

Σημειώματα

Institute of Diplomacy and Global Affairs

Την Τρίτη 22 Νοεμβρίου 2011 μίλησε στο Ινστιτούτο Διπλωματίας και Παγκοσμίων Εξελίξεων ο κ. Ηλίας Καραβόλιας, (Intern Financial Expert που δραστηριοποιείται σε Λονδίνο, Αθήνα και Σόφια), με θέμα "Αγορές Εναντίον Κυβερνήσεων. Ακολουθεί περίληψη της εισήγησής του.

ΑΓΟΡΕΣ ΕΝΑΝΤΙΟΝ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΝ

Του Ηλία Καραβόλια

Στις 17 Μαρτίου 2009 (John Hopkins University, Warfare Analysis Laboratory, Maryland, USA) το Πεντάγωνο χρηματοδότησε ένα σενάριο πολέμου το οποίο επικεντρώθηκε όχι σε σφαίρες και βόμβες, αλλά για το πώς εχθρικά έθνη θα επιδιώξουν να παραλύσουν την οικονομία των ΗΠΑ. Η διήμερη εκδήλωση, είχε όλα τα χαρακτηριστικά από ένα κανονικό παιχνίδι πολέμου. Σε αυτή την εξομίωση του οικονομικού πολέμου συμμετείχαν υψηλόβαθμα στρατιωτικά, διοικητικά, πανεπιστημιακά και οικονομικά επιτελεία των ΗΠΑ. Τα όπλα αυτού του πολέμου ήταν: ομόλογα, μετοχές και νομίσματα ενώ οι εμπλεκόμενοι ήταν διαχειριστές κεφαλαίων, υπουργοί οικονομικών, καθηγητές, και στελέχη πολυεθνικών. Ο Paul Bracken, Καθηγητής Πολιτικών Επιστημών στο Yale -ένας εκ των συμμετεχόντων στο event- ανέφερε ότι "Το βασικό που είδαμε στις εικονικές μάχες και εμπλοκές, ήταν ότι δεν μπορούμε, ως ΗΠΑ, να αναχαιτίσουμε την ισχύ ρευστότητας της Κίνας "

Πράγματι ένα μεγάλο πρόβλημα στην διεθνή οικονομία είναι το απίστευτο χρέος των ΗΠΑ το οποίο ανέρχεται σε 14,8 τρις σήμερα. Το παραπάνω νούμερο αναλύεται σε 32% είναι το εξωτερικό της χρέος της χώρας, σε 11 % κατέχεται από ομοσπονδιακούς οργανισμούς και στο 57% είναι το εσωτερικό της χρέος, δηλαδή τα ομόλογα ΗΠΑ που κατέχουν τα αμερικανικά funds, οι τράπεζες τους και οι λοιποί θεσμικοί και ιδιώτες επενδυτές.

Το μεγαλύτερο πρόβλημα όμως στη διεθνή οικονομία είναι οι Ευρωπαϊκές Τράπεζες. Τα συνολικά τοξικά στοιχεία που κατέχουν στα χαρτοφυλάκια τους είναι 24 τρις \$. Ένα νούμερο μεγαλύτερο από το ευρωπαϊκό ΑΕΠ και από το ευρωπαϊκό Δημόσιο Χρέος. Αυτά τα στοιχεία είναι παράγωγα πάνω στα ομόλογα χωρών ευρωζώνης και στις ισοτιμίες του ευρώ ενώ δεν γνωρίζουμε μοχλεύσεις, δυνητικά roll over, πιθανά

Ηπίτου 17B, Αθήνα 105 57 • Τηλ.: 210 331 2960 • Φαξ: 210 331 2284 • andrian4@acg.edu, www.acg.edu

The American College of Greece



Σημειώματα

Institute of Diplomacy and Global Affairs

κλεισίματα θέσεων, domino effect σε άλλα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Η Goldman Sachs και η JP Morgan πούλησαν 5 τρις \$ CDS χωρών της Ευρωζώνης.

Από τον Ιούνιο του 2010 μέχρι τον Ιούνιο του 2011 το κόστος δανεισμού στην διατραπεζική αγορά (Libor/Euribor) ανέβηκε στο 1,43 %, από 0,7 %.

