

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



**Deutsche Bank: Ανεβάζει τον πήχη για τις ελληνικές τράπεζες – Προτιμά Eurobank, ΕΤΕ**

Οι ελληνικές τράπεζες φαίνεται να επωφελούνται από τους πολλαπλούς θετικούς «ανέμους», οι οποίοι τις καθιστούν ελκυστικές για πολλούς επενδυτές, διαπιστώνει η Deutsche Bank, η οποία μιλά στη σημερινή της ανάλυση για ισχυρούς ρυθμούς ανάπτυξης και λαμπρές προοπτικές, λόγω της σε μεγάλο βαθμό βελτιωμένης κερδοφορίας και ανθεκτικότητας, καθώς και της βελτιωμένης ρευστότητας της αγοράς μετά τη διάθεση των ποσοστών του Ελληνικού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ).

Όπως αναφέρει η τράπεζα, αυτό φαίνεται να αντικατοπτρίζεται στην απόδοση των μετοχών για περισσότερο από ένα χρόνο, με αποτέλεσμα τα πολλαπλάσια να είναι σε γενικές γραμμές σύμφωνα με αυτά των ομοτίμων της Νότιας Ευρώπης, με τα p/e με βάση τις εκτιμήσεις του 2025 να βρίσκονται τώρα στο εύρος του 6x και τα P/TBV στο 0,6- 0,8x για RoTEs 10-15% (χαμηλό σε ισχυρό πλεόνασμα κεφαλαίου). Έτσι, αν και η Deutsche Bank πιστεύει ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν είναι πλέον φθηνές, υπάρχουν λόγοι να παραμείνουν οι επενδυτές θετικοί.

Σε αυτό το πλαίσιο, η Deutsche Bank ανεβάζει την τιμή στόχο της Alpha Bank στα 2,20 ευρώ, από 2,15 ευρώ προηγούμενος, για την Πειραιώς στα 4,20 ευρώ, από 3,95 ευρώ, για την Eurobank στα 2,55 ευρώ, από 2,40 ευρώ και για την Εθνική στα 8,95 ευρώ, από 8,30 ευρώ προηγούμενος.

Figure 18: Greek bank valuations

Company name	Price			P/E	P/TNAV			Div. Yield			RoTE					
	21-Mar-24	Target price	Upside / downside		2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E			
National Bank of Greece	7.46	8.95	20%	Buy	6.1	6.7	6.3	0.88	0.82	0.76	6.4%	7.4%	7.9%	14.6%	12.3%	12.1%
Alpha Bank	1.72	2.20	28%	Buy	6.2	5.7	5.1	0.61	0.58	0.55	6.9%	8.4%	9.3%	9.9%	10.1%	10.7%
Piraeus Bank	3.95	4.20	6%	Hold	5.5	5.7	5.2	0.71	0.68	0.64	4.8%	9.4%	10.1%	12.8%	11.9%	12.2%
Eurobank	1.80	2.55	42%	Buy	5.3	5.2	4.9	0.83	0.76	0.71	6.5%	8.8%	10.4%	15.6%	14.8%	14.5%

Source : Deutsche Bank estimates, Bloomberg Finance LP

Συνέχεια...

Η γερμανική τράπεζα προτιμά την Eurobank, η οποία είναι πλέον η κορυφαία επιλογή της στη χώρα, δεδομένης της δομικής της ισχύος και του μεγαλύτερου περιθωρίου για θετικές εκπλήξεις, δεδομένης της συνεχιζόμενης διαδικασίας εξαγοράς και ενοποίησης της Ελληνικής Τράπεζας (HB) στην Κύπρο. Επιπλέον, η καθοδήγηση που παρέχεται στο επιχειρηματικό της σχέδιο για την περίοδο 2024-26 επηρεάζει ορισμένες υποθέσεις (κυρίως για την HB) που μπορεί να χρειαστεί να αναβαθμιστούν τα επόμενα τρίμηνα, κατά την άποψη της Deutsche Bank.

**Αλλαγή του αφηγήματος από την αξία σε ανάπτυξη**

Ενώ έχουν προκύψει ερωτήματα σχετικά με το εάν εξακολουθεί να έχει νόημα να συνεχιστεί η θετική στάση για τις ελληνικές τράπεζες έναντι άλλων που είναι εξίσου φθηνές όσον αφορά το P/E, το αφήγημα είναι ότι υπάρχει περιθώριο υψηλής ανάπτυξης, που υποστηρίζει την ανθεκτική κερδοφορία.

