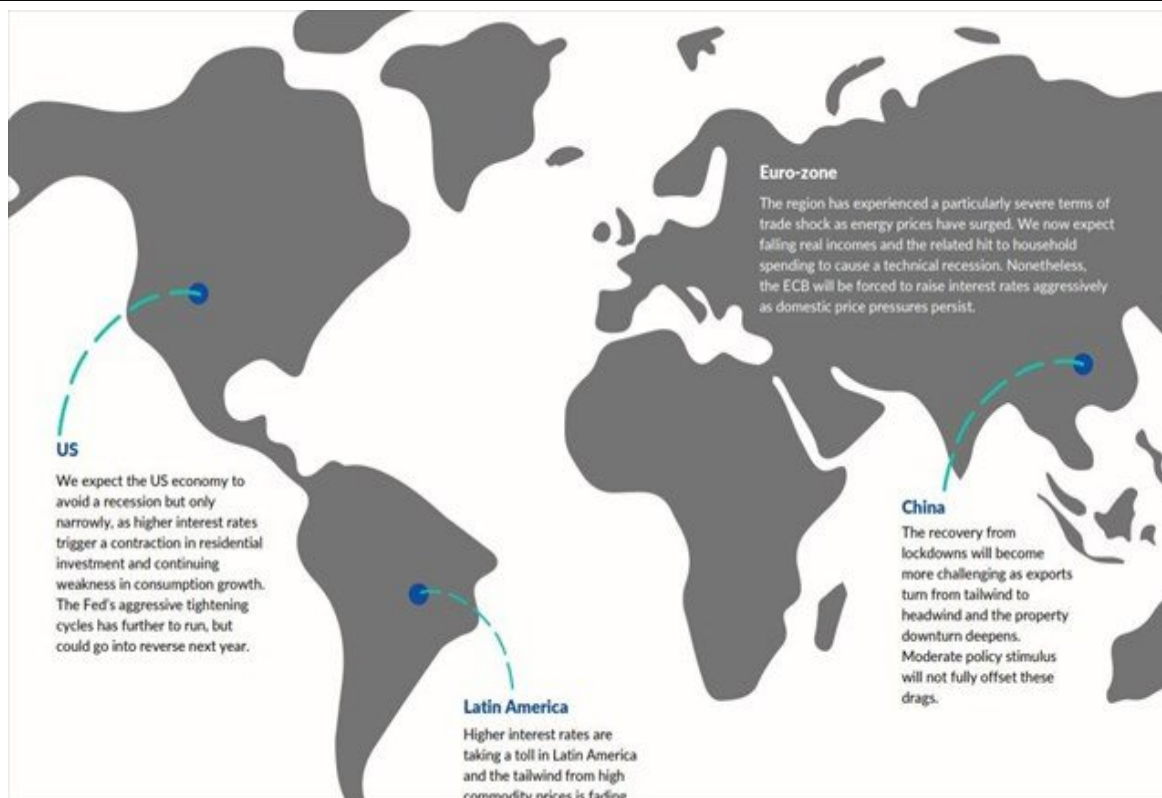


Capital Economics: Θα «παγώσει» η Ευρώπη τον χειμώνα - Η ΕΚΤ θα ενεργοποιήσει το νέο «όπλο» της

Με άκρως μελανά χρώματα περιγράφει η Capital Economics τις προοπτικές της Ευρωζώνης, ενώ υποβαθμίζει συνολικά τις εκτιμήσεις για όλες τις μεγάλες οικονομίες του πλανήτη. «Το άμεσο μέλλον για την παγκόσμια οικονομία διαγράφεται πιο σκοτεινό» προειδοποιεί βλέποντας Ευρώπη και Βρετανία να βυθίζονται σε βαθιά ύφεση και τις ΗΠΑ, τον Καναδά και την Αυστραλία να αποφεύγουν οριακά τη συρρίκνωση. Μόνο μία ανάκαμψη της Κίνας και οι τονωτικές ενέσεις στους μεγάλους παραγωγούς ενέργειας και εμπορευμάτων θα μπορούσαν να αποτρέψουν μία τεχνική παγκόσμια ύφεση.

