

Οι βασικές ανισορροπίες του οικονομικού συστήματος στις ΗΠΑ ήταν ήδη εμφανείς κατά το 2007. Είχαμε οδηγηθεί σε υπερδανεισμό του οικονομικού συστήματος μετά από την σχεδόν πλήρη κατάργηση των αποθεματικών ασφαλείας των τραπεζών το 1991. Το σύνολο των δανείων στις ΗΠΑ (επιχειρήσεις-νοικοκυριά-κράτος και χρηματοοικονομικός τομέας) κορυφώθηκε σε 373% του ΑΕΠ με προφανή αδυναμία συντήρησης έστω και της απλής εξυπηρέτησης τόκων και με συνέπεια τις συνεχώς αυξανόμενες επισφάλειες. Η ανωτέρω εξέλιξη αποδείχθηκε αναπόφευκτη μετά την διατάραξη της βασικής μακροχρόνιας χρηματοοικονομικής ισορροπίας : Εισόδημα = Κατανάλωση + Αποταμίευση, η οποία μεσοπρόθεσμα συμβαδίζει με επενδύσεις. Επί δεκαετία καταγράφεται σημαντική υστέρηση του Διαθεσίμου Εισοδήματος ως προς την Κατανάλωση που αυξήθηκε από 65% σε 71% του ΑΕΠ, η οποία ισοσκελιζόταν μέσω δανεισμού ιδιωτών (30% του ΑΕΠ εντός 8ετίας).

Τα επιχειρηματικά κέρδη παρουσίασαν συνεχή αυξητική τάση από 6,5% σε 14% σαν %ΑΕΠ

Άμεσο επακόλουθο της στρεβλής κατανομής του παραγόμενου πλούτου σε συνδυασμό με την υπερκατανάλωση ήταν η παραγωγή φούσκας (asset bubbles) σε Ακίνητα, Μετοχές, Πρώτες Ύλεις, Μεταφορές και Ομόλογα. Η υποχώρηση της αξίας κατοικιών (τελική φούσκα σε υπερδανεισμένο οικονομικό σύστημα), οδήγησε σε κατάρρευση δομημένων προϊόντων βασισμένων σε στοιχεία ενεργητικού και ζημιές αποτίμησης με εφαρμογή της λογιστικής αποτίμησης του mark to market. Η μέθοδος αυτή είχε επεκταθεί παντού κατά την διάρκεια της παράλληλης ανόδου όλων των στοιχείων ενεργητικού προς δόθεν καλύτερη λογιστική απεικόνιση, αλλά στην πραγματικότητα κυρίως προς εγγραφή υπεραξιών και επίτευξη μπόνους από την διοικητικά διεφθαρμένη κάστα των στελεχών που διοικούσαν πλέον τις επιχειρήσεις χωρίς ύπαρξη ιδιοκτήτη – μεγαλομετόχου.

Η μετέπειτα υποχρεωτική διάσωση των Τραπεζών οδήγησε σε ανάληψη υποχρεώσεων από κράτη με συνεπαγόμενη άνοδο ελλειμμάτων και Δημοσίου Χρέους που οδήγησε σε περαιτέρω αύξηση επιβάρυνσης τόκων επόμενων κρατικών προϋπολογισμών. Η παρασχεθείσα ρευστότητα στις Τράπεζες ήταν σαφώς μη απαραίτητη, λόγω προφανούς έλλειψης εν' δυνάμει νέων δανειοληπτών και θα μπορούσε να είχε υποκατασταθεί με σύστημα επιλεκτικών εγγυήσεων. Το αποτέλεσμα ήταν η διοχέτευση σε κερδοσκοπία με άνοδο χρηματιστηρίων και σε προορισμούς εκτός ΗΠΑ. Βραχυπρόθεσμο όφελος αποτελεί φυσικά η βελτίωση των αποτιμήσεων του χρηματοοικονομικού κλάδου με παράλληλη αύξηση όμως του συστημικού κινδύνου σε νέα υποχώρηση των αποτιμήσεων με ενδεχόμενες συνθήκες κραχ.

Υπάρχουν σοβαρές αμφιβολίες για την ύπαρξη πραγματικού σχεδίου εξόδου από την παρούσα κρίση. Στον αντίποδα μπορεί να υποτεθεί ότι όλοι οι χειρισμοί αποτελούν προσπάθεια χρονικής εξομάλυνσης του απαιτούμενου deleveraging, που εμφανίζεται πάντοτε σε περιπτώσεις αντίστοιχων κρίσεων χρέους στις οικονομίες. Το ποσοστό μείωσης του ΑΕΠ σε περίπτωση μη επανάληψης του ελλείμματος το 2011 δεν μπορεί να προσδιορισθεί.

Η υποχρέωση μείωσης ελλειμμάτων θα προκύψει πιθανόν εκβιαστικά από την συμπεριφορά των αγορών κρατικών ομολόγων. Οι συνεχείς διαβεβαιώσεις από όλους τους επίσημους φορείς ότι τα χειρότερα πέρασαν και έπεται ανάκαμψη αποτελούν προφανώς προπαγανδιστική συμπεριφορά για αποτροπή πανικού - δημιουργία κλίματος (Πανομοιότυπη συμπεριφορά με περιγραφές Galbraith για την περίοδο 1929-1932).

Επιλογή Στοιχείων Παγκόσμιας Οικονομίας – ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ – ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ

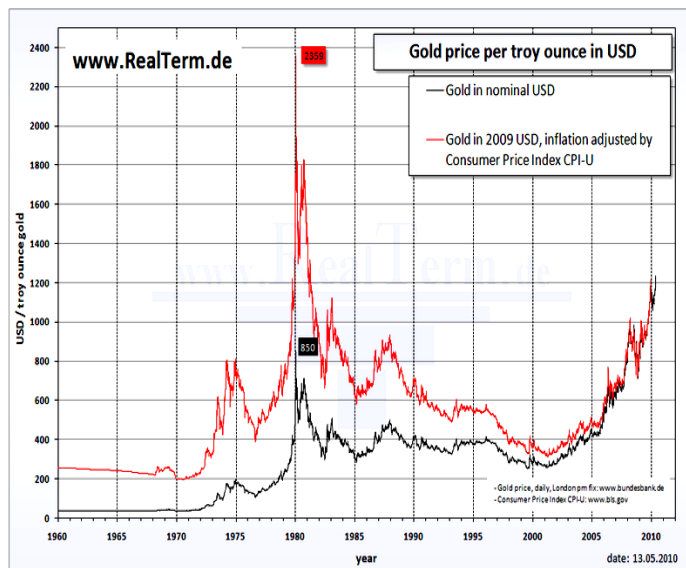
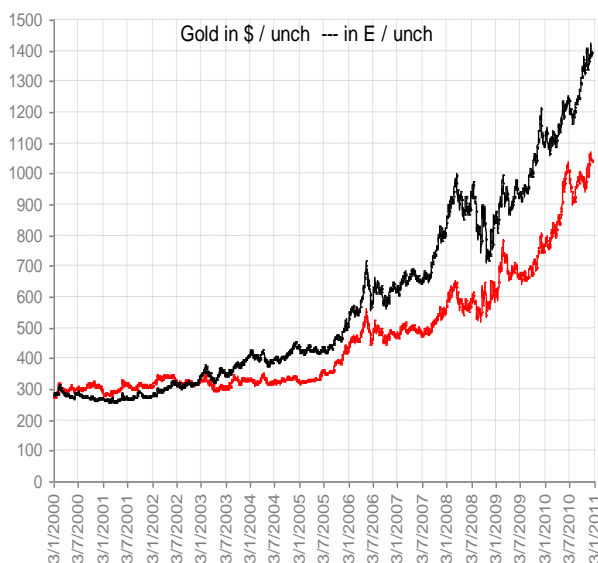
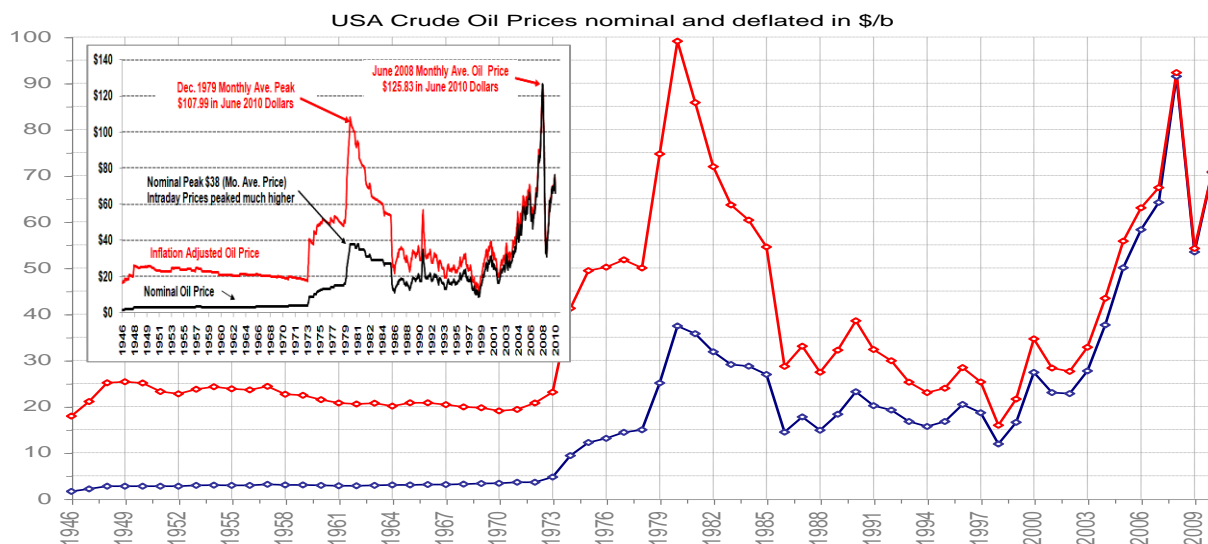
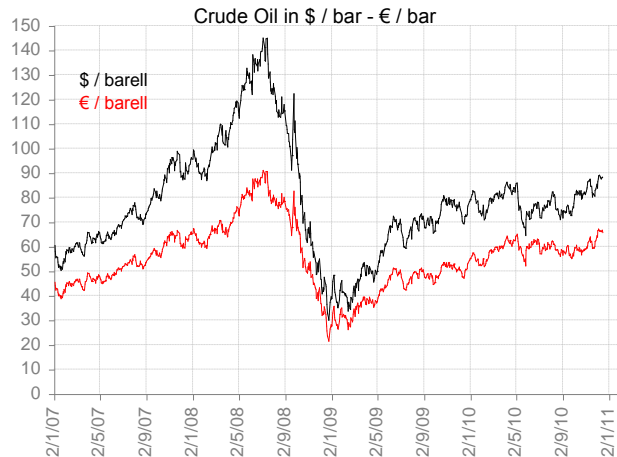
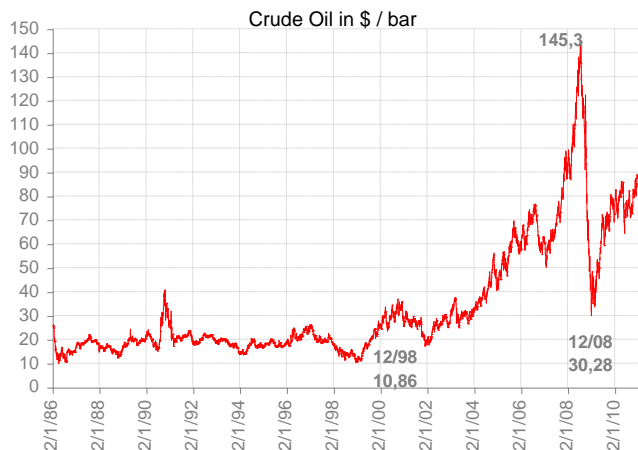
1. Oil nominal – deflated
2. Gold nominal - deflated
3. Ισοτιμίες \$ - Euro – Jpy - Gbp
4. Βασικά Μέταλλα 5y – 1y
5. Baltic dry index - Capesize
6. Gdp Europe – Public Deficits
7. Ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών
8. Πληθωρισμός
9. Ανεργία
10. Λιανικές πωλήσεις
11. Βιομηχανική παραγωγή EU16-Germany
12. Κυκλοφορία οχημάτων
13. Καθαρή αποταμίευση
14. Αποταμίευση νοικοκυριών
15. UK-Germany Consumer Confidence
16. Δάνεια – Χρέη Germany - UK
17. Διαθέσιμο εισόδημα – Κατανάλωση Germany
18. Αμοιβές εργαζομένων % Gdp UK
19. Τραπεζικό σύστημα Germany Loans-Assets

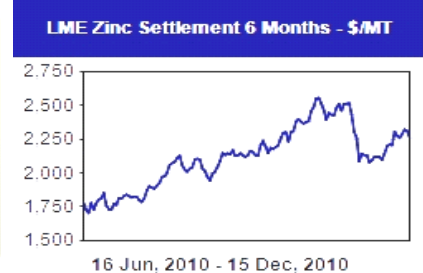
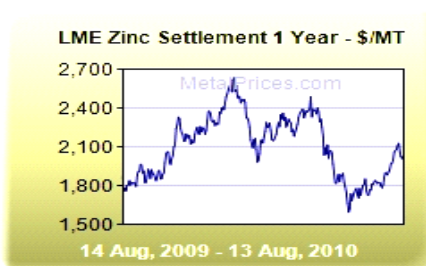
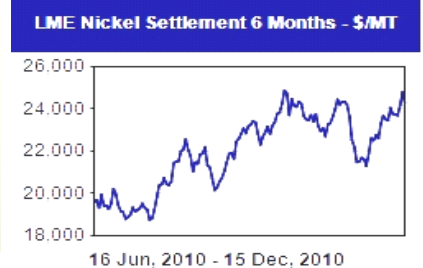
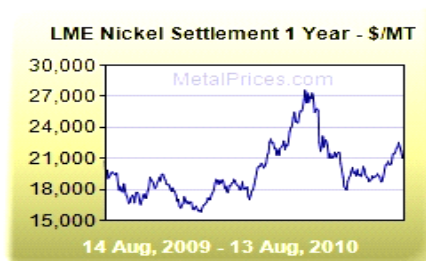
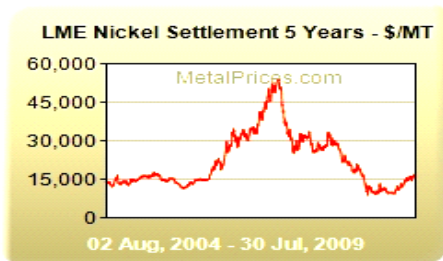
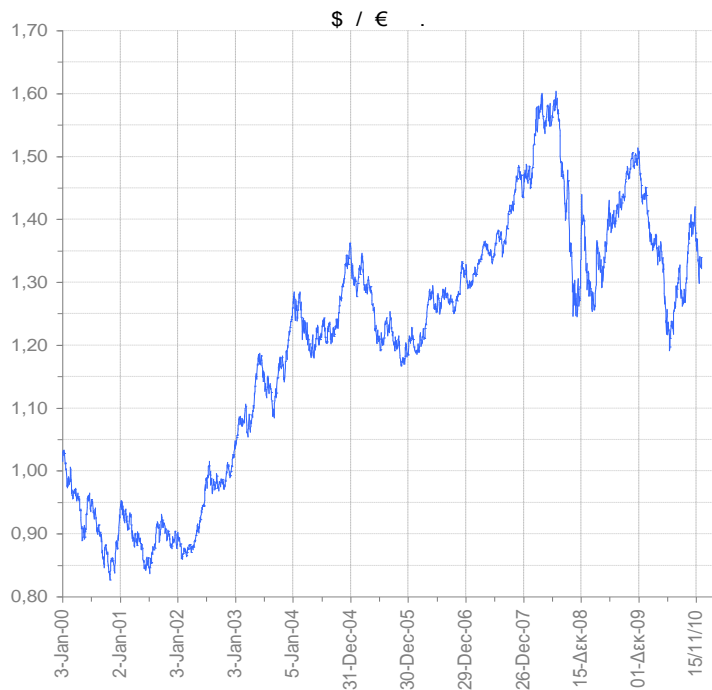
Dipl.-Ing. / Dipl.-Wirt.Ing. Κ. Σταματόγιαννης
Πιστοποιημένος Οικονομικός Αναλυτής E.K. B2036

ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

OIL - Gold - Currencies - Basic metals Η τιμή πετρελαίου παλινδρομεί μεταξύ 70-90 \$/bbl με πιθανή βαθιά νέα υποχώρηση σε περίπτωση 2ης φάσης ύφεσης λόγω περιστολής ελλειμμάτων/άρνησης πιστωτών περαιτέρω χρηματοδότησης ελλειμμάτων. Η σιωπηρή μετάβαση των αποτιμήσεων πετρελαίου και πρώτων υλών από US \$ σε καλάθι νομισμάτων γίνεται εμφανής από την σύγκριση τιμών σε \$ και Ευρώ. Η επιμονή κίνησης του χρυσού σε επίπεδα >1000\$ και υψηλότερα της κρίσης του 2009, χωρίς ειδικούς λόγους κατανάλωσης, αποτελεί ανησυχητική ένδειξη. Τα βασικά μέταλλα παρά την ανάκαμψη τους μετά την κρίση υπολείπονται κατά 15-50% των προ τριετίας κορυφών τους και παρά την συνέχιση ανάπτυξης της Κίνας με ρυθμούς του 10% μάλλον υποδηλώνουν απλή μικρή διακοπή της ύφεσης λόγω εισροής των δημοσιονομικών ελλειμμάτων στο σύστημα.