**Ειδικότερα, η Deutsche Bank εντοπίζει τα ακόλουθα:**

η ισχυρή ανάπτυξη δανείων είναι πιθανή τα επόμενα χρόνια, πάνω από τα μεσαία μονοψήφια ποσοστά για τα επόμενα τρία χρόνια, κάνοντας μεγάλη διαφορά σε σχέση με την υπόλοιπη Ευρώπη.

Αυτό συμβάλλει στη βελτίωση των προοπτικών για το 2024-26, με έντονη δραστηριότητα, ελεγχόμενα κόστη και φθίνουσες προβλέψεις που αντισταθμίζουν τον αντίκτυπο της ομαλοποίησης των επιτοκιακών εσόδων (NII), κάτι που θα μπορούσε να συνεπάγεται περαιτέρω συναινετικές αναβαθμίσεις.

Η υψηλότερη ρευστότητα έχει ανοίξει την πόρτα σε μεγαλύτερους επενδυτές που είναι περισσότερο από πρόθυμοι να απορροφήσουν τους τίτλους στην αγορά, και

η ταχύτερη από την αναμενόμενη συσσώρευση κεφαλαίου οδήγησε στην επανέναρξη της διανομής των μερισμάτων, με καλές προοπτικές για αύξηση από το 2024 και περιθώρια για άλλα είδη αποδόσεων, όπως εξαγορές μετοχών.

**Θετικές τάσεις – Κορυφαία επιλογή η Eurobank**

Συνολικά, αυτοί οι παραπάνω παράγοντες δίνουν τη δυνατότητα η Deutsche Bank να παραμείνει αισιόδοξη για τις ελληνικές τράπεζες όσον αφορά τις πιθανές επιδόσεις, με την προτίμησή της πλέον να είναι στη Eurobank, δεδομένης της διαρθρωτικής της ισχύος και του σημαντικού περιθωρίου για θετικές εκπλήξεις σε μη απαιτητικά πολλαπλάσια.

Η Deutsche Bank εξακολουθεί να προτείνει και την Εθνική, λόγω της εντυπωσιακής επίδοσης και του πιθανού καταλύτη από την άμεση αγορά του μεριδίου του ΤΧΣ ως τον καλύτερο τρόπο χρήσης του πλεονάζοντος κεφαλαίου, κατά την άποψή της.



## Αυτές είναι οι μεγάλες διεθνείς ηλεκτρικές διασυνδέσεις που προωθεί ο ΑΔΜΗΕ

Οκτώ μεγάλα έργα διεθνών διασυνδέσεων που εξυπηρετούν τον στόχο να καταστεί η Ελλάδα εξαγωγέας πράσινης ενέργειας και παράλληλα προωθούν τους στόχους της ΕΕ για επιτάχυνση της πράσινης μετάβασης, περιλαμβάνει το προκαταρκτικό δεκαετές πρόγραμμα ανάπτυξης του ΑΔΜΗΕ που τέθηκε σε δημόσια διαβούλευση.

Τα έργα των διεθνών διασυνδέσεων που προωθεί ο ΑΔΜΗΕ είναι η δεύτερη διασύνδεση Ελλάδας - Τουρκίας, η δεύτερη διασύνδεση Ελλάδας - Αλβανίας, η δεύτερη διασύνδεση Ελλάδας - Ιταλίας, η διασύνδεση Ελλάδας - Κύπρου - Ισραήλ, η αναβάθμιση της διασύνδεσης Ελλάδας - Β. Μακεδονίας, η διασύνδεση Ελλάδας - Γερμανίας (Green Aegean Interconnector), η διασύνδεση Ελλάδας - Αιγύπτου και η διασύνδεση Ελλάδας - Σαουδικής Αραβίας (Saudi Greek Interconnector).

Συνολικά, ο ΑΔΜΗΕ, μετά την ολοκλήρωση της δεύτερης διασύνδεσης με τη Βουλγαρία, ωριμάζει νέες διασυνδέσεις με την Ιταλία (1.000 MW), την Αλβανία (1.600 MVA) και την Τουρκία.