Οι μεγάλες επενδυτικές τράπεζες και τα hedge funds στις ΗΠΑ έχουν σήμερα «ανοιχτό» δανεισμό στην διατραπεζική αγορά, σχεδόν το 10πλάσιο του ενεργητικού τους. Το cash που σήκωσαν τα τελευταία χρόνια, είναι δυσανάλογο του ενεργητικού τους. Επικρατεί ο νόμος του ισχυρού: επενδυτικά μεγαθήρια μάζεψαν την ρευστότητα από μεσαίες και μικρές τράπεζες ώστε να καλύψουν θέσεις από τις υπερ-μοχλεύσεις που είχαν κάνει σε αγορές παραγώγων, κυρίως στην αμερικανική αγορά στεναστικών δανείων - αιτία της κρίσης του 2008 – αλλά και σε άλλα προϊόντα που είχαν τρελαθεί στις αποδόσεις την τελευταία τριετία, όπως χρυσός, εμπορεύματα.

Στην αρχιτεκτονική της διαχείρισης κινδύνου, όπως αυτή πήρε σάρκα και οστά τα τελευταία 10-15 χρόνια, υπάρχουν αλγόριθμοι απόκρυψης μελλοντικών στοιχημάτων και πιθανών ζημιών. Αυτοί οι αλγόριθμοι, δεν βγάζουν πλέον αληθινά νούμερα στους ισολογισμούς των μεγάλων χρηματοπιστωτικών οργανισμών και η κατάσταση, με ευθύνη κυρίως των κυβερνήσεων και της Ε.Ε, περνάει τώρα στο περίφημο στάδιο της κοινωνικοποίησης των ζημιών, επιβαρύνοντας κοινωνίες -κυρίως τις δημοσιονομικά χρεωμένες όπως οι νοτιοευρωπαϊκές και γενικότερα σε μια Ευρώπη οικονομικά και πολιτικά ανοχύρωτη.

Ο αφανής στόχος στην τωρινή άνοδο των spreads στην Ευρώπη (τριπλό χτύπημα: τράπεζες, χρέος, νόμισμα) είναι να υποχρεωθεί η ΕΚΤ να κυκλοφορήσει νέα ποσότητα χαρτονομισμάτων σε ευρώ, η οποία θα «αποφορτίσει» και την FED ώστε να επανεκδώσει (Q3) και αυτή χρήμα αλλιώς δεν βγαίνει το χρέος στις ΗΠΑ. Οι Μηχανισμοί Στήριξης και Διάσωσης (EFSF/ΔΝΤ) είναι για τους παίχτες των αγορών το status φερεγγυότητας που ζητούν, λόγω του δημοσιοοικονομικού εκτροχιασμού κάθε χώρας.

Το χρήμα έγινε για κάποιους φθηνότερο...

Τον Μάρτιο 2009 τα ελληνικά δεκαετή ομόλογα είχαν απόδοση 5,99%, τα γερμανικά 3,10% και τα αμερικανικά 2,9%. Σήμερα οι αποδόσεις είναι 25,18%, 1,94% και 2% αντίστοιχα. Αυτό συνέβη καθώς τα μεγάλα επενδυτικά κεφάλαια, στις συνθήκες κρίσης που διαμορφώθηκαν στην Ευρώπη, προτίμησαν τα ασφαλή αμερικανικά αλλά και γερμανικά ομόλογα, κάνοντας το λεγόμενο flight to quality (φυγή στη σιγουριά και ασφάλεια).

Σημειώματα

Institute of Diplomacy and Global Affairs

Από ποιούς και γιατί γίνεται αυτή η επίθεση;

Στην σημερινή εποχή ανακατανομής ισχύος στον διεθνή χρηματοπιστωτικό κλάδο υπάρχουν:

Το Α' group : Ισπανικές, ιταλικές και γαλλικές τράπεζες, κυρίαρχες στις αναδυόμενες αγορές της Ν. Αμερικής

Και το Β' group : Αγγλικές , Γερμανικές και Αμερικανικές επενδυτικές τράπεζες + Vulture Funds, + Hedge Funds + Distressed Funds (το Quantum Fund - Soros ,το Paulson &Co, το Apollo Global Management ,το Oak tree Capital ,η Marathon Asset Management (SE Credit Opportunities) κ.α.)