Για την Ευρωζώνη η CE δίνει τις πλέον απογοητευτικές εκτιμήσεις. Και τούτο όπως εξηγεί συμβαίνει καθώς έχει υποστεί ένα σοβαρότατο εμπορικό σοκ, καθώς οι τιμές της ενέργειας έχουν εκτιναχθεί σε δυσθεώρητα ύψη. Η περιοχή πληρώνει το πιο ακριβό φυσικό αέριο παγκοσμίως. Και ενώ τα πραγματικά εισοδήματα θα συρρικνωθούν και οι δαπάνες των νοικοκυριών θα δεχθούν σημαντικό πλήγμα, η ΕΚΤ δεν θα έχει άλλη επιλογή από το να προβεί σε επιθετικές αυξήσεις επιτοκίων για να θέσει υπό έλεγχο τον επίμονο υψηλό πληθωρισμό και να προστατεύσει από έναν ανεξέλεγκτο κατήφορο το ευρώ.

.. Συνέχεια...



Υπό τις συνθήκες αυτές αναμένεται βαθιά ύφεση τον χειμώνα, που θα ακολουθηθεί από ήπια ανάκαμψη. Οι αναλυτές της CE τονίζουν ότι τα προειδοποιητικά σημάδια για τα όσα έρχονται είναι ήδη από το τρίτο τρίμηνο πολλά.

Τον Σεπτέμβριο ο σύνθετος δείκτης PMI για τη δραστηριότητα σε μεταποίησης και υπηρεσίες διολίσθησε σε χαμηλά 18 μηνών - κάτι που αποκαλύπτει ότι η συρρίκνωση του ΑΕΠ έχει ήδη αρχίσει. Ο επιμέρους δείκτης για τις νέες παραγγελίες κατέγραψε πτώση σε όλες τις μεγάλες οικονομίες της νομισματικής ένωσης για δεύτερο διαδοχικό μήνα, με τη Γερμανία να δέχεται τις ισχυρότερες πιέσεις. Καθώς η "όρεξη" για made in Germany κόβεται, η μεγαλύτερη οικονομία της ΕΕ οδεύει ολοταχώς προς ύφεση.

Παράλληλα το καταναλωτικό κλίμα έχει επιδεινωθεί αισθητά σε όλη τη ζώνη του ευρώ και κινείται κοντά σε ιστορικό χαμηλό στις 4 μεγαλύτερες οικονομίες της. Οι αναλυτές χτυπούν καμπανάκι και για τον τουρισμό, αφού παρά τις καλύτερες των προβλέψεων επιδόσεις φέτος, η ακρίβεια ίσως περιορίσει τη ζήτηση την επόμενη χρονιά.

«Συνολικά, πιστεύουμε ότι το ενεργειακό σοκ θα οδηγήσει την οικονομία σε βαθιά ύφεση αυτόν τον χειμώνα, πριν από μια αργή ανάκαμψη στη συνέχεια. Μεταξύ των μεγάλων οικονομιών, η Γερμανία και η Ιταλία αναμένεται να πληγούν περισσότερο, λόγω της υψηλότερης εξάρτησής τους από το φυσικό αέριο» αναφέρεται χαρακτηριστικά στην έκθεση.

Ο πληθωρισμός, η ΕΚΤ και τα ομόλογα

Η Capital Economics πιστεύει ότι ο πληθωρισμός έχει ήδη κορυφωθεί στο μεγαλύτερο μέρος του πλανήτη. Στην Ευρωζώνη θα κορυφωθεί μέσα στους επόμενους μήνες λίγο πάνω από το 10%. Ωστόσο μέχρι και το επόμενο καλοκαίρι θα παραμείνει κοντά στο 5%, ενώ θα διατηρηθεί αρκετά πάνω από τον στόχο της ΕΚΤ έως και τα τέλη του 2024 πιέζοντας την κατανάλωση. Αυτό σημαίνει βεβαίως ότι ο κύκλος της επιθετικής νομισματικής σύσφιξης θα έχει συνέχεια.