Η δεύτερη διασύνδεση Ελλάδας - Τουρκίας προβλέπεται να ολοκληρωθεί μέχρι το 2031, η δεύτερη διασύνδεση Ελλάδας - Αλβανίας επίσης το 2031, ενώ την ίδια χρονιά προβλέπεται η ολοκλήρωση της δεύτερης διασύνδεσης Ελλάδας - Ιταλίας. Το νέο σχέδιο προγράμματος ανάπτυξης 2025-2034 αναφέρει, μεταξύ άλλων, ότι το έργο έχει ενσωματωθεί στο ΔΠΑ του ΕΣΜΗΕ καθώς και το 10ετές πλάνο του ENTSO-E (TYNDP), ενώ παράλληλα η Terna θα εντάξει το έργο στο Πλάνο Ανάπτυξης του Ιταλικού Συστήματος.

Όσο για τη μεγάλη διασύνδεση Ελλάδα - Κύπρος - Ισραήλ (Great Sea Interconnector), ο σχεδιασμός για το GAI αφορά σε συνολική δυναμικότητα μεταφοράς 3 GW και σε δεύτερο χρόνο στην περαιτέρω ανάπτυξη σε 6-9 GW. Η προτεινόμενη όδευση του έργου, που έχει αρχική εκτίμηση προϋπολογισμού 8,1 δισ. ευρώ, αφορά σε υποθαλάσσια διέλευση από την Ελλάδα μέσω Αδριατικής μέχρι τη Σλοβενία, και στη συνέχεια μέσω χερσαίας διαδρομής προς Αυστρία και Νότια Γερμανία. Βρίσκονται σε εξέλιξη συζητήσεις με τους εμπλεκόμενους Διαχειριστές Συστήματος Μεταφοράς που έχουν εκφράσει τη βούλησή τους να συνεργαστούν για την ωρίμανση του έργου.

Για τη διασύνδεση Ελλάδας - Αιγύπτου, ο ΑΔΜΗΕ το επόμενο διάστημα θα προχωρήσει στην κατάθεση πρότασης προκειμένου να συμμετάσχει μετοχικά στην εταιρεία Elica του ομίλου Κοπελούζου που αποτελεί τον φορέα υλοποίησης του έργου. Το έργο ήδη έχει μπει στα λεγόμενα "έργα αμοιβαίου ενδιαφέροντος" της Ε.Ε. και είναι υποψήφιο προς χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Για μετά το 2030 τοποθετείται χρονικά η αναβάθμιση της διασύνδεσης Ελλάδας - Β. Μακεδονίας, ενώ ειδική μνεία γίνεται στο πλάνο για τα δύο νέα έργα που περιλαμβάνονται στο πλάνο: τη διασύνδεση Ελλάδας - Γερμανίας (γνωστό ως Green Aegean Interconnector) και τη διασύνδεση Ελλάδας - Σαουδικής Αραβίας (γνωστό ως Saudi Greek Interconnector). Όπως αναφέρεται έχει ήδη συσταθεί η εταιρεία ειδικού σκοπού Saudi Greek Interconnection από τον ΑΔΜΗΕ και τον διαχειριστή του συστήματος μεταφοράς της Σαουδικής Αραβίας, National Grid, ως πρώτο βήμα για την ωρίμανση του project, με την εκπόνηση των μελετών για την εμπορική βιωσιμότητα του έργου της διασύνδεσης για τη μεταφορά καθαρής ενέργειας από τη βόρεια Αφρική και τη Μέση Ανατολή στην Ευρώπη.



## Deutsche Bank: Τέλος το εμπόριο όπως το ξέραμε- Τα 4 χρόνια που άλλαξαν τον κόσμο

Την πενταετία που άλλαξε τον τρόπο που λειτουργεί ο κόσμος, ειδικά το παγκόσμιο εμπόριο, αναλύει η οικονομολόγος της Deutsche Bank, Rebecca Harding, σε μια προσπάθεια να εκτιμήσει τι σημαίνει η «νέα κανονικότητα» των μελλοντικών αλυσίδων εφοδιασμού από γεωπολιτική σκοπιά.

