

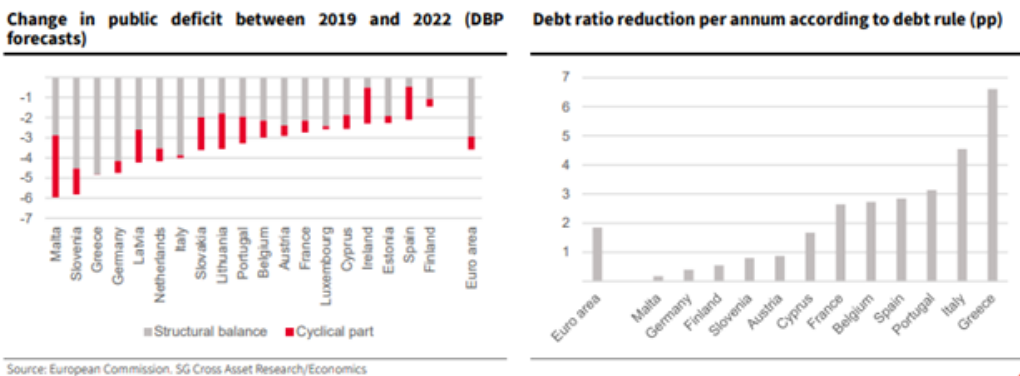
Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Société Générale: Η "long Covid" απειλεί την οικονομία - κίνδυνος για σκληρά πακέτα λιτότητας

Οι οικονομικές "ουλές" αναμένεται να περιοριστούν στην ευρωζώνη, τόσο σε επίπεδο ΑΕΠ όσο και σε επίπεδο απασχόλησης. Ωστόσο, ο αντίκτυπος της κρίσης της COVID-19 στα δημόσια οικονομικά θα αποδειχθεί μακροχρόνιος και σημαντικός (long Covid), με το δημόσιο χρέος της περιοχής να κινείται 15% υψηλότερα και τα ελλείμματα να είναι απίθανο να επιστρέψουν στα προ πανδημίας επίπεδα τα επόμενα πέντε χρόνια, όπως επισημαίνει η Société Générale σε σημερινή της έκθεση.

Όπως γράφει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr, σε αυτό το πλαίσιο, όπως προσθέτει, δεν προκαλεί έκπληξη το γεγονός ότι η δημοσιονομική εξυγίανση βρίσκεται στο "τραπέζι" για το 2022 και μετά. Οι δημοσιονομικοί κανόνες της ΕΕ είναι πιθανό να επιστρέψουν το 2023, με αποτέλεσμα πολλές χώρες να μπουν στη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα). Ωστόσο, όχι μόνο είναι απίθανο να εφαρμοστούν εκ νέου αυστηρά οι κανόνες, αλλά αναμένονται σημαντικές αλλαγές (Πράσινο Χρυσός Κανόνας - Green Golden Rule, απλοποίηση και αλλαγή του κανόνα του χρέους) οι οποίες θα συζητηθούν μέχρι τα τέλη του 2023.



Μακροχρόνιες ουλές στα δημόσια οικονομικά

Πιο αναλυτικά, η γαλλική τράπεζα σημειώνει ότι, καθώς οι περισσότερες χώρες θα πρέπει να δουν το ΑΕΠ τους να επιστρέφει το 2022 στα επίπεδα του 2019, η σύγκριση των μεταβλητών του προϋπολογισμού του 2022 με το 2019 δίνει μια καλή ιδέα για τον αντίκτυπο της κρίσης COVID-19 στα δημόσια οικονομικά:

Έλλειμμα: πολύς δρόμος για την εξομάλυνση. Το έλλειμμα της ευρωζώνης θα παραμείνει στο 4% του ΑΕΠ το 2022, σε σύγκριση με -0,4% το 2019. Μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση, χρειάστηκαν τρία χρόνια για να φτάσει από αυτό το επίπεδο κάτω από το 3% και έξι χρόνια για να πέσει κάτω από το 1%. Συνολικά 12 χώρες από τις 19 θα έχουν έλλειμμα πάνω από 3%.