Με την ΕΚΤ να αυξάνει τα επιτόκια ταχύτερα ίσως και από ό,τι αναμένουν οι επενδυτές, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων θα σκαρφαλώσουν σε νέα υψηλά. Οι πλέον υπερχρεωμένες χώρες όπως η Ελλάδα και η Ιταλία θα δεχθούν τις ισχυρότερες πιέσεις, με αποτέλεσμα να ανοίξουν και τα spread των ομολόγων τους έναντι των γερμανικών. Η διεύρυνση αυτή της ψαλίδας στο κόστος δανεισμού θα αναγκάσει την ΕΚΤ να ενεργοποιήσει σύντομα το νέο εργαλείο της για τη συγκράτηση των spreads και την αποτροπή του κατακερματισμού της αγοράς, TPI, όπως εκτιμά ο οίκος.



Η αναδυόμενη νέα μακροοικονομική εποχή

Εδώ και μήνες επικρατεί αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές και υπάρχουν αυξανόμενες ενδείξεις άγχους στην παγκόσμια οικονομία. Ίσως πιστεύετε ότι αυτά είναι απλώς φυσιολογικά σημάδια bear market και επερχόμενης ύφεσης. Όμως, όπως περιγράφει η ειδική έκθεσή μας αυτή την εβδομάδα, σηματοδοτούν επίσης την οδυνηρή εμφάνιση ενός νέου καθεστώτος στην παγκόσμια οικονομία— αλλαγή που μπορεί να είναι τόσο σημαντική όσο η άνοδος του κεϊνσιανισμού μετά τον δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο και η στροφή προς τις ελεύθερες αγορές και της παγκοσμιοποίησης τη δεκαετία του 1990. Αυτή η νέα εποχή ενέχει την προοπτική ότι οι πλούσιες χώρες μπορούν να ξεφύγουν από την παγίδα χαμηλής ανάπτυξης της δεκαετίας του 2010 και να ασχοληθούν με μεγάλα προβλήματα όπως η γήρανση και η κλιματική αλλαγή. Αλλά φέρνει επίσης οξείς κινδύνους, από το οικονομικό χάος μέχρι τις διαλυμένες κεντρικές τράπεζες και τις ανεξέλεγκτες δημόσιες δαπάνες.

Έχουμε να δούμε καταστροφές στις αγορές τέτοιου μεγέθους εδώ και μια γενιά. Ο παγκόσμιος πληθωρισμός είναι διψήφιος για πρώτη φορά εδώ και σχεδόν 40 χρόνια. Έχοντας αργήσει να ανταποκριθεί, η Federal Reserve αυξάνει τώρα τα επιτόκια με τον ταχύτερο ρυθμό από τη δεκαετία του 1980, ενώ το δολάριο είναι στο ισχυρότερο σημείο εδώ και δύο δεκαετίες, προκαλώντας χάος εκτός Αμερικής. Για τους συνταξιούχους και τους έχοντες επενδυτικά χαρτοφυλάκια η φετινή χρονιά ήταν φορτική. Οι μετοχές παγκοσμίως έχουν υποχωρήσει κατά 25% σε όρους δολαρίου, τη χειρότερη χρονιά τουλάχιστον από τη δεκαετία του 1980, και τα κρατικά ομόλογα βρίσκονται σε τροχιά για τη χειρότερη χρονιά από το 1949. Εκτός από ζημίες περίπου 40 τρισεκατομμυρίων δολαρίων, υπάρχει η δυσάρεστη αίσθηση ότι η παγκόσμια τάξη πραγμάτων ανατρέπεται καθώς η παγκοσμιοποίηση υποχωρεί και το ενεργειακό σύστημα καταρρέει μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία.

Όλα αυτά σηματοδοτούν οριστικό τέλος στην εποχή της οικονομικής ηρεμίας τη δεκαετία του 2010. Μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-09, οι επιδόσεις των πλούσιων οικονομιών ακολούθησαν αδύναμο μοτίβο. Οι επενδύσεις ιδιωτικών εταιρειών ήταν συγκρατημένες, ακόμη και εκείνων που είχαν τεράστια κέρδη, ενώ οι κυβερνήσεις δεν συμπλήρωσαν αυτό το κενό: τη δεκαετία μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers το δημόσιο απόθεμα κεφαλαίων, ως μερίδιο του ΑΕΠ, συρρικνώθηκε σε πραγματικούς όρους παγκοσμίως. Η οικονομική ανάπτυξη ήταν υποτονική και ο πληθωρισμός χαμηλός. Με τον ιδιωτικό και τον δημόσιο τομέα να κάνουν ελάχιστα για να δώσουν έναυσμα για περισσότερη δραστηριότητα, οι κεντρικές τράπεζες έμειναν οι μόνοι παίκτες στο παιχνίδι. Διατήρησαν τα επιτόκια σε χαμηλά επίπεδα και αγόραζαν τεράστιους όγκους ομολόγων στη παραμικρή ένδειξη προβλήματος, επεκτείνοντας ακόμη περισσότερο το ρόλο τους στην οικονομία. Την παραμονή της πανδημίας, οι κεντρικές τράπεζες της Αμερικής, της Ευρώπης και της Ιαπωνίας κατείχαν χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία 15 τρισεκατομμυρίων δολαρίων.