Το δεύτερο group συμφερόντων κατέχει μεγάλες θέσεις σε συμβόλαια πρώτων υλών και εμπορευμάτων, τροφοδοτώντας και την περίφημη φούσκα εδώ και τρία χρόνια. Οι θέσεις αυτές σχετίζονται άμεσα με την βιωσιμότητα εταιρειών στην Ν. Αμερική, οι οποίες σύμφωνα με τις τελευταίες ενδείξεις, φαίνεται να εξαρτώνται δανειακά από τις πιστώσεις των ευρωπαϊκών τραπεζών(δηλαδή του πρώτου group συμφερόντων) που βρίσκονται εκεί. Όταν έχει λοιπόν η Ευρώπη και οι Τράπεζες της δυσκολίες δεν ρέει χρήμα στην Ν Αμερική και η παραγωγή μένει στάσιμη με αποτέλεσμα την αύξηση τιμών και μελλοντική σιγουριά για τα στοιχεία στο χρηματιστήριο εμπορευμάτων.

Οι Κεντρικές Τράπεζες: "Ας παράγουμε λοιπόν χρήμα για να αυξήσουμε τα αποθεματικά των τραπεζών, άσχετα αν δεν υπάρχει ζήτηση για δανεισμό και επενδύσεις"

Τεχνητή επάρκεια προσφοράς χρήματος στην αγορά, που δεν καταλήγει στην πραγματική οικονομία αλλά στεγανοποιεί , μονώνει το πιστωτικό σύστημα από την ύφεση στην οποία ουσιαστικά συμβάλλει, κλείνοντας τις κάνουλες του κυκλώματος πίστωση-επένδυση – παραγωγή-κατανάλωση.

Μπορεί πολλοί να ελπίζουν στην Κίνα (ότι κάποια στιγμή θα υπερτιμήσει το νόμισμα της) αλλά το πιθανότερο αποτέλεσμα για έναν Αμερικανό και έναν Ευρωπαίο θα είναι μάλλον «...μια πιο ακριβή τηλεόραση plasma παρά μια νέα θέση εργασίας..» όπως έγραψε στο Bloomberg ο John Lee, ερευνητής στο Ινστιτούτο Hudson. Η κύρια διαρθρωτική ανισορροπία στην κινεζική οικονομία αφορά την εγχώρια κατανάλωση που, ως ποσοστό του ΑΕΠ, διαμορφώνεται περίπου στο 33% -το χαμηλότερο ποσοστό ανάμεσα σε όλες τις σημαντικές οικονομίες παγκοσμίως. Κοινώς, οι Κινέζοι δεν ψωνίζουν πολύ...

Σημειώματα

Institute of Diplomacy and Global Affairs

Οι κυβερνήσεις τι κάνουν;

Άρχισε να προεξοφλείται το «επικίνδυνο» 2012 (Προεδρικές εκλογές στις ΗΠΑ ,αλλαγή ηγεσίας στην Κίνα, στη Γαλλία , εκλογές νέου προέδρου (άνοιξη του 2012) και στην Γερμανία ετοιμάζονται για τον νέο τους καγκελάριο, το 2013. Ευνόητο είναι ότι οι κυβερνήσεις που ετοιμάζονται για εκλογές, μπαίνουν στον πειρασμό να μειώνουν τους φόρους και να αυξάνουν τις δαπάνες, προκαλώντας έτσι αύξηση των ελλειμμάτων, ενώ συνήθως στις εκλογικές χρονιές μέχρι τώρα μειώνονταν και τα επιτόκια. Θα συνηθίσουμε υψηλότερους δείκτες χρέους προς το ΑΕΠ αν ΗΠΑ και Ευρώπη δεν ισοσκελίσουν τους προϋπολογισμούς τους... Οι χρηματοπιστωτικές αγορές θα λειτουργούν ως «επιτηρητές». Οι πολιτικοί ενοχοποιούν τα τελευταία χρόνια τις αγορές για να κρύψουν τα δικά τους λάθη.

Αυτό δεν σημαίνει πως οι αγορές δεν κάνουν λάθη. Δεν θωρακίστηκαν και δεν πρόβλεψαν το κραχ του 2008. Στην συνέχεια προσπάθησαν να επανορθώσουν, να ρεφάρουν, ανεβάζοντας τους δείκτες «ευαισθησίας» και βλέποντας παντού ευκαιρίες κέρδους(αύξηση spreads, στοιχήματα πτωχεύσεων, αποδόσεις ομολόγων κ.α.).

Υπάρχει και κρατικός καπιταλισμός στις αγορές χρήματος: τα Sovereign Wealth Funds.

