



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ  
ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ  
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ**

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

# **Οι επιπτώσεις της σημερινής χρηματοοικονομικής κρίσης στη ναυτιλία**

**Επιβλέπων καθηγητής:**

**Θ. ΠΕΛΑΓΙΔΗΣ**

**Επιμέλεια:**

**ΒΑΛΑΒΑΝΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ**

**ΠΕΙΡΑΙΑΣ  
ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 2011**

# Οι επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης στη ναυτιλία

## Σημαντικοί όροι:

CDOS, δείκτης BDI, ναυλαγορά, ξηρό φορτίο, οικονομική κρίση, ναυτιλιακή βιομηχανία, τοννομία, παραγωγική ικανότητα, ναύλοι, world economy, commodity trades, average haul, transport cost, political events, scrapping & losses, decision makers, world fleet capacity, shipbuilding productivity, freight rates & expectations, containers, slow steaming, αδρανής στόλος, ναυτιλιακοί κύκλοι.

## Περίληψη:

Στο πρώτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας γίνεται λόγος για την μεγάλη σημερινή κρίση που δεν είναι απλώς μια βαθιά χρηματοπιστωτική κρίση αλλά η απαρχή μιας νέας εποχής που σηματοδοτεί το τέλος της «ελευθερίας» των αγορών και την ανάγκη ύπαρξης κρατικού παρεμβατισμού προκειμένου να διασωθεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Στο επόμενο κεφάλαιο γίνεται προσπάθεια επισκόπησης της παγκόσμιας οικονομίας και του ρυθμού ανάπτυξης καθώς και πως οδηγηθήκαμε από τα subprime mortgage market στο κλονισμό της εμπιστοσύνης για δυνατότητα εξόφλησής τους προκαλώντας γενικότερη αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Στο ίδιο κεφάλαιο εξετάζονται οι παράγοντες διάδοσης της κρίσης.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η επισκόπηση της ναυτιλιακής αγοράς, αναλύοντας τις έντονες και γρήγορες διακυμάνσεις της αγοραίας αξίας ενός πλοίου κατά αρκετά εκατομμύρια δολάρια μέσα σε χρονικό διάστημα λίγων μηνών. Επίσης μέσα από την ανάλυση των προσδιοριστικών παραγόντων ζήτησης και προσφοράς χωρητικότητας θαλάσσιων μεταφορών γίνεται πρόβλεψη για την πορεία της ναυλαγοράς τόσο για το χήδιν ξηρό φορτίο όσο και για τα πετρελαιοφόρα.

Επιπροσθέτως, το επόμενο κεφάλαιο συνοψίζει πέντε προσαρμοστικούς παράγοντες της βιομηχανίας στην κρίση. Αναλυτικότερα, η βιομηχανία μπορεί να σταματήσει αμέσως την παραγωγή νέων πλοίων, δεύτερον, να διαλύσει πλοία, τρίτον, σε κάποιο βαθμό, να τερματίσει ή να αναβάλει τις υπάρχουσες παραγγελίες στα ναυπηγεία, τέταρτον, τα σκάφη

μπορούν επιβραδύνουν, μειώνοντας έτσι την πραγματική δυνατότητα του υπάρχοντα στόλου και τέλος, η βιομηχανία μπορεί να αποσύρει προσωρινά υπάρχουσα χωρητικότητα.

Το πέμπτο κεφάλαιο αναφέρεται στην κυκλικότητα της αγοράς και τους ναυτιλιακούς κύκλους κατά την διάρκεια της κρίσης. Η ύφεση στο εμπόριο έχει άμεσα οδηγήσει σε ραγδαία πτώση της ζήτησης για μεταφορές και συναφείς υπηρεσίες.

Στο τελευταίο κεφάλαιο γίνεται παρουσίαση όλων των μεθόδων εξεύρεσης κεφαλαίων. Οι πιο συνήθεις πηγές άντλησης κεφαλαίων διακρίνονται σε 1) χρηματοδότηση με ίδια κεφάλαια (Equity), 2) σε ενδιάμεση χρηματοδότηση (mezzanine Finance), 3)σε χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing) και 4)σε τραπεζικά εμπορικά δάνεια (senior dept). Τέλος, γίνεται αναλυτική αναφορά στις προϋποθέσεις χορήγησης ναυτιλιακών δανείων.

## Ευχαριστίες

Αισθάνομαι την ανάγκη να ευχαριστήσω θερμά τον Καθηγητή της παρούσας διπλωματικής εργασίας Κο Θεόδωρο Πελαγίδη, για την πολύτιμη βοήθεια που μου έδωσε στην κατανόηση ενός πολύπλοκου θέματος και για την ευκαιρία που μου έδωσε να εργαστώ σε ένα σύγχρονο αντικείμενο για την επιστήμη μας, τιμώντας με, με την εμπιστοσύνη του και δεχόμενος να εκπονήσω την παρούσα εργασία υπό την επίβλεψή του, καθώς και τον Κο Θεοδωρόπουλο και τον Κο Τζαννάτο, για τα χρήσιμα σχόλια και το χρόνο που μου παρείχαν.

Τις θερμές μου ευχαριστίες θα ήθελα να εκφράσω προς τα στελέχη των ναυτιλιακών επιχειρήσεων και των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων που με τις γνώσεις τους και την υπομονή τους με βοήθησαν να ολοκληρώσω την παρούσα εργασία και που ανταποκρίθηκαν άμεσα όσες φορές χρειάστηκα πληροφορίες για την έρευνα αυτή. Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου για την ηθική και όχι μόνο στήριξη που μου πρόσφερε σε όλη τη διάρκεια της περάτωσης του Μεταπτυχιακού μου.

Βασίλης Βαλαβάνης

## Περιεχόμενα

Σημαντικοί όροι	2
Περίληψη	2
Ευχαριστίες	4
Εισαγωγή	7
1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις για το χρηματοπιστωτικό σύστημα	8
2 Η Χρηματοπιστωτική κρίση	10
2.1 Η παγκόσμια οικονομία – Ρυθμός ανάπτυξης	10
2.2 Γενικά	10
2.3 Η πορεία της παγκόσμιας οικονομίας το 2010	11
2.4 Αίτια	13
2.5 Παράγοντες διάδοσης της κρίσης	13
3 Επισκόπηση της ναυτιλιακής αγοράς	16
3.1 Πορεία της ναυλαγοράς το 2010	17
3.2 Ο ρόλος της Κίνας	20
3.3 Προσδιοριστικοί παράγοντες ζήτησης χωρητικότητας θαλάσσιων μεταφορών	21
3.3.1 Παγκόσμια οικονομία ( world economy)	22
3.3.2 Μεταφερόμενα εμπορικά αγαθά (commodity trades)	24
3.3.3 Η μέση διανυόμενη απόσταση των θαλάσσιων διαδρομών (average haul)	25
3.3.4 Μεταφορικό κόστος (transport cost)	25
3.3.5 Πολιτικά γεγονότα (political events)	26
3.4 Προσδιοριστικοί παράγοντες προσφοράς χωρητικότητας θαλάσσιων μεταφορών	27
3.4.1 Ομάδες λήψης αποφάσεων για προσφορά πλοίων (decision makers)	29
3.4.2 Ο παγκόσμιος εμπορικός στόλος (world fleet capacity)	31
3.4.3 Η παραγωγικότητα νεότευκτων πλοίων (shipbuilding productivity)	33
3.4.4 Οι διαλύσεις και οι απώλειες πλοίων (scrapping & losses)	34
3.4.5 Η παραγωγικότητα του παγκόσμιου εμπορικού στόλου (world fleet capacity)	36
3.4.6 Οι ναύλοι και οι προσδοκίες (freight rates & expectations)	38
4 Προσαρμοστικοί παράγοντες της βιομηχανίας στην κρίση	40
4.1 Διαλύσεις	40
4.2 Καταγγελία και επαναδιαπραγμάτευση των ορών των παραγγελιών	41

4.3	Slow Steaming	42
4.4	Αδρανής στόλος	42
4.5	Λιμενική στρατηγική	43
4.6	Αγοραπωλησίες πλοίων	44
4.7	Ανάλυση της πορείας της «ελληνόκτητης» ναυτιλίας	46
5	Η κυκλικότητα της αγοράς – Ναυτιλιακοί κύκλοι	49
5.1	Ναυτιλιακοί κύκλοι κατά την διάρκεια της κρίσης	52
5.1.1	Αντικυκλικές στρατηγικές (Evergreen – case study)	54
5.1.2	Έντονες διακυμάνσεις και αστάθεια της αγοράς	55
6	Εξεύρεση κεφαλαίων	56
6.1	Χρηματοδότηση πλοίων με ίδια κεφάλαια	56
6.2	Χρηματοδότηση μέσω δανεισμού	56
6.3	Ομολογίες (bonds)	56
6.4	Πιστώσεις από τα ναυπηγεία	57
6.5	Ιδιωτικές τοποθετήσεις	58
6.6	Δανεισμός από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	58
6.7	Νέες εναλλακτικές μορφές άντλησης μετοχικού κεφαλαίου	59
6.8	Προϋποθέσεις χορήγησης ναυτιλιακών δανείων	59
6.9	Συμπεράσματα για τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση	60
7	Γενικά Συμπεράσματα	66
8	Βιβλιογραφία	71

## Εισαγωγή

Η παρούσα εργασία ξεκίνησε με μία προσπάθεια ανάλυσης της ναυτιλιακής αγοράς και του τρόπου που επιβεβαιώθηκε από την χρηματοπιστωτική κρίση την 2009-2011. Παρουσιάστηκε και αναλύθηκε η δομή και η εξέλιξη της ναυλαγοράς και των προσδιοριστικών παραγόντων προσφοράς και ζήτησης χωρητικότητας θαλάσσιων μεταφορών.