Η ιδιαίτερη πρόκληση της πανδημίας οδήγησε σε έκτακτες ενέργειες που βοήθησαν στην εκτόξευση του σημερινού πληθωρισμού: απίθανες κυβερνητικές παροχές και μέτρα αρωγής, προσωρινά στρεβλωμένα πρότυπα καταναλωτικής ζήτησης και απρόσμενα προβλήματα στην εφοδιαστική αλυσίδα που προκλήθηκαν από το lockdown. Αυτή η εκτόξευση του πληθωρισμού έχει έκτοτε υπερτροφοδοτηθεί από την ενεργειακή κρίση καθώς η Ρωσία, από τους μεγαλύτερους εξαγωγείς ορυκτών καυσίμων, μαζί με τη Σαουδική Αραβία, έχει απομονωθεί από τις αγορές της στη Δύση. Αντιμέτωπη με σοβαρό πρόβλημα πληθωρισμού, η Fed έχει ήδη αυξήσει τα επιτόκια από το 0,25% σε 3,25% και αναμένεται να τα ανεβάσει στο 4,5% μέχρι τις αρχές του 2023. Σε παγκόσμιο επίπεδο, οι περισσότερες νομισματικές αρχές γίνονται επίσης πιο αυστηρές.

Τι στο καλό θα ακολουθήσει; Μια «έκρηξη» αποτελεί άμεσο φόβο, καθώς το χρηματοπιστωτικό σύστημα που έχει συνηθίσει σε χαμηλά επιτόκια αφυπνίζεται ερχόμενο αντιμέτωπο με το αυξανόμενο κόστος δανεισμού. Αν και η μεσαίου μεγέθους τράπεζα Credit Suisse, βρίσκεται υπό πίεση, είναι απίθανο οι τράπεζες να καταστούν μεγάλο πρόβλημα: οι περισσότερες έχουν μεγαλύτερα αποθέματα ασφαλείας από ό,τι στο παρελθόν. Αντίθετα, οι κίνδυνοι βρίσκονται αλλού, σε ένα νέο χρηματοπιστωτικό σύστημα που βασίζεται λιγότερο στις τράπεζες και περισσότερο στις ρευστές αγορές και την τεχνολογία. Τα καλά νέα είναι ότι οι καταθέσεις σας δεν πρόκειται να γίνουν καπνός. Τα κακά νέα είναι ότι αυτό το σύστημα χρηματοδότησης επιχειρήσεων και καταναλωτών είναι αδιαφανές και υπερευαίσθητο σε ζημίες.

Μπορείτε να το διαπιστώσετε ήδη στις πιστωτικές αγορές. Καθώς οι εταιρείες που αγοράζουν χρέη αποφεύγουν τον κίνδυνο, το επιτόκιο των στεγαστικών δανείων και των χρεογράφων ανεβαίνει στα ύψη. Η αγορά «μοχλευμένων δανείων» που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση εταιρικών εξαγορών έχει βραχυκυκλώσει – εάν ο Ίλον Μασκ αγοράσει το Twitter, τα προκύπτοντα χρέη μπορεί να γίνουν μεγάλο πρόβλημα. Εν τω μεταξύ, τα επενδυτικά ταμεία, συμπεριλαμβανομένων των συνταξιοδοτικών προγραμμάτων, αντιμετώπιζαν απώλειες στα χαρτοφυλάκια μη ρευστοποιησιμων περιουσιακών στοιχείων που έχουν συσσωρευθεί. Κομμάτια αυτού του συστήματος θα μπορούσαν να σταματήσουν να λειτουργούν. Η αγορά ομολόγων έχει γίνει πιο ασταθής ενώ οι ευρωπαϊκές εταιρείες ενέργειας αντιμετώπισαν συντριπτικές απαιτήσεις παροχής εξασφαλίσεων για τους αντισταθμιστικούς κινδύνους τους. Η αγορά ομολόγων της Βρετανίας έχει βυθιστεί στο χάος από νεφελώδη πονταρίσματα σε παράγωγα που πραγματοποιούν τα συνταξιοδοτικά ταμεία της χώρας.