Η πρόσφατη 13η Υπουργική Διάσκεψη του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου (ΠΟΕ) στο Άμστερνταμ κατέδειξε τα παράδοξα που μαστίζουν επί του παρόντος το παγκόσμιο εμπόριο: τονίστηκαν οι ευκαιρίες της παγκοσμιοποίησης και του ελεύθερου εμπορίου, αλλά και τα προβλήματα στο πλαίσιο του «κατακερματισμού» του παγκόσμιου εμπορίου από το 2020, που προκλήθηκε από την πανδημία, τα σοκ της εφοδιαστικής αλυσίδας και τις γεωπολιτικές συγκρούσεις. «Το σκηνικό του διεθνούς εμπορίου θα είναι μια σύγκρουση», αναφέρει η ίδια, παρουσιάζοντας το γιατί συμβαίνει αυτό και πώς ο πόλεμος αναδιοργανώνει το εμπόριο.

Έχει αλλάξει το εμπόριο για πάντα;

Οι προσδοκίες πριν από τη διάσκεψη ήταν χαμηλές, όπως αναγνώρισε και ο ίδιος ο ΠΟΕ. Το ίδιο το γεγονός έδειξε ότι, παρά τις καλύτερες προσπάθειες, η συγκέντρωση των χωρών γύρω από το ελεύθερο εμπόριο είναι τώρα πιο απαιτητική από ποτέ.

Μια νέα Realpolitik του παγκόσμιου εμπορίου, όπως έχει εξελιχθεί μετά την πανδημία, εστιάζει τόσο στα εθνικά συμφέροντα όσο και στα πολυμερή. Και το δίλημμα του ΠΟΕ είναι ότι βλέπει την αλληλεξάρτηση μέσω του εμπορίου ως δύναμη για ειρήνη, ευημερία, υψηλότερο βιοτικό επίπεδο και μείωση της φτώχειας» αφενός, ενώ από την άλλη έχει πλήρη επίγνωση του γεγονότος ότι το εμπόριο είναι όλο και πιο επηρεάζεται σε γεωπολιτικές εντάσεις και κατακερματισμό σε μια εποχή «σπυλκρίσης».

Τι συμβαίνει στο διεθνές εμπόριο;

Όπως αναφέρει στην έκθεση την οποία παρουσιάζει ο Ο.Τ., για να εντοπίσει τις αλλαγές, η Harding αρχίζει την προσπάθεια κατανοώντας γιατί το παγκόσμιο εμπόριο φαίνεται να βρίσκεται υπό τόση πίεση. Το πιο πρόσφατο Trade Outlook του ΠΟΕ που εκδόθηκε τον περασμένο Οκτώβριο είχε προβλέψει βραδύτερη ανάπτυξη του παγκόσμιου εμπορίου εμπορευμάτων το 2023. Η προς τα κάτω αναθεώρηση υποδηλώνει ότι ο όγκος του εμπορίου αγαθών αυξήθηκε μόλις κατά 0,8% κατά τη διάρκεια του έτους έναντι της προηγούμενης πρόβλεψης 1,7% που εξδόσε τον Απρίλιο.

Τις δύο δεκαετίες μετά την παγκοσμιοποίηση θεωρήθηκε ότι το εμπόριο θα αυξανόταν με περίπου διπλάσιο ρυθμό από την αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ. Αυτό δικαιολογούσε την υπόθεση του ΠΟΕ ότι το εμπόριο θα ήταν πάντα κινητήριο δύναμη για θετική και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη, ειδικά στις αναδυόμενες οικονομίες.

Αλλά με το εμπόριο να αναμένεται να αυξηθεί μόλις κατά 3,3% το 2024 – ένα παρόμοιο επίπεδο με την προβλεπόμενη αύξηση του ΑΕΠ του ΑΝΤ κατά 3,1% φέτος – αυτή η υπόθεση τίθεται τώρα υπό αμφισβήτηση. Τόσο το εμπόριο δεν παίζει τον ίδιο ρόλο στην παγκόσμια οικονομία που κάποτε το έκανε.

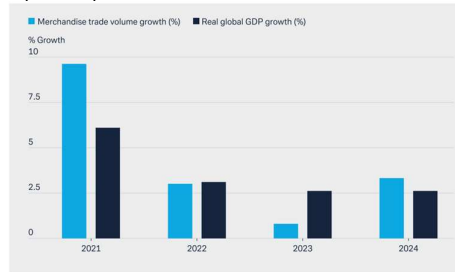


Figure 1: Merchandise trade and GDP growth estimates (2021–2023)

Source: World Trade Organisation, Trade Outlook 2023

Ωστόσο, πρέπει κανείς να είναι προσεκτικός με αυτό το είδος ερμηνείας. Υπάρχουν δύο συγκεκριμένοι λόγοι. Το πρώτο είναι ένα απλό, στατιστικό σημείο. Δεν συγκρίνουμε ιστορικά το ένα με το άλλο και, λαμβάνοντας αυτό υπόψη, μπορεί κάλλιστα να εξετάσουμε τη μείωση των επαχδών του εμπορίου εμπορευμάτων. Αυτές τις μέρες, μετράμε το εμπόριο του τομέα των υπηρεσιών σε διεθνείς στατιστικές σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό από ό,τι συνέβαινε πριν από την παγκόσμια οικονομική κρίση του 2007–09.

