

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Η βροχή προεκλογικών δώρων απομακρύνει την Ελλάδα από τις αγορές

Σήμα κινδύνου εκπέμπει στους επενδυτές ο κύκλος της παροχολογίας ενόψει εκλογών στον οποίο έχει μπει η ελληνική κυβέρνηση, με τις πρόσφατες –και φουσκωμένες σε σχέση με τη ΔΕΘ– εξαγγελίες του Αλέξη Τσίπρα για προσλήψεις, αναδρομικά, φοροελαφρύνσεις, να αντιμετωπίζονται με έντονη επιφυλακτικότητα τόσο από τις αγορές όσο και από τους αναλυτές και τους οικονομολόγους, οι οποίοι προειδοποιούν ότι αυτή η «βροχή» προεκλογικών δώρων μπορεί να αποτελέσει ένα επιπλέον εμπόδιο στην έξοδο της Ελλάδας στις αγορές.

«Οι πολύ γενναιόδωρες δημοσιονομικές πολιτικές στις οποίες φαίνεται πλέον να στοχεύει η ελληνική κυβέρνηση, έτσι ώστε να λάβει ώθηση ενόψει εκλογών, αποτελούν πηγή αβεβαιότητας και ως εκ τούτου παράγοντα κινδύνου για τους επενδυτές. Αυτό θα μπορούσε να αποτελέσει εμπόδιο στην αποκατάσταση της πρόσβασης της Ελλάδας στις αγορές», επισημαίνει μιλώντας στην «Κ» ο Τζιανλούκα Ζίγκλιο, επικεφαλής στρατηγικός αναλυτής της αγοράς σταθερού εισοδήματος στην Continuum Economics.

Αλλωστε, η επιφυλακτικότητα των επενδυτών απέναντι στην Ελλάδα είναι ήδη υψηλή, καθώς από τη στιγμή που βγήκε η χώρα από το μνημόνιο η κυβέρνηση έθεσε το θέμα της αντιστροφής της συμφωνημένης μεταρρύθμισης για το συνταξιοδοτικό. «Η προεκλογική εκστρατεία του Αλέξη Τσίπρα και η πληθώρα υποσχέσεων θα ξεκινούσαν έτσι και αλλιώς κάποια στιγμή», σημειώνει στην «Κ» η οικονομολόγος της Wood & Co. Ραφαέλα Τενκόνι. «Ωστόσο, οι συμμετέχοντες στην αγορά είναι ήδη ιδιαίτερα επιφυλακτικοί απέναντι στην ελληνική πολιτική (της παροχολογίας και της επιθυμίας αντιστροφής των συμφωνηθέντων) και γι' αυτό τα ελληνικά ομόλογα έχουν τόσο άσχημη πορεία το τελευταίο διάστημα. Η άνοδος των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών τίτλων δεν οφείλεται μόνο στη ρηχότητα και στην ευαισθησία της αγοράς στις εξωτερικές εξελίξεις», τονίζει χαρακτηριστικά.

Η ελάφρυνση χρέους

Επιπλέον, όπως εκτιμούν οι αναλυτές, η παροχολογία και η υπαναχώρηση από τα συμφωνηθέντα με τους δανειστές μπορεί να θέσουν σε κίνδυνο τη συμφωνία του Eurogroup για την ελάφρυνση του ελληνικού χρέους.

«Ένα ρήγμα μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και της τρόικας για τις δεσμεύσεις πολιτικής θα μπορούσε να θέσει σε κίνδυνο τη συμφωνία του Eurogroup της 20ής Ιουνίου, με βάση την οποία η Ελλάδα βγήκε από το τρίτο πρόγραμμα διάσωσης και η οποία προβλέπει την ελάφρυνση του χρέους και ένα σημαντικό “μαξιλάρι” ρευστότητας για την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών της χώρας έως το 2022», σημειώνει χαρακτηριστικά ο κ. Ζίγκλιο.