Στα πλαίσια της παρούσας εργασίας έγινε ακόμη προσπάθεια παρουσίασης και ανάλυσης των αιτιών και των παραγόντων διάδοσής της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Επίσης μέσα από την παρακολούθηση της πορείας της παγκόσμιας οικονομίας το 2010-11 έγινε σύγκριση της πορείας της ναυλαγοράς για το ίδιο διάστημα.

Επιπροσθέτως, έγινε ανάλυση στις χρηματοπιστωτικές επιπτώσεις των ναυτιλιακών εταιριών όσον αφορά στην αδυναμία ή μη χρηματοδότησής τους και στον τρόπο άντλησης κεφαλαίων καθώς και νέων μεθόδων χρηματοδότησης. Ειδικότερα έγινε ανάλυση στην χρηματοδότηση πλοίων με ίδια κεφάλαια, μέσω δανεισμού, ομολογιών (bonds), πιστώσεων από τα ναυπηγεία, μέσω ιδιωτικών τοποθετήσεων.

Τέλος, με γνώμονα την κυκλικότητα του κλάδου της ναυτιλίας μελετήθηκαν οι διακυμάνσεις και οι αστάθειες της αγοράς καθώς και αξιολογήθηκαν οι προσαρμοστικοί παράγοντες της ναυτιλιακής βιομηχανίας στην περίοδο της κρίσης. Αναλυτικότερα, έγινε αναφορά στην επαναδιαπραγμάτευση των ορών των παραγγελιών, στις αγοραπωλησίες πλοίων, καθώς και στο μείζονα ρόλο της Κίνας

## **1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις για το χρηματοπιστωτικό σύστημα**

Μόλις συμπληρώσαμε 78 χρόνια από το μεγάλο κραχ και τη “Μεγάλη ύφεση” που χαρακτήρισε διεθνώς τη δεκαετία του 1930, εποχή πληθωρισμού, ανεργίας και πολιτικής αστάθειας.

Σήμερα, η παγκόσμια οικονομία εμφανίζεται ευάλωτη καθώς εισέρχεται σε περίοδο ύφεσης. Αν και το μέγεθος και οι επιπτώσεις της εκτιμάται ότι δεν θα προσεγγίσουν την “Μεγάλη Ύφεση” του 1930 σίγουρα πρόκειται για μια σημαντική ύφεση με πληθωριστικές πιέσεις.

Η μεγάλη σημερινή κρίση δεν είναι απλώς μια βαθιά χρηματοπιστωτική κρίση αλλά η απαρχή μιας νέα εποχής που σηματοδοτεί το τέλος της «ελευθερίας» των αγορών, μοντέλο που κυριάρχησε την προηγούμενη 20ετία.

Οι προβλέψεις για επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης καθώς η πιστωτική κρίση έχει περάσει στην πραγματική οικονομία, η ανάγκη τροφοδότησης της οικονομίας με συνεχή ρευστότητα και οι συνθήκες αβεβαιότητας και αποστροφής κινδύνου που περιβάλλουν τους επενδυτές, υποδηλώνουν την ανάγκη του κρατικού παρεμβατισμού προκειμένου να διασωθεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Ο σκοπός λοιπόν όσο και το ενδιαφέρον εκπόνησης της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας εμπίπτουν στο πλαίσιο παρακολούθησης των τρεχουσών εξελίξεων. Εξελίξεις, όπως η κατάρρευση του πρότυπου οικονομικού μοντέλου της Ισλανδίας καθώς και οι σχεδόν καθημερινές ανακοινώσεις χρεοκοπιών πιστωτικών ιδρυμάτων, σηματοδοτούν μια νέα εποχή έντονης μεταβλητότητας και ουσιαστικών αλλαγών προκειμένου να επιστρέψουμε σταδιακά στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Η χρηματοοικονομική σταθερότητα, τυπικά, δεν υπάρχει επίσημη ερμηνεία του όρου. Προκειμένου λοιπόν να αποδοθεί ένας ορισμός, χρησιμοποιείται η παρακάτω ερμηνεία: “Χρηματοοικονομική σταθερότητα είναι η κατάσταση κατά την οποία το πιστωτικό σύστημα, το οποίο αποτελείται από χρηματοοικονομικούς ενδιάμεσους, αγορές και συγκεκριμένες δομές, είναι ικανό να αντεπεξέλθει σε τυχόν κρίσεις και να αντιμετωπίσει



τυχόν οικονομικές ανισορροπίες μετριάζοντας την πιθανότητα επιπλοκών που θα οδηγήσουν στην μη ομαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος<sup>1</sup>.”

Η διαφύλαξη λοιπόν, της χρηματοοικονομικής σταθερότητας απαιτεί την αναγνώριση των κύριων πηγών κινδύνου όπως είναι μη σωστή εκτίμηση και διαχείριση των οικονομικών κινδύνων και η μη αποτελεσματική διανομή των οικονομικών πόρων από τους αποταμιευτές στους επενδυτές<sup>2</sup>.

Η αναγνώριση των κινδύνων αυτών είναι αναγκαία επειδή η παρακολούθηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας πρέπει να βρίσκεται πάντα ένα βήμα μπροστά ώστε να αντιμετωπίζει έγκαιρα τυχόν χρηματοπιστωτικές κρίσεις<sup>3</sup>.

Ένα σταθερό λοιπόν χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει την δυνατότητα να περιορίζει η να επιλύει τυχόν ανισορροπίες, αναπτύσσοντας εσωτερικούς μηχανισμούς οι οποίοι μπορούν να αποτρέψουν την μετάδοση της κρίσης.

---

<sup>1</sup> ECB. (12/2007)

<sup>2</sup> Schinasi G. (2005)

<sup>3</sup> Schinasi G. (2005)

## 2 Η Χρηματοπιστωτική κρίση

### 2.1 Η παγκόσμια οικονομία – Ρυθμός ανάπτυξης

Το 2007 ο ρυθμός της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης (εκτός της ζώνης του ευρώ) επιβραδύνθηκε κάπως σε σχέση με τα πολύ υψηλά επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί την προηγούμενη τριετία. Η εξέλιξη αυτή συνδεόταν εν μέρει με τις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές εντάσεις που εκδηλώθηκαν στα μέσα του 2007 και επισκίασαν τις οικονομικές εξελίξεις ανά την υφήλιο, καθώς και με την ωρίμανση – έως ένα βαθμό – του κύκλου της παγκόσμιας μεταποιητικής δραστηριότητας. Αν και η κάμψη της αμερικανικής αγοράς κατοικιών είχε αρχικά μόνο περιορισμένες έμμεσες επιδράσεις, η οικονομική μεγέθυνση στις ΗΠΑ επιβραδύνθηκε σημαντικά το δ' τρίμηνο.

Οι επιπτώσεις σε παγκόσμιο επίπεδο από τη χειροτέρευση των προοπτικών της αμερικανικής οικονομίας παρέμειναν το 2007 μάλλον περιορισμένες<sup>4</sup>.

### 2.2 Γενικά

Το 2007 χαρακτηρίστηκε από την αναταραχή την οποία προκάλεσε η αύξηση των επισφαλειών στην αγορά στεγαστικών δανείων προς νοικοκυριά χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας στις ΗΠΑ (subprime mortgage market), η οποία επεκτάθηκε ταχύτατα στις χρηματοπιστωτικές αγορές διεθνώς.

Τα απώτερα αίτια της αναταραχής μπορούν να αποδοθούν στην αλληλεπίδραση κυρίως τριών παραγόντων<sup>5</sup>:

- Της συνεχούς, τα τελευταία έτη, αναζήτησης επενδύσεων υψηλής απόδοσης (search for yield) από τους επενδυτές η οποία συνοδευόταν από την ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου (risk appetite)
- Το υψηλό επίπεδο ρευστότητας που παρατηρήθηκε τα τελευταία χρόνια.
- Η αυξανόμενη χρήση από τις τράπεζες μιας επιχειρηματικής πρακτικής που βασίζεται στη χορήγηση πιστώσεων οι οποίες στη συνέχεια πωλούνται σε επενδυτές (originate and distribute model). Η πρακτική αυτή οδήγησε αφενός στη

---

<sup>4</sup> ΕΚΤ. (2007)

<sup>5</sup> Τράπεζα της Ελλάδος. (2006-2007)

μείωση των κινήτρων για προσεκτική αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών και αφετέρου στην εμφάνιση σύνθετων επενδυτικών προϊόντων που χαρακτηρίζονται από πολύπλοκο τρόπο τιμολόγησης και έλλειψη δευτερογενούς αγοράς για τη διαπραγμάτευση τους.

Ο συνδυασμός των ανωτέρω τριών παραγόντων οδήγησε στην υποεκτίμηση των κινδύνων από την πλευρά των επενδυτών και δημιούργησε σταδιακά στην αγορά συνθήκες έντονης μεταβλητότητας και αστάθειας. Από τα τέλη του πρώτου εξαμήνου του 2007 οι εταιρίες πιστοληπτικής αξιολόγησης (credit rating agencies) υποβάθμισαν μεγάλο αριθμό προϊόντων (π.χ. ομολογιακούς τίτλους με εγγύηση ενυπόθηκων δανείων και άλλα σύνθετα επενδυτικά προϊόντα γνωστά και ως δομημένα ομόλογα (collateralized debt obligations) που σχετίζονταν με στεγαστικά δάνεια προς νοικοκυριά χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας στις ΗΠΑ.