Ενώ το εμπόριο εμπορευμάτων μειώθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2023 από το πρώτο εξάμηνο του 2022, το εμπόριο εμπορικών υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 9% από έτος σε έτος. Ομοιολογώντας, το εμπόριο υπηρεσιών αυξήθηκε παγκοσμίως κατά 15% το 2022, σύμφωνα με την UNCTAD, αλλά το θέμα είναι ωστόσο ότι δεν αποδίδονται όλες οι συναλλαγές με τον ίδιο τρόπο.

Το εμπόριο που θα έπρεπε να συμπεριλάβουμε στις συγκριτικές μας μετρήσεις τώρα είναι ουσιαστικά διαφορετικό από αυτό που μετρήθηκε πριν από δύο δεκαετίες, επειδή περιλαμβάνει υπηρεσίες, οι οποίες έχουν διπλασιαστεί σε όρους αξίας παγκοσμίως από το 2008.

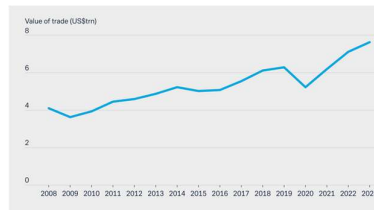


Figure 2: Value of world services trade, 2008–2023 (US\$trn)

Source: UNCTAD, 2023<sup>9</sup>

Ο δεύτερος λόγος είναι ότι βιώσαμε μια περίοδο σημαντικής γεωπολιτικής, γεωοικονομικής, τεχνολογικής και κλιματικής αναταραχής τα τελευταία πέντε χρόνια. Καθέναν από αυτούς τους παράγοντες έχει τη δική του προέλευση και τον δικό του ατομικό αντίκτυπο στο εμπόριο.

Συλλογικά, επηρεάζουν τον τρόπο με τον οποίο εμπορευόμαστε και τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτούμε το εμπόριο μέσω των αλυσίδων εφοδιασμού. Σε όλη την εποχή της παγκοσμιοποίησης, αυτές οι αλυσίδες εφοδιασμού ήταν που δημιούργησαν τις αλληλεξαρτήσεις εγγενείς στο διεθνές εμπόριο. Ο τρόπος με τον οποίο λειτουργούμε και διαχειριζόμαστε είναι τόσο η βασική αλλαγή όσο και η πρόκληση που αντιμετωπίζουμε τώρα.

Εφοδιαστικές αλυσίδες – Αχίλλειος πτέρνα της παγκοσμιοποίησης;

Τώρα είναι σαφές ότι οι αλυσίδες εφοδιασμού είναι ο φορέας μέσω του οποίου λειτουργούν πλέον οι διαταραχές στο εμπόριο. Και το 2024 φέρνει πέντε βασικές προκλήσεις:

Κυρώσεις και καθεστώτα ελέγχου των εξαγωγών

Η τρέχουσα σύγκρουση στη Μέση Ανατολή και η κλιμάκωσή της στην Ερυθρά Θάλασσα

Συνεχής αντίκτυπος της γεωπολιτικής

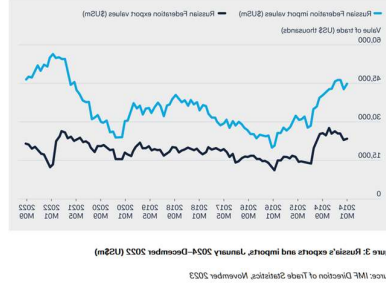
Το 2024 είναι έτος εκλογών σε πολλές βασικές οικονομίες

Ο παράγοντας Κίνα.