Σύμφωνα με τον αναλυτή της Continuum Economics, η συμμόρφωση με αυτές τις δεσμεύσεις μαζί με τις ανησυχίες γύρω από τις ελληνικές τράπεζες είναι οι δύο μεγαλύτεροι βραχυπρόθεσμοι κίνδυνοι για την Ελλάδα.

Η πορεία της ελληνικής οικονομίας και η βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης της Ελλάδας, καθώς και οι προσεχείς εκλογές, ξεκάθαρα ωθούν την ελληνική κυβέρνηση να αυξήσει τις δαπάνες και τις παροχές έτσι ώστε να προσφέρει στον ελληνικό λαό κάποια ανακούφιση από τη λιτότητα που έχει επιβληθεί, όπως σημειώνει. «Ωστόσο, είναι σημαντικό αυτές οι παροχές να μη θέσουν σε κίνδυνο τη συμμόρφωση της Ελλάδας με τις δεσμεύσεις που έχει λάβει για την καθαρή έξοδο από το πρόγραμμα του ESM καθώς αυτό θα “χτυπήσει” και την εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τη χώρα. Η Ελλάδα είναι μόνο στην αρχή μιας πολύ μακράς διαδικασίας θεραπείας, και δεν είναι το συμφέρον της χώρας να τεθεί αυτό σε κίνδυνο τη στιγμή μάλιστα που η ελάφρυνση του ελληνικού χρέους εξαρτάται από την τήρηση των συμφωνηθέντων», προειδοποιεί.

Οι δανειστές δεν αναμένεται να δουν με θετική ματιά τις νέες προεκλογικές δεσμεύσεις Τσίπρα, όπως εκτιμά μιλώντας στην «Κ» ο Μουτζτάπα Ραχμάν, επικεφαλής αναλυτής ευρωπαϊκών θεμάτων στη Eurasia Group. «Ο Αλέξης Τσίπρας ξεκάθαρα προετοιμάζεται για τις εκλογές, ωστόσο αυτές οι νέες δεσμεύσεις θα ληφθούν αρνητικά από τους πιστωτές της Ελλάδας. Θέτει πλέον το σημαντικό ερώτημα στο Βερολίνο, αλλά και αλλού, εάν τελικά οι παράμετροι του μεταμνημονιακού πλαισίου μπορούν να διατηρηθούν και αν τελικά θα μπορέσει η ελληνική κυβέρνηση να τηρήσει τις δεσμεύσεις της».

(πηγή: Καθημερινή)



Το σχέδιο για την εθελοντική παράδοση των επιχειρήσεων στις τράπεζες

Την πρόταση εθελοντικής παράδοσης επιχειρήσεων ετοιμάζονται να απευθύνουν οι τράπεζες σε υπερχρεωμένους μικρομεσαίους επιχειρηματίες, στο πλαίσιο της προσπάθειας μείωσης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων.

Ήδη δειλά οι τράπεζες έχουν ξεκινήσει τις πρώτες κατ' ιδίαν επαφές με υπερχρεωμένους επιχειρηματίες και η εθελοντική παράδοση επιχειρήσεων αναμένεται να αποκτήσει χαρακτηριστικά τάσης από το νέο έτος, επιταχύνοντας τον μετασχηματισμό του επιχειρηματικού χάρτη της χώρας. Με την εθελοντική παράδοση επιχειρήσεων, οι τράπεζες εκτιμούν ότι θα μειώσουν ταχύτερα τον συνολικό όγκο των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αφού το κύριο βάρος της μείωσης πέφτει στα επιχειρηματικά NPEs, δίνοντας παράλληλα ώθηση στην οικονομία.

Ο προβληματισμός

Ο μεγάλος προβληματισμός των τραπεζών για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων επιχειρηματικών ανοιγμάτων έγκειται στο πώς η μείωσή τους θα συμβάλει παράλληλα στην ανάκαμψη των επιχειρήσεων και της οικονομίας, εξέλιξη που απαιτούν ΕΚΤ και Κομισιόν. Οι τράπεζες προγραμματίζουν, αρχής γενομένης από το επόμενο έτος, μεγάλες πωλήσεις και τιτλοποιήσεις NPLs, ωστόσο αυτές δεν θα δώσουν απάντηση στο τελικό ζητούμενο, που είναι να πάρει μπρος η οικονομία. Και αυτό διότι το χρέος θα παραμείνει να υφίσταται, απλώς θα αλλάξει χέρια.