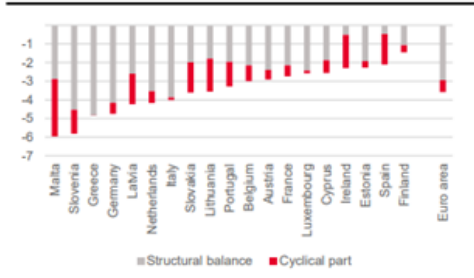
Διαρθρωτικό ισοζύγιο: Θα είναι 3% υψηλότερο από το 2019, που σημαίνει ότι το 80% της επιδείνωσης του ελλείμματος είναι διαρθρωτικό. Αυτό είναι ακόμη πιο έντονο για τη Γερμανία και την Ιταλία (90%) και τη Γαλλία (80%), αλλά λιγότερο για την Ισπανία (20%). Με άλλα λόγια, η Γερμανία, η Ιταλία και ακόμη και η Ολλανδία είδαν τα διαρθρωτικά τους ελλείμματα να αυξάνονται πολύ περισσότερο από τη Γαλλία ή την Ισπανία.

Οι δημόσιες δαπάνες εξηγούν το μεγαλύτερο μέρος της επιδείνωσης του ελλείμματος, με τις μεγαλύτερες αυξήσεις να εντοπίζονται στη Γερμανία, την Ιταλία και την Πορτογαλία.

Χρέος: θα είναι περίπου 15% υψηλότερο αλλά άνισα κατανομημένο. Το δημόσιο χρέος μειώθηκε κατά 5,5% στην Ιρλανδία και κατά σχεδόν 20% στην Ισπανία και τη Μάλτα. Η Ιταλία και η Γαλλία ευθυγραμμίζονται κατά προσέγγιση με τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, ενώ η Γερμανία και η Ολλανδία παρουσίασαν επιδείνωση κατά 1%. Το δημόσιο χρέος θα είναι πάνω από 60% σε 13 χώρες της ευρωζώνης και πάνω από 100% σε 7 χώρες, με την Ελλάδα να αναγκάζεται να εφαρμόσει τη μεγαλύτερη μείωση ετησίως.

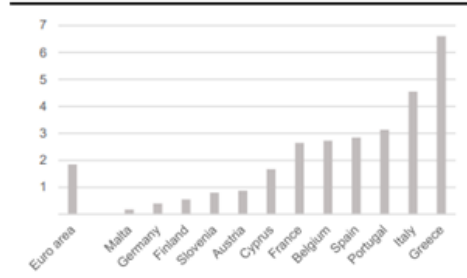
Συνέχεια....

Change in public deficit between 2019 and 2022 (DBP forecasts)



Source: European Commission, SG Cross Asset Research/Economics

Debt ratio reduction per annum according to debt rule (pp)



Εάν επιστρέψουν, οι δημοσιονομικοί κανόνες θα συνεπάγονταν μη ρεαλιστική δημοσιονομική εξυγίανση

Οι προβλέψεις της Κομισιόν για τα δημόσια οικονομικά έως το 2023 γίνονται υπό την παραδοχή της μη αλλαγής πολιτικής. Η Κομισιόν βλέπει το δημόσιο έλλειμμα να πέφτει κάτω από το 3% του ΑΕΠ (-2,4%). Ωστόσο, 7 χώρες (συμπεριλαμβανομένων της Γαλλίας, της Ισπανίας και της Ιταλίας) θα εξακολουθούσαν να έχουν ελλείμματα άνω του 3%. Η SocGen εκτιμά ότι το δημόσιο έλλειμμα θα κινηθεί στο 2,6% του ΑΕΠ, κοντά στις προβλέψεις της Κομισιόν, σύμφωνα με την οποία, ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ θα είναι πάνω από 60% και να μην μειώνεται επαρκώς (1/20 ετησίως του χάσματος έως στο 60%) σε 9 χώρες (από τις 19) και θα είναι πάνω από 100% σε 6 χώρες