Συνέχεια...

Εάν οι αγορές σταματήσουν να λειτουργούν ομαλά, εμποδίζοντας τη ροή των πιστώσεων ή αν υπάρξει απειλή μεταδοτικότητας, οι κεντρικές τράπεζες μπορεί να παρέμβουν: ήδη η Τράπεζα της Αγγλίας έχει κάνει στροφή και άρχισε ξανά να αγοράζει ομόλογα, περικόπτοντας την ταυτόχρονη δέσμευσή της για αύξηση επιτοκίων. Η σχετική πεποίθηση ότι οι κεντρικές τράπεζες δεν θα επιδείξουν την αποφασιστικότητα για να στηρίξουν τις μεγαλοστομίες τους βρίσκεται πίσω από τον άλλο μεγάλο φόβο: ότι ο κόσμος θα επιστρέψει στη δεκαετία του 1970, όταν ο πληθωρισμός ήταν αχαλίνωτος. Κατά μία έννοια, αυτό είναι ανησυχητικό και υπερβολικό. Οι περισσότεροι αναλυτές υπολογίζουν ότι ο πληθωρισμός στην Αμερική θα πέσει από το 8% σήμερα σε 4% το 2023, καθώς οι τιμές της ενέργειας θα αρχίσουν να πέφτουν και τα υψηλότερα επιτόκια θα αρχίσουν να φέρνουν αποτέλεσμα. Ωστόσο, ενώ οι πιθανότητες να φτάσει ο πληθωρισμός στο 20% είναι ελάχιστες, το σημαντικό ερώτημα είναι εάν οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες θα τον μειώσουν ποτέ ξανά στο 2%.

Κινούμενος στόχος

Για να καταλάβετε γιατί, κοιτάξτε πέρα από τη σημερινή αναταραχή στα μακροπρόθεσμα θεμελιώδη στοιχεία. Αποτελώντας μια μεγάλη αλλαγή από τη δεκαετία του 2010, μια διαρθρωτική αύξηση των κρατικών δαπανών και επενδύσεων βρίσκεται σε εξέλιξη. Οι ηλικιωμένοι πολίτες θα χρειαστούν περισσότερη υγειονομική περίθαλψη. Η Ευρώπη και η Ιαπωνία θα δαπανήσουν περισσότερα για την άμυνα για να αντιμετωπίσουν τις απειλές από τη Ρωσία και την Κίνα. Η κλιματική αλλαγή και η αναζήτηση για ασφάλεια θα ενισχύσουν τις κρατικές επενδύσεις στην ενέργεια, από υποδομές ανανεώσιμων πηγών ενέργειας έως τερματικούς σταθμούς αερίου. Και οι γεωπολιτικές εντάσεις οδηγούν τις κυβερνήσεις να ξοδεύουν περισσότερα για βιομηχανική πολιτική. Ωστόσο, ακόμη και όταν οι επενδύσεις αυξάνονται, το δημογραφικό θα επιβαρύνει όλο και περισσότερο τις πλούσιες οικονομίες. Καθώς οι άνθρωποι μεγαλώνουν, αποταμιεύουν περισσότερο και αυτή η περίσσεια αποταμίευσης θα συνεχίσει να μειώνει το υποκείμενο πραγματικό επιτόκιο.