Ο απώτερος σκοπός, όμως, της μείωσης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων είναι να μπορέσει να δοθεί άμεσα ανάσα στην οικονομία και οι τράπεζες να δώσουν νέα δάνεια σε υγιείς επιχειρήσεις. Άρα, με κάποιο τρόπο να περιοριστεί ουσιαστικά και σημαντικά το υφιστάμενο χρέος των επιχειρήσεων, ώστε να υπάρξει ένα νέο σημείο εκκίνησης για τις επιχειρήσεις.

Παράλληλα, οι τράπεζες δεν μπορούν να προχωρήσουν σε σωρεία αναγκαστικών εκτελέσεων κατά επιχειρηματικών οφειλών. Και αυτό όχι διότι πρακτικά δεν μπορούν να προχωρήσουν σε πλειστηριασμούς, ρευστοποιώντας τα ακίνητα και το συνολικό ενεργητικό υπερχρεωμένων επιχειρήσεων. Αλλά διότι, εάν ακολουθούσαν αυτή την τακτική, θα εξόντωναν τον παραγωγικό ιστό της οικονομίας και θα οδηγούσαν σε "γενοκτονία" δεκάδες χιλιάδες επιχειρηματίες και απασχολούμενους στις επιχειρήσεις. Αντ' αυτού, οι τράπεζες θα πρέπει, μειώνοντας μεν τον μη εξυπηρετούμενο δανεισμό των επιχειρήσεων, να διασώσουν το βιώσιμο ενεργητικό αλλά και το ανθρώπινο κεφάλαιο που θα μπορέσει να επανεκκινήσει τους τροχούς της οικονομίας.

Στο συνδυαστικό αυτό ζητούμενο οι τράπεζες καλούνται να μετατρέψουν ανενεργά στοιχεία ενεργητικού επιχειρήσεων σε ενεργά, δίνοντας λύσεις στην υπερχρέωση των επιχειρήσεων με βιώσιμες ρυθμίσεις, αναδιαρθρώσεις χρεών, όπως επίσης και με πλειστηριασμούς. Στην επόμενη μέρα των κινήσεων αυτών για τις επιχειρήσεις κάποιες θα διασωθούν και άλλες θα πτωχεύσουν, διότι δεν θα αποδειχθούν βιώσιμες.

Η εθελοντική παράδοση

Στη διαδρομή για τη διάσωση των επιχειρήσεων, και προκειμένου να μεγιστοποιήσουν την έκτασή της, είναι που οι τράπεζες θα εφαρμόσουν ως μέσο διευθέτησης της οφειλής την εθελοντική παράδοση της επιχείρησης. Αν κρίνουν ότι η επιχείρηση δεν διασώζεται, θα προτείνουν στον επιχειρηματία την πώληση της επιχείρησης από την τράπεζα σε τρίτο ενδιαφερόμενο, ο οποίος είτε θα συνεχίσει το αντικείμενο της επιχείρησης είτε θα εγκαινιάσει νέα παραγωγική δραστηριότητα.

Αν κρίνουν ότι η επιχείρηση διασώζεται και ο επιχειρηματίας που την διοικεί επιθυμεί να συνεχίσει ο ίδιος την παραγωγική της δραστηριότητα, τότε οι τράπεζες θα αγοράζουν οι ίδιες την επιχείρηση, "μισθώνοντάς" τη στον επιχειρηματία. Προφανώς, για να συμβεί αυτό, η τράπεζα θα πρέπει να έχει διαπιστώσει ότι ο επιχειρηματίας έχει τις ικανότητες να "τρέξει" την επιχείρηση και οδηγήθηκε στην αδυναμία εξυπηρέτησης του δανεισμού της εξαιτίας της κρίσης και όχι εξαιτίας ανικανότητας.