1) Κυρώσεις και καθεστώτα ελέγχου των εξαγωγών

Οι κυρώσεις και τα καθεστώτα ελέγχου των εξαγωγών που τέθηκαν σε ισχύ από την έναρξη της κρίσης Ρωσίας-Ουκρανίας τον Φεβρουάριο του 2022 θα συνεχίσουν να διαταράσσουν τις αλυσίδες εφοδιασμού ενέργειας και τις αλυσίδες εφοδιασμού των επιχειρήσεων γενικότερα. Για παράδειγμα, αυτές οι κυρώσεις έχουν μειώσει την εξάρτηση της Ευρώπης από τον ρωσικό ενεργειακό εφοδιασμό, αλλά στην πραγματικότητα δεν είχαν διαρκή αντίκτυπο στους όγκους του εμπορίου της Ρωσίας.

Συνέχεια....



Υπάρχει μια εμφανής άνοδος στις ρωσικές εξαγωγές από τον Μάιο του 2022 που συνεχίστηκε μέσω τρίτων χωρών, όπως η Ινδία, η Κίνα και η Τουρκία. Αυτό που μας λέει αυτό, πέρα από οποιαδήποτε γεωπολιτική ιστορία, είναι ότι οι αλυσίδες εφοδιασμού ενέργειας έχουν εκτραπεί. Για παράδειγμα, εκατομμύρια βαρέλια πετρελαίου που προέρχονται από τη Ρωσία πηγαίνουν στο Ηνωμένο Βασίλειο μέσω Ινδίας με τρόπο που δεν είναι παράνομος αλλά υπογραμμίζει τα κενά των «κανόνων προέλευσης».

Αυτό είναι ένα ενδεικτικό σημείο, αλλά χρησιμεύει για να τονίσει τις πολυπλοκότητες στις αλυσίδες εφοδιασμού και τη χρηματοδότηση της εφοδιαστικής αλυσίδας που αποτελούν πλέον την πραγματικότητα των καθημερινών εμπορικών εργασιών.

Το εύρος του οικονομικού εγκλήματος περιλαμβάνει πλέον περίπλοκους καταλόγους προσώπων και οντοτήτων που υπόκεινται σε κυρώσεις μαζί με προϊόντα στις ίδιες τις αλυσίδες εφοδιασμού που μπορεί να κατηγοριοποιηθούν ως «διπλής χρήσης» ή μπορεί να περιέχουν τεχνολογίες που απαγορεύονται άμεσα καθώς είναι στρατιωτικής ποιότητας.

Αυτές οι επιπλοκές επιδεινώνονται από κάτι που ονομάζεται «παράλληλο εμπόριο»: όπου ένα εξάρτημα παρέχεται χωρίς την άδεια του κατόχου των πνευματικών δικαιωμάτων. Με άλλα λόγια, όταν ένα προϊόν, όπως ένα πλυντήριο ρούχων, περιέχει ημιαγωγό στρατιωτικής ποιότητας, περνάει τα σύνορα ως πλυντήριο και όχι ως τεχνολογία στρατιωτικής ποιότητας. Άθελά του, μια χώρα ή ένας προμηθευτής μπορεί να εξάγει ένα απαγορευμένο είδος νομίμως, αλλά με αποτέλεσμα να επιτρέπεται η παράκαμψη ενός καθεστώτος κυρώσεων.

Αυτό δεν επηρεάζει το εμπόριο με τη Ρωσία. Οι ρυθμίσεις «Chip Acts» των ΗΠΑ και της ΕΕ δίνουν κίνητρα σε ημιαγωγούς που κατασκευάζονται από την ΕΕ ή της ΗΠΑ και τοποθετούν τις διαφορές επενδύσεων και φορολογίας μεταξύ των δύο μπλοκ στη μέση της ανταγωνιστικότητας της εφοδιαστικής αλυσίδας. Ομοίως, οι περιορισμοί των ΗΠΑ στη χρήση της τεχνολογίας τους σε κινεζικές στρατιωτικές εφαρμογές χρησιμεύουν για να περιπλέξουν περαιτέρω τις αλυσίδες εφοδιασμού.

