

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



ING: Νέος πονοκέφαλος για τις κεντρικές τράπεζες το πετρελαϊκό σοκ

Η εκτίναξη των τιμών του πετρελαίου εξελίσσεται σε νέο πονοκέφαλο για τις κεντρικές τράπεζες, επιτείνοντας το τρίλημμα με το οποίο είναι αντιμέτωπες καθώς προσπαθούν να βρουν μια δύσκολη ισορροπία ανάμεσα στην επιβράδυνση των οικονομιών, τον ακόμα πολύ υψηλό πληθωρισμό και την καθυστερημένη επίδραση των πρωτοφανών επιτοκιακών αυξήσεων που ήδη έκαναν. Για την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, αυτό σημαίνει ότι οι πιέσεις να συνεχίσει να ανεβάζει τα επιτόκια επιτείνονται, σύμφωνα με την ING.

Καθώς οι τιμές του πετρελαίου έχουν ενισχυθεί πάνω από 25% αυτό το τρίμηνο και πρόσκαιρα έφτασαν στα 95 δολάρια το βαρέλι την περασμένη εβδομάδα, η ING εκτιμά ότι το ράλι θα συνεχιστεί, αν και πιστεύει ότι δεν είναι βιώσιμο.

Ο οίκος προβλέπει ότι οι τιμές θα ξεπεράσουν και τα 100 δολάρια βραχυπρόθεσμα, καθώς η μείωση της προσφοράς από τις χώρες του ΟΠΕΚ+ αντισταθμίζει και με το παραπάνω την ασθενέστερη ζήτηση λόγω της οικονομικής επιβράδυνσης.

Όμως, η ING δεν πιστεύει ότι οι τιμές θα παραμείνουν πάνω από τα 100 δολάρια το βαρέλι για πολύ, καθώς η ασθενέστερη ζήτηση και οι πολιτικές πιέσεις για αύξηση της παραγωγής θα βοηθήσουν στην αποκλιμάκωση, σε επίπεδα λίγο υψηλότερα των 90 δολαρίων.

Σε κάθε περίπτωση, η εκτίναξη του πετρελαίου θα περιπλέξει ακόμα περισσότερο τα πράγματα για τις κεντρικές τράπεζες, καθώς θα επιδεινώσει την οικονομική επιβράδυνση και θα ενισχύσει τον πληθωρισμό (ή τουλάχιστον θα ανακόψει τη μείωση του πληθωρισμού).

Πρόκειται για το δεύτερο κύμα του πληθωρισμού;

Η ING πιστεύει έως τώρα ότι η σημερινή πληθωριστική κρίση δεν είναι ίδια με εκείνη της δεκαετίας του 1970 και χαρακτηρίζει πολύ απίθανο ένα δεύτερο πληθωριστικό κύμα.

Στις ευρωπαϊκές χώρες, υπήρξαν τρεις περίοδοι κορύφωσης του πληθωρισμού τη δεκαετία του 1970. Η πρώτη ήταν το 1974, όταν ο πληθωρισμός έφτασε κοντά στο 14%, η δεύτερη ήταν το 1977 με πληθωρισμό πάνω από 10% και η τρίτη στα τέλη του 1979 και στις αρχές του 1980 με τον πληθωρισμό να επανέρχεται σε διψήφια επίπεδα.

Σήμερα, τα πράγματα είναι διαφορετικά, γιατί η πραγματική αύξηση των μισθών «γύρισε» σε αρνητική πολύ γρήγορα, με αποτέλεσμα να επιβραδυνθεί δραστικά η καταναλωτική ζήτηση. Αυτό σημαίνει ότι οι πιθανότητες μιας παρατεταμένης δεύτερης έκρηξης του πληθωρισμού είναι πολύ μικρότερες, τονίζει η ING.

Αλλάζουν οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό;

Παρότι δεν πιστεύει ότι βρισκόμαστε μπροστά σε μια κατάσταση ανάλογη των 1970s, εντούτοις η ING σημειώνει ότι η άνοδος του πετρελαίου θα κάνει πιο αργή την επιστροφή του πληθωρισμού στον στόχο του 2%.