Συνέχεια...

Για να προβούν στον διακανονισμό αυτό, οι τράπεζες θα ελέγξουν την απόδοση που μπορούν να έχουν από τυχόν αναδιάρθρωση του δανείου της επιχείρησης. Έτσι, αν π.χ. το ακίνητο (collateral δανείου) της επιχείρησης κοστίζει 100 ευρώ, η τράπεζα δεν θα μπορεί να κάνει αναδιάρθρωση του δανείου που θα της αποφέρει λιγότερα από 100 ευρώ. Τότε θα απευθυνθεί στον επιχειρηματία και θα τον ρωτήσει αν επιθυμεί, διευθετώντας το δάνειό του με εθελοντική παράδοση του ακινήτου, να συνεχίσει την επιχείρηση και την παραγωγή της. Αν ο επιχειρηματίας δηλώσει ότι επιθυμεί να συνεχίσει να δραστηριοποιείται στην επιχείρηση και συναινέσει στην παράδοση του ακινήτου που τη στεγάζει, η τράπεζα θα τον αφήσει να "τρέχει" την επιχείρηση έναντι καταβολής σε αυτήν κάποιου ενοικίου. Η ίδια συμφωνία μεταξύ τραπεζών και επιχειρηματιών θα μπορεί να γίνει και στις περιπτώσεις που το ακίνητο της επιχείρησης οδεύσει σε πλειστηριασμό και το αγοράσει η τράπεζα.

Με τον τρόπο αυτό, οι επιχειρηματίες θα μετατραπούν σε "κολίγους", διασώζοντας την εργασία τους και ένα εισόδημα, ενώ παράλληλα θα δοθεί δεύτερη ευκαιρία σε υπερχρεωμένες μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες θα δραστηριοποιηθούν απαλλαγμένες από τα χρέη τους και με προοπτική την ανάπτυξή τους. Την ανάπτυξη αυτή θα ενισχύσουν με φρέσκα κεφάλαια οι τράπεζες, αλλά στην πορεία και τρίτοι ενδιαφερόμενοι, οι οποίοι ενδεχομένως θα θελήσουν να εξαγοράσουν τις εξυγιασμένες επιχειρήσεις.

Σημειώνεται ότι η μείωση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων των τραπεζών πρέπει να προέλθει σε ποσοστό 61% από το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο, πράγμα που σημαίνει ότι οι τράπεζες θα πρέπει να μειώσουν, μέχρι τον Δεκέμβριο του 2019, κατά 22,7 δισ. ευρώ τα "κόκκινα" επιχειρηματικά τους δάνεια. Στην προηγούμενη στοχοθεσία των τραπεζών η συμβολή του επιχειρηματικού χαρτοφυλακίου υπολογιζόταν στο 58% της μείωσης, με αντίστοιχη συμβολή 21% και 22% για το στεγαστικό και το καταναλωτικό χαρτοφυλάκιο. Τώρα το βάρος που πέφτει στο επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο για τη μείωση των NPEs αυξάνει στο 61% και μειώνεται, αντιστοίχως, στο 19% και 20% η συμβολή του στεγαστικού και του καταναλωτικού χαρτοφυλακίου.

Από το ποσοστό 61% της μείωσης των NPEs που θα προέλθει από τα "κόκκινα" επιχειρηματικά δάνεια, το 33% πρέπει να επιτευχθεί μέσω της μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Τα δάνεια προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, που αποτελούν τη ραχοκοκκαλιά της ελληνικής οικονομίας, ανέρχονται σε 43,5 δισ. ευρώ, εκ των οποίων τα 24,795 δισ. ευρώ (ποσοστό 57%) είναι μη εξυπηρετούμενα.