Ως αποτέλεσμα, οι θεμελιώδεις τάσεις στις δεκαετίες 2020 και 2030 αφορούν διογκούμενες κρατικές δομές αλλά ακόμα χαμηλά πραγματικά επιτόκια. Για τις κεντρικές τράπεζες αυτό δημιουργεί οξύ δίλημμα. Προκειμένου να μειώσουν τον πληθωρισμό στους στόχους του περίπου 2%, μπορεί να χρειαστεί να σφίξουν αρκετά ώστε να προκαλέσουν ύφεση. Αυτό θα συνεπαγόταν υψηλό ανθρώπινο κόστος με τη μορφή απώλειας θέσεων εργασίας και θα προκαλούσε σφοδρή πολιτική αντίδραση. Επιπλέον, εάν η οικονομία αποπληθωριστεί και καταλήξει ξανά στην παγίδα χαμηλής ανάπτυξης και χαμηλών επιτοκίων της δεκαετίας του 2010, οι κεντρικές τράπεζες μπορεί και πάλι να μην έχουν αρκετά εργαλεία την τονώσουν. Ο πειρασμός τώρα είναι να βρεθεί διαφορετική διέξοδος: να καταργηθούν οι στόχοι για τον πληθωρισμό 2% των τελευταίων δεκαετιών και να αυξηθούν συγκρατημένα, ας πούμε, στο 4%. Αυτό είναι πιθανό να είναι πέσει στο τραπέζι όταν η Fed ξεκινήσει την επόμενη αναθεώρηση στρατηγικής της το 2024.

Αυτός ο «γενναίος νέος κόσμος» με κάπως υψηλότερες κρατικές δαπάνες και κάπως υψηλότερο πληθωρισμό θα είχε πλεονεκτήματα. Βραχυπρόθεσμα θα σήμαινε λιγότερο σοβαρή ύφεση ή και καθόλου. Και μακροπρόθεσμα θα σήμαινε ότι οι κεντρικές τράπεζες έχουν μεγαλύτερο περιθώριο να μειώσουν τα επιτόκια σε μια ύφεση, μειώνοντας τις ανάγκες για αγορά ομολόγων και διάσωσης όποτε κάτι πάει στραβά, οι οποίες ανάγκες προκαλούν ολοένα και μεγαλύτερη στρέβλωση της οικονομίας.

Ωστόσο, συνοδεύεται από μεγάλους κινδύνους. Η αξιοπιστία των κεντρικών τραπεζών θα πληγεί: εάν μετακινήσεις τα γκολπόστ μία φορά, γιατί να μην το ξανακάνεις; Εκατομμύρια συμβόλαια και επενδύσεις που συνάφθηκαν με βάση την εγγύηση ότι ο πληθωρισμός θα είναι 2% θα διαταραχθούν, ενώ ο ήπια υψηλότερος πληθωρισμός θα αναδιανείμει τον πλούτο από τους πιστωτές στους οφειλέτες. Εν τω μεταξύ, η υπόσχεση για ένα κατ' ολίγο διογκωμένο κράτος θα μπορούσε εύκολα να ξεφύγει από τον έλεγχο, εάν λαϊκιστές πολιτικοί κάνουν αλόγιστες υποσχέσεις για δαπάνες ή εάν οι κρατικές επενδύσεις στην ενέργεια και τη βιομηχανική πολιτική δεν εκτελούνται σωστά και μετατρέπονται σε υπερβολικά έργα ματαιοδοξίας που μειώνουν την παραγωγικότητα.

Οι διαφαινόμενες ευκαιρίες, αλλά και οι κίνδυνοι αποτελούν πρόκληση. Είναι όμως καιρός να αρχίσουμε να σταθμίζουμε ευκαιρίες και κινδύνους και τις επιπτώσεις τους για τους πολίτες και τις επιχειρήσεις. Τα μεγαλύτερα λάθη στα οικονομικά είναι η αδυναμία να φανταστούμε κάτι διαφορετικό υιοθετώντας την υπόθεση ότι το σημερινό καθεστώς θα διαρκέσει για πάντα. Αυτό δεν ισχύει ποτέ. Η αλλαγή έρχεται. Ετοιμαστείτε.