Εάν οι τιμές μείνουν στα 95 δολάρια για όλο το 2024, ο πληθωρισμός θα αυξηθεί κατά 0,3 ποσοστιαίες μονάδες την επόμενη χρονιά. Αλλά την ίδια στιγμή, το ακριβότερο πετρέλαιο θα πλήξει την καταναλωτική εμπιστοσύνη και τις δαπάνες, συνεισφέροντας στην αποπληθωριστική τάση, λόγω της χαμηλής ζήτησης.

Το μεγάλο ερώτημα, σύμφωνα με την ING, είναι εάν το ακριβό πετρέλαιο θα έχει ευρείες δευτερογενείς επιπτώσεις, όπως συνέβη πέρυσι. Πολλά εξαρτώνται από το πόσο ισχυρή θα είναι η οικονομία τους επόμενους μήνες, κάτι που ενισχύει την αβεβαιότητα για την ΕΚΤ.

Τι σημαίνει για την ΕΚΤ

Πριν από την πανδημία, οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες πιθανότατα δεν θα έδιναν μεγάλη σημασία στις αυξανόμενες τιμές του πετρελαίου, σημειώνει η ING. Όπως εξηγεί, ορισμένοι policymakers πίστευαν μάλιστα ότι η αύξηση των τιμών του πετρελαίου είναι τελικά αποπληθωριστική, καθώς υπονομεύει την αγοραστική δύναμη και την ανταγωνιστικότητα της βιομηχανίας.

Όμως, στην εποχή του υψηλού πληθωρισμού, η ΕΚΤ προτιμά να αυξήσει τα επιτόκια πιο πολύ από ό,τι χρειάζεται, παρά να αποδειχθεί ότι δεν τα αύξησε αρκετά.

Για την ΕΚΤ, οι τελευταίες εκτιμήσεις των οικονομολόγων της για την ευρωπαϊκή οικονομία στηρίχθηκαν στην υπόθεση ότι το πετρέλαιο θα κινηθεί κατά μέσο όρο στα 82 δολάρια το βαρέλι για το 2024. Εάν οι τιμές κινηθούν κατά μέσο όρο στα 95 δολάρια, αυτό θα έσπρωχνε την πρόβλεψη της ΕΚΤ για τον πληθωρισμό στο 3,3% για το 2024 (από 3,2%) και στο 2,4% για το 2025 (από 2,1%), υπολογίζει η ING. Συνεπώς, η επιστροφή του πληθωρισμού στον στόχο του 2% θα καθυστερήσει σε ένα τέτοιο σενάριο έως το 2026.

Σύμφωνα με τους αναλυτές, αυτή η καθυστέρηση στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού δεν είναι ο μοναδικός λόγος για να εξετάσει η ΕΚΤ περαιτέρω αυξήσεις επιτοκίων.

Όμως υπάρχει ο κίνδυνος το νέο πετρελαϊκό σοκ να ανατρέψει τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό, κάτι που θα ενέτεινε τον προβληματισμό της ΕΚΤ. Σε αυτή την περίπτωση, μία επιπλέον αύξηση των επιτοκίων θα ήταν πιο πιθανή, όπως και η παραμονή των επιτοκίων σε υψηλά επίπεδα για μεγαλύτερο διάστημα.



Εθνική Τράπεζα: Πάνω από 1,4δισ οι προσφορές, στο 8% το επιτόκιο

Στο 8% διαμορφώθηκε η απόδοση του ομολόγου κατηγορίας χαμηλής εξασφάλισης (Tier II) με το οποίο η Εθνική Τράπεζα αντλεί 500 εκατ. ευρώ. Λόγω της ισχυρής ζήτησης (οι προσφορές ξεπέρασαν τα 1,25 δισ. ευρώ), το επιτόκιο μειώθηκε από τα αρχικά επίπεδα του 8,375%.

Σημειώνεται πως πρόκειται για την πρώτη έκδοση Tier II από το 2019, αλλά και την πρώτη έξοδο στις αγορές για το 2023 που πραγματοποιεί η Εθνική, αξιοποιώντας το θετικό κλίμα που διαμορφώνεται για την ελληνική οικονομία και το τραπεζικό σύστημα μετά το μπαράζ αναβαθμίσεων που προηγήθηκε την περασμένη εβδομάδα από Fitch και Moody's για τις ελληνικές τράπεζες.

