



Σημάδια κορεσμού στην παγκόσμια ναυτιλία

Απρίλιος 2001

της Αγγελικής Καλλή



Ο Τεντ Πετρόπουλος προέρχεται από οικογένεια πλοιοκτητών με έδρα το Λονδίνο και δραστηριοποιείται στον χώρο χωρίς διακοπή από το 1970. Μετά τις πανεπιστημιακές του σπουδές στα οικονομικά στο London School of Economics σπούδασε Management (MBA) στο Manchester Business School, με ειδικότητα στο Finance, και συνέχισε με σπουδές στα ναυτιλιακά και στις ναυτιλιακές ασφάλειες. Ακολούθησε τραπεζική καριέρα με έδρα το Λονδίνο και διατέλεσε στέλεχος σε διεθνείς τράπεζες, όπως οι ABN-AMRO, First National Bank of Chicago κ.α. Εξειδικεύτηκε στη ναυτιλία μέχρι το 1987, όταν ίδρυσε την Petrofin S.A. Η εταιρεία του παρέχει κυρίως συμβουλευτικές υπηρεσίες στο χώρο της ποντοπόρου ναυτιλίας τόσο σε τράπεζες όσο και σε ναυτιλιακές εταιρείες. Επιπλέον, από το 1992 η Petrofin δημοσιοποιεί έρευνες και αναλύσεις (Petrofin Research, Petrofin Bank Research) για τις εξελίξεις στο χώρο της διεθνούς ναυτιλιακής πίστης, της ελληνικής ναυτιλίας και διοίκησης.

Ξεκινώντας από την οικονομία, ποιές είναι οι προβλέψεις σας για την πορεία της;

Οι μεσοπρόθεσμες προβλέψεις μας είναι θετικές. Οι μέσοι ρυθμοί ανάπτυξης της παγκοσμίου οικονομίας προβλέπονται ιδιαίτερος υψηλοί, δηλαδή σε επίπεδα άνω του 3% ετησίως και στο διεθνές εμπόριο στα 4-5% ετησίως. Πολλοί παράγοντες βοηθούν σε αυτές τις επιδόσεις, με κύριους πρωταγωνιστές την τεχνολογική εξέλιξη, την επανάσταση στο information technology, την οικονομική δύναμη της Αμερικής και της Νοτιοανατολικής Ασίας και αφύπνιση άλλων περιοχών όπως Ρωσίας κλπ και τις εξελίξεις στο χρηματοοικονομικό τομέα.

Τι περιμένετε για τα επόμενα 2 έτη;

Μετά από πολλά χρόνια διαρκούς ανόδου, είναι επόμενο να υπάρχουν περίοδοι διορθώσεων. Αυτό ισχύει και τώρα που οι ρυθμοί ανόδου της Αμερικής μειώθηκαν με αντίκτυπο σε όλον τον κόσμο και κυρίως στο θέμα της εμπιστοσύνης τόσο του καταναλωτή όσο και των παραγωγικών τάξεων. Βρισκόμαστε λοιπόν στην αρχή αυτής της διορθωτικής κινήσεως που αναμένω να διαρκέσει περίπου 1 χρόνο.

Πολλοί μιλούν για πιο μεγάλη κρίση. Ποια είναι η γνώμη σας για αυτό;

Οι βαθιές οικονομικές κρίσεις προέρχονται κυρίως από λανθασμένες οικονομικές πολιτικές και υπερβολές. Για παράδειγμα, οι υπερβολικές επενδύσεις και το χρέος της Νοτιοανατολικής Ασίας που δημιούργησαν την οικονομική κρίση του 1997.

Δεν διακρίνω τέτοιες υπερβολές αυτήν την εποχή. Δεν σημαίνει όμως ότι δεν υπάρχουν προβλήματα και στρεβλώσεις. Απλώς επισημαίνω ότι δεν βλέπω βαθιά αίτια και λόγους για παρατεταμένη κρίση. Ασφαλώς κανείς δεν μπορεί να αποκλείσει το απρόοπτο γεγονός ή αλυσίδα γεγονότων που δύναται να δημιουργήσει μια μεγαλύτερη κρίση. Ακόμα και τότε θα είναι θέμα χρόνου ή αντιμετώπισής της.

