

ΕΚΤ: Απειλεί ή προειδοποιεί;

13/Σεπ/2019 00:04



Πριν το μεσημέρι της Πέμπτης 12 Σεπτεμβρίου 2019, η μοναδική απορία που υπήρχε σχετικά με τις κινήσεις της Κεντρικής Τράπεζας ήταν εάν θα κινούνταν άμεσα ή θα καθυστερούσε τις (όποιες) αποφάσεις μέχρι τον επόμενο Δεκέμβριο. Αφενός για να μην δεσμεύσει την κυρία Lagarde με ειλημμένες αποφάσεις, αφετέρου για (προφανείς) λόγους πολιτικής αβροφροσύνης...

Τελικά όμως το Governing Council και ο Mario Draghi, επέλεξαν ν' αποδείξουν την ανεξαρτησία της ΕΚΤ από τέτοιου είδους μικροαστικές συμβάσεις μία ακόμη φορά. Ενώ ταυτόχρονα με αυτόν τον τρόπο, είχαν την ευκαιρία να υπαινιχθούν, εμμέσως πλην σαφώς, ότι αν δεν ληφθούν σοβαρά και ικανά μέτρα η ζημία από μία πιθανή επερχόμενη κρίση, μπορεί να είναι πολύ μεγάλη και σημαντική.

Δεν μπορεί να δοθεί άλλη εξήγηση στις αποφάσεις του Συμβουλίου, οι οποίες ενεργοποιούν μια ακόμη πιο επιθετική νομισματική πολιτική, από την ήδη ακολουθούμενη. Οι αποφάσεις που ελήφθησαν εχθές:

A. Περαιτέρω μείωση του βασικού επιτοκίου καταθέσεων από το -0,40 στο 0,50%.

B. Αλλαγή του τρόπου αποδοχής των καταθέσεων από τις εμπορικές τράπεζες, με έλεγχο διαστρωμάτωσης (tiering) αναλόγως το ύψος των αποθεματικών του κάθε ιδρύματος (όσο μεγαλύτερα αποθεματικά, τόσο χειρότερο επιτόκιο θα παίρνει από το Ευρωσύστημα η συγκεκριμένη τράπεζα)

Γ. Σημαντική αλλαγή, με ιδιαίτερα έντονη και επιθετική γλώσσα, στην καθιερωμένη πλέον "πρώιμη πληροφόρηση" (forward guidance). Όπου, ούτε λίγο ούτε πολύ, ενημερωθήκαμε ότι τα επιτόκια θα παραμείνουν στα παρόντα επίπεδα ή χαμηλότερα (δηλ. χαμηλότερα ή... ακόμη χαμηλότερα) μέχρι ο πληθωρισμός να πλησιάσει πραγματικά το 2%, οι εκτιμήσεις για την άμεση μελλοντική του πορεία να είναι σταθερές αλλά και "όλοι οι παράγοντες που τον καθορίζουν να υποδεικνύουν ξεκάθαρα ότι θα διατηρηθεί σε αυτό το επίπεδο". Με απλά λόγια, οι Κεντρικοί Τραπεζίτες μας

προετοιμάζουν για τουλάχιστον άλλους 18 μήνες αρνητικών επιτοκίων. Ο καιρός των ραντιέρηδων είναι πίσω μας πλέον...

Δ. Νέος, τρίτος γύρος, "Στοχευμένων ΜακροΠρόθεσμων Χρηματοδοτικών Πράξεων" (Targeted Long-Term Refinancing Operations III- TLTRO III) με μεγαλύτερη διάρκεια από τους προηγούμενους και χαμηλότερο επιτόκιο. Δηλαδή περισσότερο, φθηνότερο και διαθέσιμο για μεγαλύτερους χρόνους χρήμα, για τα τραπεζικά συστήματα της Ευρωζώνης.

Ε. Νέος, δεύτερος γύρος Ποσοτικής Χαλάρωσης 2 (QE2) με μηνιαίο όριο αγορών τα €20 δισ. και απεριόριστη χρονική διάρκεια: "έως λίγο πριν αρχίσουμε ν' αυξάνουμε τα επιτόκια καταθέσεων" (δες Γ)

Αυτάτα πέντε σημεία αποτελούν τη δέσμη μέτρων που αποφάσισαν οι Διοικητές του Ευρωσυστήματος. Πρόκειται για μέτρα που αποδίδουν τόσο άμεσα, όσο και μεσοπρόθεσμα.