Όπως σχολιάζει το MR, υπενθυμίζεται ότι με βάση τη μεθοδολογία της Moody's, η Εθνική Τράπεζα και η Eurobank ανέκτησαν την επενδυτική βαθμίδα για τις καταθέσεις τους και συγκεκριμένα το «Baa3» από «Ba2» πριν, βαθμολογία που είναι πάνω από αυτή του ελληνικού Δημοσίου, που κατατάσσεται από τον ίδιο οίκο στο «Ba1». Οι εκδόσεις χρέους για την Εθνική βαθμολογούνται με «Ba1» (από «Ba2»), στην ίδια δηλαδή κατηγορία με το ελληνικό Δημόσιο, με βάση τη Moody's.

Η αναβάθμιση της ελληνικής οικονομίας και των ελληνικών τραπεζών έχει οδηγήσει σε αποκλιμάκωση των spreads τις τελευταίες εβδομάδες και είναι χαρακτηριστικό ότι το αντίστοιχο Tier II που είχε εκδώσει η Εθνική Τράπεζα το 2019 με επιτόκιο 8,25%, τιμολογείται σήμερα κοντά στο 5,29% από 5,60% δύο εβδομάδες πριν και 7% τον περασμένο Ιούλιο. Αντίστοιχα το Tier II ομόλογο που είχε εκδώσει η Eurobank στα τέλη του 2022, αναπληρώνοντας το ομόλογο ύψους 950 εκατ. ευρώ που η τράπεζα είχε εκδώσει το 2018 και είχε καλυφθεί από το ελληνικό Δημόσιο με επιτόκιο 6,4%, τιμολογείται σήμερα κοντά στο 7,80% από 8% δύο εβδομάδες πριν και 8,5% περίπου τον περασμένο Ιούλιο.

Το ομόλογο Tier II της Εθνικής Τράπεζας θα είναι διάρκειας 10,25 ετών με δυνατότητα ανάκλησης μετά τα 5,25 χρόνια και αναμένεται να αξιολογηθεί με «Ba3» από τη Moody's. Η έκδοση εξυπηρετεί την κάλυψη των Ελάχιστων Απαιτήσεων Ιδίων Κεφαλαίων και Επιλέξιμων Υποχρεώσεων, γνωστών ως MREL, που έχουν οι τράπεζες έναντι του SRB. Ο στόχος για την Εθνική Τράπεζα το 2025 διαμορφώνεται στο 27,06% ενώ ήδη η τράπεζα με βάση τα στοιχεία του α' εξαμήνου έχει υπερκαλύψει τον ενδιάμεσο στόχο για το 2023, διαθέτοντας αντίστοιχο δείκτη 22,49%. Με τη νέα έκδοση ο δείκτης MREL θα διαμορφωθεί στο 23,57%, περιορίζοντας ακόμη περισσότερο την απόσταση που τη χωρίζει για την καταληκτική ημερομηνία κάλυψης του στόχου έως τα τέλη του 2025.

Η έκδοση θα προσθέσει 110 μονάδες βάσης στα κεφάλαια της Εθνικής, διαμορφώνοντας τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας στο 19,5% από 18,4%, ενισχύοντας παράλληλα κατά 500 μονάδες τα ειδικά αποθεματικά (buffer) που πρέπει να τηρεί η τράπεζα. Να σημειωθεί ότι η Εθνική πέτυχε το α' εξάμηνο του έτους οργανικά κέρδη μετά από φόρους 508 εκατ. ευρώ, επιτυγχάνοντας δείκτη απόδοσης ενσώματων ιδίων κεφαλαίων άνω του 16%, ενώ διαθέτει από τους υψηλότερους δείκτες ρευστότητας και χαμηλό δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων. Εχοντας πετύχει τους στόχους που είχε θέσει για το τέλος του 2023, η διοίκηση του ομίλου προχώρησε σε αναθεώρηση προς τα πάνω των στόχων για την Ζετία έως το 2025, βάσει των οποίων προβλέπει απόδοση ιδίων κεφαλαίων πάνω από 15% το 2023 και πάνω από 13% το 2025, από 11% και 12% που ήταν αντίστοιχα η προηγούμενη πρόβλεψη.