Από πού αντλείτε την αισιοδοξία σας;

Εκτός των ανωτέρω εξελίξεων και επισημάνσεων, θέλω να επισημάνω την πρόοδο στα θέματα της οικονομικής διαχείρισης. Τόσο η οικονομική επιστήμη όσο και τα οικονομικά μοντέλα και η πληροφοριακή πρόσβαση έχουν εξελιχθεί ραγδαίως τα τελευταία 10 χρόνια. Επομένως οι τάσεις της αγοράς και η εμπιστοσύνη των καταναλωτών και παραγωγών αναγνωρίζονται έγκαιρα και παίρνονται κατάλληλα μέτρα για την αντιμετώπιση πιθανών προβλημάτων που αναμένονται στους επόμενους μήνες. Πρόκειται για το λεγόμενο finetuning . Για να σας

δώσω ένα παράδειγμα. Δεν είναι τυχαίο ότι ο κύριος Greenspan της US Federal Bank προέβη σε σημαντική και άμεση χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ μόλις διέγινωσε τον κίνδυνο της απότομης πτώσης των ρυθμών ανόδου της Αμερικανικής οικονομίας και μείωσε τα επιτόκια κατά 1% σε λίγες εβδομάδες. Ήταν η προσπάθεια για την επίτευξη του □ softlanding□ και περαιτέρω κινήσεις αναμένονται.

Μιλήσατε για ένα περίπου χρόνο μείωσης των ρυθμών ανάπτυξης. Ποιές είναι οι συγκεκριμένες εκτιμήσεις σας για κάθε οικονομική δύναμη;

Είναι δύσκολο να καλύψω ένα τόσο μεγάλο θέμα με λίγες λέξεις. Συμπερασματικά λοιπόν η γνώμη μας είναι ότι στην Αμερική οι δυσκολίες προέρχονται από προσωρινή μείωση εμπιστοσύνης και μέχρι πρόσφατα αυξημένες επενδυτικές προσδοκίες που δεν επαληθεύθηκαν. Η απογοήτευση και μείωση του □ wealtheffect□ που σημαίνει περίπου η «αίσθηση του πλούτου» του μέσου Αμερικάνου, είναι αξιόλογη αλλά θα περάσει. Δεν βλέπω λοιπόν προβλήματα στην οικονομική δομή της Αμερικανικής οικονομίας. Η Ευρώπη δυστυχώς διοικείται από μέτριους πολιτικούς και οικονομικούς παράγοντες και δεν υπάρχει σύμπνοια, στρατηγική και αποτελεσματικότητα. Η καθυστέρηση στην μείωση των επιτοκίων του Ευρώ είναι λανθασμένη κίνηση και παρασύρει την Ευρώπη στην δίνη της Αμερικής. Βοηθούμενη από το αδύνατο Ευρώ έναντι του δολαρίου, οι ρυθμοί ανάπτυξης θα διατηρηθούν σε χαμηλότερα αλλά θετικά επίπεδα.

Η Ευρωπαϊκή οικονομία επίσης δεν διαθέτει την ευελιξία και ζωντάνια της Αμερικανικής και γι□ αυτό όταν «η κρίση» θα περάσει η ανάκαμψη της Αμερικής θα είναι πιο δυναμική.

Η Ιαπωνία έχει δομικά προβλήματα, όπως πολλά δάνεια που δεν εξυπηρετούνται, απαρχαιωμένο τρόπο διοίκησης, μακροχρόνια έλλειψη εμπιστοσύνης στην οικονομία του Ιαπωνικού λαού, έλλειψη επενδύσεων εντός Ιαπωνίας, κλπ. Προβλέπω όμως μια οικονομική και διοικητική επανάσταση στο άμεσο μέλλον και βοηθούμενη από ένα εξασθενημένο Γεν, προβλέπω ότι η Ιαπωνική οικονομία θα ξεπεράσει την κρίση της. Θα χρειαστούν όμως πολλά χρόνια για υγιή ανάπτυξη με τους παλιούς ρυθμούς.