Η εξέλιξη αυτή οδήγησε καταρχάς στη διεύρυνση των περιθωρίων στις πιστωτικές αγορές και στη μείωση της αποτίμησης των εν λόγω προϊόντων. Δεδομένου ότι οι απαιτήσεις αυτές είχαν μεταβιβαστεί σε επιχειρήσεις που ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα και εδρεύουν σε διάφορες χώρες, η πτώση της αγοραίας αξίας τους και ο κλονισμός της εμπιστοσύνης στη δυνατότητα εξόφλησής τους προκάλεσαν γενικότερη αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Ήδη τον Ιούνιο του 2007 και τους επόμενους μήνες, πολλές επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα διεθνώς ανακοίνωσαν σημαντικές ζημιές λόγω απαξίωσης των στοιχείων του ενεργητικού τους εξαιτίας των εξελίξεων στην αγορά στεγαστικών δανείων προς νοικοκυριά χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας.

Πέρα των τραπεζών που κατέγραψαν ζημιές από την άμεση έκθεση τους στα εν λόγω προϊόντα, ενεπλάκησαν και τράπεζες που είχαν έμμεση έκθεση σε αυτά εξαιτίας της υποχρέωσης παροχής έκτακτης ρευστότητας προς ειδικές επενδυτικές εταιρίες (conduits και structured investments vehicles – SIVs) που επένδυναν στα εν λόγω προϊόντα.

### **2.3 Η πορεία της παγκόσμιας οικονομίας το 2010**

Η κάθετη πτώση του Ευρώ από την δημοσιονομική κρίση της Ελλάδας και όχι μόνο, έχει το αναμενόμενο θετικό αποτέλεσμα για την Γερμανία, την δεύτερη εξαγωγική χώρα του

κόσμου που διεκδικεί πάλι με την βοήθεια της Ελλάδας την πρώτη θέση που έχασε πρόσφατα από την Κίνα. Το αποκαλύπτουν τα εκπληκτικά στοιχεία για αύξηση των παραγγελιών στην Γερμανική βιομηχανία τον Μάρτιο κατά 26,1% από τον περυσινό μήνα, κυρίως από τις αναπτυσσόμενες χώρες. Έτσι εξηγείται η αύξηση της επιχειρηματικής εμπιστοσύνης και η μείωση της ανεργίας με υψηλό ρυθμό διετίας τον Απρίλιο. Επειδή κάτι ανάλογο συμβαίνει και με τις εξαγωγές και άλλων βιομηχανικών χωρών της ΕΕ, ίσως αυτό να αποτελεί το πρώτο καλό σημάδι για την επίλυση των πολλών και δύσκολων προβλημάτων.

Η πρόβλεψη του ΔΝΤ για αύξηση του παγκοσμίου εμπορίου εφέτος κατά 5,8% επιβεβαιώνει την εκτίμηση της περασμένης ανασκόπησης ότι η πρόβλεψη του Ολλανδικού Ινστιτούτου CPB για αύξηση 5,7% είναι πιο ρεαλιστική από την πρόβλεψη 9,5% του ΠΟΕ, ταιριάζει με τους επί μήνες βραδείς έως ασταθείς ρυθμούς της παγκόσμιας οικονομίας και συνηγορεί για διατήρηση του επιπέδου της ναυλαγοράς παρά για σημαντική άνοδο.

Όλες όμως οι υποθέσεις εργασίας, οι συσχετισμοί δεδομένων και τα συμπεράσματα για την πορεία της οικονομίας, του εμπορίου και των ναυλαγορών, που επιβεβαιώνονται περίπου από τις εξελίξεις επί 12 μήνες με την διακύμανση γύρω στις 3.000 μονάδες BDI, στηρίζονται στην δυναμική και στα αποτελέσματα των μέτρων στήριξης και τόνωσης διεθνώς, που σταθεροποίησαν τις ανεπτυγμένες οικονομίες και επανέφεραν τις αναπτυσσόμενες στους πρότερους ρυθμούς. Υπάρχει όμως το ενδεχόμενο ενός μετασεισμού ισχυρότερου της Lehman Brothers, αλλά αυτή την φορά στα υπερχρεωμένα κράτη, που μπορεί να ανακόψει την διαδικασία ανάκαμψης. Μετά την πτώση των Σοβιέτ δημιουργήθηκαν πολλά ρήγματα στο ξεσελωμένο σύστημα, με την συνενοχή μιας στρεβλής παγκοσμιοποίησης. Το γεγονός ότι η Ελληνική κρίση μέχρι και σήμερα δεν κοπάζει, ούτε με τα σαρωτικά εισπρακτικά μέτρα ούτε με το πακέτο ΕΕ/ΔΝΤ, αλλά επεκτεινόταν καθημερινά προς ένα Μεσογειακό ντόμινο που θα κατεδάφιζε την Ευρωπαϊκή και μετά την παγκόσμια οικονομία με ζημιές τρισεκατομμυρίων δημόσιου και ιδιωτικού χρέους, έδειξε τον προ των πυλών κίνδυνο. Η κινητοποίηση του Eurogroup και του Obama, και η έγκριση ομπρέλας €720 δις σε 48 ώρες για αντιμετώπιση κρίσεων στην Ευρωζώνη δείχνει την αιφνίδια συνειδητοποίηση της άνευ προηγουμένου κρίσης που θα ξεσπούσε. Το ζηηρό αγοραστικό

ενδιαφέρον αντανακλάται τελικά στις τιμές του μοντέρνου τονάζ που κλείσθηκε στις αγοραπωλησίες, ενώ η συνέχεια στις εκτεταμένες αγορές δεξαμενόπλοιων VLCC's προς μετασκευή σε Ore Carriers, επιβεβαιώνει τις δικαιολογημένες προσδοκίες για ανυπολόγιστους όγκους βιομηχανικού Bulk Trade μεσομακροχρόνια, κυρίως προς και μεταξύ BRIC.

## 2.4 Αίτια

Ήδη από τα μέσα του 2005 τα ποσοστά καθυστέρησης των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης αυξήθηκαν σημαντικά κυρίως για δύο λόγους. Πρώτον γιατί τα δάνεια αυτά καλούνται δάνεια βραχυχρόνιας επαναρρύθμισης «short- reset loan»<sup>6</sup>, στα οποία αρχικά το επιτόκιο το οποίο χρεώνεται σε αυτά είναι πολύ μικρότερο σε σχέση με τα συμβατικά δάνεια αλλά ύστερα από μια περίοδο δύο έως τριών ετών εξελίσσεται σε υψηλότερο με αποτέλεσμα η αποπληρωμή να γίνεται δυσκολότερη.

Δεύτερον πολύ ήταν εκείνοι που επηρεασμένοι από τις υψηλές τιμές των κατοικιών ενθαρρύνθηκαν να δανειστούν για την αγορά κατοικίας με την πρόθεση να προβούν είτε σε επαναχρηματοδότηση είτε σε αποπληρωμή της υποθήκης πριν την ημερομηνία επαναρρύθμισης. Καθώς όμως τα επιτόκια αυτών των δανείων άρχισαν να αυξάνουν και με την πτώση που παρουσίασαν οι τιμές των κατοικιών πολύ δανειζόμενοι βρέθηκαν σε δύσκολη θέση να πληρώσουν τις υποχρεώσεις τους με συνέπεια την αύξηση των ποσοστών καθυστέρησης. Η εξέλιξη αυτή οδήγησε σε πτώση της αξίας των των RMBSs, και κυρίως εκείνων που χρηματοδοτούνταν από τα πιο πρόσφατα δάνεια.

## 2.5 Παράγοντες διάδοσης της κρίσης

Αρκετοί είναι οι παράγοντες που μπορούν να εξηγήσουν πώς ο κίνδυνος για ύπαρξη ζημιών στην αγορά στεγαστικών δανείων επεκτάθηκε ραγδαία στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές και στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Ένας από τους κυριότερους παράγοντες είναι ότι απαιτήσεις των χρηματοροών που προέρχονταν κυρίως από τα στεγαστικά δάνεια προς

---

<sup>6</sup> ECB. (2007)

νοικοκυριά χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας τροφοδοτούσαν έναν μεγάλο αριθμό επενδυτικών προϊόντων γνωστά κυρίως ως δομημένα ομόλογα<sup>7</sup>.

Δεύτερον, οι ανακοινώσεις μεγάλων εταιριών πιστοληπτικής διαβάθμισης στις αρχές Ιουλίου σχετικά με την υποβάθμιση αρκετών ABSs δημιούργησαν κλίμα απαισιοδοξίας στην αγορά με αποτέλεσμα να σημειωθεί απώλεια εμπιστοσύνης εκ μέρους των επενδυτών για τοποθετήσεις σε τιλοποιημένα δάνεια και παράγωγα μεταφοράς πιστωτικού κινδύνου. Ως αποτέλεσμα οι επενδυτές δεν μπορούσαν πια να ποσοτικοποιήσουν τον κίνδυνο από την έκθεση τους σε τέτοια προϊόντα ανεξάρτητα από την πιστοληπτική διαβάθμιση που παρουσίασαν τα προϊόντα αυτά την συγκεκριμένη στιγμή με συνέπεια πολλοί επενδυτές να θελήσουν να εξέλθουν από την αγορά ABSs και η αγορά να παρουσιάσει έλλειψη ρευστότητας.

Εκτός από τα επενδυτικά προϊόντα που παρουσίαζαν υποβάθμιση αρκετά άλλα όπως τα CDOS ήταν αδύνατο να εκτιμηθούν. Αυτό συνέβη γιατί τα προϊόντα αυτά είναι από την φύση τους δύσκολο να ρευστοποιηθούν καθώς η αξία τους προκύπτει από τις τιμές αγοράς των ABSs για τα οποία φυσικά δεν υπήρχαν διαθέσιμα αλλά και αξιόπιστα στοιχεία<sup>8</sup>.

