

Да ли је снажан пад евра индикатор дугорочног слабљења еврозоне?

Пише: Горан Николић
петак, 22 јул 2022 08:00

Клизање евра према долару одражава последице рата у Украјини - раст цена енергената и других берзанских роба, пад пословног поверења, те галопирајућу инфлацију која убрзава слабљење заједничке европске монете. Да ли драматичан пад евра према долару коме сведочимо указује на дугорочно ослабљени економски потенцијал земаља Еврозоне, односно ЕУ? Да ли пад евра у односу на долар одражава цикличне промене у глобалној економији или је структурне, дугорочне, природе?



Требало је само неколико дана након што је Брегзит победио јуна 2016. да фунта доживи драматичан пад - пад од кога се није и вероватно се неће опоравити. Наиме, тржишни учесници су практично одмах укалкулисали све проблеме које ће због изласка из ЕУ („пуцањ у сопствену ногу“) трпети британска економија, и нижа вредност домицилне монете је то скоро одмах одсликала. Наиме, стерлинг је практично преко ноћи нашао нову равнотежу, овога пута на нижем нивоу, фактички трајно изгубивши за више од десетине своје вредности према еврџ и долару, главним светским монетама.

Кључно питање које се намеће данас је да ли драматичан пад евра према долару коме

Да ли је снажан пад евра индикатор дугорочног слабљена еврозоне?

Пише: Горан Николић
петак, 22 јул 2022 08:00

сведочимо указује на дугорочно ослабљени економски потенцијал земаља Еврозоне, односно ЕУ. Да ли пад евра у односу на долар одражава цикличне промене у глобалној економији или је структурне, дугорочне, природе?

Успон и пад евра према долару 1999-2022

Многи економисти сматрају да ће енергетска криза имати трајан утицај на европску конкурентност, будући да се добар део међународне конкурентности компанија из ЕУ заснивао на повољном енергетском миксу. Последично, ефекат санкција Русији, који је утицао на драстичан раст цена енергената, могао би да поткопа глобалну конкурентност привреда Еврозоне, снижавајући релативну моћ овог блока, посебно у поређењу са главним светским такмацима Кином и САД, али и са светским корпорацијама из других земаља које нису погођене сличним проблемима. Оно што се из раста долара према еврју може утврдити је све већи јаз између економских изгледа САД и Еврозоне, која је далеко више изложена последицама рата у Украјини.

Могућност рецесије у Еврозони

Брзи пад евра, са 1,19 долара у ово време 2021. на паритет са доларом јула ове године, добрим делом је последица страха да ће Русија стопирати већ смањене испоруке природног гаса земљама ЕУ

Брзи пад евра, са 1,19 долара у ово време 2021. на паритет са доларом јула ове године, добрим делом је последица страха да ће Русија стопирати већ смањене испоруке природног гаса земљама ЕУ. Наиме, како су напори да се ЕУ „одвоји“ од руске енергије тешко изводљиви, а снабдевање руским гасом постаје све неизвесније, ризик од рецесије драматично се повећава, негативно се одражавајући на вредност евра.

Повезано са ратом су Украјини, али и пандемијом (посебно у Кини), глобални ланци снабдевања су поремећени, што додатно компликује живот европским корпорацијама. Додатно, рат на границама ЕУ утицао је и на одлуке доброг дела влада западног блока да повећају непродуктивне војне издатке, тиме завршавајући добитке по основу „дивиденди мира“ које су уживали од Хладног рата.

Да ли је снажан пад евра индикатор дугорочног слабљена еврозоне?

Пише: Горан Николић
петак, 22 јул 2022 08:00

Опште погоршање економских изгледа Еврозоне усред растућих цена енергената и страха да ће Русија прекинути испоруке природног гаса вуче надоле заједничку валуту. Услед превеликог ослањање економија као што су немачка и италијанска на руски гас, многи предвиђају рецесију у зони евра (где се потрошња још није вратила на нивое пре пандемије).

Уколико токови гаса потпуно престану, већина економиста очекује да ће Еврозона имати озбиљан пад производње. Процене ММФ-а указују да би губитак БДП-а у ЕУ износио 2,65%, а натпросечно би биле погођене Мађарска, Словачка, Чешка, Италија и Немачка

Истраживања пословних активности за Еврозону показала су се разочаравајућу слику последњих недеља, истовремено са продубљеним страховима о здрављу глобалне економије. Goldman Sachs је упозорио да је еврозона већ „на ивици рецесије“. Месечни показатељ очекивања инвеститора за немачку привреду, урађен од think-tank ZEW, пао је на најнижи ниво од почетка кризе државног дуга у Еврозони јуна 2011.