Μοντέλο μαζικής εφαρμογής και για πρώτες κατοικίες

Η εθελοντική παράδοση ακινήτων έχει ήδη ξεκινήσει και θα δουλέψει πολύ περισσότερο και για τα ακίνητα που αφορούν την πρώτη κατοικία.

Η εθελοντική παράδοση ακινήτου, ως λύση οριστικής διευθέτησης του μη εξυπηρετούμενου δανείου, θα λάβει έκταση καθώς πάει, στο τέλος του έτους, να ισχύει η προστασία της πρώτης κατοικίας με τον νόμο Κατσέλη. Ο ίδιος ο νόμος έφτασε να σωρρεύσει 173.000 αιτήσεις δανειοληπτών για προσφυγή σε αυτόν, λειτουργώντας για πολλούς δανειολήπτες ως εύκολο καταφύγιο για την καθυστέρηση, όσο πάει, της αποπληρωμής των δανείων τους. Ήδη και υπό τις σημερινές συνθήκες, πολλοί δανειολήπτες –καταφανώς στρατηγικοί κακοπληρωτές, και δη προκλητικοί–, την παραμονή του προγραμματισμένου πλειστηριασμού του ακινήτου τους, σπεύδουν να υποβάλουν αίτηση υπαγωγής στον νόμο Κατσέλη για να ανακόψουν την πορεία της αναγκαστικής εκτέλεσης.

Καθώς και στην περίπτωση των μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων το ζητούμενο για τις τράπεζες δεν είναι να αφήσουν άστεγους χιλιάδες δανειολήπτες, η εθελοντική παράδοση ακινήτων θα αποτελέσει στην πράξη την επόμενη... γενιά των πλειστηριασμών, όπως ακριβώς συνέβη στην Ισπανία και την Ιρλανδία.

Η συγκεκριμένη μορφή οριστικής διευθέτησης της οφειλής έχει ξεκινήσει δειλά από τα τέλη του 2017. Ωστόσο οι δανειολήπτες τη απέφευγαν, ελλείψει εγγυήσεων για τις τιμές "ανταλλαγής" του χρέους.

Το πλαίσιο λειτουργίας

Σύμφωνα με πληροφορίες του "Κ", η ρύθμιση "κόλλαγε" στο ότι ο πωλητής (δανειολήπτης) ζητούσε απόδειξη από την τράπεζα για το ότι η τιμή της ανταλλαγής του ακινήτου έναντι του χρέους του είναι "τεκμηριωμένη" και όχι τέτοια που αποβλέπει στη δημιουργία κέρδους για την τράπεζα από τη μεταπώληση του ακινήτου.

Στο πλαίσιο αυτό, οι τράπεζες είχαν θέσει θέμα να ισχύει η διαμόρφωση "αποδεδειγμένης τιμής αγοράς" που θα καθοριζόταν βάσει των δεικτών τιμών ακινήτων της Τράπεζας της Ελλάδος. Επιπλέον, οι τράπεζες πρότειναν η ανταλλαγή να έχει τη σύμφωνη γνώμη δύο πιστοποιημένων εκτιμητών ακινήτων, κοινής αποδοχής μεταξύ δανειολήπτη και τράπεζας. Και, επίσης, η συμφωνία για την εθελοντική παράδοση του ακινήτου με διαγραφή του χρέους να αποτυπώνεται σε τυποποιημένης μορφής συμβόλαιο με ισχύ σε όλες τις περιπτώσεις εφαρμογής της συγκεκριμένης ρύθμισης, χωρίς εξαιρέσεις.

Οι τράπεζες θα εφαρμόζαν την οριστική διευθέτηση μη εξυπηρετούμενων δανείων με εθελοντική παράδοση ακινήτου αρχικά σε "καλά" ακίνητα. Μάλιστα, αυτή θα αφορούσε κυρίως δάνεια στα οποία η αξία του ακινήτου που συνιστά την εμπράγματη εξασφάλιση του δανείου θα υπερέβαινε το ποσό της οφειλής. Επομένως, με την ανταλλαγή του ακινήτου και την πώλησή του από την τράπεζα, ο δανειολήπτης θα έσβηνε το χρέος του και, επιπλέον, θα λάμβανε από την τράπεζα το τυχόν επιπλέον του τιμήματος από την πώληση του ακινήτου.