Baltic dry index Η ανάκαμψη του Baltic dry index προηγήθηκε κατά 4-5 μήνες της ανόδου του SP500. Η διόρθωση που ακολουθεί μετά τα 3 ανοδικά κύματα του 2009 ανέρχεται ήδη σε 50% και σε >75% από τις κορυφές του 2008 και πιθανόν προοιδαίνει για τις χαμηλές προσδοκίες ανάπτυξης (τα ξηρά φορτία πρώτων υλών προηγούνται κατά 3-6 μήνες της τελικής παραγωγής) και την πιθανή διόρθωση των χρηματιστηρίων





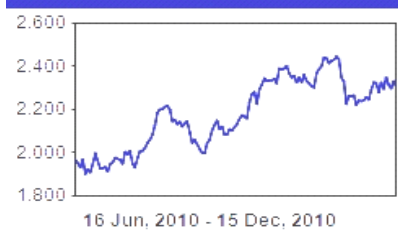
LME Aluminum Settlement 5 Years - \$/MT



LME Aluminum Settlement 1 Year - \$/MT



LME Aluminum Settlement 6 Months - \$/MT



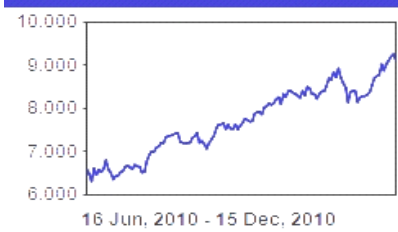
LME Copper Settlement 5 Years - \$/MT



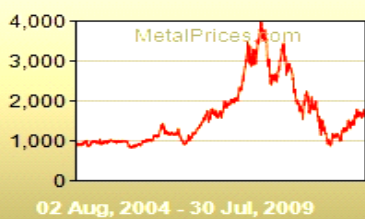
LME Copper Settlement 1 Year - \$/MT



LME Copper Settlement 6 Months - \$/MT



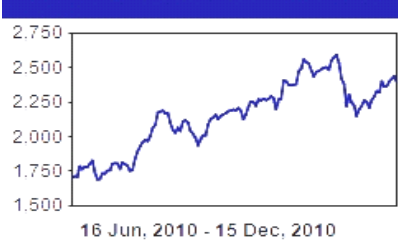
LME Lead Settlement 5 Years - \$/MT



LME Lead Settlement 1 Year - \$/MT



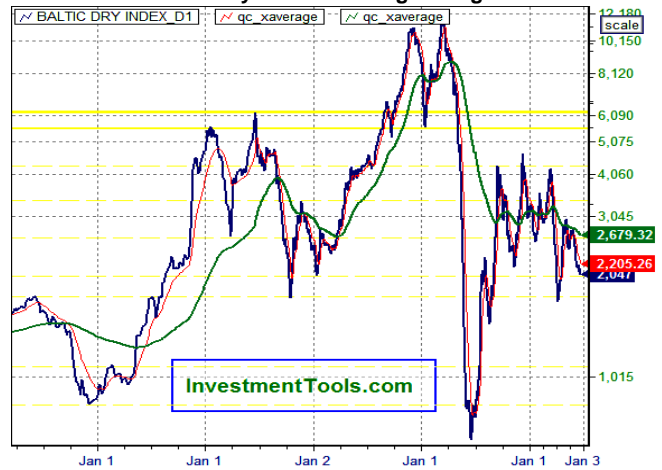
LME Lead Settlement 6 Months - \$/MT



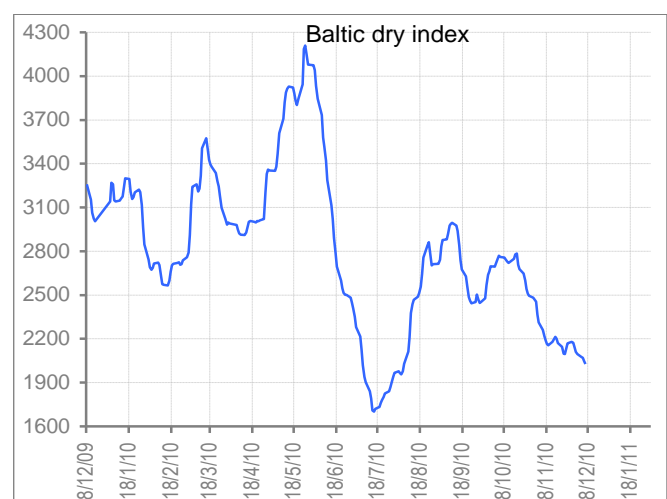
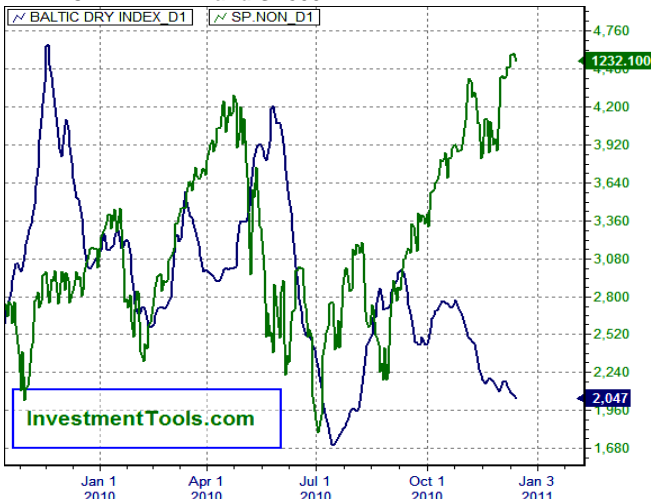
BALTIC PANAMAX 10y Chart



