

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Στην επενδυτική βαθμίδα η Ελλάδα από τον οίκο S&P - Προβλέπει ισχυρή οικονομική ανάπτυξη στα επόμενα χρόνια

Ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης S&P έδωσε την επενδυτική βαθμίδα στα ελληνικά ομόλογα, αναβαθμίζοντας το αξιόχρεό τους σε BBB- από BB+ με σταθερές προοπτικές. Είναι ο δεύτερος από τους τέσσερις μεγάλους οίκους αξιολόγησης, τους οποίους λαμβάνει υπόψη η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα που προχώρησε στην κίνηση αυτή, καθώς είχε προηγηθεί στις 8 Σεπτεμβρίου ο канаδικός οίκος DBRS.

Στην ανακοίνωσή του, ο S&P κάνει λόγο για βελτίωση των δημόσιων οικονομικών της Ελλάδας χάρη στις προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής, ενώ σημειώνει ότι από την κρίση χρέους της περιόδου 2009-2015 έγινε σημαντική πρόοδος στην αντιμετώπιση των οικονομικών και δημοσιονομικών ανισορροπιών της Ελλάδας.

«Αναμένουμε ότι οι πρόσθετες διαρθρωτικές οικονομικές και δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις, σε συνδυασμό με τους μεγάλους πόρους από την ΕΕ, θα στηρίξουν μία ισχυρή οικονομική ανάπτυξη την περίοδο 2023-2026 και θα εμπέδωσουν τη συνεχιζόμενη μείωση του δημόσιου χρέους», σημειώνει ο οίκος.

Οι σταθερές προοπτικές, σύμφωνα με τον S&P αντανακλούν την ισορροπία μεταξύ των κινδύνων από το εξωτερικό περιβάλλον που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την ανοικτή ελληνική οικονομία, με τις προσδοκίες του οίκου ότι οι στόχοι για μόνιμα πρωτογενή πλεονάσματα θα συνεχίσουν να καθοδηγούν τη μείωση του δημόσιου χρέους.

Η σημαντική δημοσιονομική προσαρμογή, σημειώνει ο S&P, έθεσε τη δημοσιονομική πορεία της Ελλάδας σε μία ισχυρά βελτιωμένη τροχιά. Ενισχυμένη από την πολύ ταχεία οικονομική ανάκαμψη, η ελληνική κυβέρνηση ήταν σε θέση να υπεραποδώσει σε σχέση με τους δημοσιονομικούς στόχους παρά τη σταδιακή αύξηση των κοινωνικών μεταβιβάσεων.

«Αναμένουμε ότι η κυβέρνηση θα επιτύχει πρωτογενές πλεόνασμα τουλάχιστον 1,2% του ΑΕΠ φέτος, ξεπερνώντας τον στόχο της για 0,7% παρά το σημαντικό δημοσιονομικό κόστος που συνδέεται με τις πρόσφατες πλημμύρες και πυρκαγιές. Προβλέπουμε μέσο πρωτογενές δημοσιονομικό πλεόνασμα 2,3% του ΑΕΠ την περίοδο 2024-2026. Κατά τη γνώμη μας, οι πολιτικές πείσεις πιθανόν να περιπλέκουν την ικανότητα της κυβέρνησης να διατηρεί μεγάλα δημοσιονομικά πλεονάσματα μεσο-μακροπρόθεσμα και αυτό θα μπορούσε να επιβραδύνει την πρόοδο στη μείωση του χρέους στα τελευταία χρόνια του χρονικού ορίζοντα των προβλέψεων μας και μετά», σημειώνει ο οίκος.

Για τις βουλευτικές εκλογές, ο S&P αναφέρει ότι έδωσαν αυτοδυναμία στην κυβέρνηση της ΝΔ και ότι η ξεκάθαρη εντολή και η αποφυγή ενός δυνητικά ασταθούς συνασπισμού επιτρέπει στην κυβέρνηση να συνεχίζει να χτίζει πάνω στις προηγούμενες μεταρρυθμιστικές προσπάθειες.

