

Σε δώδεκα μήνες η "επιστροφή" στις αυξήσεις επιτοκίων από την ΕΚΤ

27/Σεπ/2018 00:05

Του Γ. Αγγέλη

Το 2019 δεν είναι μία καλή χρονιά για να αρχίσει η ΕΚΤ να αυξάνει και πάλι το κόστος του χρήματος, καθώς πρόκειται για "εκλογική" χρονιά για την Ευρώπη.

Παρ' όλα αυτά οι ενδείξεις που αποτυπώνονται στις τάσεις πρόβλεψης των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων (EONIA) "δείχνουν" ότι η πρώτη αύξηση από την ΕΚΤ θα πρέπει να αναμένεται τον Σεπτέμβριο του 2019.

Ηπίεση στην κατεύθυνση αυτή άλλωστε αυξάνεται στο εσωτερικό του Εκτελεστικού Συμβουλίου της ΕΚΤ. Τόσο ώστε ο Μάριο Ντράγκι να προδικάζει – προσπαθώντας να καθησυχάσει τις αγορές - ότι μια τέτοια αλλαγή δεν πρόκειται να συμβεί μέχρι και το καλοκαίρι του επόμενου χρόνου.

Όπως αναφέρουν αναλυτές, που παρακολουθούν προσεκτικά τις αλλαγές στη ρητορική των μελών του ΔΣ της ΕΚΤ για να "μαντέψουν" έγκαιρα τις επόμενες κινήσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, η αύξηση των επιτοκίων που θα αποτελέσει το πρώτο βήμα της στην νέα κατεύθυνση θα είναι εξαιρετικά μικρή και θα φέρει τα επιτόκια καταθέσεων των τραπεζών από το - 0,3% στο - 0,2%.

Το ζήτημα όμως δεν είναι το μέγεθος της αλλαγής αλλά η αναστροφή της πολιτικής που αναμένεται ότι θα προκαλέσει ένα κύμα προεξόφλησης του νέου περιβάλλοντος από τις αγορές, οι διαστάσεις της οποίας (σ.σ. προεξόφλησης) δεν είναι προς το παρόν δυνατό να εκτιμηθούν.

Η ανάλογη εμπειρία με την Fed αποτελεί ένα μοντέλο προβλέψεων αλλά κανείς δεν μπορεί να το εμπιστευθεί πλήρως καθώς αφενός έχουν αλλάξει οι συνθήκες από το 2005 και αφετέρου πρόκειται για διαφορετικά μεγέθη και νομίσματα.

Σε κάθε περίπτωση όμως ο συντονισμός των πολιτικών των δύο μεγαλύτερων κεντρικών τραπεζών του συστήματος στην ίδια κατεύθυνση, αποτελεί ένα "γεγονός" του οποίου οι διαστάσεις και η ποιότητα, ξεπερνούν το "άθροισμα" των επί μέρους επιπτώσεων από τις πολιτικές των δύο τραπεζών της κάθε μίας ξεχωριστά.

Εξού και η ανησυχία για το πως θα διαμορφωθεί το διεθνές περιβάλλον στις αγορές και το τραπεζικό σύστημα, με τις δύο αυτές τράπεζες να "τρέχουν" μαζί (αν και με διαφορετικές ταχύτητες) πολιτικές συρρίκνωσης της "ρευστότητας" σε συνθήκες εμπορικού πολέμου διεθνώς...

Γιατην Ευρωζώνη η επικείμενη αύξηση των επιτοκίων εννέα περίπου μήνες μετά το τέλος του QE κλείνοντας το 2018, θα είναι η πρώτη μετά τον Απρίλιο του 2011, όταν ο κ. Τρισέ τότε επικεφαλής της ΕΚΤ... ξάφνιασε τους πάντες αυξάνοντας κατά 0,25% τα επιτόκια του ευρώ (από 1% σε 1,25%), με αποτέλεσμα να προκαλέσει μία απότομη επιδείνωση της ήδη προβληματικής κατάστασης στην Ευρωζώνη.

Για να καταλήξει στην συνέχεια η ΕΚΤ με επικεφαλής τον κ. Ντράγκι σε ένα μπαράζ πολιτικών νομισματικής ποσοτικής χαλάρωσης και... αρνητικά επιτόκια καταθέσεων για τις τράπεζες.

Βέβαια η οικονομική ιστορία δείχνει χωρίς παρεκκλίσεις, ότι κάθε απότομη στροφή σε σφιχτές νομισματικές πολιτικές - πολύ περισσότερο αν έχουν προηγηθεί μακράς διάρκειας πολιτικές ποσοτικής χαλάρωσης – προκαλεί το σκάσιμο της "φούσκας" που στο μεταξύ έχει τροφοδοτηθεί από αυτές.

Αυτόπροσπαθεί να αποφύγει με κάθε τρόπο τώρα η Fed, αυτή είναι και η ανησυχία στο επιτελείο της ΕΚΤ από τη στιγμή που ήρθε η ώρα για την μεγάλη αλλαγή.

Το επικίνδυνο στην Ευρώπη, σε αντίθεση με τις ΗΠΑ, είναι ότι εδώ η "αχίλλειος πτέρνα" είναι στο τραπεζικό σύστημα και ειδικά στην "μη εκκαθάριση" της μαύρης τρύπας των κόκκινων δανείων και της υπερ- μόχλευσης που έχει προηγηθεί πάνω στις χρηματοδοτικές ενέσεις από την ΕΚΤ.

Αυτή είναι η βασική ανησυχία που κάνει και την συγκυρία αποχώρησης Ντράγκι από την ηγεσία της ΕΚΤ να έχει ...ιδιαίτερο ενδιαφέρον.

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)