Η Κίνα και οι αναπτυσσόμενες οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ασίας θα συνεχίσουν τους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης αλλά με έντονες διακυμάνσεις. Αναμένουμε μειωμένη δραστηριότητα το 2001 αλλά ανάκαμψη το 2002 και μετά.

Έχει αλλάξει λοιπόν η μέση διάρκεια κρίσεων;

Ακριβώς. Η θεωρία των οικονομικών κύκλων προβλέπει μακροπρόθεμους και μεσοπρόθεσμους οικονομικούς κύκλους. Λόγω της καλύτερης αντιμετώπισης των οικονομικών προβλημάτων, υπάρχουν ενδείξεις ότι η διάρκεια των μεσοπρόθεσμων κύκλων έχει μειωθεί.

Θα ήθελα να αναφέρω και μια ευεργετική εξέλιξη που είναι η μεγάλη πτώση των επιτοκίων του δολαρίου ΗΠΑ. Αυτή ήδη ξεπερνά τις 2 μονάδες ή από περίπου 6,75 στο 4,75 για το 6 month LIBOR πράγμα που είναι πολύ θετικό για τους πλοιοκτήτες. Για ένα μέσο πλοίο με αξία \$10 εκ. και δανειοδότηση \$7 εκ., η ανωτέρω πτώση δημιουργεί ημερήσια μείωση της τάξης των \$390 την ημέρα. Λαμβάνοντας επίσης υπόψη τις προσδοκίες για περαιτέρω μειώσεις, η μείωση των επιτοκίων ενεργεί ως ένα σημαντικό όφελος στην εποχή των ναύλων και ταυτόχρονα υποστηρίζει την αξία των πλοίων.

Πώς θα επηρεασθεί η ποντοπόρος ναυτιλία από τις ανωτέρω εξελίξεις;

Στο άμεσο μέλλον, δηλαδή περίπου σε 1 χρόνο, οι γενικές τάσεις θα είναι αρνητικές με χαμηλότερους ρυθμούς αύξησης της ζήτησης για την ποντοπόρο ναυτιλία. Εξακολουθούμε όμως να μιλάμε για αυξήσεις. Συγκεκριμένα, για τα δεξαμενόπλοια η αύξησης της τιμής του πετρελαίου και των παραγώγων του, όσο και οι χαμηλότεροι ρυθμοί ανόδου της παγκόσμιας οικονομίας θα μειώσει τους ρυθμούς ανόδου της ζήτησης.

Από την άλλη πλευρά, η οικολογική / πολιτική πίεση για μοντέρνα και ασφαλή πλοία ταυτόχρονα με την υιοθέτηση των □ doublehull □ δεξαμενόπλοιων θα επιφέρει μείωση του στόλου με αποτέλεσμα την διατήρηση των ναύλων σε σχετικά υψηλά επίπεδα έως ότου η κατασκευή καινούριων δεξαμενόπλοιων να επιφέρει μια ισορροπία σε χαμηλότερα επίπεδα. Αυτή η ισορροπία όμως μπορεί να αργήσει εάν η αυξημένη ζήτηση επανέλθει γρήγορα με δεδομένο την περιορισμένη δυνατότητα της παγκόσμιας ναυπηγικής βιομηχανίας.

Θεωρούμε ότι η αγορά των δεξαμενόπλοιων έχει υποστεί μια δομική αλλαγή που θα χρειαστεί να περάσουν πολλά χρόνια και πολλές επενδύσεις για να κορεσθεί, κάτι όμως που έχει ήδη αρχίσει εάν κανείς προσέξει ότι οι καινούριες κατασκευές αποτελούν ήδη το 18.4% του υπάρχοντος στόλου*.