«Το αποτέλεσμα των εκλογών φαίνεται σε γενικές γραμμές να είναι μία εντολή για συνέχεια στις πολιτικές και αναμένουμε ότι η κυβέρνηση θα προχωρήσει τη μεταρρυθμιστική ατζέντα της, που περιλαμβάνει την περαιτέρω αντιμετώπιση του ακόμη μεγάλου δημόσιου χρέους (π.χ., με το κλείσιμο περαιτέρω του κενού ΦΠΑ), την κατοχύρωση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος και τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στα συστήματα απονομής δικαιοσύνης και υγειονομικής περίθαλψης, μεταξύ άλλων προσπαθειών για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της Ελλάδας».

Ο S&P εκτιμά ότι το καθαρό χρέος της κυβέρνησης θα μειωθεί περίπου στο 146% του ΑΕΠ στο τέλος του έτους, κάτι που θα αποτελούσε σημαντική βελτίωση από το υψηλό επίπεδο του 189% του ΑΕΠ το 2020. Αυτό σε κάποιο βαθμό αντανακλά και το «μέρισμα από τον πληθωρισμό», αλλά επίσης οφείλεται στην ταχεία ανάπτυξη μετά την πανδημία και την ισχυρή δημοσιονομική προσαρμογή. «Αν και το χρέος παραμένει μεγάλο, το προφίλ του είναι από τα πιο ευνοϊκά όλων των χωρών που αξιολογούμε» καθώς η μέση σταθμισμένη διάρκειά του ήταν 19,7 χρόνια στο τέλος Ιουνίου 2023 και οι δαπάνες για τόκους εξυπηρέτησής του αντιστοιχούν στο σχετικά συγκρατημένο ποσοστό του 5,7% των εκτιμώμενων εσόδων της γενικής κυβέρνησης, σημειώνει.

Όπως όλες οι μικρές ανοικτές οικονομίες, «η Ελλάδα παραμένει εκτεθειμένη στις αλλαγές των ανέμων στην παγκόσμια οικονομία, περιλαμβανομένων των κινδύνων από μία πιθανή οικονομική επιβράδυνση που θα επηρέαζε τους σημαντικούς εξοστρεφείς τομείς του τουρισμού ή της ναυτιλίας, ή από μία νέα ξοφνηκή εκτίναξη των τιμών ενέργειας. Οι εξελίξεις αυτές θα μπορούσαν να επιβραδύνουν τη βελτιωμένη δυναμική των πιστοληπτικών δεικτών της Ελλάδας. Οι αξιολογήσεις μας εξακολουθούν να περιορίζονται από το υψηλό δημόσιο χρέος και την αδύναμη εξωτερική θέση».

Ο αμερικανικός οίκος εκτιμά ότι το ελληνικό ΑΕΠ θα αυξηθεί 2,5% φέτος, σημαντικά περισσότερο από τις άλλες χώρες της Ευρωζώνης, στηριζόμενο κυρίως από τις επενδύσεις και τον τουρισμό.

Η ανάκαμψη από την κρίση χρέους και στη συνέχεια από την πανδημία σφυρηλάτησε την αρχική ανάκαμψη των επενδύσεων και την εμπιστοσύνη στην οικονομία. Η ταχεία ψηφιοποίηση των δημόσιων υπηρεσιών έφερε σημαντική πρόοδο στη μείωση της φοροδιαφυγής και στο ξεκλείδωμα άλλων θετικών αποτελεσμάτων στον δημόσιο τομέα. «Η ισχυρή επίδοση του τουρισμού, της ναυτιλίας και της μεταποίησης στα τελευταία χρόνια, μαζί με την πρόοδο των τραπεζών στην πώληση και εκκαθάριση μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων τους προκάλεσε πρόσθετες επενδύσεις».

Ο οίκος δεν θεωρεί ότι τα κλιματικά φαινόμενα, όπως οι πυρκαγιές και οι πλημμύρες που έπληξαν την Ελλάδα φέτος, θα επηρεάσουν σημαντικά την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας, λόγω της περιορισμένης τοπικά και χρονικά φύσης τους.