Πέρα των τραπεζών που κατέγραψαν ζημιές από την άμεση έκθεση τους στα εν λόγω προϊόντα ενεπλάκησαν και τράπεζες που είχαν έμμεση έκθεση σε αυτά εξαιτίας της υποχρέωσης παροχής έκτακτης ρευστότητας προς ειδικές επενδυτικές εταιρίες (conduits, structured investment vehicles) που επένδυναν στα εν λόγω προϊόντα. Το γεγονός αυτό αύξησε τις ανησυχίες σχετικά με την φύση αλλά και την έκταση των κινδύνων που θα αντιμετώπιζαν οι τράπεζες από την ενδεχόμενη αναγκαστική παροχή ρευστότητας προς τις ειδικές επενδυτικές εταιρίες.

Στο πρώτο μισό του Αυγούστου, δύο γερμανικές τράπεζες η IKB και η Sachsen LB δεν μπόρεσαν να αντεπεξέλθουν στην υποχρέωση τους για παροχή έκτακτης ρευστότητας.

Παρόμοια προβλήματα αντιμετώπισε, έστω και προσωρινά η BNP Paribas<sup>9</sup>.

---

<sup>7</sup> Whalen C. (2008)

<sup>8</sup> Scheicher M. (2008)

<sup>9</sup> ECB. (2007)

Η ανάγκη για παροχή έκτακτης ρευστότητας, καθώς υπήρχε αβεβαιότητα ως προς το σύνολο των επισφαλών τοποθετήσεων και υποχρεώσεων σε σχέση με το εκτός ισολογισμού συναλλαγές και ως προς την κατανομή τους σε συγκεκριμένα πιστωτικά ιδρύματα , είχε ως αποτέλεσμα να σημειωθούν ανοδικές πιέσεις στα διατραπεζικά επιτόκια. Οι ανοδικές πιέσεις οφείλονταν στο ότι πολλά πιστωτικά ιδρύματα αντιμετώπιζαν με μεγάλη επιφύλαξη την παροχή διατραπεζικών δανείων, λόγω της πιθανότητας οι αντισυμβαλλόμενοι να διακρατούν σημαντικά ποσά χρεογράφων ιδίως δομημένων ομολόγων.

### 3 Επισκόπηση της ναυτιλιακής αγοράς

Η ναυτιλία αποτελεί έναν κλάδο του οποίου οι συνθήκες και οι καταστάσεις μεταβάλλονται έντονα ενώ οι αποφάσεις για επένδυση πολλές φορές αναφέρονται σε ένα μακρό χρονικό ορίζοντα Pali (2007). Η μεγαλύτερη πρόκληση για μια πλοιοκτήτρια εταιρεία είναι να αποφασίσει σωστά, ορθολογικά και επιτυγχάνοντας την απόλυτη μείωση του κόστους για την αγορά πλοίου. Το πλοίο αποτελεί ένα πάγιο περιουσιακό στοιχείο αλλά ενώ προσφέρει την δυνατότητα παροχής συγκεκριμένων υπηρεσιών, η απόδοση της επένδυσης σε αυτό εξαρτάται από μια πληθώρα παραγόντων.

Υπό αυτή την έννοια είναι αναμενόμενος ο χαρακτηρισμός της αγοράς πλοίων ως περίπλοκης και ως διαδικασία υψηλού κινδύνου. Ένα από τα φαινόμενα που ανέδειξε η κρίση ήταν η στασιμότητα στην αγορά πλοίων που κορυφώθηκε με την ολοκληρωτική ανυπαρξία αγοραπωλησιών στα τέλη του Σεπτεμβρίου του 2008 σύμφωνα με την Financial Times, 2008a. Επίσης, κατά την διάρκεια της κρίσης, στην αγορά ανακοινώθηκαν ακυρώσεις ναυπηγήσεων, υπαναχωρήσεις από σχέδια κατασκευής πλοίων και σχετικές συμφωνίες αγοραπωλησιών, όλα απότοκα μιας απότομης καθίζησης της αγοράς. Αυτή η κρίση αναδεικνύει την ρευστότητα και αβεβαιότητα της ναυτιλιακής αγοράς η οποία σε συνδυασμό με τον χρόνο κατασκευής πλοίου αποτελεί ένα ζήτημα υψηλού ρίσκου για τους υποψήφιους επενδυτές που αγοράζουν πλοία.

Η αγοραία αξία ενός πλοίου μπορεί να μεταβληθεί αρκετά εκατομμύρια δολάρια μέσα σε χρονικό διάστημα λίγων μηνών. Αυτό συμβαίνει επειδή οι συνθήκες στη ναυτιλιακή αγορά είναι εξαρτημένες από πολλούς και περίπλοκους λόγους, που καθιστούν δύσκολη την επακριβή πρόβλεψή της για μεγάλα χρονικά διαστήματα. Το σημαντικό είναι να παρατηρούνται οι τάσεις της αγοράς και να λαμβάνεται άμεσα η κατάλληλη δράση. Όπως κάθε ελεύθερη ανταγωνιστική αγορά, έτσι και αυτή των πλοίων χαρακτηρίζεται από τους νόμους της προσφοράς και της ζήτησης, οι οποίες προκαλούν ιδιαίτερες διακυμάνσεις και κυκλικότητα η οποία ενδυναμώνεται με την υστέρηση της προσαρμογής της προσφοράς στις συνθήκες της ζήτησης και τις συχνές λανθασμένες προβλέψεις, εκ μέρους των

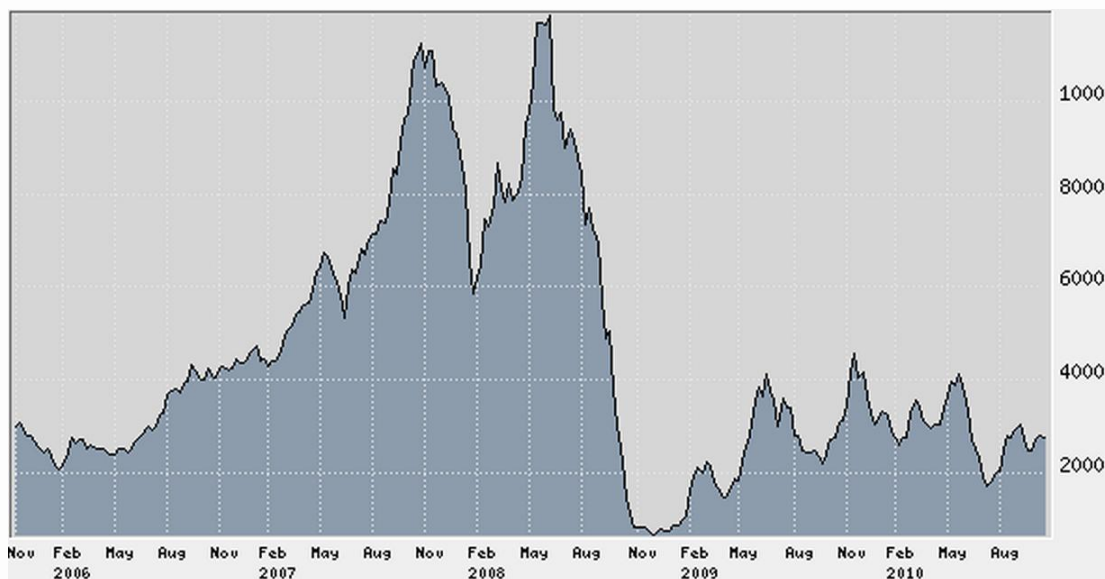


ναυτιλιακών επιχειρήσεων, των επιπέδων της ζήτησης με αποτέλεσμα να εμφανίζονται έντονες αυξομειώσεις στις τιμές των πλοίων.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν την προσφορά και την ζήτηση χαρακτηρίζονται από ποικιλομορφία και πληθώρα, όπως για παράδειγμα οι ναυπηγήσεις καινούργιων πλοίων, οι παροπλισμοί, διμερές κρατικές συμφωνίες, η αγορά των ναύλων και άλλα πολλά. Ένα κρίσιμος παράγοντας που επηρεάζει την αγοραία αξία του ενός πλοίου Bulker, είναι η τιμές των χύδην φορτίων (Bulk) Free on Board (FOB). Αν για παράδειγμα έχουμε μια αύξηση της τιμής του σταριού για λόγους όπως άσχημες καιρικές συνθήκες που δεν ευδοκούν την ανάπτυξη του (bad crop), θα έχουμε σαν αποτέλεσμα την μείωση για ζήτηση χωρητικότητας, τη ζήτηση δηλαδή για πλοία, και κατά συνέπεια θα αυξηθούν οι ναύλοι για τη συγκεκριμένη αγορά προϊόντος αλλά και για τη συγκεκριμένη διαδρομή όπως παραδείγματος χάριν, από το Κόλπο του Μεξικού για Ρότερνταμ(USG-Rotterdam). Αυτό θα έχει σαν αποτέλεσμα, όπως θα αποδείξουμε και παρακάτω, να επέλθει μια αύξηση της αγοραίας τιμής του πλοίου.

### **3.1 Πορεία της ναυλαγοράς το 2010**

Το πρώτο εξάμηνο του 2010, βρήκε τη ναυλαγορά σε πτωτική πορεία, κυρίως στην μεταφορά ξηρού φορτίου. Αντίθετα στην αρχή του δεύτερου εξαμήνου όλοι οι δείκτες είναι θετικοί, όμως αυτό που περιβάλλει όλη την ναυλαγορά σε όλα τα μεγέθη είναι η περιρρέουσα αβεβαιότητα και το βασικότερο ότι δεν υπάρχει ορατή καμιά τάση κατεύθυνσης. Δεν υπάρχουν σημαντικά σημάδια οικονομικής αλλαγής στο γεωπολιτικό και οικονομοπολιτικό προσκήνιο που να έχουν δώσει άλλη δυναμική τουλάχιστον. Στον αντίποδα όμως δεν υπάρχουν ούτε και περισσότερα αρνητικά σημάδια. Ο δείκτης BDI δίνει δειλά αλλά ευπρόσδεκτα σημάδια ανάκαμψης και κλείνει στις 30/07/10 με μικρή άνοδο στις 1967 μονάδες αλλά με μια ικανοποιητική εβδομαδιαία άνοδο 7.72% και 141 μονάδες.