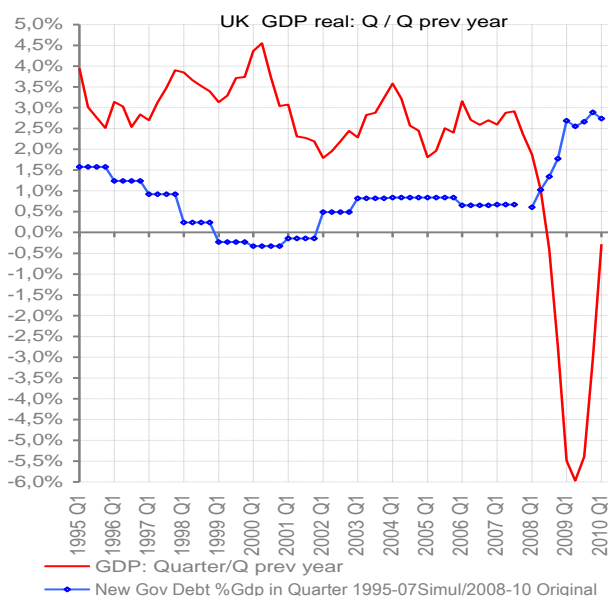
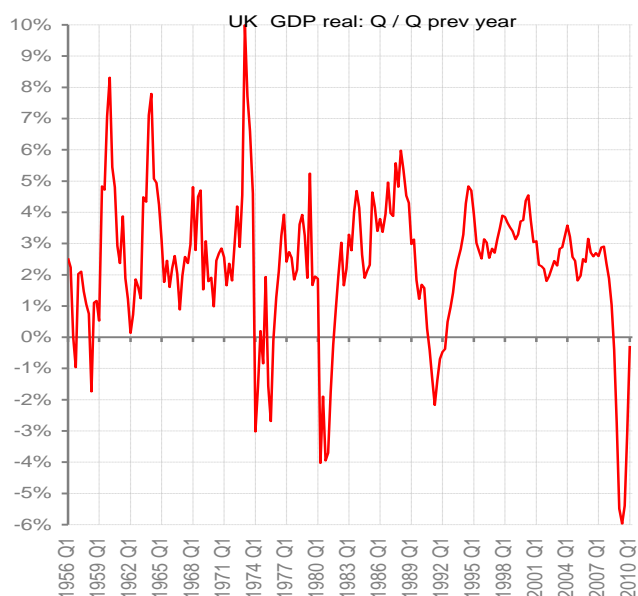
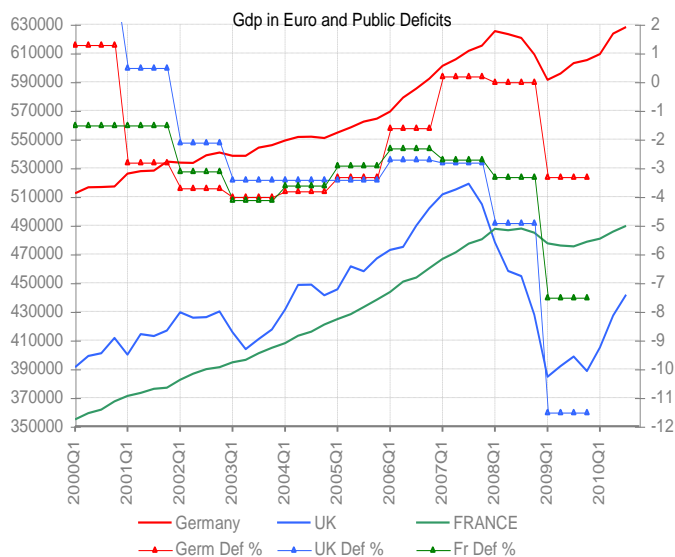
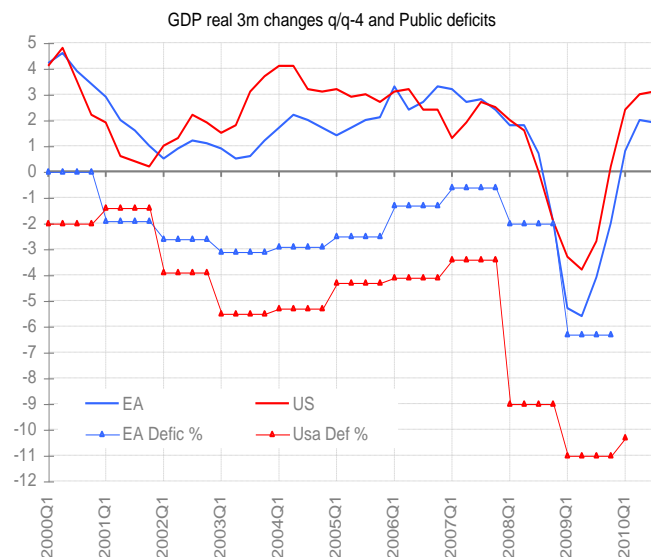
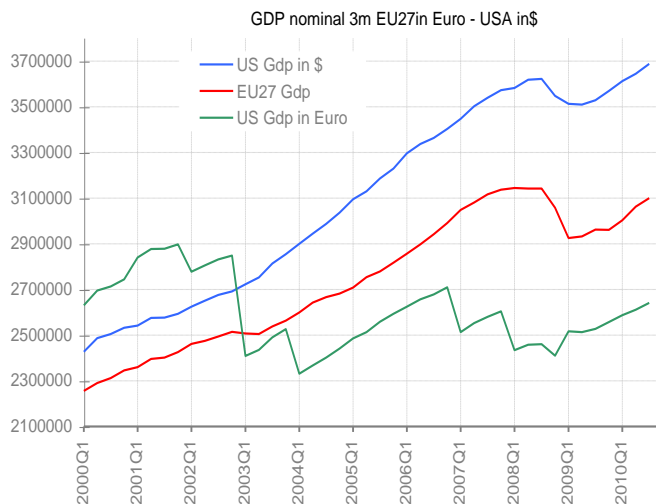
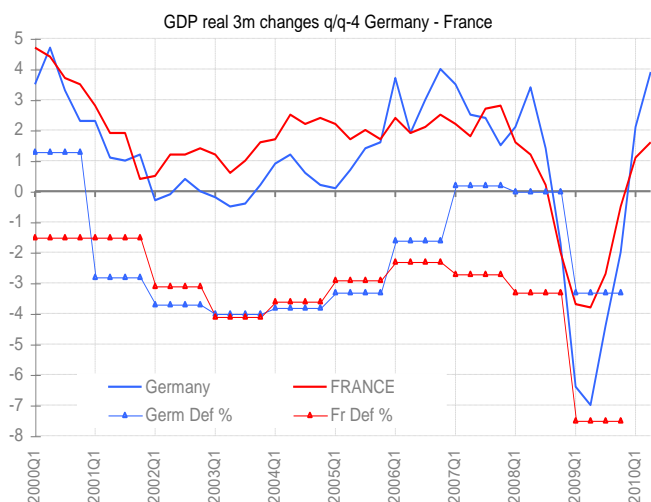
BALTIC DRY INDEX 10y Chart +moving averages



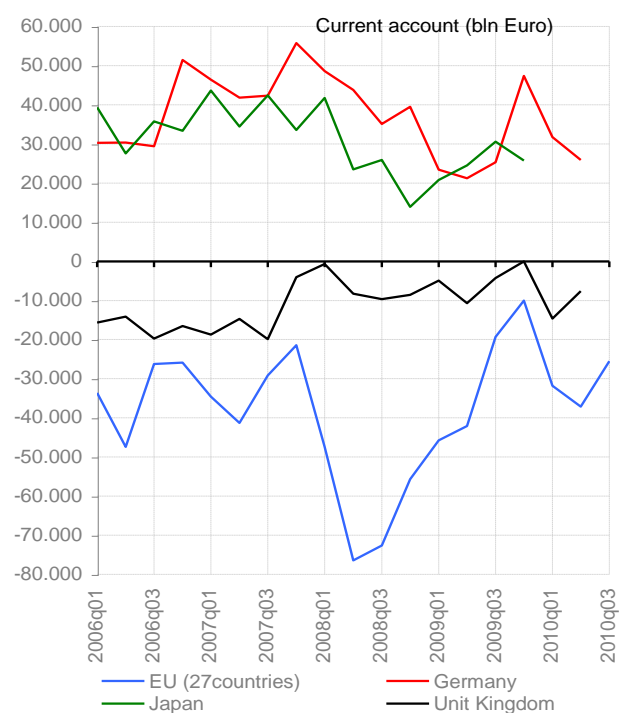
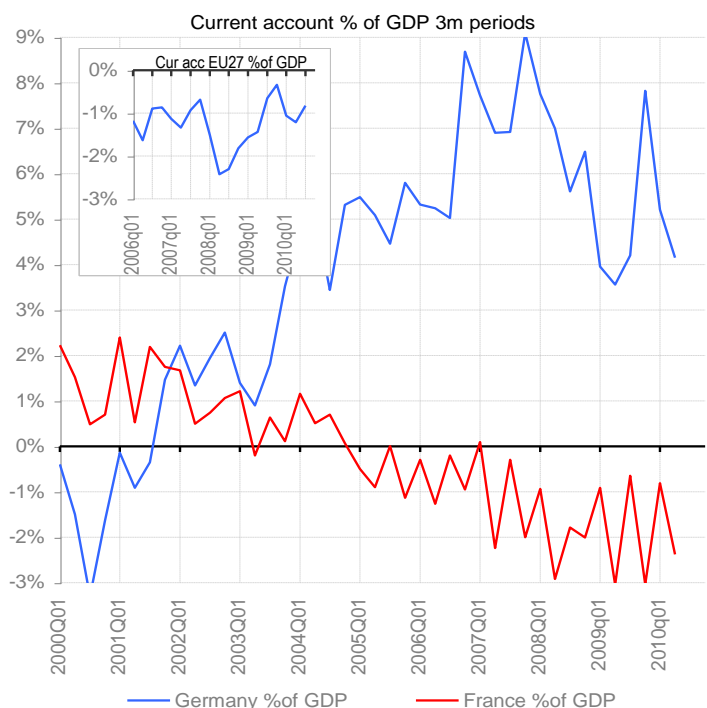
BALTIC DRY INDEX and SP500