Για την περίοδο 2024-2026 προβλέπει μέσο ρυθμό ανάπτυξης 2,6%. Αναφορικά με τις τράπεζες σημειώνει ότι «δεδομένης της πολύ ισχυρής επίδοσής» τους το 2023, μαζί με τις ευρύτερα ξεκάθαρες βελτιώσεις στην ποιότητα του ενεργητικού τους, «θεωρούμε τα σχέδιά» για την πώληση των μεριδίων του ΤΧΣ σε αυτές έως το 2025 «ως γενικά αξιόπιστα».

Η σμιασία της αναβάθμισης από τον S&P

Η Ελλάδα έχει εξασφαλίσει ήδη με την αναβάθμιση από τον DBRS την ένταξη των ομολόγων της στα προγράμματα αγορών τίτλων από την ΕΚΤ (QE), χωρίς να χρειάζεται κατ'εξίχνηση έγκριση. Με την αναβάθμιση από τον S&P ανοίγει ο δρόμος για να μπουν τα ελληνικά ομόλογα στα ραντάρ μεγάλων θεσμικών επενδυτών, όπως συνταξιοδοτικών ταμείων και αμοιβαίων κεφαλαίων.

Οι θεσμικοί αυτοί επενδυτές αγοράζουν τίτλους που έχουν επενδυτική διαβάθμιση από δύο από τους τρεις μεγάλους αμερικανικούς οίκους αξιολόγησης - τον S&P, τον Fitch και τον Moody's.

Επομένως, με μία πιθανή αναβάθμιση και από τον Fitch την 1η Δεκεμβρίου, ο οποίος σήμερα αξιολογεί την Ελλάδα ένα σκαλοπάτι κάτω από την επενδυτική βαθμίδα, τα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου θα αποκτήσουν μία πολύ ευρύτερη από τη σημερινή βάση μακροχρόνιων επενδυτών.

Όσον αφορά τον Moody's, μετά τη διπλή αναβάθμιση της Ελλάδας στις 15 Σεπτεμβρίου, είναι πιθανό να δώσει και αυτός την επενδυτική βαθμίδα στην επόμενη αξιολόγησή του.



## **Τράπεζες: Βλέπουν κέρδη 4 δις. στο τέλος του 2023**

Θετικοί παραμένουν οι οίκοι για την κερδοφορία του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, στο σημερινό περιβάλλον ακριβού χρήματος στη ζώνη του ευρώ.

Βασικός καταλύτης της βελτίωσης των αποτελεσμάτων αποτελεί η διευρυνόμενη από τρίμηνο σε τρίμηνο διαφορά μεταξύ των επιτοκίων σε καταθέσεις και δάνεια, η οποία οδηγεί σε ολοένα και υψηλότερα επίπεδα τα οργανικά έσοδα.

Ταυτόχρονα, τα κόστη, τόσο τα λειτουργικά, όσο και εκείνα που σχετίζονται με τον πιστωτικό κίνδυνο, παραμένουν υπό απόλυτο έλεγχο, κόντρα στον πληθωρισμό και στις διαδοχικές αυξήσεις των δόσεων στα υφιστάμενα υπόλοιπα.

Υπενθυμίζεται ότι στο α' εξάμηνο του 2023 οι τέσσερις μεγάλοι του κλάδου, Alpha Bank, Eurobank, Εθνική Τράπεζα και Τράπεζα Πειραιώς εμφάνισαν καθαρά έσοδα από τόκους 3,9 δις. ευρώ, ποσό αυξημένο σε ετήσια βάση κατά 60%.

**Καθαρά έσοδα 6 δις. ευρώ**

Σύμφωνα με αναλυτές η εικόνα από αυτό το μέτωπο θα είναι βελτιωμένη στο γ' τρίμηνο της τρέχουσας χρήσης, ανεβάζοντας το καθαρό επιτοκιακό εισόδημα στη ζώνη των 6 δις. ευρώ, για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου.

Με αυτά τα δεδομένα, τονίζουν οι ίδιοι κύκλοι, στο πιο πιθανό σενάριο, η χρονιά θα κλείσει για τους συστημικούς ομίλους με καθαρά κέρδη που θα προσεγγίσουν τα 4 δις. ευρώ.