Ως αποτέλεσμα, όπως τονίζει η γαλλική τράπεζα, εάν οι δημοσιονομικοί κανόνες της ΕΕ αποκατασταθούν όπως έχει προγραμματιστεί το 2023, έως και 10 χώρες (7 σε ότι αφορά τον κανόνα του ελλείμματος και άλλες 3 τον κανόνα του χρέους) θα πρέπει να υπαχθούν στη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος.

Η SocGen επισημαίνει ότι αυτό μπορεί να συμβεί ακόμα από την ερχόμενη άνοιξη και όχι το 2023. Τα κράτη μέλη παρουσιάζουν τα προγράμματα σταθερότητας (τριετή σχέδια προϋπολογισμού) τον Απρίλιο. Στη συνέχεια, η Κομισιόν θα αξιολογήσει τη συμμόρφωση αυτών των σχεδίων με τους δημοσιονομικούς κανόνες και θα μπορούσε να εκδώσει μια έκθεση στα τέλη Μαΐου ή στις αρχές Ιουνίου που θα προτείνει την έναρξη της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος στις χώρες που παραβιάζουν τους κανόνες.

Η Κομισιόν μπορεί επίσης να δρομολογήσει τη διαδικασία αυτή τον Νοέμβριο, ως μέρος της αξιολόγησης των δημοσιονομικών σχεδίων για το 2023. Οι χώρες αυτές θα κληθούν τότε να υιοθετήσουν σκληρά προγράμματα δημοσιονομικής εξυγίανσης.

Δεδομένων των υψηλότερων σημείων εκκίνησης για τους δείκτες χρέους, η εφαρμογή των ισχυρότερων κανόνων για το χρέος (το χάσμα μεταξύ του δείκτη του χρέους έως το 60% να μειώνεται με ρυθμό 1/20 ετησίως) θα συνεπαγόταν ετήσιο στόχο μείωσης του χρέους άνω του 6,5% ετησίως για την Ελλάδα, 4,5% για την Ιταλία, 3,5% για την Πορτογαλία και 2,5% και 3% για την Ισπανία και τη Γαλλία, επισημαίνει η SocGen.

Ωστόσο, η Κομισιόν έχει καταστήσει σαφές ότι οι κανόνες δεν θα εφαρμοστούν εκ νέου "τυφλά" και ότι αντ' αυτού θα χρησιμοποιηθεί η ευελιξία του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, ενώ θα παρουσιάσει οδηγίες στις αρχές του επόμενου έτους σχετικά με την εφαρμογή των κανόνων. Ενώ αρκετές χώρες ενδέχεται να υπαχθούν σε διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος, αυτό μπορεί να επιβάλει μικρούς περιορισμούς από το 2023.

Απαιτείται δραματική αλλαγή των δημοσιονομικών κανόνων

Δεδομένου του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων, οι δείκτες εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους έχουν μειωθεί σημαντικά, επιτρέποντας στις χώρες της ευρωζώνης να διατηρήσουν υψηλότερα επίπεδα χρέους. Ως αποτέλεσμα, οι μετρήσεις που χρησιμοποιήθηκαν για τη σταθεροποίηση της δημοσιονομικής πολιτικής (το έλλειμμα 3% και συγκεκριμένα τα όρια χρέους 60%) εμφανίζονται πλέον ξεπερασμένες και θα πρέπει να αναθεωρηθούν και να προσαρμοστούν, όπως τονίζει η Société Générale. Το πιο σημαντικό είναι ότι οι τρέχοντες κανόνες για το χρέος και οι μεσοπρόθεσμοι στόχοι θα επιβάλουν εξαιρετικά μη ρεαλιστικά πακέτα δημοσιονομικής εξυγίανσης σε χώρες με υψηλά επίπεδα χρέους