Όμως υπήρξαν άλλα τρία σημεία τα οποία έχουν ιδιαίτερα μεγάλη σημασία, για τη στάση της Φρανκφούρτης και τη μελλοντική πορεία της οικονομίας της Ευρωζώνης.

α. Οι αποφάσεις αυτές ελήφθησαν γιατί οι οικονομολόγοι της ΕΚΤ, προέβλεπαν πολύ υψηλότερα επίπεδα ανάπτυξης και πληθωρισμού στην Ευρωζώνη, από εκείνα που τελικά επιτεύχθηκαν στην πραγματικότητα. Με κυριότερες αιτίες την αναστάτωση που προκαλεί το Brexit, τον εμπορικό πόλεμο που έχει αρχίσει να εξελίσσεται μεταξύ των ΗΠΑ του Trump και όλου του υπόλοιπου πλανήτη κ.ο.κ.

Εδώ αξίζει ν' αναφερθεί ένα παραλειπόμενο της συνέντευξης. Κατά την διάρκειά της ο Αμερικανός πρόεδρος, έγραψε ένα tweet όπου έλεγε ότι η ΕΚΤ "μείωσε τα επιτόκια και έκανε τη δουλειά της για να αδυνατίσει το ευρώ απέναντι στο πανίσχυρο δολάριο", κατηγορώντας την Αμερικανική Fed ότι "το επιτρέπει" με την αδράνεια της.

Όπως ήταν φυσικό ο Super Mario, ερωτήθηκε από συνάδελφο, σχεδόν αμέσως. Η απάντηση του ήταν τόσο μνημειώδης, όσο και επική. Με τόνο φλεγματικό και περισσότερο ψυχρό και από παγάκι: "Η απάντηση είναι απλή: Έχουμε μία εντολή. Επιδιώκουμε τη σταθερότητα των τιμών και δεν στοχεύουμε στις ισοτιμίες του νομίσματος. Τελεία!". Κάποιος στην Ουάσιγκτον, πρέπει να αισθάνθηκε πάρα, μα πάρα πολύ βλάκας. Ίσως και περισσότερο απ' όσο πραγματικά είναι. Αν θεωρήσουμε ότι αυτό είναι ανθρωπίνως δυνατόν...

β. Τα μέτρα αποφασίστηκαν με μεγάλη πλειοψηφία αλλά όχι ομοφωνία. Το Governing Council δεν έχει τις ίδιες δεσμεύσεις με τα υπόλοιπα όργανα της ΕΕ για ομόφωνες αποφάσεις κ.λπ. Οι κανόνες που διέπουν τη διαδικασία λήψης αποφάσεων καθορίζονται από τη Συνθήκη Ίδρυσης του Ευρωσυστήματος, το Καταστατικό και τον Εσωτερικό Κανονισμό της Κεντρικής Τράπεζας. Η μη ομοφωνία εδώ δεν δημιουργεί κανένα απολύτως πρόβλημα. Ειδικά εφόσον, όπως ξεκαθάρισε ο κύριος Ντράγκι, η πλειοψηφία υπέρ των μέτρων ήταν τόσο μεγάλη, που δεν χρειάστηκε ψηφοφορία. Ας σημειωθεί δε ότι ο πρόεδρος της Bundesbank (Γερμανική Κεντρική Τράπεζα – Buba) Jens Weidman, ήταν σύμφωνος με όλες τις αλλαγές!

γ. Επί πάρα πολύ καιρό (ουσιαστικά τα τελευταία οκτώ χρόνια που της ΕΚΤ ηγείται ο Mario Draghi), σε κάθε συνεδρίαση καθορισμού Νομισματικής Πολιτικής και τη συνέντευξη Τύπου που την ακολουθεί, υπάρχει κάποια έντονη ή μια λιγότερο ηχηρή επισήμανση για την ανάγκη να υλοποιηθούν διαρθρωτικές αλλαγές παράλληλα με ταυτόχρονη επεκτατική δημοσιονομική πολιτική η οποία οφείλει να επικεντρώνεται σε δημόσιες επενδύσεις σε νέες υποδομές.

Φυσικάμέχρι τώρα, η φωνή του Συμβουλίου ήταν φωνή βωώντος εν τη ερήμω. Όλα τα κράτη που είχαν τη δυνατότητα να επενδύσουν (λόγω πλεονασματικών προϋπολογισμών, δηλ. η Γερμανία, η Ολλανδία κ.ο.κ.) έκαναν τους... Γερμανούς.