Το καθαρό αποτέλεσμα είναι, αναμφισβήτητα, να «εξοπλιστούν» οι αλληλεξαρτήσεις που είναι εγγενείς στις αλυσίδες εφοδιασμού, και μάλιστα στην ίδια την παγκοσμιοποίηση. Σημαίνει ότι οι εταιρείες και οι πάροχοι χρηματοδότησης του εμπορίου τους πρέπει να συμμετέχουν σε μια πιο λεπτομερή και εξελιγμένη βάση σε όλες τις αλυσίδες εφοδιασμού τους για να εντοπίσουν πού ενδέχεται να βρεθούν σε βέρος τον κυρώσεων ή καθεστώτων ελέγχου των εξαγωγών ή πράγματι να είναι σε θέση να επωφεληθούν από επενδυτικά κίνητρα. Αυτό αντιπροσωπεύει μια μακροπρόθεσμη αλλαγή στον τρόπο με τον οποίο οι επαγγελματίες της χρηματοδότησης του εμπορίου θα πρέπει να συνεργαστούν μεταξύ τους το 2024 και μετά.

## 2) Σύγκρουση στη Μέση Ανατολή και την Ερυθρά Θάλασσα

Υπάρχει άμεσος αντίκτυπος στις αλυσίδες εφοδιασμού που προκαλούνται από την τρέχουσα σύγκρουση στη Μέση Ανατολή και την κλιμάκωσή της στην Ερυθρά Θάλασσα. Παράλληλα με την έπληξη στη Διόρυγα του Παναμά, η διακοπή του εμπορίου, και επομένως των αλυσίδων εφοδιασμού, δυνητικά επηρεάζει περίπου το 20% του παγκόσμιου εμπορίου αυξάνοντας το κόστος και τους χρόνους ταξιδιού.

Αυτά υπογραμμίζουν την ευπάθεια του παγκόσμιου εμπορίου σε διαταραχές της εφοδιαστικής αλυσίδας που θα μπορούσαν να ωθήσουν τις τιμές σχετικά γρήγορα υψηλότερα. Η κατάσταση στην Ερυθρά Θάλασσα επιδεινώνεται και οι αναλύτες της ναυτιλίας εκδίδουν προειδοποιήσεις ότι πρόκειται ήδη για μεγαλύτερη διαταραχή της εφοδιαστικής αλυσίδας από αυτή που σημειώθηκε κατά τη διάρκεια της πανδημίας.

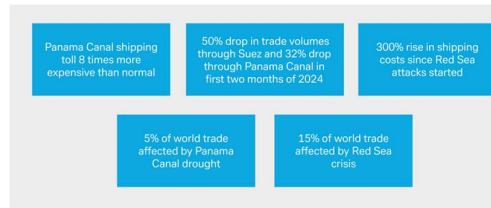


Figure 4: Direct supply chain crises at the beginning of 2024

Sources: Sky News,<sup>12</sup> Wall Street Journal,<sup>13</sup> IMF<sup>14</sup>

## 3) Συνεχής επίδραση της γεωπολιτικής

Δεν υπάρχει λόγος να υποθέσουμε ότι η γεωπολιτική θα μειώσει τον αντίκτυπο της κατά τη διάρκεια του 2024. Η κρίση Ρωσίας-Ουκρανίας διανύει τώρα το τρίτο έτος και ενώ οι αρχικές πληθωριστικές συνέπειες της μείωσης της ευρωπαϊκής εξάρτησης από το ρωσικό πετρέλαιο, φυσικό αέριο και σιτηρά μπορεί να έχουν υποχωρήσει κάπως, οι τιμές της ενέργειας του Ηνωμένου Βασιλείου παραμένουν σχεδόν 60% πάνω από τα επίπεδα του 2021.

Η γεωπολιτική έχει τη δυνατότητα να επηρεάσει τις τιμές του πετρελαίου, οι οποίες έχουν αυξηθεί ήδη φέτος ως αποτέλεσμα των επιθέσεων των Χούτι και της σύγκρουσης μεταξύ Ισραήλ και Χαμάς. Αν και παραμένουν κάτω από τα επίπεδα που παρατηρήθηκαν μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, αυτό υπογραμμίζει τις πληθωριστικές πιέσεις στην παγκόσμια οικονομία.

## 4) 2024 – έτος εκλογών

Τέταρτον, ο αντίκτυπος τώσον πολλών εκλογών το 2024 δεν μπορεί να υποτιμηθεί. Πάνω από το ήμισυ του παγκόσμιου πληθυσμού θα ψηφίσει κατά τη διάρκεια του τρέχοντος έτους.

Ο κρυφός αντίκτυπος αυτής της εκλογικής δραστηριότητας είναι η αναπόφευκτη πολιτική αβρότητα για όλους τους πρακτικούς σκοπούς, καθώς τα πολιτικά κόμματα αγωνίζονται για να κερδίσουν ή να διατηρήσουν την εξουσία.