Уколико токови гаса потпуно престану, већина економиста очекује да ће Еврозона имати озбиљан пад производње. Процене ММФ-а указују да би губитак БДП-а у ЕУ износио 2,65%, а натпросечно би биле погођене Мађарска, Словачка, Чешка, Италија и Немачка. Према УБС, стопирање руског гаса током надоласеће зиме би „избрисало“ 6% БДП-а до краја 2023. Бундесбанка је упозорила да би негативни ефекти на глобалне ланце снабдевања „повећали првобитни ефекат шока на два и по пута већи“. Затварање Северног тока могло би да изазове несташице у индустрији, посебно у петрохемији, као и у производњи челика, керамике и пластике.

Немачке компаније

Знатнија редукција увоза гаса из Русије могла би да „затвори“ добар део немачке индустрије. Посебно би била погођена хемијска индустрија (трећа по величини, иза аутомобилске и машинске). На пример, хемијска компанија SKV Stickstoffwerke Piesteritz, највећи немачки произвођач амонијака и кључни европски добављач ђубрива и издувних течности за дизел моторе, морала би да заустави производњу без руског гаса. Стога није изненађење да су неки пољопривредници почели илегалан увоз од руских

Да ли је снажан пад евра индикатор дугорочног слабљена еврозоне?

Пише: Горан Николић
петак, 22 јул 2022 08:00

произвођача ђубрива.

Повезано с тим, ЕУ је коначно ублажила санкције Москви дозвољавајући одмрзавање одређених средстава водећих руских банака ради увоза аграрно-прехранбених производа (нпр. ђубрива и пшенице), док је Брисел „препоручио“ употребу руских лука за увоз хране које су иначе трговци из ЕУ били престали да опслужују.



BASF, највећа светска хемијска компанија, упозорила је да ће парни крекери бити приморани да мирују ако залихе гаса падну испод половине њених редовних потреба. Хемијска компанија Мерк има планове за ванредне ситуације, који укључују производњу паре користећи лож уље на локацији. И друге компаније имају инсталације које могу користити алтернативна горива, као што су лож уље или угаљ. Међутим, процене су да само 2-3% потрошње гаса у хемијској индустрији Немачке може бити замењено на овај начин.

Индустријске компаније истражују начине замене гаса другим енергентима. Међутим, за оне са хардвером специфичним за гориво, или оне који га користе као сировину, нема алтернативе

И остале индустријске компаније такође истражују начине замене гаса другим енергентима. Међутим, за оне са хардвером специфичним за гориво, или оне који га

Да ли је снажан пад евра индикатор дугорочног слабљена еврозоне?

Пише: Горан Николић
петак, 22 јул 2022 08:00

користе као сировину, нема алтернативе. Међу њима је и највећа немачка челичана, ThyssenKrupp, која ће се без природног гаса за процесе потребне за рад њених високих пећи релативно брзо суочити са прекидима производње и техничким оштећењима производних погона.

Истина, влада у Берлину покушава да ублажи ситуацију враћајући у погон затворене термоелектране на угљ, градећи нове терминале за увоз течног природног гаса и подстичући индустријске потрошаче да смање потрошњу истог. У међувремену, компанијама је поручено да се припреме за евентуални прекид, а свим оператерима критичне инфраструктуре (болницама) да набаве генераторе за хитне случајеве. Влада је понудила 5 милијарди евра грантова енергетски интензивним компанијама, а највећи део ће ићи фирмама које производе хемијске производе, стакло, челик, метале и керамику.

Међутим, такве мере неће спречити да земља постане мање привлачно место за пословање. Наиме, реална је могућност да Немачка више неће моћи да производи одређене производе домицилно због недостатка гаса, или ће пак трошкови енергије бити толико високи да немачке компаније више неће бити конкурентне. Није само тотални прекид увоза гаса то што забрињава предузећа, већ и то што су цене истог скочиле осам пута у последњих 18 месеци (на преко 160 евра по мегават-сату).

У складу са тезама многих „конспиролога“, америчка економија је далеко мање погођена ратом у Украјини него ЕУ, с обзиром на резерве нафте и коришћење алтернативних извора енергије. За разлику од Европе, растуће каматне стопе у САД привлаче инвестиције у доларске активе, што комбиновано са потражњом за доларима због статуса „сигурног уточишта“ повећава курс америчке монете. Оно што је неупитно јесте да снажење долара, у коме је фактурисана већина глобалних трансакција, одражава страх од глобалне рецесије и наставка погоршања трендова у Европи.

Кад ће се пад евра зауставити?