Όπως σημειώνουν, σε Εθνική Τράπεζα και Eurobank θα υπερβούν τα 1 δις. ευρώ, ενώ λίγο χαμηλότερα από αυτά τα επίπεδα θα κινηθούν σε Alpha Bank και Τράπεζα Πειραιώς.

Πρόκειται για μία εντυπωσιακή επίδοση, καθώς δίχως τα έκτακτα αποτελέσματα των 1,9 δις. ευρώ που σημειώθηκαν το 2022, η εφετητή κερδοφορία θα είναι υψηλότερη κατά 8% περίπου.

**Οι καταλύτες**

Αναμφίβολα καταλύτης για την ενίσχυση των μεγεθών των τραπεζών αποτελεί η επιτοκιακή πολιτική που ακολουθούν.

Από τη μία πλευρά στα δάνεια, με εξαίρεση τις ενήμερες χορηγήσεις της στεγαστικής πίστης, οι αναπροσαρμογές των επιτοκίων γίνονται αυτόματα, καθώς τα περισσότερα, σε ποσοστό άνω του 90%, είναι συνδεδεμένα με τους διατραπεζικούς δείκτες euribor.

Την ίδια στιγμή η αύξηση των αποδόσεων στις καταθέσεις είναι υποπολλαπλάσια, περιορίζοντας την άνοδο των εξόδων για τόκους.

**Τα στοιχεία της ΤτΕ**

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο στο σύνολο των υφιστάμενων καταθέσεων έχει ενισχυθεί κατά μόλις 40 μονάδες βάσης το τελευταίο δωδεκάμηνο, από το 0,3% στο 0,43%.

Μπορεί οι αποδόσεις στους λογαριασμούς προθεσμίας να έχουν διαμορφωθεί πλέον στο 1,50% για ιδιώτες και στο 2,65% για μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, ωστόσο στα προϊόντα ανοιχτής ζήτησης παραμένουν ελάχιστες μονάδες πάνω από το 0% (0,03%).

Επίσης είναι εξαιρετικά αργή η μεταφορά αποταμιεύσεων από το σχεδόν άτοκο ταμειυτήριο σε λογαριασμούς προθεσμίας, που αντιπροσωπεύουν μόλις το 24% της καταθετικής βάσης έναντι 17% στο τέλος του 2022.

Στον αντίποδα, το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο στο σύνολο των δανείων έχει αυξηθεί κατά 264 μονάδες βάσης ή 42% σε σχέση με την περίοδο πριν την έναρξη του κύκλου αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ.

Δηλαδή η άνοδος του κόστους στα δάνεια είναι κατά μέσο όρο 6,5 φορές υψηλότερη από την ενίσχυση του μέσου επιτοκίου στις καταθέσεις.

Συνέχεια....

## Τα επόμενα τρίμηνα

Σύμφωνα με χρηματιστηριακά γραφεία, η μεγάλη εικόνα δεν θα αλλάξει μέχρι να ξεκινήσει η αποκλιμάκωση του κόστους δανεισμού στην ευρωζώνη, η οποία δεν αναμένεται πριν το καλοκαίρι του 2024.

Ενδεχομένως να υπάρξουν κάποιες περαιτέρω αυξήσεις στα προθεσμιακά επιτόκια, ωστόσο με δεδομένα τα υψηλά αποθέματα ρευστότητας οι σχετικές κινήσεις θα είναι περιορισμένης κλίμακας.

Εκτός κι αν καταγραφεί μαζική στροφή των καταθετών σε άλλες μορφές επένδυσης, σενάριο που δεν είναι πιθανό.

Από την άλλη, ενδεχόμενη πίεση στα έσοδα από τόκους μπορεί να προκαλέσει η αύξηση των αιτημάτων για μείωση των spreads που εφαρμόζονται στα υφιστάμενα δάνεια.

Εξάλλου, δεν μπορεί να αποκλειστεί μία συρρίκνωση των περιθωρίων κέρδους και στις νέες χορηγήσεις, με στόχο την ενίσχυση της ζήτησης, η οποία ειδικά στα δάνεια λιανικής τραπεζικής έχει συρρικνωθεί σημαντικά.