Η τιμή κλεισίματος της Πέμπτης 15 Ιουλίου 2010 (1700) ήταν και η χαμηλότερη του έτους. Ο μηνιαίος μέσος όρος βρισκόταν πολύ χαμηλά και ήταν ανεβασμένος λίγο σε σχέση με την περασμένη εβδομάδα στις 1910 μονάδες. Ο μηνιαίος μέσος όρος του Ιουνίου ως μέτρο σύγκρισης της ραγδαίας πτώσης ήταν στις 3089 μονάδες.

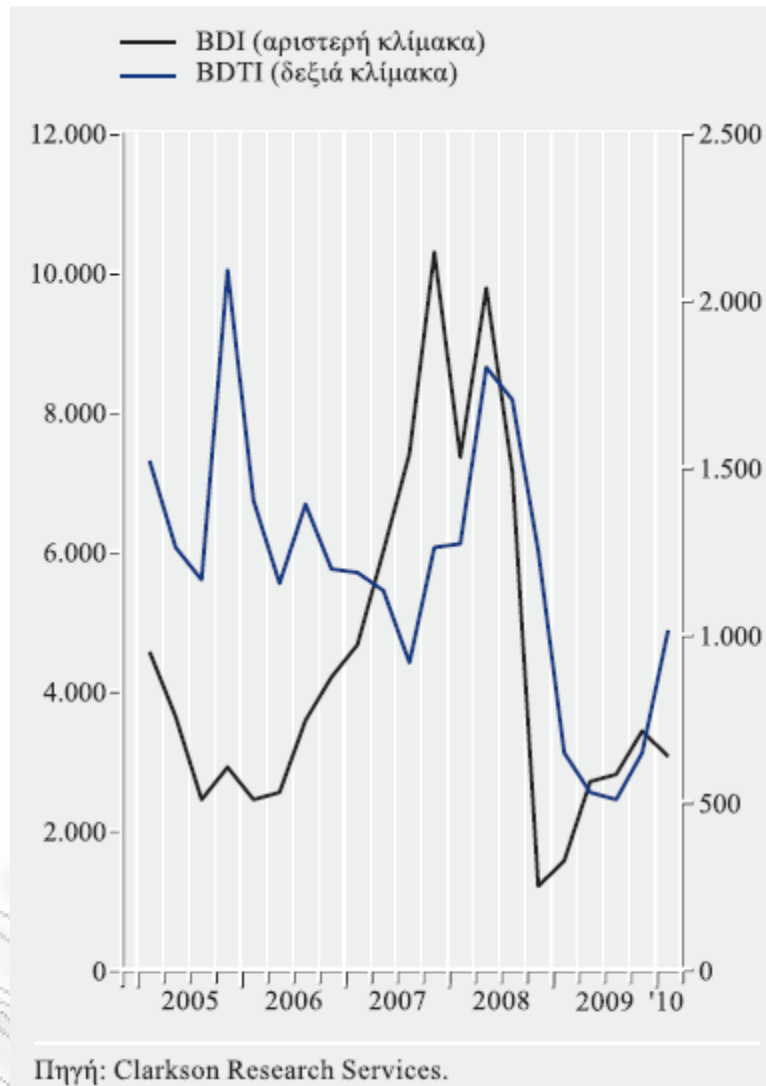
Η επιτάχυνση των παραδόσεων νεότευκτου τονάζ από τις παρατάσεις παραγγελιών και μεταπωλήσεις ακυρωμένων, μένει ακάλυπτη από τις αναπτυξιακές παλινωδίες των ανεπτυγμένων χωρών, οι οποίες έτσι δεν θα συντελέσουν προς το παρόν δραστικά στην απορρόφηση του τονάζ. Αυτό είχε επιτευχθεί ικανοποιητικά στην περίοδο 5/2009 - 5/2010, με ώθηση του BDI περιπτώσιακά ακόμα και άνω των 4.000 μονάδων.

Η αύξηση του παγκοσμίου εμπορίου κατά 10% φέτος που είχε προβλέψει ο ΠΟΕ, θα ήταν επαρκής για να επαναφέρει την ναυλαγορά στα ψηλότερα αυτά επίπεδα, αλλά για να πραγματοποιηθεί, θα πρέπει να επανέλθουν γρήγορα οι ρυθμοί ανάπτυξης στα επίπεδα α' τριμήνου. Οι θεσμικές όμως αλλαγές και οι ρυθμιστικοί μηχανισμοί σε ΗΠΑ - ΕΕ και ο αναπροσανατολισμός της Κινέζικης ανάπτυξης, θα προωθήσουν μεν την ποιότητα αλλά εις βάρος της ταχύτητας. Η μέση παγκόσμια ανάπτυξη εκτιμάται μεταξύ 3,25-3,5% την προσεχή 5ετία, έναντι 4,7% της 5ετίας μέχρι το 2008, που διασταυρώνεται με την πάγια

εκτίμηση αυτής της ανασκόπησης ότι θα αποφευχθεί μεν το double dip σε οικονομία και ναυλαγορά αλλά χωρίς ταχεία επάνοδο σε υψηλά επίπεδα<sup>10</sup>.

### Διάγραμμα ΙΧ.Ι Εξέλιξη δεικτών ναύλων πλοίων ξηρού φορτίου (BDI) και πετρελαιοφόρων (BDTI)

(τριμηνιαία στοιχεία)



Όσον αφορά τις προοπτικές για το τρέχον έτος, οι ναύλοι για τα πλοία μεταφοράς ξηρού φορτίου σημειώνουν άνοδο, παρόλο που η αύξηση της χωρητικότητας του παγκόσμιου στόλου ξηρού φορτίου ξεπερνά το 10% το 2010 σε σύγκριση με το 2009. Η εκτίμηση αυτή

<sup>10</sup> Stephen Roach Chairman of Morgan Stanley Asia

θεμελιώνεται αφενός στην αύξηση της ζήτησης υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών για ξηρό φορτίο κατά περίπου 5%<sup>11</sup> —η μεγαλύτερη αύξηση αναμένεται να σημειωθεί στη ζήτηση για μεταφορά σιδηρομεταλλεύματος— και αφετέρου στην ήδη παρατηρούμενη καθυστέρηση (λόγω συμφόρησης) στη φόρτωση και εκφόρτωση των πλοίων στους λιμένες της Αυστραλίας και της Κίνας αντίστοιχα, η οποία περιορίζει την προσφορά διαθέσιμων πλοίων. Η προβλεπόμενη αύξηση της χωρητικότητας του παγκόσμιου στόλου πετρελαιοφόρων πλοίων κατά περίπου 10%<sup>12</sup> σε συνδυασμό με τη μικρή άνοδο της παγκόσμιας κατανάλωσης πετρελαίου (κατά 1,9%, International Energy Agency, Oil Market Report, 12.3.2010) εκτιμάται ότι θα ασκήσουν πιέσεις στους ναύλους των πετρελαιοφόρων πλοίων. Ωστόσο, αν επιταχυνθεί --εκ μέρους των ναυτιλιακών εταιριών-- η απόσυρση των πετρελαιοφόρων πλοίων μονού κύτους, η αύξηση της χωρητικότητας του στόλου μπορεί να περιοριστεί στο 2-3%<sup>13</sup> και συνεπώς να αποφευχθεί η μείωση των ναύλων.

### 3.2 Ο ρόλος της Κίνας

Σε κάποιο βαθμό, ο ναυτιλιακός κύκλος μπορεί να μοιάζει με ιστορία που επαναλαμβάνεται. Ωστόσο, σε κάθε τέτοιο κύκλο, κάποια μόνιμη αλλαγή λαμβάνει χώρα. Έτσι στο πλαίσιο της πρόσφατης "οικονομικής κρίσης", η ανάδυση της Κίνας για την αγορά της χρηματοδότησης των πλοίων θα μπορούσε να είναι μια τέτοια μόνιμη αλλαγή. Αν θυμηθούμε ότι η τρέχουσα οικονομική κρίση ξεκίνησε ως μια «χρηματοπιστωτική κρίση» για τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις, είναι ιδιαίτερα ενδιαφέρον να σημειωθεί ότι οι κινεζικές τράπεζες έχουν δανείσει δισεκατομμύρια δολάρια στο εφοπλιστικό κόσμο από την τραπεζική κρίση που ξεκίνησε τον Σεπτέμβριο του 2008, αντικαταστήνοντας έτσι τις παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης από τη Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο, ενώ βοήθησε τους ιδιοκτήτες να παραλάβουν προηγουμένως τις παραγγελίες τους.

---

<sup>11</sup> έκθεση ΤτΕ, 2010

<sup>12</sup> έκθεση ΤτΕ, 2010

<sup>13</sup> έκθεση ΤτΕ, 2010

Οι εξελίξεις στην Κίνα είναι ιδιαίτερα αξιοσημείωτες σε σχέση με την προσφορά και τη ζήτηση, ναυτιλιακών υπηρεσιών. Από την πλευρά της προσφοράς, οι κινεζικές ναυτιλιακές εταιρείες είναι από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες, ενώ η χώρα φιλοξενεί τους πιο σημαντικούς κατασκευαστές εμπορευματοκιβωτίων και γερανών. Από την πλευρά της ζήτησης, οι κινεζικές εξαγωγές σε εμπορευματοκιβώτια αποτελούν το ένα τέταρτο του παγκόσμιου συνόλου, και τα κινεζικά λιμάνια είναι μεταξύ των ταχύτερα αναπτυσσόμενων στον κόσμο.