Για τα φορτηγά ξηρού φορτίου η κατάσταση διαφέρει σύμφωνα με το μέγεθος του πλοίου. Για τα Capes μόνο το 25% του στόλου είναι άνω των 15 ετών ενώ οι παραγγελίες αποτελούν το 11.2% του στόλου. Έτσι βλέπουμε ότι φαινόμενα υπερπροσφοράς είναι ορατά στο άμεσο μέλλον, καθώς λίγα από αυτά τα πλοία θα

οδηγηθούν άμεσα στα διαλυτήρια. Εάν συνδυάσει κανείς και την πτώση στους ρυθμούς ανάπτυξης του διεθνούς εμπορίου για τα επόμενα 1-2 χρόνια, τότε οι προσδοκίες μας είναι για πτωτικούς ναύλους της τάξεως μέχρι 20-25%, κάτι που έχει ήδη αρχίσει.

Στα Panamax και τα Handymax η κατάσταση είναι χειρότερη και με αμφίβολες προοπτικές. Οι καινούριες παραγγελίες αποτελούν ποσοστά και 18.8% και 20.9% αντίστοιχα που θεωρούνται υψηλά καθώς στα Panamax το 35% είναι άνω των 15 ετών ενώ στα Handymax το αντίστοιχο ποσοστό είναι 36%.

Για τα και Handysize η κατάσταση είναι πολύ καλύτερη διότι οι παραγγελίες για νεότευκτα είναι μόνο 4.2% ενώ η ηλικία του στόλου είναι ιδιαίτερος υψηλή καθώς 73% του στόλου είναι άνω των 15 ετών. Η ζήτηση για αυτά τα μεγέθη πιστεύουμε ότι θα είναι πιο ανθεκτική. Για αυτό η απόδοσή τους και οι τιμές τους εκτιμάται ότι θα είναι καλύτερες με μειώσεις από 10-15%.

Για τα Containers η αγορά αυτή αποτελεί πάντα μία κούρσα μεταξύ των μεγάλων ρυθμών ανάπτυξης της ζήτησης για εμπορευματοκιβώτια και των υψηλών ρυθμών ανόδου του στόλου. Είναι αξιοσημείωτο ότι οι παραγγελίες αποτελούν το 32.9% του τωρινού στόλου.

Ενώ όλοι οι τομείς της ποντοπόρου ναυτιλίας δεν κινούνται παράλληλα, επηρεάζονται στο σύνολό τους από τους γενικούς ρυθμούς ανόδου της αγοράς και τους παράγοντες που διέπουν κάθε τομέα.

Ποιές θεωρείτε τις καλύτερες ναυτιλιακές επενδύσεις αυτή τη στιγμή;

Εξαρτάται από:

1. τις προσδοκίες του επενδυτή για τη διάρκεια αυτής της περιόδου χαμηλότερης ανάπτυξης
2. τους κινδύνους που δύναται να αναλάβει, και
3. την διαθεσιμότητα κεφαλαίων και πηγής χρηματοδότησης

Η επένδυση σε δεξαμενόπλοια απαιτεί μεγάλα κεφάλαια και άριστη οργάνωση και εμπειρία, κάτι που διαθέτουν λίγες Ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες. Λόγω της μεγάλης αύξησης των τιμών τον τελευταίο χρόνο, περαιτέρω επενδύσεις εμπεριέχουν υψηλό κίνδυνο. Το ίδιο ισχύει για τα Containers. Εδώ όμως οι συνθήκες είναι γενικά πιο ομαλές και προβλέψιμες.

Για τους ανωτέρω κλάδους χρειάζεται υπομονή και προετοιμασία και, όπου είναι δυνατόν, ναυλώσεις μακράς διάρκειας.

Για τα πλοία ξηρού φορτίου (Bulk Carriers) οι καλύτερες ευκαιρίες τώρα είναι στα Handysize που αποτελούν και επενδύσεις χαμηλότερου κινδύνου. Επειδή όμως οι τιμές και οι προσδοκίες αλλάζουν, μεγάλες πτώσεις σε τιμές μεγαλύτερων πλοίων μπορεί να αποτελέσουν δέλεαρ για επενδύσεις από πλοιοκτήτες με γερά νεύρα και τη δυνατότητα να εκμεταλλευθούν την αδυναμία πωλητών.