Бивајући практично у интензивном паду током протеклог дела ове године, у среду 17. јула евро је накратко пао испод паритета са америчким доларом што се на девизним тржиштима перципира као симбилички важан „психолошки ниво“. Интересантно је да пандемија коронавируса 2020-21, или дужничка криза која је пре деценију довела до ризика од распада валутног блока, нису тако интензивно погурали евро наниже.

Да ли је снажан пад евра индикатор дугорочног слабљења еврозоне?

Пише: Горан Николић
петак, 22 јул 2022 08:00

Европска монета у којој је деноминована петина светских девизних резерви и четвртина емисије обвезница глобално, изједначила се са доларом по први пут од 2002.

Сада је, међутим, ризик да би агресивно повећање каматних стопа могло да одведе САД у рецесију, што је у комбинацији са вероватном штетом по европску економију која проистиче из њене зависности од руских енергената, био довољан сигнал да инвеститори погурају евро испод симболички важног паритетног нивоа са евром.

Иначе, европска монета у којој је деноминована петина светских девизних резерви и четвртина емисије обвезница глобално, изједначила се са доларом по први пут од 2002. Тада је, такође због слабљења, називан „тоалет валутом“, те су велике централне банке биле присиљене да покрену усаглашену интервенцију да би га ојачале.

Инвеститори се кладе да ће евро наставити да пада, и то на 0,9 долара (према анкети која је обухватала чак 792 трејдера, инвеститора и аналитичара). Стратези Nomura International предвиђају да би евро могао ослабити на 0,95 долара. Дојче банка има слично предвиђање: смањење на 0,95-0,97 долара одговарало би екстремним вредностима девизних курсева од краја Бретон Вудса 1971. Међутим, први дани након историјског паритета не указују на тако нешто, јер је евро ојачао достижући за 2,3% већу вредност од долара 20. јула 2022. Иако је крајем 2000. Европска централна банка (ЕЦБ) неколико пута интервенисала да би ојачала евро, данас се та могућност још увек не назире.

Док је евро током 2022. ослабио за десетину према долару, према валутама свих трговинских партнера пао је тек 3,6%. Међутим, то је углавном последица факта да су европске монете углавном слабиле према еврџу, изузимајући неке мање значајне попут лева или динара. С друге стране, евро је ослабио према јуану за 4%, док је вредност према рубљи пала за чак трећину.

Инфлација и евро

Да ли је снажан пад евра индикатор дугорочног слабљена еврозоне?

Пише: Горан Николић
петак, 22 јул 2022 08:00

Слабљење евра подстиче инфлацију која је достигла рекордних 8,6% на међугодишњем нивоу у јуну. Од фебруара су цене (посебно рафинисане нафте, природног гаса, основних метала, житарица и ђубрива), снажно порасле, што је подигло цене, пре свега хране и енергије

Валуте одражавају глобалну потражњу за имовином неке земље уопште, јер куповина државних обвезница Италије или Немачке, односно Енија или Боша захтева прво набавку евра. Као и све валуте, евро је јак онолико колико људи верују у њега. Када су пре деценију инвеститори побегли из обвезница тешко задужених земаља Еврозоне попут Грчке, иако су планови око спасавања били пуни контроверзи и свађа око фискалне политике, ипак није дозвољено да криза угрози будућност заједничке валуте. Повољан фактор за евро је и то што је он већ популарна валута за трговину на валутним тржиштима, што би могло ублажити његов даљи пад.

Слабљење евра подстиче инфлацију која је достигла рекордних 8,6% на међугодишњем нивоу у јуну. Од фебруара су цене (посебно рафинисане нафте, природног гаса, основних метала, житарица и ђубрива), снажно порасле, што је подигло цене, пре свега хране и енергије, не само у ЕУ, већ широм света, доводећи до највиших стопа инфлације од 1970-их.

Студије указују да депресијација евра од 1% повећава инфлацију за 0,1% током једне године и до 0,25% током три године. Пад евра чини проблем инфлације тежим због увезене инфлације. Наиме, око половине увезене робе у еврозони се фактурише у доларима (потребно је више евра за плаћање увезене робе), а нешто мање од 40% у еврима.

Док растућа инфлација захтева повећање каматних стопа, њихова све извеснија повећања ће успоравати кредитирање привреде и негативно утицати на иначе слаб раст Еврозоне. Наиме, ако ЕЦБ не реагује, повећава се ризик да се висока инфлација одомаћи, као 1970-их.

ЕЦБ је фокусирана на продужење монетарне олакшице што је дуже могуће, барем за неке чланице Еврозоне

Да ли је снажан пад евра индикатор дугорочног слабљена еврозоне?