Τέλος, πίεση στα αποτελέσματα θα προκαλούσε μία άνοδος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, ειδικά μετά τις πρόσφατες φυσικές καταστροφές.

Ωστόσο, τραπεζικές πηγές σημειώνουν ότι τα σχετικά μεγέθη είναι μικρά για να οδηγήσουν σε υπέρμετρη αύξηση των προβλέψεων.

Τονίζουν δε πως στα υπόλοιπα δάνεια η πορεία των εισπράξεων είναι εντυπωσιακά καλή, παρά τις μεγάλες αυξήσεις στα επιτόκια από το δ' τρίμηνο του 2022 μέχρι σήμερα, με τους οφειλότες να παραμένουν στην συντριπτική τους πλειονότητα συνεπείς στην αποπληρωμή των υψηλότερων δόσεων τους.

Πηγή: Οικονομικός Ταχυδρόμος



## **Alpha Bank: Ολοκλήρωσε την πώληση μη εξυπηρετούμενων δανείων ύψους 1,5 δισ. ευρώ**

Την πώληση του χαρτοφυλακίου Project Cell με μη εξυπηρετούμενα δάνεια συνολικής αξίας 1,5 δισ. ευρώ ολοκλήρωσε η Alpha Bank.

Σύμφωνα με τη σχετική ανακοίνωση, το χαρτοφυλάκιο αγοράστηκε από τη Hoist Finance, όπως είχε προαναγγελθεί στις 28 Αυγούστου 2023.

Στην ίδια ανακοίνωση επισημαίνεται ότι η πώληση του δεν θα έχει καμία επίδραση στην κεφάλαια της τράπεζας, ενώ θα συμβάλλει στη μείωση του Δείκτη Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων κατά 0,2%.

Αναλυτικότερα, σύμφωνα με την ανακοίνωση:

«Σε συνέχεια της από 28.08.2023 ανακοίνωσή της, η Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών Α.Ε. ανακοινώνει ότι η 100% θυγατρική της, Alpha Bank Α.Ε., ολοκλήρωσε κατά την 20.10.2023 την πώληση ενός Χαρτοφυλακίου Μη Εξυπηρετούμενων και άνευ Εξασφαλίσεων Δανείων Λιανικής Τραπεζικής, συνολικού οφειλόμενου υπολοίπου ύψους Ευρώ 1,5 δισ. (με ημερομηνία αναφοράς την 30.09.2022), προς την εταιρεία Hoist Finance AB (publ). Η Συναλλαγή είναι κεφαλαιακά ουδέτερη για την Τράπεζα και θα συμβάλλει στην περαιτέρω εξυγίανση του ισολογισμού της μειώνοντας τον Δείκτη ΜΕΑ κατά 0,2 ποσοστιαίες μονάδες».



## Πληθωρισμός: Ο στόχος του 2% μπορεί να μην είναι «ιερός» για πολύ ακόμη

Νωρίτερα αυτό το μήνα, η Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη εξέδωσε την ετήσια έκθεσή του. Αυτή περιλάμβανε μια νέα ανατροπή: μια έκκληση προς τις δυτικές κεντρικές τράπεζες να επανεξετάσουν τις εντολές τους.

«Οι κεντρικοί τραπεζίτες θα πρέπει να χαλαρώσουν τον στόχο τους για τον πληθωρισμό 2% και να αναλάβουν ευρύτερο σταθεροποιητικό ρόλο», δήλωσε η ομάδα με έδρα τη Γενεύη, υποστηρίζοντας ότι «η αυστηρότερη νομισματική πολιτική μέχρι στιγμής έχει συμβάλει ελάχιστα στη χαλάρωση των τιμών [αλλά απέδωσε] ένα μεγάλο κόστος όσον αφορά ανισότητα και κατεστραμμένες επενδυτικές προοπτικές».