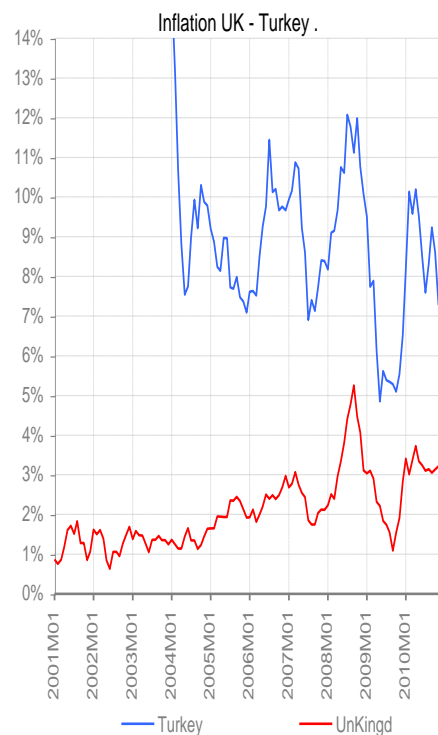
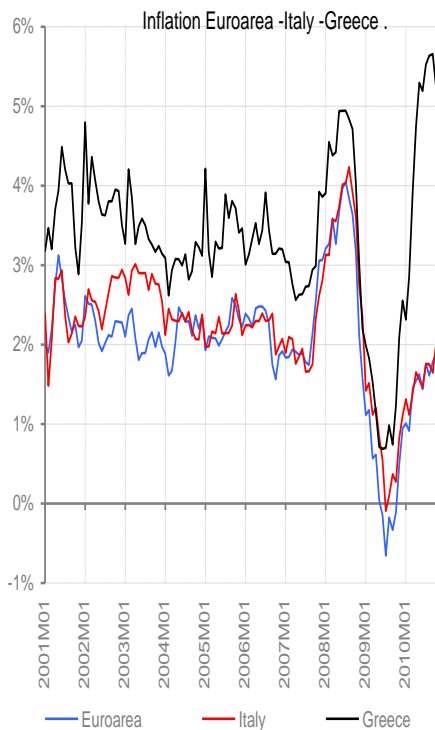
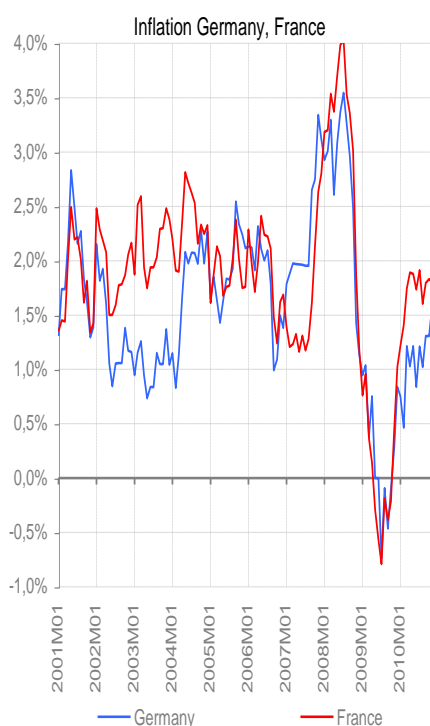
G D P: Η αναστροφή των αρνητικών ρυθμών του ΑΕΠ βασίσθηκε κυρίως στα πακέτα ενίσχυσης πωλήσεων - επιμήκυνσης ενίσχυσης ανέργων και η άνοδος ήδη ανακόπτεται στο Β! Τρίμηνο 2010 σε Usa και Japan καθότι δεν υποστηρίζεται από άνοδο λιανικής, βιομηχανική παραγωγή ή εισοδήματα (όλοι οι ανωτέρω δείκτες κινούνται παρά την ανάκαμψη τους πολύ χαμηλότερα των κορυφών του 2008) και υποσκάπτεται και από ισχυρή αύξηση αποταμίευσης λόγω ανασφάλειας. Η απώλεια οικονομικής δύναμης USA-UK κατά την τελευταία δεκαετία γίνεται εμφανής στην κοινή αποτύπωση των διαγραμμάτων του ΑΕΠ. Η επικέντρωση προσοχής επί των δημοσιονομικών ελλειμμάτων των PIGS αποτέλεσε πιθανόν αποπροσανατολισμό - δανεισμό χρόνου - δοκιμή συμπεριφοράς πιστωτών/συνεπειών της επερχόμενης κρίσης στις μεγάλες χώρες με τεράστια δίδαμα ελλείμματα και δυσανάλογοι προς τις υπόλοιπες χώρες συνολικού δανεισμού (USA-UK). Η έξοδος της Ευρώπης από τον πρώτο κύκλο ύφεσης επιτεύχθηκε με πολύ μικρότερη προσφυγή σε ελλείμματα από ότι στις ΗΠΑ.



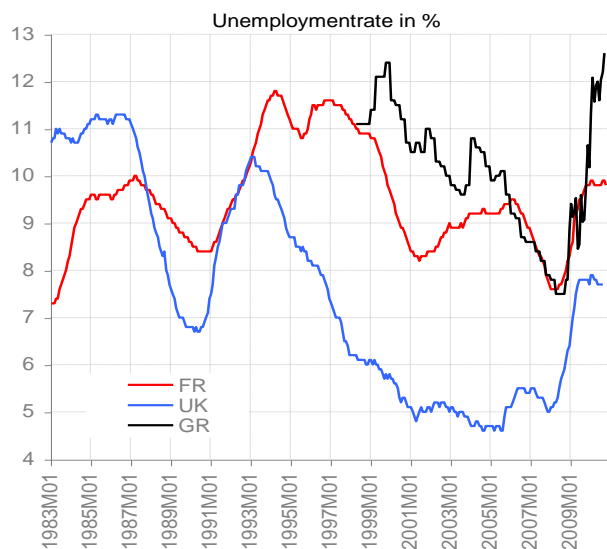
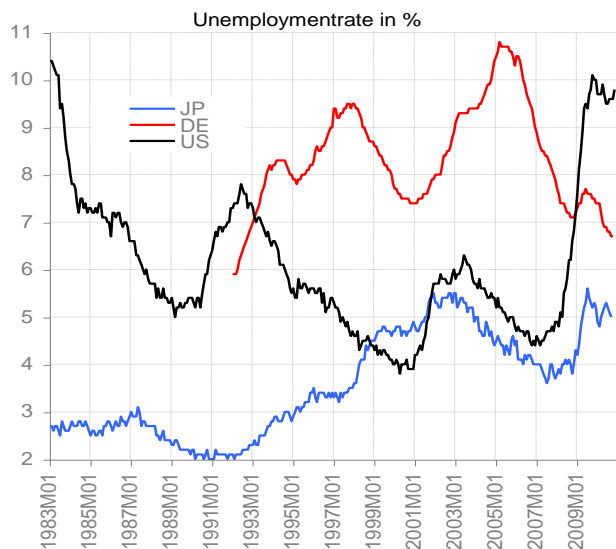
Current accounts: Το έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ευρώπης των 27 ανέρχεται κατά μέσο όρο σε -1% κατά την τελευταία τετραετία λόγω των υπερβολικών πλεονασμάτων της Γερμανίας (της τάξης του +6% του ΑΕΠ). Το πλεόνασμα της Γερμανίας ξεπερνά πλέον κατά πολύ το αντίστοιχο της Ιαπωνίας και δίνει πολλά περιθώρια χειρισμών στην Ευρωζώνη ή και μεγάλα περιθώρια στις ΗΠΑ για απαξίωση του νομίσματος τους / εκτύπωση στην δεύτερη φάση της κρίσης.