Ποιες θα πρέπει να είναι οι αλλαγές

Αν και δεν έχει συμφωνηθεί, η εισαγωγή ενός Πράσινου Χρυσού Κανόνα είναι πιθανή, όπως σημειώνει η γαλλική τράπεζα. Σύμφωνα με αναφορές, ο αποκλεισμός των πράσινων επενδύσεων από τους υπολογισμούς του ελλείμματος και του χρέους φαίνεται να έχει συζητηθεί τόσο στη Γερμανία όσο και στην Ολλανδία, στο πλαίσιο των διαπραγματεύσεων για το σχηματισμό νέων κυβερνήσεων. Φαίνεται επίσης ότι υπάρχει ευρεία συναίνεση ότι απαιτείται απλούστευση των κανόνων. Η αντικατάσταση της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος με έναν απλούστερο κανόνα (π.χ. το σημείο αναφοράς των δαπανών) φαίνεται συνεπώς εφικτή.

Τέλος, η SocGen πιστεύει ότι οι δημοσιονομικοί κανόνες ενδέχεται να αλλάξουν, ώστε οι στόχοι για το χρέος να λαμβάνουν υπόψη τις ιδιαιτερότητες των χωρών (όσον αφορά το επίπεδο του χρέους, τα δημογραφικά στοιχεία κ.λπ.). Αυτό θα επέτρεπε μεγαλύτερη ιδιοκτησία και συμμόρφωση με τους κανόνες. Θα μπορούσε επίσης να εξεταστεί ένα μεγαλύτερο χρονικό διάστημα για να καλυφθεί το χάσμα προς τον στόχο του χρέους του 60% (30-40 έτη).

Ωστόσο, η αλλαγή του κανόνα του χρέους μπορεί να αντιμετωπίσει σημαντική αντίθεση, ιδιαίτερα από τις "frugal" χώρες (Ολλανδία, Αυστρία κ.λπ.). Πράγματι, μια ομάδα οκτώ χωρών –Ολλανδία, Αυστρία, Τσεχία, Σλοβακία, Δανία, Σουηδία, Δανία και Λετονία– επέμειναν τον Σεπτέμβριο ότι θα υποστήριζαν τις αλλαγές μόνο εάν οδηγούσαν σε "απλουστεύσεις και προσαρμογές που ευνοούν τη συνεπή, διαφανή και καλύτερη εφαρμογή καθώς και την επιβολή των κανόνων".



Οι αστερίσκοι της 12ης αξιολόγησης - Σύσταση να διατηρηθεί η συνετή δημοσιονομική πολιτική

Θετική αλλά με αστερίσκους είναι η 12η έκθεση ενισχυμένης εποπτείας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που δίνει το «πράσινο» φως για την εκταμίευση της επόμενης δόσης από τα κέρδη των κρατικών ομολόγων ύψους 767 εκατομμυρίων ευρώ, η οποία προορίζεται για την εξυπηρέτηση του χρέους.

Σύμφωνα με την Επιτροπή καθυστερήσεις καταγράφονται στην εκκαθάριση των ληξιπρόθεσμων οφειλών, τις μεταρρυθμίσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα, την υγειονομική περίθαλψη και τις μεταρρυθμίσεις στη Δικαιοσύνη. Εκκρεμότητες που πρέπει να τακτοποιηθούν έως το πρώτο εξάμηνο του 2022. Στον αντίποδα, πρόδος καταγράφεται στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στην αγορά ηλεκτρικής ενέργειας, τις ιδιωτικοποιήσεις, τα επιδόματα αναπηρίας και την απλούστευση της αδειοδότησης επενδύσεων.