## 5) Ο παράγοντας Κίνα

Τέλος, υπάρχει η Κίνα, της οποίας η οικονομία αναπτύσσεται ταχύτερα από οποιαδήποτε από τις οικονομίες της G7, αλλά είναι υποτονική σε σύγκριση με τα προ πανδημίας επίπεδα της, δημιουργώντας μια επιβραδυντική επίδραση στην παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Ο γεωοικονομικός της ρόλος επηρεάζει την πρόσβαση σε ημιαγωγούς και μέταλλα σπάνιων γαιών που είναι κρίσιμα για τη μετάβαση του κόσμου σε επιχειρηματικά μοντέλα χαμηλών εκπομπών άνθρακα.

Η Κίνα κυριαρχεί στα δύο τρίτα της παραγωγής ηλεκτρικών οχημάτων, επομένως έχει μεγάλη δύναμη για να επηρεάσει τις τιμές, ασκώντας περισσότερες πληθωριστικές πιέσεις τόσο στους καταναλωτές όσο και στις επιχειρήσεις καθώς προσπαθούν να κινηθούν προς τους στόχους μηδενικών εκπομπών. Αυτός ο κυρίαρχος ρόλος στις κρίσιμες αλυσίδες εφοδιασμού είναι απίθανο να μειωθεί βραχυπρόθεσμα, και ενώ οι εντάσεις φαίνεται να έχουν υποχωρήσει λίγο πρόσφατα, υπάρχει ευρεία δικομματική υποστήριξη στις ΗΠΑ για μια σκληρή προσέγγιση στην Κίνα.

Η πολυμερεια και η «νέα κανονικότητα»

Η γεωπολιτική, η γεωοικονομία και η ευθραυστότητα του κόσμου καθώς διέρχεται μια περίοδο αναστάτωσης παρουσιάζουν ευκαιρίες αλλά και κινδύνους. Ωστόσο, η αβεβαιότητα και η αλλαγή είναι ενδημικές. Οι πάροχοι χρηματοδότησης εμπορίου και οι εταιρικοί τους πελάτες συνεργάζονται για να κατανοήσουν τις αλυσίδες εφοδιασμού σε βάθος, όχι μόνο από την άποψη των κινδύνων τους, αλλά και από την άποψη της βελτίωσης της βιωσιμότητας και της αποτελεσματικότερης λειτουργίας τους μέσω του ψηφιακού εμπορίου. Αυτές είναι ευκαιρίες που θα αναπτυχθούν κατά τη διάρκεια του τρέχοντος έτους, σύμφωνα με την Harding.

Ωστόσο, είναι πάντα λογικό να είμαστε επιφυλακτικοί με την πολιτική πίσω από όλα αυτά. Οι εντάσεις ενόψει της Υπουργικής Διάσκεψης του ΠΟΕ είναι αναμφισβήτητα προϊόν της μεγαλύτερης επιρροής που έχουν οι χώρες BRICS, της Βραζιλίας, της Ρωσίας, της Ινδίας, της Κίνας και της Νότιας Αφρικής, στο παγκόσμιο εμπόριο και στον ρόλο τους στον καθορισμό της «νέας κανονικότητας» του εμπορίου καθώς προχωράμε προς τη μεγαλύτερη ψηφιοποίηση, την απομάκρυνση του κινδύνου της εφοδιαστικής αλυσίδας και τη μεγαλύτερη εστίαση στο βιώσιμο εμπόριο κατά το επόμενο έτος. Θα πρέπει να θυμόμαστε ότι πρόκειται για πολυμερείς προκλήσεις και από τις οποίες εξαρτάται η διατήρηση της βασισμένης σε διεθνείς κανόνες τάξης που εκπροσωπεί ο ΠΟΕ.

Οι εταιρείες και οι τράπεζες γνωρίζουν τη σημασία της αλλαγής της διαχείρισης της αβεβαιότητας. Ίσως, το 2024 αυτό προσφέρει το μεγαλύτερο περιθώριο συνεργασίας μεταξύ επιχειρήσεων, εταιρειών και χρηματοδότησης, ώστε οι εμπορικές υποδομές να μπορούν να προσαρμοστούν στις προκλήσεις που θα δημιουργήσει η «νέα κανονικότητα».