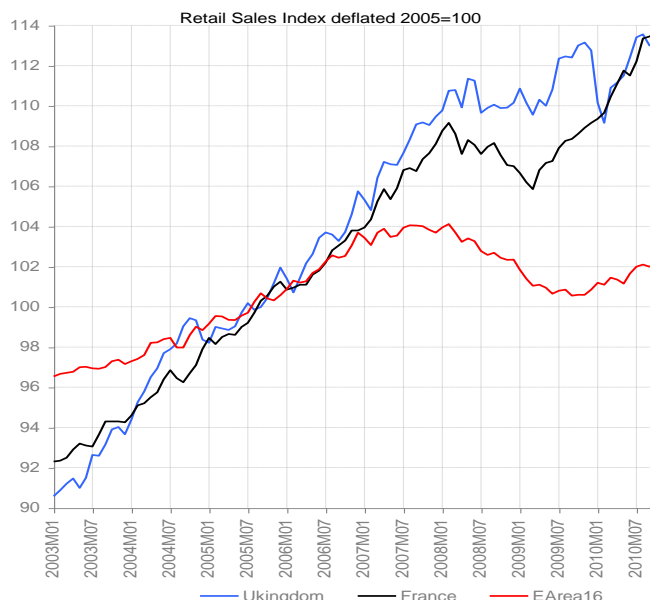
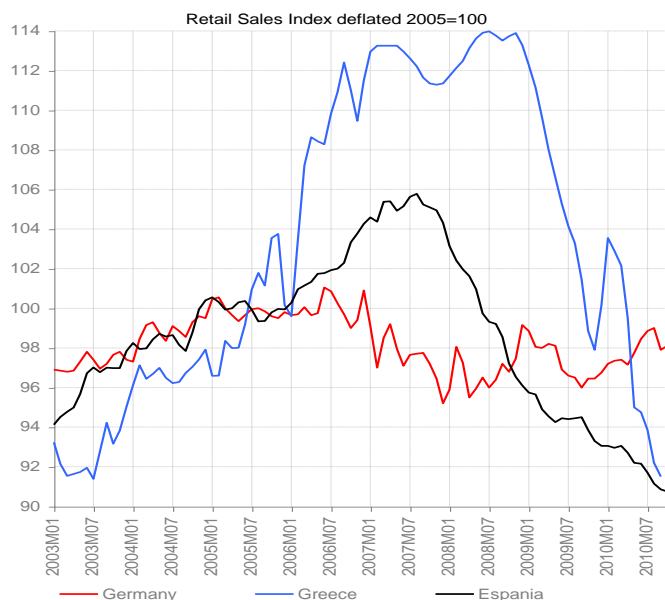
Πληθωρισμός Europe: Οι Ευρωπαϊκές χώρες εμφανίζουν μικρότερη διακυμανσιμότητα πληθωρισμού σε σύγκριση με USA-UK. Πιθανή επάνοδος σε μηδενικά/αρνητικά επίπεδα μέχρι 4/2011.



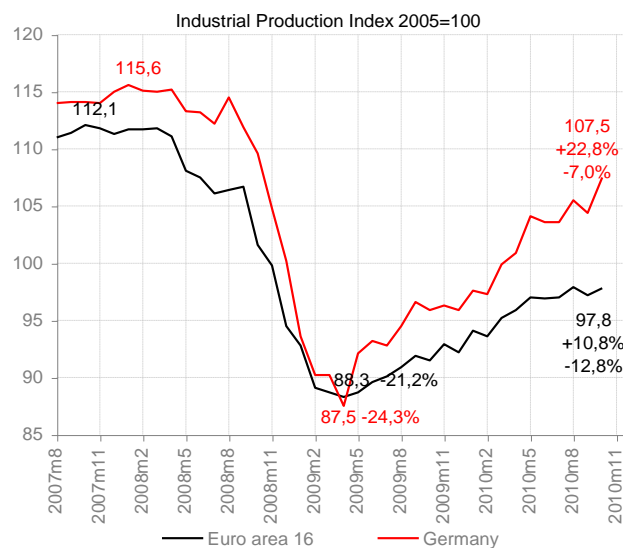
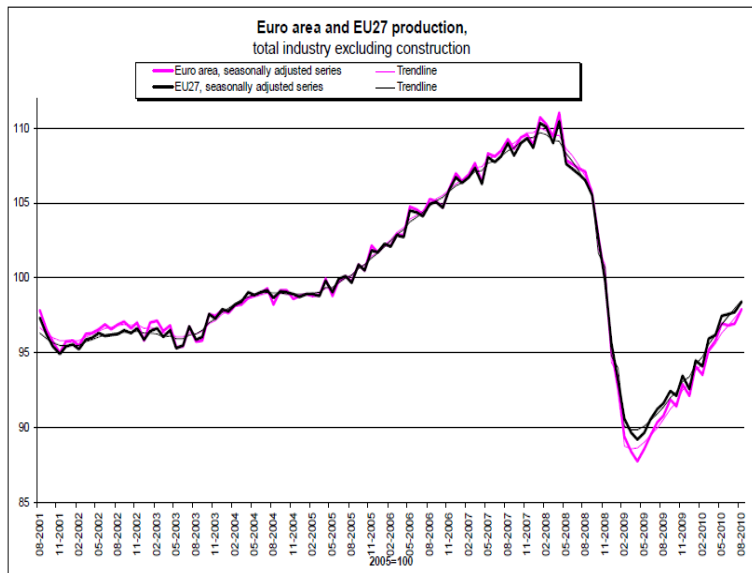
Ανεργία: Οι ρυθμοί ανόδου της ανεργίας στις ευρωπαϊκές χώρες και την Ιαπωνία είναι σαφώς χαμηλότεροι από τους αντίστοιχους των ΗΠΑ και λόγω διαφορετικής εργατικής νομοθεσίας αλλά και λόγω διαφοροποιημένων πακέτων διάσωσης που δεν είχαν μοναδικό ωφελημένο την Wall Street. Εντυπωσιακοί οι εργασιακοί χειρισμοί και τα αποτελέσματα της Γερμανίας με υποστήριξη της ελαστικοποίησης ωρών-αμοιβών έναντι μη απολύσεων.



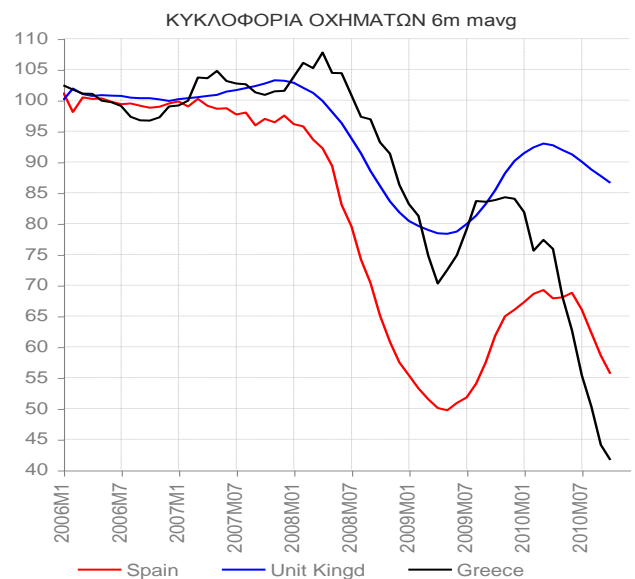
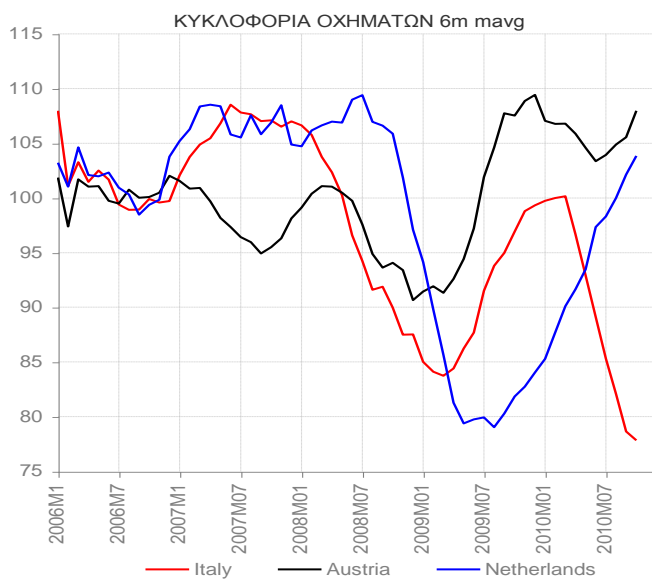
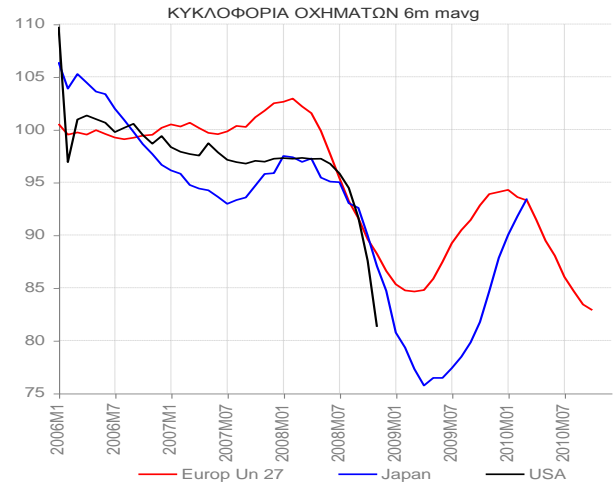
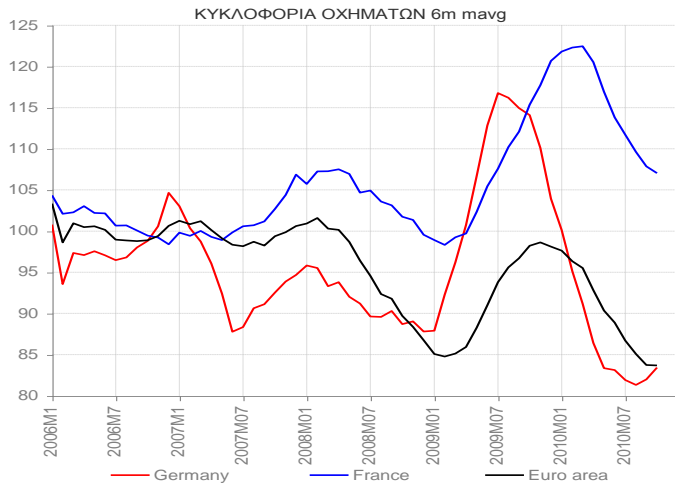
Retailsales Η μέση μεταβολή των λιανικών πωλήσεων ανήλθε σε -5% και υποσκέλισε τα μέσα επίπεδα του 2005, με μεγάλες διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης. Εξαιρετικά επικίνδυνη η υποστήριξη πωλήσεων / κατανάλωσης UK/France χωρίς αντίστοιχη άνοδο εισοδημάτων προκαλεί απώλεια φορολογικών εσόδων και στις επόμενες περιόδους και συνεπώς αδυναμία περιστολής των ελλειμμάτων