Με άρθρο της στους Financial Times η Gillian Tett εκφράζει την αμφιβολία για το κατά πόσον οι traders θα δώσουν προσοχή σε αυτό: για αυτούς το UNCTAD είναι απλώς ένας φορέας μιας αρτηριοσκληρωτικής γραφειοκρατίας. Και ανάλογη αναμένεται να είναι η ανταπόκριση του προέδρου της Federal Reserve, Τζέι Πάουελ και των ομολόγων του στην Ευρώπη και το Ηνωμένο Βασίλειο.

Το μάντρα

Σε τελική ανάλυση, το μάντρα από αυτούς τους κεντρικούς τραπεζίτες είναι ότι ο στόχος του 2% είναι (ακόμα) ένας ιερός μεσοπρόθεσμος στόχος. Και αξιοματούχοι όπως ο Πάουελ επιμένουν ότι ο πληθωρισμός υποχωρεί σταθερά από τα υψηλά επίπεδα του περασμένου έτους — και θα πρέπει να συνεχίσει να το κάνει.

Αυτό είναι εν μέρει αλήθεια: στην Αμερική, ας πούμε, ο δείκτης τιμών καταναλωτή τον Σεπτέμβριο ήταν 3,7% ενώ στο Ηνωμένο Βασίλειο ήταν 6,7%.

Η Tett υπογραμμίζει ότι παρά το γεγονός ότι η έκθεση της UNCTAD δεν θα τύχει της απαιτούμενης προσοχής, αποκρυσταλλώνει ένα ερώτημα που τίθεται ευρέως τελευταία από φωνές του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα: υπάρχει νόημα να διατηρηθεί αυτός ο στόχος του 2% σε έναν κόσμο όπου ο πληθωρισμός φαίνεται πιθανό να παραμείνει πάνω από αυτό το επίπεδο για το άμεσο μέλλον — ακόμα κι αν είναι «μόνο» γύρω στο 4%; 3% το 2%

Μάλιστα, ένας περιφερειακός πρόεδρος της Fed της είπε αυτό το καλοκαίρι, ότι: «όλοι συνεχίζουν να ρωτούν αν το τρία [τοις εκατό] είναι τα νέο δύο».

Τα συγκεκριμένα ερωτήματα φαίνεται ότι θα γίνουν περισσότερο, όχι λιγότερο, έντονα τους επόμενους μήνες, ιδιαίτερα δεδομένων των φρικτών γεγονότων που εκτυλίσσονται τώρα στη Μέση Ανατολή.

Αυτό δεν οφείλεται απαραίτητα στο σενάριο που ανησυχεί επί του παρόντος ορισμένους επενδυτές — δηλαδή ότι αυτή η σύγκρουση θα διαταράξει τον ενεργειακό εφοδιασμό παρόμοιο με αυτόν του 1973.

«Αυτή η φορά θα είναι διαφορετική», υποστηρίζει ο Phil Verleger, ενεργειακός οικονομολόγος, που έλαβε το βάπτισμα του πυρός κατά τη διάρκεια του σοκ του 1973. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η αυξανόμενη χρήση των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας επιτρέπει τη διαφοροποίηση από το πετρέλαιο, και τα τρέχοντα γεγονότα πιθανότατα θα την επιταχύνουν. Αλλά η χρήση ενέργειας έχει γίνει επίσης πιο αποτελεσματική: το ΑΝΤ υπολογίζει ότι υπάρχει τώρα 3,5 φορές μεγαλύτερη ανάπτυξη ανά βαρέλι πετρελαίου από ό,τι πριν από 50 χρόνια.

Αλλά ακόμα κι αν μια ακριβής επανάληψη του 1973 είναι απίθανη, οι τιμές του πετρελαίου έχουν ήδη εκτιναχθεί και είναι πιθανό να συνεχίσουν με τρόπο που θα υπονομεύσει τις πιθανότητες περαιτέρω πτώσης του πληθωρισμού.