Η Κίνα είναι μία από τις λίγες χώρες που συμμετέχει σχεδόν σε όλες τις ναυτιλιακές υποκατηγορίες, όπως η ναυπηγική, οι λιμενικές εργασίες, οι ναυτικές σχολές, η διάλυση πλοίων, και η ιδιοκτησία πλοίων και registration. Ωστόσο, αυτό δεν σημαίνει ότι οι κινεζικές πλοιοκτήτριες εταιρίες θα χρησιμοποιήσουν αναγκαστικά την κινεζική σημαία, ή ότι μόνο θα χρησιμοποιηθούν στις εθνικές μεταφορές του εμπορίου. Σαράντα τοις εκατό των κινεζικού στόλου είναι νηολογημένα στην Κίνα (δηλαδή, χρησιμοποιεί την κινεζική σημαία), έναντι του 60<sup>14</sup> τοις εκατό που χρησιμοποιούν μια ξένη σημαία.

Η Κίνα εξαρτάται από τη διεθνή ναυτιλιακή βιομηχανία, για τις εξαγωγές των αγαθών της. Μέσα από ένα συνδυασμό επέκτασης των εγχώριων ναυπηγείων της (τα ναυπηγεία στη Σαγκάη σημείωσαν 50<sup>15</sup> τοις εκατό αύξηση της αξίας των εξαγωγών το 2009) αλλά και γινόμενη ο βασικός πάροχος χρηματοδότησης πλοίων διεθνώς, η χώρα είναι να διασφαλίζει ότι θα υπάρχει πάντα επαρκής μεταφορική ικανότητα για τις εξωτερικές της συναλλαγές με χαμηλό κόστος μεταφοράς.

### **3.3 Προσδιοριστικοί παράγοντες ζήτησης χωρητικότητας θαλάσσιων μεταφορών**

Η ζήτηση για θαλάσσια μεταφορικά μέσα, είναι παράγωγος ζήτηση. Εξαρτάται δηλαδή απόλυτα από την ζήτηση εμπορευμάτων προς μεταφορά. Όσο περισσότερο αυξάνεται η ζήτηση για μεταφορές τόσο αυξάνονται οι ναύλοι, λόγω της περιορισμένης μεταφορικής

---

<sup>14</sup> Επιχ. Οδηγός για την Α. Δ. Κίνας, Οκτώβριος 2010, Πρεσβεία Ελλάδος στο Πεκίνο

<sup>15</sup> Ομοίως

ικανότητας της χωρητικότητας σε κάθε κατηγορία πλοίου και συγχρόνως αυξάνονται οι αξίες των πλοίων και αντίστροφα. Η μείωση δηλαδή της ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορές έχει άμεσο αντίκτυπο στις τιμές των ναύλων και στην αξία μεταπώλησης των πλοίων.

Αξίζει να αναφέρουμε ότι μονάδα μέτρησης που εκφράζει την προσφορά και την αποτελεσματική ζήτηση ενός μεταφερθέντος προϊόντος είναι τα τοννομίλια. Για την ακρίβεια εκφράζει την παραγωγική ικανότητα ενός πλοίου. Υπολογίζεται από το γινόμενο των μετρικών τόνων που μεταφέρθηκαν επί την συνολική απόσταση σε ναυτικά μίλια. Παράδειγμα: 10 τόνοι εμπορεύματος που μεταφέρθηκαν X 100 μίλια = 10.000 τοννομίλια.

Ωστόσο εμφανίζεται ένας αριθμός παραγόντων επηρεάζουν την ισορροπία της ζήτησης για θαλάσσια μεταφορά και την ζήτηση χωρητικότητας<sup>16</sup>. Για τους σκοπούς της παρούσας εργασίας θα αναλύσουμε τους εξής πέντε:

- α) η παγκόσμια οικονομία,
- β) τα μεταφερόμενα εμπορικά αγαθά,
- γ) ο χρόνος ταξιδιού,
- δ) το μεταφορικό κόστος και
- ε) τα πολιτικά γεγονότα.

### **3.3.1 Παγκόσμια οικονομία ( world economy)**

Η οικονομική δραστηριότητα αποβλέπει στην παραγωγή, διανομή και ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών. Το σύνολο των οικονομικών αυτών είναι αδύνατο να συντελεσθεί χωρίς να υπολογίσουμε την μεταφορά, όπου χωρίς αυτή δεν είναι δυνατή η ικανοποίηση των αναγκών της κοινωνίας. Ο άνθρωπος παράγει αγαθά είτε για άμεση κατανάλωση από τον ίδιο, είτε αποθήκευση, είτε για να τα ανταλλάξει με άλλα αγαθά που χρειάζεται για να ικανοποιήσει κάποιες από τις ανάγκες του αλλά δεν μπορεί να τα παράγει ο ίδιος. Τα είδη των αγαθών που παράγονται εξαρτώνται από τις ανάγκες του και από το μέγεθος των συντελεστών που έχει στην διάθεσή του.

Μέσω της μεταφοράς επιτυγχάνεται η αξιοποίηση των πλουτοπαραγωγικών πηγών του πλανήτη, αφού καθιστά δυνατή αφενός την διακίνηση των πρώτων υλών και αφετέρου την διακίνηση των παραγόμενων αγαθών, στις αγορές του κόσμου όπου εκδηλώνεται ζήτηση.

---

<sup>16</sup> Γκιζιάκης, Κωνσταντίνος Β, Πλωμαρίτου Π., Παπαδόπουλος Α.: “Ναυλώσεις” (Εκδόσεις Σταμούλης, 2006)

Τα τέσσερα πέμπτα (4/5) λοιπόν του διεθνούς εμπορίου μεταφέρονται δια θαλάσσης και αυτό συμβαίνει γιατί : 1. η φυσική διαμόρφωση του πλανήτη μας έδωσε πρωτεύουσα σημασία στο θαλάσσιο μέσο μεταφοράς, 2. η θαλάσσια μεταφορά προηγήθηκε κατά πολύ των άλλων μέσων μεταφοράς και 3. το πιο σημαντικό είναι ότι μόνο με αυτό τον τρόπο είναι ουσιαστικά και οικονομικά δυνατή η μαζική μεταφορά αγαθών από λιμάνι σε λιμάνι, εκεί όπου η πρόσβαση από άλλα μεταφορικά μέσα είναι καθίστανται αδύνατη.

Το διεθνές εμπόριο λοιπόν απέβη ένας τεράστιος οικονομικός μηχανισμός από την ομαλή λειτουργία του οποίου εξαρτάται η οικονομική ζωή των εθνών, αφού τα βασικά είδη διατροφής συγκαταλέγονται μεταξύ των σπουδαιότερων αντικειμένων των διεθνών θαλάσσιων μεταφορών. Η ομαλή και αποδοτική λειτουργία της βιομηχανίας των θαλάσσιων μεταφορών εξαρτάται από την ύπαρξη εξειδικευμένων γνώσεων τόσο στο χώρο των θαλασσιών μεταφορών και τις συνθήκες δράσης των ναυτιλιακών μονάδων, όσο και για τις προοπτικές και τις εξελίξεις της διεθνούς οικονομίας, αφού οδηγήσουν σε αύξηση του εμπορίου και συνεπώς να αυξήσει τη ζήτηση για πλοία.

Η κυκλικότητα της ναυτιλίας ακολουθεί τους κύκλους της παγκόσμιας οικονομίας, οι οποίοι είναι από σημαντικότερους παράγοντες που επηρεάζουν την ζήτηση για θαλάσσια μεταφορά. Ο μηχανισμός που γεννά τους κύκλους στην ναυτιλία έχει περιγραφεί από τον Hampton ως εξής: «ξεκινώντας σε μία αναπτυσσόμενη οικονομία και μία ναυτιλία σε ύφεση, οι ναύλοι αρχίζουν να αυξάνονται με μία άνοδο της μεταφορικής ζήτησης. Η αύξηση των ναύλων επιφέρει αύξηση των εσόδων των ναυτιλιακών επιχειρήσεων δημιουργώντας ευνοϊκό επενδυτικό κλίμα στο ναυτιλιακό χώρο, ανεβάζοντας τις τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων και την παραγγελία νέων για να καλύψουν την αυξημένη ανάγκη ζήτησης. Η παράδοση των νεότευκτων πλοίων επιδεινώνει την κατάσταση της αγοράς, αφού καταλαμβάνει τη θέση της επιπλέον ζήτησης. Το χαμηλό επίπεδο των ναύλων αποθαρρύνει την παραγγελία νέων πλοίων και ενθαρρύνει τον παροπλισμό και την διάλυση τους. Εξελικτικά, μέχρις ότου η υπερβάλλουσα προσφορά μειωθεί μέχρι του σημείου ισορροπίας της ζήτησης και της προσφοράς. Μετά της ολοκλήρωσης ενδεχομένως να διαμορφωθεί ένας νέος κύκλος”.

