

ANALIZĂ | Noua mari economii sunt în recesiune sau în pragul acesteia



În prezent noua economii principale sunt în recesiune sau în pragul recesiunii: Argentina, Brazilia, Germania, Italia, Mexic, Rusia, Singapore, Coreea de Sud și Marea Britanie, unele afectate de politicile greșite, iar altele de evoluția comerțului global, scrie Christopher Dembik, Saxo Bank.

Directorul de analiza macro la Saxo Bank spune ca perspectiva se deterioreaza în mult țari. Mulți analiști s-au grabit sa puna vina pe razboiul comercial pentru impactul macroeconomic negativ. „Noi nu încercam sa diminuam importanța acestui factor dar, în opinia noastra, încetinirea din China și faptul ca China importa mai puțin din restul lumii reprezinta factori determinanți mai importanți pentru comerțul global în scadere și pentru riscul de recesiune. Daca ne uitam la țările care s-ar putea confrunta cu o recesiune tehnica în acest an - Germania, Coreea de Sud și Singapore - acestea au, toate, o expunere foarte mare la China”, spune Dembik.

Ce este diferit în acest moment de acum câteva luni este faptul ca impactul negativ al încetinerii din China nu se mai limiteaza doar la sectorul manufacturier. „Vedem în multe țari, mai ales în Germania, o contaminare a scaderii dinspre producție catre servicii. Cel mai recent indice german PMI pentru servicii a fost 54,4 în august, însa în scadere de la cel mai înalt punct anual al sau de 55,8. Distanța observata între sectorul manufacturier și sectorul serviciilor va fi redușă în lunile ce vin, sectorul serviciilor scazând, cu excepția cazului în care autoritașile decid sa implementeze stimulente orientate spre cerere”.

Total vine dupa o luna august plina de evenimente. Statele Unite au etichetat China ca fiind „manipulator de valuta”, deschizând o runda de negocieri cu un an înainte de implementarea noilor sancșuni SUA. Și, din nou, bancile centrale au salvat pieșele financiare prin confirmarea faptului ca au lansat un nou ciclu de relaxare. Volatilitatea a crescut destul de abrupt, atingând aproape cel mai înalt nivel al sau de la începutul anului încoace și, deloc surprinzator, investitorii au cautat active sigure, în special aur. „Pe frontul macroeconomic, am avut confirmarea faptului ca nu va exista o redresare a creșterii și a comerțului în a doua jumătate a anului, așa cum am afirmat în mod repetat, iar riscul recesiunii crește în mod clar”.

În comparație cu luna anterioara, perspectiva macroeconomica în China nu s-a schimbat prea mult. Exista noi semne de stabilizare a economiei care apar ici și colo, dar cererea locala este înca slaba, iar obstacolele impuse de evenimentele comerciale mondiale continua sa afecteze negativ economia. „Indicatorul nostru principal în ceea ce privește economia chineza, impulsul de creditare, care urmarește fluxul creditelor noi ca procentaj din economia, este înca în contracție la minus 3,8% din PIB. Acesta reflecta impactul crizei de lichiditași onshore și al masurilor

de reglementare luate de catre PBOC ce afecteaza în mod special bancile mici.

„Majoritatea indicatorilor Chinei sunt în scadere, mai ales generarea de electricitate (-2,7% de la an la an în iulie), cu excepția volumului transportului feroviar de marfa care este încă bine orientat (9,1% de la an la an în iulie). Din motive evidente, nu ne așteptam ca recenta ameliorare din sectorul manufacturier sa dureze. Noile comenzi pentru export au crescut ușor în iulie, dar de la un nivel foarte scazut. Dinamica este încă negativa pentru întreprinderile mici și mijlocii. O mare parte a ameliorării privește companiile mari care pot gasi contra-masuri împotriva tarifelor și care au cote de piața mari peste hotare”.

În septembrie, toate privirile vor fi ațintite spre bancile centrale. „Privind în viitor, știm ca ținta principală a piețelor va fi reprezentată de ședințele bancilor centrale din septembrie. Nu ne așteptam la niciun rezultat pozitiv în urma discuțiilor comercial SUA-China, care sunt în desfășurare, ceea ce ar crește presiunea ca bancile centrale sa susțină economia.

„Nimeni nu se lasa pacalit cu privire la impactul preconizat al unei noi runde de masuri asupra economiei reale. Dobânzile pe termen lung și pe termen scurt sunt scazute, pot sa mai scada puțin, dar acest lucru nu va schimba drastic condițiile financiare. În plus, daca relaxarea cantitativa ar putea împinge inflația înapoi catre ținta, am ști deja acest lucru...Dezbaterile despre bugetul pe 2020 vor fi interesante în săptămânile ce urmeaza, caci putem observa cum politica fiscala preia conducerea din nou.

Între timp, ne așteptam ca bancile centrale sa încerce sa linișteasca investitorii anunțând viitoare reduceri ale dobânzii. În doar câteva săptămâni, Rezerva Federala a renunțat la mențiunea „ajustari de mijloc de ciclu”. Sunt tot mai multe dovezi care arata ca nu ne aflam la mijloc de ciclu, ci mai degraba la final de ciclu. Fiind dependenta de razboiul comercial, evoluția politicii monetare a SUA va depinde foarte mult de evoluția razboiului comercial din urmatoarele luni. Credem ca actualul termen limita de la 1 septembrie, când se preconizeaza ca administrația SUA va implementa noile tarife împotriva Chinei, a fost deja evaluat de catre Fed. La acest lucru se adauga perspectiva pozitiva pentru economia SUA livrata de J. Powell la Jackson Hole, drept pentru care estimam ca Fed va reduce dobânzile cu 25 de puncte de baza în septembrie, dar probabilitatea unei alte reduceri de 25 de puncte de baza pâna la finalul anului este foarte mare.

În final, BCE ar trebui sa dezvaluie „în septembrie un pachet de politici semnificative și foarte de impact” (Oli Rehn). Motivul oficial este de a contracara îndoielile cu privire la capacitatea de a resuscita inflația, dar motivul principal real este riscul de recesiune din Germania. Credem ca BCE va încerca sa oficializeze noua cale politica monetara pe termen mediu și lung înainte ca Lagarde sa intre în funcție, dupa confirmarea din octombrie. Credem ca BCE ar putea scadea cu 20 de puncte de baza dobânda la depozite și ar putea reporni relaxarea cantitativa cu 30 de miliarde de euro pe luna. Un sistem cu mai multe niveluri, care a fost deseori menționat, a ieșit din noul instrumentar al politicii deocamdata deoarece „au aparut îngrijorari cu privire la posibilele consecințe neintenționate”, conform celui mai recent raport de ședința de la BCE”, încheie analistul.