Jamie Dimon: Δεν αποκλείει επιτόκια 7% – Θα δούμε ποιος κολυμπάει γυμνός

Ο κόσμος ίσως να μην είναι προετοιμασμένος για το χειρότερο πιθανό σενάριο, όπου η Federal Reserve θα ανεβάσει τα επιτόκια στο 7%, την ώρα που η οικονομία θα εμφανίζει στασιμοπληθωρισμό, προειδοποίησε ο CEO της JP Morgan, Jamie Dimon.

«Εάν έχουμε χαμηλότερους όγκους και υψηλότερα επιτόκια, θα υπάρξουν εντάσεις στο σύστημα», είπε ο τραπεζίτης σε συνέντευξή του στους Times of India, στο πλαίσιο επίσκεψης στην Ινδία.

Όπως γράφει το Money Review:

«Ο Warren Buffett λέει ότι διαπιστώνεις ποιος κολυμπά γυμνός όταν κατέβει η παλίρροια. Αυτή θα είναι η παλίρροια που θα κατέβει».

Σύμφωνα με τον Dimon, τα επιτόκια ενδεχομένως να χρειαστεί να αυξηθούν και άλλο για να αντιμετωπιστεί ο πληθωρισμός. Και όπως είπε ο τραπεζίτης, η διαφορά μεταξύ του 5% και του 7% θα ήταν πιο επώδυνη για την οικονομία από ό,τι η μετάβαση των επιτοκίων από το 3% στο 5%.

Πάντως, τα σχόλια του Dimon έρχονται σε αντίθεση με τη γενική αντίληψη ότι η Fed πλησιάζει στο τέλος του κύκλου σύσφιγξης της νομισματικής πολιτικής της, καθώς έχει αυξήσει τα επιτόκια κατά 5,25 ποσοστιαίες μονάδες, στο 5,5%, δηλαδή το υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 22 ετών.

Οι policymakers στις ΗΠΑ έχουν δηλώσει ότι τα επιτόκια θα πρέπει να παραμείνουν υψηλότερα για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα για να ελεγχθεί ο πληθωρισμός, αν και οι αγορές προεξοφλούν μειώσεις επιτοκίων από το επόμενο έτος.

Σε κάθε περίπτωση, εάν το βασικό επιτόκιο της Fed ανέβαινε στο 7%, κάτι τέτοιο θα είχε σοβαρές επιπτώσεις για τις αμερικανικές επιχειρήσεις και τους καταναλωτές. Ήδη, οι οικονομολόγοι υπολογίζουν τις πιθανότητες ύφεσης στις ΗΠΑ για τους επόμενους 12 μήνες στο 60%, ενώ το Bloomberg Economics προβλέπει ότι η ύφεση θα «χτυπήσει» μέσα στο 2023.

Εάν χρειαστεί τα επιτόκια να αυξηθούν στο 7%, αυτό θα σήμαινε ότι το καλό σενάριο της «ομαλής προσγείωσης» της αμερικανικής οικονομίας μάλλον θα είναι ανέφικτο.

«Όταν η Fed πήγε από το μηδέν στο 2%, δεν ήταν καμία σπουδαία αύξηση. Η μετάβαση από το μηδέν στο 5% εξέπληξε μερικούς ανθρώπους, αλλά κανείς δεν θεωρούσε ότι το 5% είναι εντελώς απίθανο. Δεν είμαι σίγουρος ότι ο κόσμος είναι προετοιμασμένος για το 7%», είπε ο Dimon, σύμφωνα με το Bloomberg.

«Σε αυτό το επίπεδο θα περιμέναμε να έχουμε μια αποπληθωριστική στροφή στις αγορές, θα έσκαγαν πολλές φούσκες περιουσιακών στοιχείων, απλά δεν θα ήταν βιώσιμο», εξήγησε.