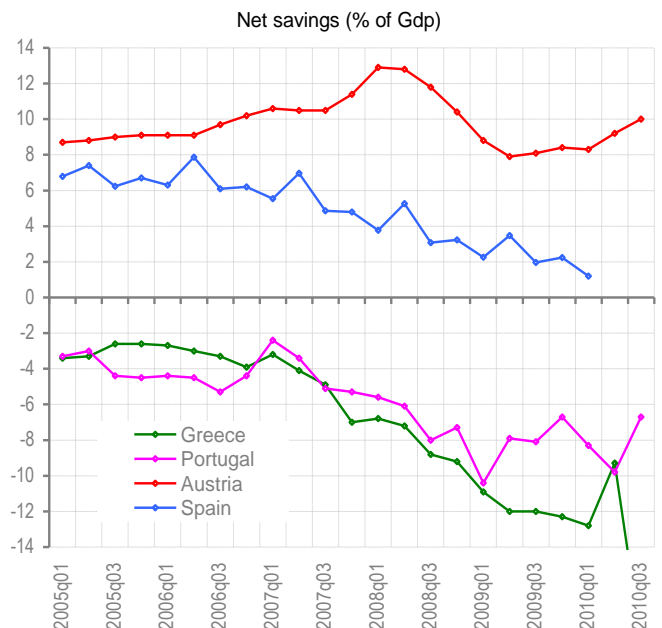
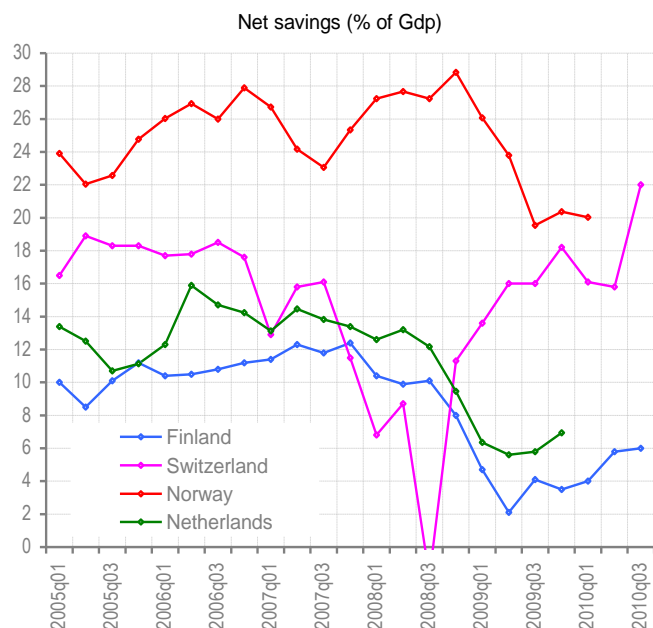
Industrial production Η βιομηχανική παραγωγή μετά από απώλειες από την κορυφή του 2007 της τάξης του 24% και 21% για Γερμανία και Ευρωζώνη αντίστοιχα ανέκαμψε κατά τους τελευταίους 14 μήνες με υπολειπόμενες όμως απώλειες της τάξης του 10% και 13% αντίστοιχα που αντιστοιχούν σε επίπεδα παραγωγής του 2004.

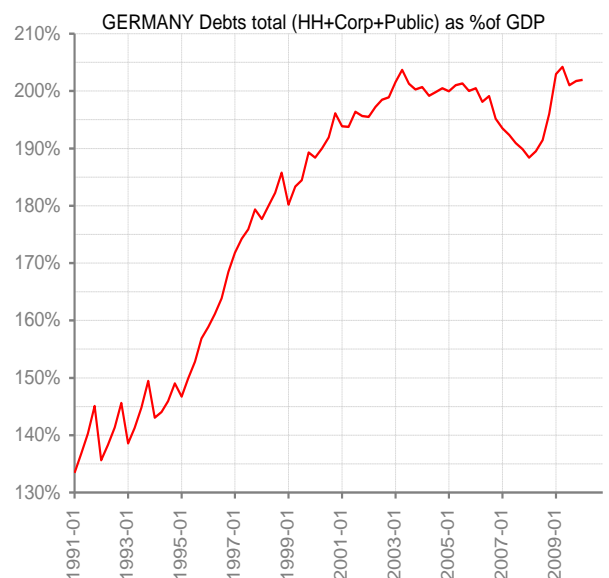
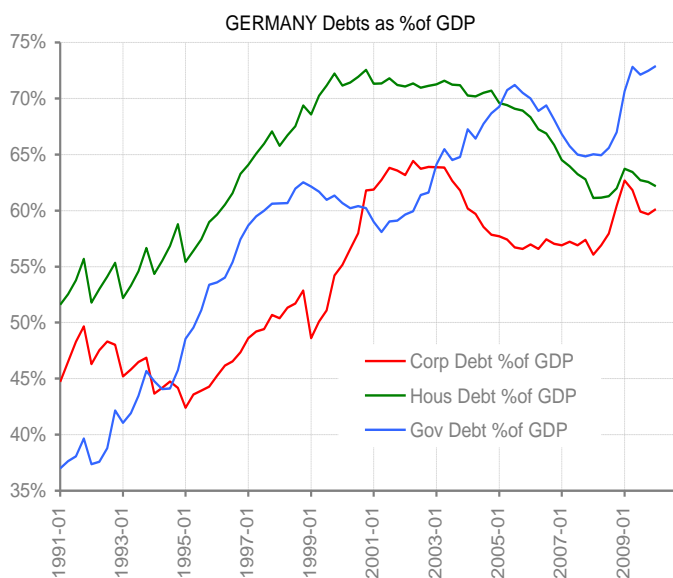
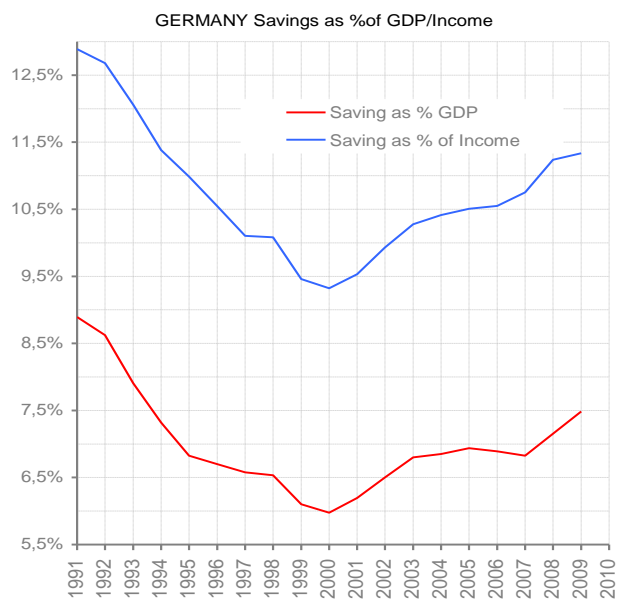
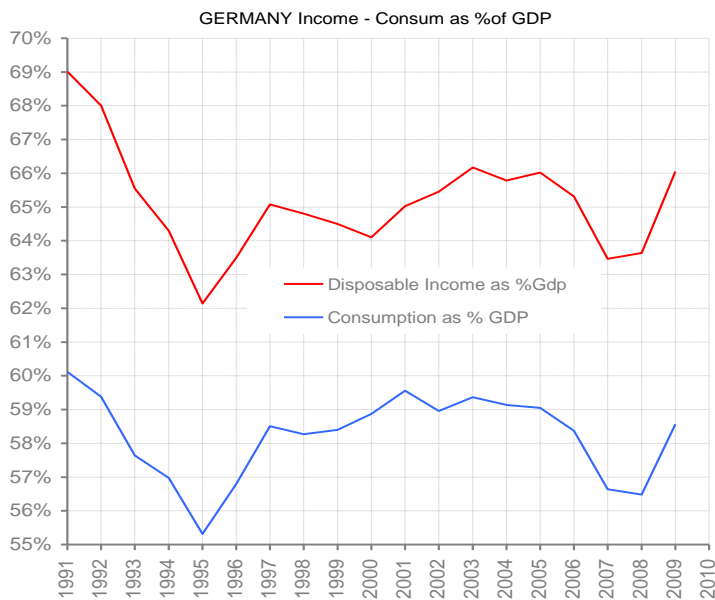