Εν όψει της εισόδου της ποντοπόρου ναυτιλίας στο ΧΑΑ, θεωρείτε ότι οι κοινοί επενδυτές μπορούν να εμπιστευθούν τις οικονομίες τους στην ποντοπόρο ναυτιλία;

Χρειάζονται κάποιες γνώσεις ή και συμβουλές ειδικών που δεν έχουν εξάρτηση από την επένδυση. Προφανώς η αγορά μετοχών πρέπει να γίνεται όταν οι προσδοκίες είναι θετικές. Ακόμα πιο σημαντικά είναι η πείρα, οργάνωση, το ιστορικό, η φήμη και ο τρόπος αντιμετώπισης των μετόχων από τις ναυτιλιακές εταιρείες. Επίσης μεγάλη σημασία έχει το επιχειρηματικό σχέδιο του εφοπλιστή και οι οικονομικές αναλύσεις, στοιχεία και προβλέψεις (forecasts).

Με προσοχή λοιπόν και σωστή χρονική και ποιοτική επιλογή, οι επενδύσεις μπορούν να είναι θετικές. Δύσκολα όμως μπορούμε να πούμε ότι οι μετοχές πρέπει να «ξεχασθούν». Απεναντίας, μπορεί να χρειασθούν αγοραπωλησίες και προσαρμογές σε συχνή βάση. Με λίγα λόγια, ο επενδυτής πρέπει να είναι πάντα σε εγρήγορση.

Τέλος, η ελληνόκτητη ναυτιλία είναι η πιο σημαντική δύναμη παγκοσμίως και είναι αδύνατον να μην αντιπροσωπεύεται επαρκώς στο ελληνικό χρηματιστήριο.

Γιατί δεν είχαμε ναυτιλιακές εταιρείες για είσοδο στο ΧΑΑ έως τώρα;

Οι λόγοι είναι βασικά δύο. Ο πρώτος είναι η κατάσταση του ΧΑΑ, όπου ο δείκτης είναι σε πολύ χαμηλά επίπεδα, η εμπιστοσύνη του κοινού πεσμένη, η ρευστότητα της αγοράς μειωμένη και εν γένει οι πιθανότητες για μια είσοδο με υψηλά P/ E και εκτιμήσεις είναι πενιχρές.

Παρ' όλα τα ανωτέρω υπάρχουν πολλές αναπάντητες ερωτήσεις και προβληματισμοί, δεδομένου ότι ο σχετικός νόμος είναι καινούριος και εμπεριέχει ασάφειες και ορισμένους δυσμενείς όρους. Παραδείγματος χάριν, μεταξύ άλλων σημείων προς συζήτηση είναι τα επιτρεπόμενα ποσοστά δανειοδότησης, τα ποσοστά

συμμετοχής των holding companies οι φορολογικές επιβαρύνσεις, οι ονομαστικοποιήσεις μετοχών κλπ. Επίσης σοβαρό είναι το θέμα της σημαίας, καθώς το ΧΑΑ ευνοεί εταιρείες με πλοία Ελληνικής σημαίας, της οποίας το κόστος δυστυχώς είναι υψηλό σε σύγκριση με σημαίες ευκαιρίας ή και ακόμα σημαίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η πρότασή μας είναι να δημιουργηθεί μία σταθερή επιτροπή του ΧΑΑ με ειδίκευση στην ποντοπόρο ναυτιλία, το οποίο θα συζητεί με τους ενδιαφερομένους και με τους αναδόχους συγκεκριμένους όρους της εισόδου των. Ο λόγος είναι η αναγκαιότητα της ύπαρξης ενός είδους προ-έγκρισης και συμφωνίας που να καθοδηγεί πλήρως τους ενδιαφερομένους. Επίσης πρέπει στην επιτροπή αυτή να υπάρχουν ανεξάρτητοι οικονομικοί σύμβουλοι εξειδικευμένοι στα ναυτιλιακά που να προσφέρουν συμβουλές και την εμπειρία τους τόσο στους επίσημους φορείς όσο και έμμεσα στους ενδιαφερόμενους σε επώνυμη και επίσημη βάση.