Έτσι, αν το ύψος του δανείου υπερέβαινε την αξία παράδοσης του ακινήτου στη συμφωνημένη τιμή, θα γινόταν αντίστοιχη μείωση της οφειλής του δανειολήπτη, η οποία θα λειτουργούσε ως εξής:

Έστω ότι ο δανειολήπτης χρωστούσε δάνειο 150.000 ευρώ και το ακίνητό του άξιζε 100.000 ευρώ. Αντί η τράπεζα να το βγάλει σε πλειστηριασμό, όπου θα μπορούσε να "πιάσει" 80.000 ή 90.000 ευρώ, θα συμφωνούσε με τον οφειλέτη να το αγοράσει η ίδια, μεταφέροντάς το στα βιβλία της και μειώνοντας, αντίστοιχα, την οφειλή του πελάτη. Το χρέος των 50.000 ευρώ που θα απέμενε στο παράδειγμα θα μπορούσε ή να ξαναρθμιστεί ή να διαγραφεί. Η εκ νέου ρύθμιση, δηλαδή στην πράξη η απαίτηση του υπολοίπου της οφειλής (εν προκειμένω 50.000 ευρώ) από την τράπεζα, θα γινόταν στην περίπτωση που ο οφειλέτης είχε, π.χ., ετήσιο εισόδημα που υπερκάλυπτε σημαντικά την οφειλή (π.χ., 100.000 ευρώ). Το συνηθέστερο, όμως, θα ήταν η διαγραφή του υπολοίπου της οφειλής (στο παράδειγμα, τα 50.000 ευρώ), πράγμα που δεν θα μπορούσε να επιτύχει ο οφειλέτης στην περίπτωση πλειστηριασμού.

Με την εν τω μεταξύ επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών για τους δανειολήπτες, το μοντέλο εθελοντικής παράδοσης ακινήτου που σχεδιάζονταν προ έτους θα εφαρμοστεί τώρα μαζικά (σημειωτέον ότι αυτή θα είναι μια πρακτική που θα ακολουθήσουν και τα funds που θα αποκτήσουν NPLs) και με δεδομένο ότι το ενοίκιο που θα πληρώνει ο δανειολήπτης στην τράπεζα για να παραμείνει στο ακίνητο θα είναι σημαντικά "κουρεμένο" και πολύ χαμηλότερο σε σχέση με την οφειλόμενη δόση.

(Πηγή: capital.gr)



Η βόμβα του αμερικανικού χρέους και ο κίνδυνος έκρηξης

Τον περασμένο μήνα καθώς οι Ενδιάμεσες Εκλογές πλησίαζαν, οι αναλυτές της Deutsche Bank δημοσιοποίησαν έναν υπολογισμό που θα έπρεπε να ταράξει τους αμερικανούς ψηφοφόρους. Δείχνει ότι σήμερα η κυβέρνηση πληρώνει 1,43 δισ. δολάρια κάθε ημέρα (ναι, ημέρα) για να εξυπηρετήσει το χρέος της, 10 φορές περισσότερα απ' ό,τι οποιαδήποτε άλλη χώρα των G7 (η Ιταλία έρχεται μακράν δεύτερη σε αυτή την δυσάρεστη κατάταξη).