New Car sales Η κυκλοφορία νέων οχημάτων παρουσίασε οξυτάτες διακυμάνσεις λόγω προγραμμάτων ενίσχυσης πωλήσεων και απορρόφησης αποθεμάτων με χρονικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών. Μετά την λήξη των προγραμμάτων εμφανίζονται ισχυρότερες υποχωρήσεις ζήτησης επιρρεαζόμενες τόσο από την αναιμική οικονομική ανάκαμψη, όσο και από την εμπροσθοβαρή ζήτηση που δημιούργησαν τα προγράμματα. Η συνολική ζήτηση στο τέλος του ΑΙ Εξ 2010 στην Ευρωζώνη ανέρχεται σε 85% του επιπέδου του 2005

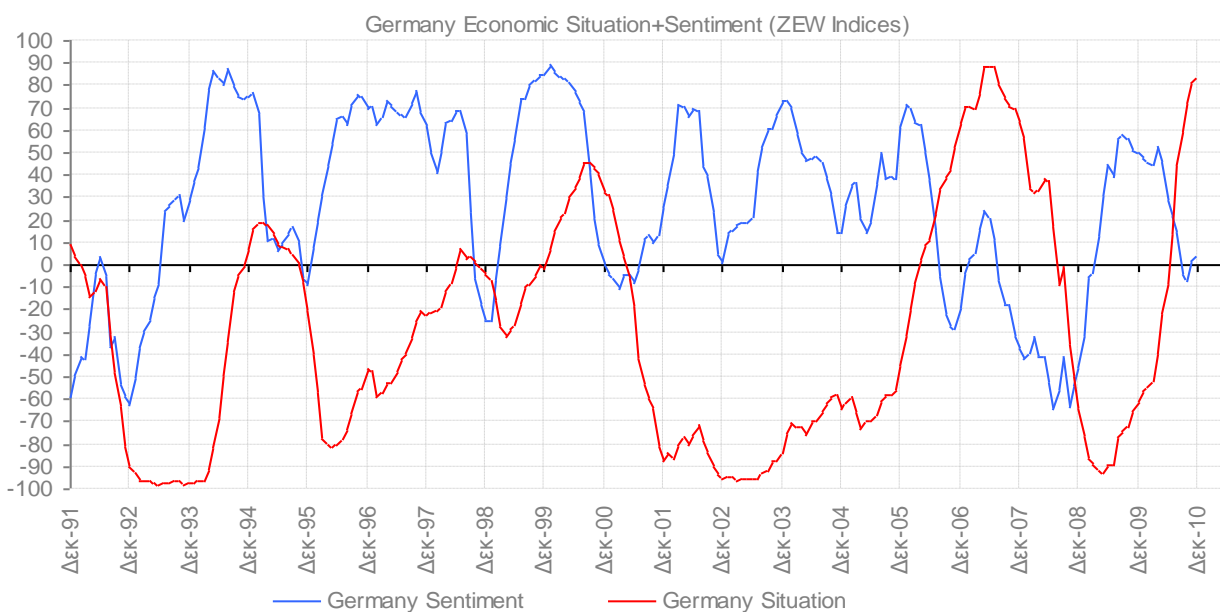


Savings Αρνητική συνολική αποταμίευση οικονομιών εμφανίζουν για μεγάλα χρονικά διαστήματα οι Ελλάδα, Πορτογαλία, Ιταλία αλλά και ΗΠΑ, σε αντίθεση με Γερμανία, Αυστρία, Γαλλία και Ισπανία. Σε επίπεδο νοικοκυριών η Γερμανία εμφανίζει αποταμιεύσεις της τάξης του 7% του ΑΕΠ ή 11% του διαθέσιμου εισοδήματος σε αντίθεση με την Αγγλία που εμφάνισε μέχρι και αρνητικό ρυθμό (ΑΙΤρ 2008) καταφεύγοντας ταχύτατα σε αποταμίευση της τάξης του 5-7% μετά το υφισιακό σοκ.





Consumer confidence Οι δείκτες καταναλωτικής εμπιστοσύνης κατέρρευσαν κατά το 2008 και στην συνέχεια ανέκαμψαν επί 12μηνο (2009) και επέστρεψαν σε καθοδική τροχιά το 2010 με την Γερμανία να διαφοροποιείται από την Αγγλία ως προς την θετική εκτίμηση της τρέχουσας κατάστασης, αλλά να συμβαδίζει στον ρυθμό αρνητικής προσδοκίας



Loans/Debts - Bank assets/ Loans Germany: Ο δανεισμός των νοικοκυριών της Αγγλίας εμφανίζει την έναρξη του αναμενόμενου deleveraging επί 4 τρίμηνα συνεχίζοντας να υπερβαίνει όμως το 100% του ΑΕΠ. Το σύνολο των δανείων ιδιωτικού τομέα επανεμφάνισε μεγέθυνση κατά το τελευταίο Τρίμηνο ξεπερνώντας το 250% του ΑΕΠ χωρίς τα χρηματοοικονομικά χρέη. Το αντίστοιχο χρέος της Γερμανίας ανέρχεται σε <125% με ελαφρές τάσεις αποκλιμάκωσης, το δε συνολικό χρέος της Γερμανικής Οικονομίας συμπεριλαμβανομένου του συνόλου του Δημοσίου Χρέους οριακά ξεπερνά το 200% του ΑΕΠ. Σε σύγκριση UK 325%, USA 370%. Το σύνολο των δανείων που έχουν χορηγηθεί από το Γερμανικό Τραπεζικό σύστημα υπολείπεται του 165% του ΑΕΠ το δε σύνολο του ενεργητικού ανέρχεται σε 320% του ΑΕΠ εμφανίζοντας ομαλούς και μετριαστικούς ρυθμούς μεγέθυνσης την τελευταία 20ετία.

Disp.Income/ Consumption - Compens Empl Το διαθέσιμο εισόδημα στην Γερμανία κατά την τελευταία 15ετία ανέρχεται σε 62-66% του ΑΕΠ με ελάχιστη ανοδική τάση και υπερβαίνει την αντίστοιχη κατανάλωση κατά 6-7 μονάδες του ΑΕΠ. Στην Αγγλία το αντίστοιχο εισόδημα εργαζομένων υποχωρούσε συνεχώς από το 1975 μέχρι το 1998 από 66% σε 51,5% του ΑΕΠ και εμφανίζει έκτοτε σταθεροποίηση περί το 54%(53-55) του ΑΕΠ