Πηγή: The Economist



Citi: Το γερμανικό σχέδιο των 200δισ ευρώ & Η μεγάλη απειλή για τα κρατικά ομόλογα της Ευρωζώνης

Τον κώδωνα του κινδύνου για ισχυρούς κλυδωνισμούς στην ευρωπαϊκή αγορά ομολόγων κρούει η Citi, σχολιάζοντας τις επιπτώσεις που θα έχει το γερμανικό πακέτο στήριξης των 200 δισ. ευρώ συνολικά στη ζώνη του ευρώ. Η αμερικανική επενδυτική τράπεζα επισημαίνει ότι το γερμανικό σχέδιο είναι αμφιβόλου αποτελεσματικότητας, ενώ ενέχει σοβαρούς κινδύνους. Όπως αναφέρουν οι αναλυτές της Citi η ασπίδα προστασίας έναντι της ενεργειακής ακρίβειας που ανακοίνωσε ο Όλαφ Σουλτς (εξοργίζοντας τις Βρυξέλλες και τα άλλα 26 κράτη - μέλη της Ε.Ε.) θα μπορούσε να κόψει 2 ποσοστιαίες μονάδες από τον γερμανικό πληθωρισμό το 2023. Και πάλι όμως αυτός θα είναι κοντά στο 8%, ενώ οι επιθετικές αυξήσεις των επιτοκίων από την ΕΚΤ θα έχει συνέχεια.

Οι αναλυτές της τράπεζας εκτιμούν ακόμη ότι το πακέτο μπορεί να μετριάσει, αλλά δεν θα αποτρέψει τη συρρίκνωση του γερμανικού ΑΕΠ. «Ίσως απαλύνει την ύφεση που έρχεται, αλλά κατά την άποψή μας δημιουργεί και κινδύνους» αναφέρουν χαρακτηριστικά σε σημερινό σημείωμά τους προς επενδυτές.

Οι κίνδυνοι πηγάζουν από τα ερωτήματα σχετικά με το πώς θα χρηματοδοτηθεί το πακέτο, αλλά και πώς θα επηρεάσει τα σχέδια και τον δανεισμό των άλλων κρατών - μελών. «Υπάρχει το ρίσκο να δούμε και άλλους να ακολουθούν το γερμανικό παράδειγμα» εξήγησε στο CNBC ο Κρίστιαν Σουλτς, αναπληρωτής επικεφαλής οικονομολόγος της Citi για την Ευρώπη.

Ερωτηθείς για τον αντίκτυπο στις αγορές, ο Σουλτς δεν δίστασε να θυμίσει τα όσα έγιναν πρόσφατα στη βρετανική αγορά, όταν η κυβέρνηση της Λίζ Τρας ανακοίνωσε τεράστιες φοροελαφρύνσεις. Ήταν τέτοιο το σφυροκόπημα στα βρετανικά κρατικά ομόλογα, που η Τράπεζα της Αγγλίας αναγκάστηκε να παρέμβει για να μην καταρρεύσουν τα συνταξιοδοτικά ταμεία που είχαν μεγάλη έκθεση σε αυτά.

Μία τέτοια αντίδραση της αγοράς δεν αποκλείεται και στη ζώνη του ευρώ, προειδοποίησε ο Σουλτς. Αν και η Γερμανία είναι αρκετά ισχυρή για να αντέξει μία πίεση στις τιμές και επακόλουθη εκτίναξη στις αποδόσεις των ομολόγων της, για τις μικρότερες και δη υπερχρεωμένες χώρες, κάτι τέτοιο θα ήταν άκρως οδυνηρό.

Ακόμη και εάν δεν φτάσουμε σε αυτό το δυσμενές σενάριο όμως, η όποια μεγάλη αύξηση του δανεισμού της Γερμανίας από τις αγορές, θα ανάγκαζε πιθανότατα την ΕΚΤ σε ακόμη πιο «σφιχτή» νομισματική πολιτική (δηλαδή ακόμη μεγαλύτερες αυξήσεις επιτοκίων) κάτι που με τη σειρά του θα ωθούσε ακόμη υψηλότερα τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων του ευρώ.

Ελλάδα και Ιταλία θα ήταν βεβαίως οι χώρες που θα είχαν να χάσουν τα περισσότερα από μία τέτοια εξέλιξη, αφού εμφανίζουν ήδη το υψηλότερο, με διαφορά, κόστος δανεισμού. Η απόδοση του ελληνικού 10ετους σκαρφάλωσε πρόσφατα πάνω από το 5% και σήμερα διαμορφώνεται στο 4,7%. Πολύ κοντά, στο 4,57% η απόδοση του αντίστοιχου ιταλικού ομόλογου, ενώ στο 2,133% έχει ανέλθει εκείνη του 10ετους Bund.