

ΟΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΗΣ ΤΡΟΜΟΚΡΑΤΙΚΗΣ ΕΠΙΘΕΣΗΣ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Μια εβδομάδα μετά την τρομοκρατική επίθεση στη Ν. Υόρκη και την Ουάσιγκτον, οι αναλυτές σε όλο το κόσμο αναγνωρίζουν ότι είναι πολύ νωρίς για να περιγράψει κανείς την τελική έκβαση σε οικονομικό επίπεδο. Υπάρχει μεγάλη αβεβαιότητα για το τι θα συμβεί μακροπρόθεσμα, διότι οι εξελίξεις θα επηρεαστούν σε καθοριστικό βαθμό από τον τρόπο αντίδρασης που θα επιλέξουν οι ΗΠΑ.

Όλοι όμως φαίνεται να συμφωνούν πως βραχυπρόθεσμα, η τρομοκρατική επίθεση επηρεάζει αρνητικά τόσο την οικονομία των ΗΠΑ όσο και την παγκόσμια οικονομία, οδηγώντας τις πιθανότητες σε ύφεση. Οι χρηματοοικονομικές αγορές θα εμφανίσουν υψηλή μεταβλητότητα μέχρι να ενσωματώσουν τα νέα δεδομένα στις τιμές των χρεογράφων.

Ανάλυση των προβλέψεων

Στην παρακάτω ανάλυση περιγράφεται το πιο πιθανό βραχυπρόθεσμο σενάριο. Δεν επεκτείνεται η ανάλυση στο τι θα συμβεί αν επιδεινωθεί το πολιτικό και επενδυτικό κλίμα. Αυτή η ανάλυση έγινε στο σημείωμα της Παρασκευής, 14/9.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις που δημοσιοποιούν οι διεθνείς οίκοι, το τρομοκρατικό κτύπημα θα οδηγήσει την οικονομία των ΗΠΑ σε αρνητικούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης στο γ' και στο δ' τρίμηνο του 2001. Οι εξελίξεις αυτές είχαν δρομολογηθεί ως ένα βαθμό πριν από το τρομοκρατικό κτύπημα, με τη μείωση της κερδοφορίας μεγάλων πολυεθνικών επιχειρήσεων, τις απολύσεις προσωπικού και τη συνεπακόλουθη επιφυλακτικότητα των καταναλωτών. Σημειώνεται ότι το δεύτερο τρίμηνο του 2001, ο

ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το τρίμηνο (0,0%) ήταν ο χαμηλότερος των τελευταίων οκτώ ετών.

Το τρομοκρατικό κτύπημα υπολογίζεται πως θα έχει αρνητικό αντίκτυπο στην εμπιστοσύνη των καταναλωτών (η εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων είχε ήδη καμφθεί, όπως άλλωστε έδειχναν και οι σχετικοί δείκτες οικονομικής συγκυρίας), με αποτέλεσμα μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης, η οποία τα προηγούμενα χρόνια υπήρξε η ατμομηχανή της αμερικανικής οικονομίας. Έτσι και παρά την αβεβαιότητα που επικρατεί και που καθιστά εξαιρετικά δυσχερή τη διατύπωση αξιόπιστων προβλέψεων, ορισμένοι αναλυτές δεν διστάζουν να δώσουν τις πρώτες εκτιμήσεις τους για την διάρκεια της κρίσης και την ημερομηνία εξόδου από αυτήν, την οποία ορίζουν στην άνοιξη του 2002. Θα μπορούσε κανείς να θεωρήσει την ημερομηνία αυτή ως το φυσιολογικό (ή ακόμη και αισιόδοξο) σενάριο, σενάριο το οποίο προϋποθέτει την απουσία της κλιμάκωσης της αβεβαιότητας με την εμπλοκή χωρών σε γενικευμένες στρατιωτικές επιχειρήσεις.

Με δεδομένη την επιβράδυνση των ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης στις περισσότερες χώρες του κόσμου (εντονότερη στην Ιαπωνία, της οποίας η εύθραυστη ανάπτυξη στηριζόταν στις καλές επιδόσεις της αμερικανικής οικονομίας), η αρνητική μεγέθυνση του ΑΕΠ στις ΗΠΑ είναι πλέον πιθανό να συμπαρασύρει την παγκόσμια οικονομία σε αρνητικούς πραγματικούς ρυθμούς μεγέθυνσης για πρώτη φορά μετά από 20 περίπου έτη. Σημειώνεται ότι στην Ε.Ε ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ, το δεύτερο τρίμηνο του 2001, έναντι του προηγούμενου τριμήνου ήταν 0,1%, το χαμηλότερο των τελευταίων τεσσάρων χρόνων.

Οι κεντρικές τράπεζες μπροστά σ' αυτές τις εξελίξεις αποφάσισαν να ακολουθήσουν χαλαρή (εξυπηρετική / *accommodating*) νομισματική πολιτική με στόχο την εξομάλυνση της διακύμανσης του ΑΕΠ και τον περιορισμό του κόστους της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας σε όρους θέσεων απασχόλησης. Η ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ μείωσε τα επιτόκια κατά 0,5%. Η ΕΚΤ την ακολούθησε, με μία ισόποση μείωση, κίνηση που φανερώνει το κρίσιμο της παρούσας συγκυρίας. Πριν από λίγες μέρες μάλιστα προέβη σε πράξη ανταλλαγής νομισμάτων με την ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ, προκειμένου να αυξήσει τη ρευστότητα του συστήματος στις ΗΠΑ. Η ενέργεια αυτή ερμηνεύτηκε ως προσπάθεια στήριξης του δολαρίου ενόψει της πιθανολογούμενης φυγής κεφαλαίων από τις ΗΠΑ.