Οπότε η ΕΚΤ αποφάσισε ν' αλλάξει τακτική και να πει τα πράγματα έξω από τα δόντια!

Καιόχι μόνο. Κάποιος προσεκτικός παρατηρητής, θα μπορούσε να θεωρήσει ότι η Φρανκφούρτη έμμεσα απειλεί την πολιτική ηγεσία ότι αν δεν κινηθεί άμεσα και αποτελεσματικά, η ΕΚΤ (είτε επειδή δεν μπορεί, είτε επειδή δεν θέλει) δεν πρόκειται να κάνει πολλά περισσότερα.

Τοπιθανότερο είναι όμως, ότι θα έκανε λάθος. Η ΕΚΤ δεν απειλεί. Δύσκολα θα μπορούσε να πει κανείς καν πως προειδοποιεί. Απλά ενημερώνει τους πάντες ότι δεν είναι λογικό και εφικτό να περιμένουν οι πολιτικοί από τους Κεντρικούς Τραπεζίτες να κάνουν εκείνοι όσα χρειάζονται, για να ξεφύγει η Ευρωζώνη από την κρίση. Και ότι δεν υπάρχει περίπτωση να συνεχιστεί αυτό το παράλογο...

Χαρακτηριστικήήταν η αποστροφή του απερχόμενου Προέδρου πως "σχεδόν όλα όσα παρατηρήθηκαν στην Ευρώπη – η δημιουργία περισσότερων από 11 εκατομμύρια θέσεων εργασίας σε σύντομο χρονικό διάστημα, η ανάκαμψη για πολλαπλά τρίμηνα – δημιουργήθηκαν κυρίως από τη χαλαρή νομισματική πολιτική. Εκτός από κάποιες διαρθρωτικές αλλαγές σε κάποιες χώρες – σε κάποιες χώρες –(σ.σ. ναι το είπε δύο φορές), ελάχιστα άλλα έγιναν. Τώρα είναι η ώρα ν' αναλάβει τα ηνία η δημοσιονομική πολιτική".

Ανσκεφτεί κανείς ότι αντίστοιχες θέσεις έχει επίσης εκφράσει επανειλημμένα για όλη την Ευρωζώνη συνολικά και κάθε χώρα ξεχωριστά η Christine Lagarde, είτε προσωπικά, είτε μέσα από τις εκθέσεις του Ταμείου, καταλαβαίνει πως τα περιθώρια της πολιτικής ηγεσίας της Ευρώπης, είναι περιορισμένα.

Εάνοι πολιτικοί ακολουθήσουν τις προτροπές της ΕΚΤ, έχει καλώς. Η ανάκαμψη θα είναι γρήγορη συνεχής και εύρωστη, ενώ η όποια επιδείνωση θα είναι σύντομη και άνευ σημασίας. Εάν αποφασίσουν να παραμείνουν αδρανείς, όπως έκαναν όλα τα προηγούμενα χρόνια, είναι ελάχιστα αυτά που μπορεί να κάνει η ΕΚΤ. Και πιθανότατα δεν θα τα κάνει ούτε αυτά αν δεν δει ν' ακολουθούνται οι συμβουλές της.

Σήμεραέγινε κάτι παραπάνω από ξεκάθαρο. Η Κεντρική Τράπεζα (όλη, όχι μόνο ο Draghi ή ορισμένοι Διοικητές, όλο το Συμβούλιο) δεν έχει καμία διάθεση να διακινδυνεύει την οικονομική σταθερότητα της Ευρωζώνης, παίζοντας τον ρόλο του μόνιμου Καλού Σαμαρείτη και του Σωτήρα. Και δεν πρόκειται να το κάνει πλέον.

Όποιος κατάλαβε, έχει την υποχρέωση να κάνει όσα πρέπει να κάνει. Όποιος δεν το κατάλαβε, κακό του κεφαλιού του αλλά όχι μόνο. Και ο νοών, νοείτο!

Πέτρος Λάζος

petros.lazos@capital.gr

Τίποτα από τα ανωτέρω, δεν αποτελεί προτροπή ή σύσταση για αγορά, πώληση ή οποιαδήποτε πράξη ή συμμετοχή σε πράξεις επί μετοχών, ομολόγων και λοιπών χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών.

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)