Пише: Горан Николић
петак, 22 јул 2022 08:00

Извесно је да ће ЕЦБ у четвртак 21. јула подићи базну камату са 0% на 0.25%, док се у септембру може очекивати даљи раст, можда и за пола процента (са могућим наставком таквих акција у у октобру и децембру), ако се висок пораст потрошачких цена одржи. Опрезност ЕЦБ се види по томе што је она зауставила нето куповину актива (обвезница држава чланица) тек у јуну, док неће почети да смањује свој биланс стања до 2024. Дакле, ЕЦБ је фокусирана на продужење монетарне олакшице што је дуже могуће, барем за неке чланице Еврозоне. Наиме, ЕЦБ мора да пази на тржишта државних обвезница, посебно најзадуженијих чланица блока. На пример, трошкови задуживања италијанске државе нагло су порасли у јуну (за 2% су виши него приноси на немачке државне обвезнице).



Очекује се да ће до краја године базна каматна стопа у САД порастати до 3% у односу на 1% у Еврозони. Агресивно повећање каматних стопа од стране ФЕД-а и страх од глобалне рецесије додатно ће мотивисати инвеститоре да купују хартијама од вредности деноминоване у доларима, тиме слабећи евро. За земље које емитују дуг деноминиран у доларима, пад вредности евра у односу на долар повећава цену отплате дуга.

Ефекти слабљена евра

Да ли је снажан пад евра индикатор дугорочног слабљена еврозоне?

Пише: Горан Николић
петак, 22 јул 2022 08:00

У нормалним временима, слаба валута се посматра као добра вест за извознике и привреде са великим извозом, као што је Немачка, јер подстиче извоз чинећи га јефтинијим у доларима. Али онда ово тешко да су нормална времена захваљујући трењима у глобалном ланцу снабдевања, санкцијама и рату у Украјини.

Овога пута слабија валута поскупљује увоз сировина (нафта, гас) или полупроизвода који су углавном фактурисани у доларима. Будући да се цена увоза фактурисаног у доларима повећала због слабљена евра, проценује се да ће Еврозона током 2022, ако цене енергената остану на садашњем високом нивоу, забележети за 400 милијарди евра неповољнији спољно-трговински биланс.

Изгледа да се добра времена завршавају јер је Немачка пријавила свој први месечни трговински дефицит од 1991. Снажно повећан увоз сирове нафте и гаса је главно објашњење

С друге стране, компаније које извозе ван Еврозоне а немају превише увозних компоненти плаћених у доларима биће највећи добитници слабљења евра (ваздухопловство, аутомобили, луксузна роба и хемијска индустрија). С тим у вези, слабост евра раније ове године повећала је корпоративне профите у извозно оријентисаној Немачкој, углавном омогућавајући компанијама да резервишу већу зараду у еврима на производима направљеним и продатим у иностранству.

Али изгледа да се добра времена завршавају јер је Немачка пријавила свој први месечни трговински дефицит од 1991. Снажно повећан увоз сирове нафте и гаса је главно објашњење, будући да енергетска тржишта углавном одређују цене у доларима, па је слабији евро додатно подигао трошкове немачким произвођачима. Поред тога, када курс долара и евра почне да се мења, компаније морају да троше све веће суме за заштиту од ризика размене, могу се одвратити од улагања у отварање нових радних места и ризиковати неусклађеност валута када позајмљују.

Евро је сада „миљама“ далеко од свог врхунца из 2008. од 1,6 долара. Јасно је да се Европа више не може „извлачити“ меким тржишним увераванима и скромним акцијама, тако да би притисак на јединствену валуту могао да потраје у догледној

Да ли је снажан пад евра индикатор дугорочног слабљена еврозоне?

Пише: Горан Николић
петак, 22 јул 2022 08:00

будућности.

Чини се да је, имајући у виду суморне економске изгледе Еврозоне, перманентно ослабљени евро нова реалност

Све више аналитичара верује да ће евро остати слаб, чак и ако ЕЦБ знатније повећа каматне стопе, јер ће ФЕД то учинити још више, намећи готовину у САД. Евро би такође могао бити погођен ризиком фрагментације, где се трошкови задуживања слабијих држава, попут политичком кризом погођене Италије, повећавају знатно више него код богатијих земаља.

Клизане евра према долару одражава последице рата у Украјини - раст цена енергената и других берзанских роба, пад пословног поверења, те галопирајућу инфлацију која убрзава слабљене заједничке европске монете. Чини се да је, имајући у виду суморне економске изгледе Еврозоне, перманентно ослабљени евро нова реалност. ...