Με χαρτοφυλάκια σε συνάλλαγμα, κρατικά ομόλογα, επενδύσεις σε ακίνητα και μετοχές διαφόρων εταιρειών, δεν λειτουργούν μόνο με οικονομικά κριτήρια, αλλά οι κινήσεις τους εντάσσονται στη στρατηγική των κρατών. Τα SWFs είχαν μερίδιο 12% στις παγκόσμιες επενδύσεις το 2009 και υπολογίζεται ότι το 2015 τα χαρτοφυλάκιά τους θα αγγίζουν τα 15 τρισ. δολάρια. Η Κίνα, η Ρωσία, το Άμπου Ντάμπι, η Σαουδική Αραβία, η Νότια Κορέα, το Βιετνάμ, η Νορβηγία, όπως και το Καζακστάν και το Ουζμπεκιστάν είναι χώρες που κινούνται με αυτό τον επενδυτικό τρόπο.

Σημειώματα

Institute of Diplomacy and Global Affairs

Λεφτά ... δεν υπάρχουν !

Το EFSF δυσκολεύθηκε να αντλήσει 3 δισ. ευρώ μέσω πώλησης 10ετών ομολόγων στις 7 Νοεμβρίου που προορίζονταν για την Ιρλανδία(1,77% πάνω από το 10ετές γερμανικό κρατικό ομόλογο έναντι 0,5 % για ίδιο ομόλογο τον περασμένο Ιούνιο)Το EFSF πρέπει να χρηματοδοτήσει επιπλέον το 2ο πακέτο στήριξης της Ελλάδας ύψους 130 δισ. ευρώ, συν τα υπόλοιπα λεφτά του 1ου πακέτου των 110 δισ. που θα προέρχονταν από χώρες-μέλη της ευρωζώνης. Το συμφωνηθέν επιτόκιο δανεισμού προς κάθε χώρα, δεν μπορεί να είναι χαμηλότερο από το κόστος δανεισμού του EFSF στην αγορά.

Το άδειο οπλοστάσιο της Ευρωζώνης

Το EFSF, μια εταιρεία με έδρα το Λουξεμβούργο, μπορεί να εκδίδει χρεόγραφα και να δανείζεται στις αγορές με βάση τις συνολικές εγγυήσεις των χωρών-μελών (440 δις) εκτός Ελλάδας, Πορτογαλίας και Ιρλανδίας .Η βασική ιδέα είναι να ασφαλίσει το EFSF το 20% της αξίας των νεοεκδιδόμενων ομολόγων. Μόλις 80 δις είναι το “αληθινό” χρήμα που κατατέθηκε, εκ των οποίων τα 20 αντιστοιχούν στην Γερμανία. Πολλοί σοβαροί αναλυτές μιλάνε για αναγκαστική μόχλευση 3 τρις.

Μεγάλο στοίχημα στις αγορές:

Ποιοι, πώς και πότε θα κάνουν την μόχλευση, και φυσικά.... ΑΝ ΜΠΟΡΕΙ ΤΕΛΙΚΑ ΝΑ ΓΙΝΕΙ ! Χρυσά Ευρωομόλογα'- Financial Times, 22/11 Για να ισχυροποιηθούν οι εγγυήσεις των ευρωομολόγων, οι κυβερνήσεις θα μπορούσαν να παράσχουν ως εγγυήσεις αποθέματα χρυσού. Συνολικά, οι κεντρικές τράπεζες της ευρωζώνης κατέχουν 10.792 τόνους χρυσού -το 6,5% της παγκόσμιας ποσότητας εξόρυξης-, αξίας περίπου 590 δισ. δολαρίων. Αυτό δεν σημαίνει ότι οι κεντρικές τράπεζες ετοιμάζονται να πουλήσουν χρυσό επειδή αντίκειται στη Συνθήκη του Μάαστριχτ). Η Ιταλία κατέχει 2.451 τόνους χρυσού αξίας 100 δισ. Ευρώ και το 1974 , πήρε 2 δις από τη γερμανική κεντρική τράπεζα -Bundesbank- κι έβαλε τον χρυσό της ως εγγύηση. Το 1991, η Ινδία ,από την Τράπεζα της Ιαπωνίας, όπως και άλλες κεντρικές τράπεζες. Και το 2008, σύμφωνα με το World Gold Council, η σουηδική Riksbank αντάλλαξε τον χρυσό της για παράσχει ρευστότητα στο σκανδιναβικό τραπεζικό σύστημα.