Οι χρηματοοικονομικές αγορές αντέδρασαν άμεσα στις εξελίξεις αυτές. Οι επενδυτές άρχισαν να αποσύρουν τα κεφάλαια από τα χρηματιστήρια αξιών και να τα κατευθύνουν στα ομόλογα, των οποίων οι τιμές έχουν ανεβεί οδηγώντας τις αποδόσεις των αγοραστών σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Έτσι τα περισσότερα χρηματιστήρια κατέγραψαν την προηγούμενη εβδομάδα πτώση που κυμαίνονταν από 8% έως 12% (Αθήνα και Φρανκφούρτη - 12%, Λονδίνο και Παρίσι -11%, Μαδρίτη -8,5%), με εξαίρεση τη Βιέννη (-4%). Η πτώση αυτή, μετά από τις δύο πρώτες μέρες αυτής της εβδομάδας, ήταν -15% για την Φρανκφούρτη, -13,7% για την Αθήνα (κλείσιμο Τετάρτης -12%) και -13% για το Λονδίνο (συνολικά δηλαδή διευρύνθηκε για τις τρεις αυτές αγορές). Στο Παρίσι και στη Μαδρίτη οι απώλειες περιορίστηκαν στο -9,4% και -6,8% αντίστοιχα.

Συγκρινόμενη με τις υπόλοιπες οικονομίες, η Ελλάδα επί του παρόντος δεν εμφανίζεται να αντιδρά ασύμμετρα στην αρνητική αυτή εξωτερική διαταραχή. Η πτώση του δείκτη στο ΧΑΑ φαίνεται να αντικατοπτρίζει την πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών σε Γερμανία και Γαλλία. Επίσης, η απόκλιση στις αποδόσεις του δεκαετούς ομολόγου σε σχέση με το αντίστοιχο γερμανικό αν και έφτασε τις 53 μονάδες βάσης (δηλαδή 0,53%) από 43 που ήταν πριν την κρίση, σήμερα βρίσκεται στις 49 μονάδες βάσης, χωρίς όμως να δημιουργεί ιδιαίτερη ανησυχία. Και αυτό επειδή η διεύρυνση αυτή στην απόκλιση αντικατοπτρίζει το γεγονός ότι τα γερμανικά ομόλογα, μετά από την τρομοκρατική επίθεση στις ΗΠΑ, έχουν γίνει πιο ελκυστικά, ως ασφαλή καταφύγια κεφαλαίων. Με άλλα λόγια, η διεύρυνση της απόκλισης στις αποδόσεις του δεκαετούς ομολόγου δεν οφείλεται στον παράγοντα “χώρα” (country risk), στο γεγονός δηλαδή ότι η ελληνική αγορά έγινε ξαφνικά πιο “επικίνδυνη” λόγω της γεωπολιτικής της θέσης.

Σημειώνεται πάντως ότι σε περίπτωση πολεμικής έντασης, ο παράγοντας “χώρα” πιθανόν να επιδράσει αρνητικά στο επίπεδο των τιμών του ΧΑΑ, ασκώντας συγκριτικά μεγαλύτερες πιέσεις στις τιμές των μετοχών.

Τέλος, υπενθυμίζεται ότι οι ρυθμοί ανάπτυξης στη χώρα μας δεν επηρεάζονται από τις παγκόσμιες οικονομικές διαταράξεις στο ίδιο βαθμό με τους ρυθμούς στην υπόλοιπη Ευρώπη επειδή μοχλός της ανάπτυξής μας είναι οι επενδύσεις, οι οποίες είναι δεδομένες λόγω εισροών του Γ' ΚΠΣ, συγχρηματοδότησης των έργων αυτών από εγχώρια δημόσια και ιδιωτικά κεφάλαια, αλλά και των Ολυμπιακών Αγώνων.

	ΑΘΗΝΑ	ΛΟΝΔΙΝΟ	ΦΡΑΝΚΦ	ΠΑΡΙΣΙ	ΜΙΛΑΝΟ	ΜΑΔΡΙΤΗ
9/03/01	106.9	107.6	109.1	105.6	108.6	105.9
9/04/01	106.3	106.9	111.5	106.6	108.5	107.5
9/05/01	104.9	105.6	108.1	104.3	105.0	105.5
9/06/01	104.4	105.1	104.4	102.2	102.0	102.9
9/07/01	103.6	104.3	101.3	100.7	101.0	100.8
9/10/01	99.3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
9/11/01	100.0	100.6	91.5	92.6	92.2	95.4
9/12/01	92.3	92.8	92.8	93.8	93.0	95.8
9/13/01	93.0	93.4	94.0	93.8	94.2	96.2
9/14/01	88.0	88.9	88.1	89.2	87.9	91.5
9/17/01	86.4	87.4	86.0	91.6	88.1	93.8
9/18/01	86.3	87.0	85.0	90.6	86.5	93.2

BIENNH	ΒΡΥΞΕΛ	TOKYO	ΣΑΝΓΚΑΗ	HONK KONG	ΣΙΝΓΚΑΠ
--------	--------	-------	---------	-----------	---------

102.8	105.5	101.1	100.6	104.7	103.1
103.2	105.7	104.6	102.6	106.9	103.4
102.8	105.8	103.0	102.7	105.0	103.6
102.4	104.5	103.5	101.7	102.4	102.6
101.6	101.7	102.2	99.7	99.7	100.6
100.0	100.0	99.0	99.0	99.5	99.5
98.9	94.5	100.0	100.0	100.0	100.0
98.9	95.1	93.4	91.5	91.1	92.6
98.3	95.3	93.4	92.8	91.9	91.8
96.2	91.8	97.2	92.2	92.7	89.4
95.5	91.7	92.3	88.7	89.5	85.2
94.8	91.4	94.0	89.0	89.3	84.5