Στη γνώμη της για τον κρατικό προϋπολογισμό, η Κομισιόν τονίζει ότι για την Ελλάδα δεδομένου του επιπέδου του δημόσιου χρέους τους και των υψηλών προκλήσεων βιωσιμότητας είναι σημαντικό να διατηρηθεί η συνετή δημοσιονομική πολιτική προκειμένου να διασφαλιστούν βιώσιμα δημόσια οικονομικά μεσοπρόθεσμα.

Όπως γράφει η Σίσσυ Σταυροπιερράκου στην Ημερησία, η Επιτροπή αναφέρεται στον ρόλο του Ταμείου Ανακάμψεως τονίζοντας ότι οι επενδύσεις και οι μεταρρυθμίσεις που χρηματοδοτούνται από το Ταμείο θα συμβάλουν σημαντικά στην πράσινη και ψηφιακή μετάβαση. Επίσης θετικό ρόλο στην αποτελεσματικότητα τους θα παίξουν, η πραγματοποίηση δημοσιονομικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, όπως οι αναθεωρήσεις δαπανών, ο προϋπολογισμός επιδόσεων, η ολοκλήρωση της λειτουργικής ταξινόμησης και η ανάπτυξη ενός πράσινου προϋπολογισμού.

Ακόμα επισημαίνεται ότι τα περισσότερα από τα έκτακτα μέτρα στήριξης θα καταργηθούν το 2021 και αυτά που περιλαμβάνονται στο σχέδιο δημοσιονομικού προγράμματος του 2022 στοχεύουν στην τόνωση της συνολικής ζήτησης και της απασχόλησης.

Εκκρεμότητες

Οι βασικότερες εκκρεμότητες που πρέπει να τακτοποιηθούν είναι:

Η εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών του δημοσίου, οι οποίες μειώνονται με πολύ αργούς ρυθμούς σε σχέση με τους προβλεπόμενους παίρνουν παράταση για άλλο ένα εξάμηνο. Η επιτροπή δίνει νέο χρονοδιάγραμμα ώστε να περιοριστούν στο 0,1-0,2% του ΑΕΠ μέχρι και το τέλος του πρώτου εξαμήνου του 2022. Το Δημόσιο καλείται να ενεργοποιήσει και τους μηχανισμούς με τους οποίους όχι μόνο θα πληρώνονται ταχύτερα οι οφειλές, αλλά δεν θα συσσωρεύονται νέες, όπως άλλωστε έχουν δεσμευτεί οι ελληνικές αρχές.

Μέχρι και τα μέσα του 2022 παίρνει παράταση η εκκαθάριση των παλαιών εκκρεμών συντάξεων, παρά το γεγονός ότι η ηγεσία του Υπουργείου Εργασίας είχε δεσμευτεί για την τακτοποίησή τους μέσα στο πρώτο τρίμηνο του νέου έτους.

Άλλο ένα χρόνο παράταση παίρνει η εκδίκαση των περίπου 30.000 αιτήσεων του νόμου Κατσέλη. Ωστόσο το υπουργείο Δικαιοσύνης πρέπει να παρουσιάσει εντός του Δεκεμβρίου ολοκληρωμένο σχέδιο για την επιτάχυνση της εκδίκασης των συγκεκριμένων υποθέσεων.



Panetta - ECB: Ο καλός, ο κακός και ο... άσχημος πληθωρισμός

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δεν θα πρέπει να προχωρήσει σε σύσφιξη της πολιτικής της πολύ νωρίς αντιδρώντας στο άλμα του πληθωρισμού που οδηγείται από "αποκλειστικά προσωρινούς παράγοντες", σύμφωνα με το μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, Fabio Panetta, όπως μεταδίδει το Bloomberg.