Διακρίνω πρόσφατα μια στροφή από το YEN και διάθεση να αντιμετωπισθεί το θέμα της ανταγωνιστικότητας και της εκπαίδευσης των ναυτικών. Εάν αυτά πραγματοποιηθούν σύντομα, διαβλέπω μεγαλύτερο ενδιαφέρον από ναυτιλιακές εταιρείες. Ενθαρρυντική είναι η πρόσφατη συνάντηση μεταξύ ΧΑΑ, των αναδόχων τραπεζών και των εφοπλιστών με σκοπό α) την καλύτερη εξήγηση ή ερμηνεία του νόμου, β) την συνεργασία για αντιμετώπιση ορισμένων προβλημάτων και γ) την δημιουργία θετικότερου κλίματος για την ποντοπόρο ναυτιλία στο ΧΑΑ. Εφ' όσον θετική πρόοδος επιτευχθεί, προβλέπω ότι εντός του 2001 θα δούμε τις πρώτες ναυτιλιακές εταιρείες να εισέρχονται στο ΧΑΑ.

Πιστεύετε στο μέλλον της ελληνικής ναυτιλίας;

Χωρίς αμφιβολία ναι. Πρέπει όμως να λάβουμε υπόψη μας τις δομικές αλλαγές και πιέσεις που υφίσταται η ελληνική ναυτιλία. Στο μέλλον μόνο οι ποιοτικά και οργανωτικά άριστες εταιρείες θα επιζήσουν.

Επιπλέον, πρέπει να διαθέτουν μεγαλύτερο αριθμό και πιο νέα πλοία, μεγάλη εμπειρία, διαφοροποιημένες ικανότητες και διοίκηση που σέβεται τόσο τους επενδυτές όσο και την αγορά και τους κανόνες της.

Η σημερινή εικόνα της ελληνικής ναυτιλίας όπως προκύπτει από την ετήσια έρευνά μας Petrofin Research Σ 2000, μας δείχνει ότι η πλειοψηφία των ναυτιλιακών εταιριών (52,7%) διαχειρίζεται 1-4 πλοία, άνω των 20 ετών σε ηλικία στόλου.

Αναμένουμε με ενδιαφέρον τα αποτελέσματα της έρευνάς μας για την κατάσταση των πλοιοδιαχειριστικών εταιρειών το 2001 και ήδη έχουμε ενδείξεις ότι υπάρχουν σημαντικές αλλαγές. Αυτό που πιστεύω ότι θα δούμε φέτος είναι ότι ο αριθμός των εταιρειών θα μειωθεί, οι ηλικίες θα καλυτερέψουν και μπορεί να δούμε κιόλας αύξηση στον αριθμό των πλοίων υπό ελληνική διαχείριση. Πιστεύω ότι ήδη οι ναυτιλιακές εταιρείες έχουν αρχίσει έναν αγώνα δρόμου με σκοπό την αναδιάρθρωση και την αλλαγή γωνίας προσέγγισης. Παρ' όλο που τα υπερήλικα πλοία είναι και θα είναι για κάποιο διάστημα ακόμα η σπονδυλική στήλη της ελληνικής ναυτιλίας, οι πλοιοκτήτες κοιτάνε σοβαρά την ανανέωση και την αύξηση του στόλου τους είτε μέσω συγχωνεύσεων είτε, σε πολύ μικρότερο βαθμό λόγω έλλειψης χρηματοδότησης, μέσω αγορών.

Μια τελευταία ερώτηση. Εάν ξαναρχίζατε την καριέρα σας από την αρχή, θα ασχολιόσαστε με την ναυτιλία;

Υπάρχουν πιο εύκολες απασχολήσεις με πιο θετική σχέση μεταξύ προσπάθειας / αποτελέσματος. Παρ' όλη αυτά, η ναυτιλία κρατά όλους σε εγρήγορση, ακονίζει το μυαλό και πιέζει όλους και όλα στα όρια. Όταν τα συνηθίσει κανείς αυτά, όλα τα άλλα είναι βαρετά!

*Από το Κεφάλαιο
Απρίλιος 2001*