USA Debt Milestones

US National Debt has crossed above \$33 trillion for the first time, just 3 months after hitting the \$32 trillion mark.

US National Debt - History (1981 - Today)			
National Debt (Trillions \$)	% Change Between Milestone	# Days Between Milestone	Date
33	3.1%	92	9/15/2023
32	3.2%	255	6/15/2023
31	3.3%	245	10/3/2022
30	3.4%	46	1/31/2022
29	3.6%	290	12/16/2021
28	3.7%	151	3/1/2021
27	3.8%	114	10/1/2020
26	4.0%	35	6/9/2020
25	4.2%	28	5/5/2020
24	4.3%	159	4/7/2020
23	4.5%	262	10/31/2019
22	4.8%	333	2/11/2019
21	5.0%	188	3/15/2018
20	5.3%	588	9/8/2017
19	5.6%	427	1/29/2016
18	5.9%	407	11/28/2014
17	6.3%	412	10/17/2013
16	6.7%	290	8/31/2012
15	7.1%	319	11/15/2011
14	7.7%	213	12/31/2010
13	8.3%	197	6/1/2010
12	9.1%	245	11/16/2009
11	10.0%	167	3/16/2009
10	11.1%	396	9/30/2008
9	12.5%	682	8/31/2007
8	14.3%	642	10/18/2005
7	16.7%	688	1/15/2004
6	20.0%	2,195	2/26/2002
5	25.0%	1,241	2/23/1996
4	33.3%	914	9/30/1992
3	50.0%	1,370	3/31/1990
2	100.0%	1,642	6/30/1986
1			12/31/1981

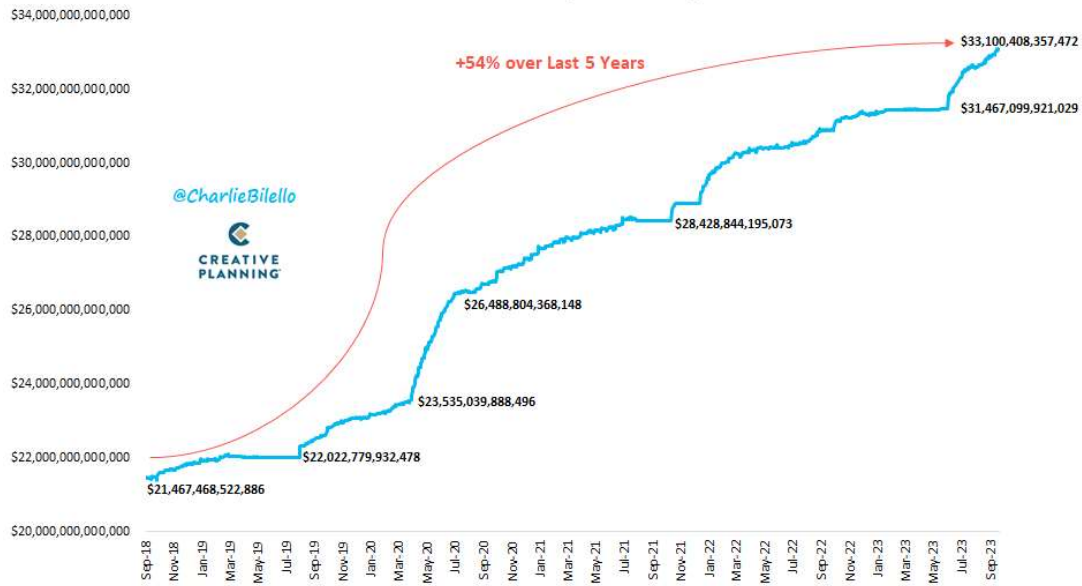
CREATIVE PLANNING

@CharlieBilello

Over the past five years, the national debt has increased by 54%, moving from \$21.5 trillion up to \$33 trillion.

Συνέχεια...

US National Debt (Last 5 Years)



National debt today is 123% of GDP, up from 63% fifteen years ago. How did we get there? Over the last 15 years, the US National Debt has increased at a rate of 8.5% per year versus an increase in economic growth (nominal GDP) of 4.0% per year.

US National Debt vs. Nominal GDP Growth (2008 - 2023, Annualized % Change)