Οι οικονομικοί αυτοί κύκλοι που επηρεάζουν το θαλάσσιο εμπόριο, δε σημαίνει ότι επιτρέπουν την ομαλή ανάπτυξη της ζήτησης για θαλάσσια μεταφορά, η οποία λειτουργεί

περισσότερο σαν αλληλουχία περιόδων υψηλής και χαμηλής ανάπτυξης αιχμών και υφέσεων της παγκόσμιας οικονομίας. Από το τέλος του δεύτερου παγκοσμίου πολέμου και έπειτα παρατηρήθηκε μία ταχύτατη ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου, όπου προκάλεσε διαρθρωτικές αλλαγές στην ζήτηση για χωρητικότητα πλοίων. Στον παγκόσμιο χάρτη εμφανίζονται νέα κράτη, ενώ νέες βιομηχανικές δυνάμεις αναπτύσσονται στον παγκόσμιο στίβο. Ως παραδείγματα, αξίζει να αναφερθούν, η Ιαπωνία, Ταϊβάν, Νότιος Κορέα, Ταϊλάνδη και αργότερα χώρες της Λατινικής Αμερικής που ζητούσαν με έντονα αυξανόμενο ρυθμό τις αναγκαίες πρώτες ύλες για τις ταχύτατα αναπτυσσόμενες βιομηχανίες τους και πολύ πρόσφατα η Κίνα και η Ινδία. Επίσης, σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε και η παράλληλη πληθυσμιακή έκρηξη σε κάποιες χώρες, κυρίως υποανάπτυκτες, όπου οδήγησε στην ανάγκη για μαζική αύξηση των εισαγωγών για δημητριακά και πρώτες ύλες.

### **3.3.2 Μεταφερόμενα εμπορικά αγαθά (commodity trades)**

Η επίδραση που έχει στην ζήτηση η μεταφορά μεμονωμένων εμπορικών αγαθών μέσω θαλάσσης, διακρίνεται σε βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη<sup>17</sup>. Οι βραχυπρόθεσμες επιδράσεις είναι αποτέλεσμα της εποχικότητας και την αποθήκευσης. Και οι δύο μπορεί να έχουν σημαντικό αντίκτυπο στην ζήτηση για μεταφορικές υπηρεσίες κατά την διάρκεια μιας περιορισμένης χρονικής περιόδου. Για παράδειγμα κατά την περίοδο του καλοκαιριού και τις πρώτες ημέρες του φθινοπώρου, η παραγωγή αγροτικών προϊόντων όπως σιτηρά, ζάχαρη και εσπεριδοειδή, βρίσκεται δε περίοδο αιχμής λόγω της εσοδείας. Αυτό σημαίνει ότι θα αυξηθεί η ζήτηση για μεταφορές, ώστε να μεταφερθούν τα εμπορεύματα αυτά στις διάφορες αγορές ή στις αποθήκες την κατάλληλη χρονική στιγμή. Αρκετά σημαντικό για την ναυτιλιακή αγορά σαν σύνολο είναι η επίδραση που θα έχει η ανάπτυξη συγκεκριμένων εμπορικών αγαθών στο μεσοπρόθεσμο ρυθμό της αύξησης της ζήτησης για θαλάσσια μεταφορά. Παρόλο που η παγκόσμια οικονομία είναι η κινητήρια δύναμη που οδηγεί το θαλάσσιο εμπόριο, συγκεκριμένα εμπορικά αγαθά μπορεί να ακολουθήσουν μία διαφορετική ανάπτυξη από την τάση της παγκόσμιας οικονομίας σαν σύνολο. Αυτό μπορεί να συμβεί λόγω των αλλαγών της ζήτησης για το συγκεκριμένο

---

<sup>17</sup> Γκιζιάκης, Κωνσταντίνος Β, Πλωμαρίτου Π., Παπαδόπουλος Α.: “Ναυλώσεις” (Εκδόσεις Σταμούλης, 2006)



αγαθό, μία αλλαγή στην πηγή εφοδιασμού του συγκεκριμένου αγαθού, μια αλλαγή στην παραγωγική τεχνολογία ή τυχών μετεγκατάσταση των μεταποιητικών μονάδων.

Κλασικό παράδειγμα αποτελεί το εμπόριο των παραγώγων του πετρελαίου, κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 1960, όπου αυξήθηκε κατά δύο με τρεις φορές γρηγορότερα από τον οικονομικό δείκτη καθώς οι οικονομίες της Ιαπωνίας και της Δυτικής Ευρώπης άλλαξαν την κύρια ενεργειακή πηγή τους από κάρβουνο σε πετρέλαιο.

### **3.3.3 Η μέση διανυόμενη απόσταση των θαλάσσιων διαδρομών (average haul)**

Η ζήτηση για θαλάσσια μεταφορά εξαρτάται από την απόσταση που διανύουν τα πλοία για να μεταφέρουν τα αγαθά. Όσο μεγαλύτερη είναι απόσταση τόσο μεγαλύτερος είναι ο χρόνος διάρκειας της μεταφοράς και άρα τόσο περισσότερα μεταφορικά μέσα χρειάζονται για την ικανοποίηση μεταφοράς συγκεκριμένου μεγέθους ζήτησης. Χαρακτηριστικό παράδειγμα που δείχνει την άμεση επίδραση της απόστασης στην ζήτηση της χωρητικότητας είναι το κλείσιμο στην διώρυγα του Σουέζ, που συνέβη δύο φορές μέχρι σήμερα. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα τα πλοία να πρέπει να κάνουν τον περίπλου της Αφρικής για δρομολόγια από τον Αραβικό κόλπο προς την Ευρώπη και αντίστροφα με αποτέλεσμα η μέση απόσταση των ταξιδιών να αυξηθεί και συνεπώς να αυξηθεί ο χρόνος διάρκειας του ταξιδιών και άρα να μειωθεί ο ανεφοδιασμός.

Αποτέλεσμα ήταν η ραγδαία υπερτίμηση των ναύλων και η απροσδόκητη αύξηση της ζήτησης πλοίων και συγχρόνως της αξίας τους.

Μεγάλο ρόλο στην διαμόρφωση αυτού του παράγοντα διαδραματίζουν η γεωγραφική κατανομή των φυσικών πλουτοπαραγωγικών πηγών, η γεωγραφική κατανομή του βιομηχανικού δυναμικού και οι νέες τάσεις και εξελίξεις στην παραγωγή και την κατανάλωση, όπως έχει ήδη αναπτυχθεί στην προηγούμενη ενότητα.

### **3.3.4 Μεταφορικό κόστος (transport cost)**

Η εξέλιξη στο θαλάσσιο εμπόριο εξαρτάται, εκτός από όσα έχουν αναφερθεί, και από το μεταφορικό κόστος. Το κεφάλαιο που έχει επενδυθεί και που πρόκειται να διατεθεί για την μεταφορά των εμπορικών αγαθών. Στη συνέχεια έχουμε το κόστος της σημαίας. Στο σημείο αυτό αξίζει να αναφερθεί το γεγονός ότι πολλές εταιρίες για να μειώσουν το μεταφορικό αυτό κόστος χρησιμοποιούν την σημαία ευκαιρίας (flag of convenience).

Με τον τρόπο αυτό το κράτος στο οποίο ανήκει ο πλοιοκτήτης της εταιρίας δεν την υποχρεώνει να προσλάβει συγκεκριμένο πλήρωμα για να μεταφέρει τα διακρατικά φορτία. Ένα άλλο σημαντικό κόστος που πρέπει να αναφερθεί είναι το λειτουργικό κόστος. Σε αυτό ανήκουν : η ασφάλεια του πλοίου (insurance), που διακρίνεται σε Hull and Machinery(H&M) και σε Protection and Indemnity (P&I). Το H&M αφορά την ασφάλεια του πλοίου σαν όγκο δηλαδή το κήτος και την μηχανή ενώ το P&I είναι η απόλυτη ασφάλεια του κάθε πλοιοκτήτη σε περιπτώσεις που αδυνατεί να επέμβει είτε λόγω αποστάσεων, είτε λόγω έλλειψης γνώσεων και πείρας, είτε ακόμη λόγω αδυναμίας του να βρει ικανό ποσό μετρητών για να καλύψει απαιτητές εγγυήσεις, που αφορούν το πλήρωμα και το φορτίο. Επιπλέον στα λειτουργικά έξοδα ανήκουν τόσο οι μισθοί του πληρώματος και η τροφοδοσία όσο και η συντήρηση του πλοίου. Ακόμα, εμφανίζεται το κόστος διαχείρισης. Σε αυτό ανήκουν τα έξοδα για την διατήρηση του ναυτιλιακού γραφείου, οι μισθοί των υπαλλήλων, τα τυχόν έξοδα που μπορεί να προκύψουν κλπ. Τέλος είναι το κόστος πετρελαίου, το κόστος δηλαδή του καυσίμου που θα χρησιμοποιηθεί για την κύρια μηχανή αλλά και τις γεννήτριες.

### 3.3.5 Πολιτικά γεγονότα (political events)

Καμία ανάλυση στην ζήτηση θαλάσσιας μεταφοράς δεν θα μπορούσε να είναι ολοκληρωμένη αν δεν υπήρχε αναφορά στις συνέπειες που επιφέρουν τα πολιτικά γεγονότα, στις διαδρομές που χρησιμοποιούν τα πλοία. Το ιδιόμορφο χαρακτηριστικό των γεγονότων αυτών είναι ότι επιφέρουν μία ξαφνική και αναπάντεχη αλλαγή στην ζήτηση της ναυτιλιακής αγοράς. Τέτοια γεγονότα είναι ένας εμφύλιος πόλεμος, μια ξαφνική επανάσταση αλλά και ακόμα η επίταξη ξένων περιουσιών.