Μια πρόωρη απόσυρση των μέτρων τόνωσης ενέχει τον κίνδυνο να πλήξει την οικονομία της Ευρωζώνης και να μειώσει την εγχώρια ζήτηση, ανέφερε ο κεντρικός τραπεζίτης σήμερα. Αν οι σημερινές υψηλές τιμές του πληθωρισμού αποδειχθούν πιο επίμονες, αυτό θα μπορούσε να οδηγήσει σε μια κατάσταση όπου στην πραγματικότητα θα χρειάζεται περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής.

Αυτό επειδή η Ευρωζώνη αντιμετωπίζει μια "κακή" άνοδο του πληθωρισμού, που συμβαίνει όταν αρνητικές διαταραχές στην προσφορά οδηγούν σε αύξηση των τιμών και περιστολή της οικονομικής δραστηριότητας, σύμφωνα με τον Panetta. Ο "καλός" πληθωρισμός ακολουθεί την ισχυρή ζήτηση και την υψηλή απασχόληση, ενώ "άσχημος" πληθωρισμός εμφανίζεται όταν υπάρχει απαγκίστρωση των πληθωριστικών προσδοκιών.

"Τα στοιχεία δείχνουν ότι η εικόνα σήμερα κυριαρχείται από ένα άλμα 'κακού' πληθωρισμού που δημιουργείται εκτός της Ευρωζώνης, ενώ βρισκόμαστε ακόμα μακριά από το να δούμε αψύσικα μεγάλη εγχώρια ζήτηση", ανέφερε ο Panetta. "Η νομισματική πολιτική θα πρέπει να παραμείνει υπομονετική. Μια πρόωρη σύσφιξη θα περιορίσει τις δαπάνες πριν η ζήτηση επιστρέψει σε κανονικά επίπεδα"

Ο αξιωματούχος υπογράμμισε εξάλλου ότι το 80% του πληθωρισμού αντανακλά διαταραχές από το εξωτερικό – κυρίως επειδή η Ευρωζώνη είναι καθαρός εισαγωγέας ενέργειας και εμπορευμάτων. Επισήμανε ταυτόχρονα ότι η Ευρωζώνη ακολουθεί με καθυστέρηση την παγκόσμια ανάκαμψη της ζήτησης και ιδιαίτερα η κατανάλωση υπηρεσιών παραμένει κάτω από τα επίπεδα που ήταν πριν την κρίση της πανδημίας.

Αν και επισήμανε ότι η τρέχουσα φάση του "κακού" πληθωρισμού θα μπορούσε να γίνει "άσχημος πληθωρισμός" αν υπάρξει απαγκίστρωση των προσδοκιών και αποσταθεροποίηση των μισθών, ο Panetta υποστήριξε ότι η υγεία της αγοράς εργασίας δεν έχει πλήρως αποκατασταθεί.

Υπογράμμισε ταυτόχρονα ότι λόγω των υψηλών τιμών υπάρχει ο κίνδυνος αποδυνάμωσης της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών. "Ο 'κακός πληθωρισμός' με το να λειτουργεί σαν φόρος στη ζήτηση, θα μπορούσε ενδεχομένως να απομακρύνει την οικονομία ακόμα περισσότερο από την πλήρη χρησιμοποίηση της παραγωγικής ικανότητας, πιέζοντας τον μεσοπρόθεσμο υποκείμενο πληθωρισμό", ανέφερε ο Panetta. "Αυτό θα μπορούσε να απαιτήσει την χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής", πρόσθεσε.

Μετά τις 4 σερί πτωτικές συνεδριάσεις στο Χ.Α., αγωνία και ανάγκη άμεσης αντίδρασης στο Χ.Α. Στη χειρότερη να μη χαθούνε το προσεχές διάστημα οι καθοριστικές για τη μακροπρόθεσμη τάση της αγοράς στηρίξεις, στα επίπεδα των 870 – 880 μονάδων. Μια τέτοια απώλεια, θα μας έκανε μετά από πάρα πολλούς μήνες να μιλήσουμε για αναστροφή της κεντρικής τάσης σε αρνητική