Είναι εντυπωσιακό, ακόμα και για το μέγεθος της αμερικανικής οικονομίας. Αλλά αυτό που προκαλεί δεύτερες σκέψεις είναι ότι αυτός ο λογαριασμός του 1 δισ. δολαρίων συμβαίνει ενώ τα επιτόκια είναι ακόμα αρκετά χαμηλά με βάση τα ιστορικά δεδομένα. Και αυτό δημιουργεί ένα κρίσιμο ερώτημα για το Κογκρέσο: τι θα συμβεί με αυτό το χρέος και το κόστος εξυπηρέτησης αν (ή όταν) τα επιτόκια σκαρφαλώσουν σε περισσότερα φυσιολογικά επίπεδα;

Εως πρόσφατα, ούτε οι επενδυτές, ούτε οι ψηφοφόροι έδειξαν να ενδιαφέρονται ιδιαίτερα. Στο τέλος τέλος, οι διαχειριστές κεφαλαίων έσπευσαν να αγοράσουν αμερικανικά ομόλογα, ακόμα κι' όταν το χρέος των ΗΠΑ αυξήθηκε πάνω από τα 15 τρις. δολάρια. Και πέρυσι ο Ντόναλντ Τραμπ ανακοίνωσε μαζικές περικοπές φόρου, αυξάνοντας περαιτέρω το χρέος.

Οι αγορές, όμως, γίνονται περισσότερο νευρικές. Σκεφτείτε τι έγινε κατά τη διάρκεια των ενδιάμεσων εκλογών αυτής της εβδομάδας. Καθώς ανακοινώνονταν τα αποτελέσματα το βράδυ της Τρίτης, οι αποδόσεις των ομολόγων αυξάνονταν όταν υποψήφιοι των Ρεπουμπλικάνων κέρδιζαν κάποιο πλεονέκτημα. Ωστόσο οι αποδόσεις υποχώρησαν, καθώς ο χάρτης γύρισε σε «μπλε» και οι Δημοκρατικοί κέρδισαν την Βουλή των Αντιπροσώπων.

Ενας αισιόδοξος μπορεί απλά να αποδώσει αυτά τα πετάγματα στην εκτίμηση ότι οι Ρεπουμπλικάνοι είναι περισσότερο φιλικόι προς την ανάπτυξη. Πράγματι, ο Larry Kudlow, οικονομικός σύμβουλος του Λευκού Οίκου, είπε πρόσφατα στους FT ότι ο βασικός λόγος που τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν φέτος -πέρα από σύσφιξη της FED- είναι ότι οι επενδυτές αγαπούν την οικονομική επέκταση που απελευθερώθηκε από τις μειώσεις φόρου. Απέριψε δε την ιδέα ότι δημιουργούν δημοσιονομική απειλή, υποστηρίζοντας ότι οι ΗΠΑ θα είναι σε θέση να ξεπεράσουν μακροπρόθεσμα το πρόβλημα του χρέους δια της ανάπτυξης.

Ενας άλλος τρόπος, όμως, να διαβάσεις αυτές τις ταλαντεύσεις είναι ότι κάποιοι επενδυτές αρχίζουν τελικά να ανησυχούν για την δημοσιονομική στάση και ελπίζουν ότι μια ελεγχόμενη από τους Δημοκρατικούς Βουλή των Αντιπροσώπων θα μαζέψει τα φτερά του Τραμπ. Και είναι εύκολο να δούμε γιατί αυτοί οι επενδυτές μπορεί να αρχίζουν να φοβούνται.

Αναλογιστείτε ξανά αυτό το ημερήσιο κόστος εξυπηρέτησης. Σύμφωνα με το Γραφείο Προϋπολογισμού του Κογκρέσου (CBO) το συνολικό ετήσιο κόστος για καθαρές πληρωμές τόκων στο αμερικανικό χρέος το 2018 θα είναι περίπου 318 δισ. δολάρια. Τώρα, το ποσό φαίνεται διαχειρίσιμο σε σχέση με τον συνολικό προϋπολογισμό των ΗΠΑ.

Το CBO, όμως, υπολογίζει ότι το κόστος εξυπηρέτησης θα τριπλασιαστεί σε σχεδόν 1 τρισεκατομμύριο δολάρια ως το 2028 με βάση την προβολή των σημερινών πολιτικών και υποθέτοντας ότι τα επιτόκια δανεισμού θα αυξηθούν προς το μεσοπρόθεσμο μέσο όρο του 3,7% και 2,8% για τα 10ετή ομόλογα και τα τριμηνιαία έντοκα αντίστοιχα (ή λίγο υψηλότερα από τα σημερινά επίπεδα του 3,2% και 2,34%).