Γεωπολιτική

Παράλληλα η γεωπολιτική αλλάζει τις αλυσίδες εφοδιασμού με πληθωριστικό τρόπο και αυτό το πλήγμα θα μπορούσε να επιδεινωθεί. Ο Ray Dalio, ο ιδρυτής της Bridgewater πιστεύει ότι οι πιθανότητες ενός «παγκόσμιου θερμού πολέμου» έχουν πλέον αυξηθεί στο 50%, σε σύγκριση με το 35% πριν από δύο χρόνια. Επομένως, ο κίνδυνος που στοιχειώνει τους επενδυτές δεν είναι «μόνο» μια επανάληψη της δεκαετίας του 1970, αλλά και της δεκαετίας του 1930 — και ο πόλεμος τείνει να είναι πληθωριστικός.

Αυτό σημαίνει ότι το ολέθριο πρόβλημα για τους κεντρικούς τραπεζίτες είναι ότι οι τιμές δεν διαμορφώνονται πλέον «απλώς» από τους κύκλους ζήτησης. Αντίθετα, όπως διαφάνη για πρώτη φορά κατά τη διάρκεια της πανδημίας Covid-19, και ισχύει έως σήμερα, είναι ζητήματα εφοδιασμού, για τα οποία υπάρχουν πολύ λιγότερα εργαλεία.

Επιπλέον, ορισμένοι οικονομολόγοι υποψιάζονται ότι οι κύκλοι της αμερικανικής καταναλωτικής ζήτησης εξομαλύνονται με τη διόγκωση των κρατικών επιδοτήσεων, αμβλύνοντας περαιτέρω την παραδοσιακή τους ανάλυση.

Αυτό σημαίνει ότι εάν οι κεντρικές τράπεζες ήθελαν να είναι βέβαιες ότι θα πετύχουν τον στόχο πληθωρισμού 2% σύντομα, θα χρειάζονταν πολύ μεγαλύτερες αυξήσεις επιτοκίων από ό,τι περίμεναν αρχικά (ή οποιoσδήποτε άλλος).

Για παράδειγμα, ο Kevin Hassett, πρώην Επικεφαλής Οικονομικός Σύμβουλος του Λευκού Οίκου, λέει ότι τα μοντέλα που χρησιμοποιούν τον λεγόμενο κανόνα Taylor υποδηλώνουν ότι τα επιτόκια στις ΗΠΑ θα πρέπει να αυξηθούν από το τρέχον 5,25% στο 6% ή 7%, και κάποιος άλλος τα τοποθετούν ακόμη υψηλότερα.

Οι επιλογές

Οι αυξήσεις αυτού του μεγέθους δεν θα ήταν δημοφιλείς στους καταναλωτές.

Παράλληλα θα έβλαπταν τις τράπεζες, όπως είδαμε νωρίτερα φέτος. Οι μη χρηματοοικονομικές εταιρείες θα υποφέρουν επίσης, δεδομένου ότι το εταιρικό χρέος σχεδόν 2 τρισεκατομμυρίων δολαρίων πρέπει να αναχρηματοδοτηθεί τα επόμενα δύο χρόνια. Και ενώ αυτό αντιπροσωπεύει μόνο το 16%.

Τι θα κάνουν λοιπόν οι κεντρικές τράπεζες;

Οι επιλογές σύμφωνα με τους FT είναι συγκεκριμένες: μπορούν να αυξήσουν κι άλλο τα επιτόκια για πετύχουν τον στόχο του 2%, να παραδεχθούν δημοσίως ότι το τρία (ή και τέσσερα) τοις εκατό είναι το νέο δύο, ή να υποβαθμίσουν σιωπηρά τον στόχο έως ότου κάτι — οτιδήποτε — αλλάξει τους παράγοντες από την πλευρά της προσφοράς ή/και την πλήρη ύφεση.

Η ίδια Gillian Tett στοιχηματίζει υπέρ της τρίτης επιλογής, τονίζοντας ότι είναι ίσως το λιγότερο κακό ανάμεσα σε αυτές τις δυσάρεστες επιλογές. «Αλλά λογική ή όχι, αυτή η στρατηγική μυρίζει επίσης διογκούμενη υποκρισία — και, το πιο σημαντικό, μια μυρωδιά ανικανότητας» τονίζει...

Πηγή: Οικονομικός Ταχυδρόμος