Αν γίνει αυτό οι πληρωμές τόκων θα γίνουν σύντομα ο τρίτος μεγαλύτερος κωδικός στον προϋπολογισμό, υπερκερνώντας ακόμα και τις αμυντικές δαπάνες. Ωστόσο, αν τα επιτόκια δανεισμού αυξηθούν γρηγορότερα απ' όσο περιμένει η CBO, η εικόνα θα είναι χειρότερη.

Γιατί ένα εντυπωσιακό χαρακτηριστικό του αμερικανικού χρέους είναι ότι η μέση ωρίμανση είναι μόλις έξι χρόνια, μικρότερη από τις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες. Και κατά τη διάρκεια της θητείας του Ντ. Τραμπ αυτή η μέση ωρίμανση έχει -δυστυχώς- μικρύνει.

Πριν τις εκλογές, για παράδειγμα, το υπουργείο Οικονομικών σιωπηρά αποκάλυψε ότι το έλλειμμα οδεύει να ξεπεράσει το 1 τρις. δολάρια για πρώτη φορά στην ιστορία. Για να καλυφθεί το κενό, ο Steven Mnuchin, ο υπουργός Οικονομικών, σχεδιάζει να πουλήσει ομόλογα 83 δισ. δολαρίων, κάτι που είναι επίσης ρεκόρ, επισκιάζοντας ακόμα και το επίπεδο των πωλήσεων ομολόγων μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση.

Είναι εντυπωσιακό ότι ο Mnuchin προβλέπει ότι σχεδόν μισός από αυτόν τον όγκο -κάπου 37 δισ. δολάρια- θα έχει ωρίμανση μόλις τριών ετών. Αυτή η βραχυπρόθεσμη ωρίμανση κάνει το χρέος ακόμα πιο επιρρεπές σε κινδύνους μετακύλισης (rollover).

Υπάρχει περίπτωση ο Λευκός Οίκος να αλλάξει πορεία και να αρχίσει να αντιμετωπίζει αυτούς τους κινδύνους; Μην στοιχηματίζετε σε αυτό. Μολονότι η ελεγχόμενη από τους Δημοκρατικούς Βουλή των Αντιπροσώπων μπορεί πιθανότατα να αποτρέψει κάποιες επιπλέον μειώσεις φόρου, μια μεγάλης κλίμακας αντιστροφή πολιτικής δείχνει απίθανη.

Αλλά αν ο Ντ. Τραμπ θέλει πραγματικά να συνεργαστεί με τους Δημοκρατικούς -όπως υποστήριξε την Τετάρτη, ένα καλό σημείο για να ξεκινήσει είναι να δει κάποιες διμερείς στρατηγικές μείωσης χρέους.

Ακόμα καλύτερα, γιατί να μην δημιουργήσει μια νέα έκδοση της διμερούς επιτροπής Simpson-Bowles η οποία προσέφερε κάποιες λογικές ιδέες υπό την προηγούμενη Προεδρία; Δεν προκαλεί απαραίτητα εντυπωσιακούς τίτλους αλλά είναι αυτό που οι αμερικανοί επενδυτές και ψηφοφόροι χρειάζονται απελπισμένα, ειδικά όταν η FED είναι ακόμα αποφασισμένη να συνεχίσει τις αυξήσεις επιτοκίου.

Ας ελπίσουμε ότι κάποιος θα δείξει στον Πρόεδρο αυτό το ημερήσιο κόστος του 1,43 δισ. δολαρίων που βγάζει μάτι, και θα τον προτρέψει να αναλάβει δράση.

Πηγή: Financial Times

Χ.Α.: Με λίγες περισσότερες πιθανότητες για τη διάσπαση των 640 – 650 μονάδων, ξεκινάει η εβδομάδα Επόμενες αντιστάσεις στις 660 – 665 και 700 – 710 μονάδες....