Γεγονότα τέτοιου τύπου δεν έχουν άμεση επίπτωση στην ζήτηση των πλοίων αλλά έμμεση. Ιστορικά αναφέρουμε επτά πολιτικά περιστατικά<sup>18</sup>, μετά το τέλος του δεύτερου παγκοσμίου πολέμου, που δημιούργησαν επιπτώσεις στη ζήτηση των πλοίων:

---

<sup>18</sup> Γκιζιάκης, Κωνσταντίνος Β, Πλωμαρίτου Π., Παπαδόπουλος Α.: “Ναυλώσεις” (Εκδόσεις Σταμούλης, 2006)

### 3.4 Προσδιοριστικοί παράγοντες προσφοράς χωρητικότητας θαλάσσιων μεταφορών

Με τον όρο προσφορά εννοούμε την ποσότητα ενός αγαθού ή μίας υπηρεσίας που προσφέρεται για πώληση σε μία συγκεκριμένη στιγμή στην μονάδα του χρόνου. Με τον όρο λοιπόν προσφορά χωρητικότητας, εννοούμε το σύνολο των πλοίων που προσφέρονται για την μεταφορά φορτίων και επιβατών στην μονάδα του χρόνου.

Θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι όλα τα υπάρχοντα πλοία είναι αδύνατο πρακτικά να χρησιμοποιηθούν σε μία χρονική περίοδο. Ένα μέρος, άλλοτε μικρότερο και άλλοτε μεγαλύτερο από τη συνολική παγκόσμια χωρητικότητα, βρίσκεται κάθε φορά σε αδράνεια. Είτε λόγω συντηρήσεως, είτε λόγω κατασχέσεως, είτε σε περίπτωση παροπλισμού. Συμπερασματικά λοιπόν, η ενεργός χωρητικότητα παρουσιάζει διαφορά μεταξύ της συνολικής υφιστάμενης χωρητικότητας και της αδρανούς χωρητικότητας. Η αδρανής χωρητικότητα ουσιαστικά αποτελεί αποθεματικό, το οποίο χρησιμοποιείται για να αντιμετωπίσει μία έκτακτη αύξηση στη ζήτηση.

Ο εμπορικός στόλος αντιπροσωπεύει το σταθερό απόθεμα της ναυτιλιακής χωρητικότητας, το οποίο μπορεί να αυξηθεί, από τα νεόκτιστα πλοία, ή να μειωθεί, από τις διαλύσεις, τις απώλειες αυτών ή και τον παροπλισμό. Παρόλα αυτά, η συνολική ποσότητα της μεταφοράς από ένα δεδομένο στόλο πλοίων εξαρτάται από τον τρόπο με τον οποίο χρησιμοποιούνται τα πλοία. Για παράδειγμα, ένας στόλος από δεξαμενόπλοια που κινούνται με ταχύτητα 11 κόμβων και επιστρέφουν κενά φορτίου (Ballast), μεταφέρει ουσιαστικά λιγότερο φορτίο μέσα σε ένα χρόνο, απ' ό,τι ένας στόλος ίδιου μεγέθους φορτηγών πλοίων που κινούνται με ταχύτητα 14 κόμβων και κατά το ταξίδι επιστροφής τους μεταφέρουν άλλα εμπορεύματα. Η απόδοση και η παραγωγικότητα του στόλου είναι συνεπώς μια σημαντική μεταβλητή, και καθορίζει τη διαθέσιμη προσφορά των ναυτιλιακών υπηρεσιών.

Όπως ήδη αναφέραμε σε προηγούμενη ενότητα, η ναυτιλιακή αγορά είναι ιδιαίτερα ανταγωνιστική και οι ναύλοι στους οποίους το πλοίο έχει ναυλωθεί μπορούν να αλλάξουν εντυπωσιακά μέσα σε διάστημα λίγων μηνών ή και λίγων εβδομάδων.

Η εξήγηση της μεταβλητότητας των ναύλων, οφείλεται στο ότι ο ανταγωνισμός ρυθμίζει την ανισορροπία ανάμεσα στην προσφορά και την ζήτηση, μέσω του μηχανισμού των τιμών των ναύλων. Συμβαίνει όμως και το αντίστροφο. Μία αλλαγή δηλαδή στην

ισορροπία προσφορά και ζήτησης επηρεάζει το επίπεδο των ναύλων. Όταν υπάρχει έλλειψη μεταφορικής χωρητικότητας, οι ναύλοι αυξάνονται. Αυτό έχει δύο επιπτώσεις: πρώτον, τα παλαιότερα και λιγότερο αποδοτικά πλοία να καθίστανται επικερδή και να επανέρχονται στην αγορά με αποτέλεσμα να βρίσκεται σε λειτουργία το σύνολο του στόλου και δεύτερον, τα πλοία να κινούνται με την μέγιστη δυνατή ταχύτητα ενώ παράλληλα ο χρόνος παραμονής τους εκτός υπηρεσίας (π.χ. λόγοι συντήρησης ) να είναι ο ελάχιστος δυνατός, έτσι ώστε με αυτό τον τρόπο να επιτυγχάνονται μεγαλύτερα έσοδα, και άρα να αυξάνεται η παραγωγικότητα του στόλου, κάτι το οποίο συμβαίνει τα τελευταία χρόνια.

Το αντίθετο συμβαίνει όταν υπάρχει υπέρ προσφορά χωρητικότητας. Σε αυτή την περίπτωση οι ναύλοι μειώνονται. Τα λιγότερο αποδοτικά πλοία ή αυτά που δεν βρίσκουν απασχόληση δεν είναι δυνατόν να καλύψουν τις λειτουργικές τους δαπάνες και έτσι οδηγούνται στον παροπλισμό, σε διάλυση, ή την πώληση των πλοίων σε άλλους που αξιολογούν την αγορά διαφορετικά και τα αγοράζουν για μελλοντική χρήση. Κάτι το οποίο συνέβη στη διάρκεια της δεκαετίας του '80. Κατ' αυτόν τον τρόπο ο στόλος μειωμένος κινείται προς τα επίπεδα της ζήτησης και η παροπλισμένη χωρητικότητα αυξάνεται. Ακόμη με τις αυξήσεις των τιμών των πετρελαίων, η παραγωγικότητα του στόλου μειώνεται αφού τα πλοία για να εξοικονομήσουν καύσιμα μειώνουν την ταχύτητά τους.

Όπως ήδη αναφέραμε, η έλλειψη ισορροπίας στην αγορά επηρεάζει τις τιμές των ναύλων, οι οποίες με την σειρά τους επηρεάζουν τις αποφάσεις των πλοιοκτητών, τραπεζιτών και των κυβερνήσεων. Για παράδειγμα, μια αλλαγή στις τιμές των ναύλων μπορεί να προτρέψει στην παραγγελία καινούργιων πλοίων, την διάλυση των παλαιότερων, ή μία αλλαγή στην απόδοση του στόλου. Έτσι καθορίζεται ο τρόπος με τον οποίο η προσφορά για θαλάσσια μεταφορική χωρητικότητα απαντά στις αλλαγές της ζήτησης.

Είναι σημαντικό να θυμόμαστε ότι η ναυτιλία είναι στενά εμπλεκόμενη με την διεθνή κοινωνία και οι ενέργειες της μπορεί να επηρεαστούν τόσο από λανθασμένη πρόληψη ή από συναισθηματικούς λόγους όσο και από οικονομική λογική. Για τον λόγο αυτό η αγορά μπορεί να μην λειτουργεί πάντοτε με λογικό τρόπο και η πρόσφατη ιστορική αναδρομή προσφέρει πολλά παραδείγματα για αποφάσεις που είναι δύσκολο να επεξηγηθούν με απόλυτα οικονομικούς όρους. Το 1973, για παράδειγμα, οι πλοιοκτήτες παράγγελλαν πολύ

περισσότερα δεξαμενόπλοια από ότι θα ήταν δυνατόν να χρειάζονται για να αντιμετωπίσουν την εύλογη αύξηση της ζήτησης για το εμπόριο του πετρελαίου.

Ακριβώς το ίδιο λάθος παρατηρήθηκε και στα φορτηγά την περίοδο του 1982 -1983.

Οι σημαντικότεροι παράγοντες που επηρεάζουν την προσφορά είναι οι εξής:

α) οι ομάδες λήψης αποφάσεων για προσφορά πλοίων

β) ο παγκόσμιος εμπορικός στόλος

γ) η παραγωγικότητα νεότευκτων πλοίων

δ) οι διαλύσεις και οι απώλειες πλοίων

ε) η παραγωγικότητα του παγκόσμιου εμπορικού στόλου

στ) οι ναύλοι και οι προσδοκίες

### **3.4.1 Ομάδες λήψης αποφάσεων για προσφορά πλοίων (decision makers)**

Η προσφορά των πλοίων ελέγχεται ή επηρεάζεται από τέσσερις ομάδες λήψης αποφάσεων: τους πλοιοκτήτες, τους φορτωτές / ναυλωτές, τις ναυτιλιακές τράπεζες καθώς και τους ναυτιλιακούς οργανισμούς οι οποίοι καθορίζουν το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας της εμπορικής ναυτιλίας. Οι πλοιοκτήτες είναι αυτοί που παίρνουν της πρωτογενής και καθοριστικές αποφάσεις, αφού αποφασίζουν πότε να δώσουν παραγγελίες για νέα πλοία, πότε θα οδηγήσουν τα παλαιότερα πλοία στα διαλυτήρια και πότε θα τα παροπλίσουν. Οι ναυλωτές / φορτωτές επηρεάζουν τις αποφάσεις των πλοιοκτητών και κατά συνέπεια την προσφορά πλοίων με την πολιτική ναυλώσεων που ακολουθούν. Η πολιτική των ναυτιλιακών τραπεζών καθορίζει σε μεγάλο βαθμό το επενδυτικό κλίμα της αγοράς. Τέλος, οι ναυτιλιακοί οργανισμοί επηρεάζουν την προσφορά πλοίων διαμέσου της νομοθεσίας που επιβάλλουν σχετικά με την ασφάλεια και το περιβάλλον. Για παράδειγμα, ο κανονισμός G 13 του IMO που θεσπίστηκε το 1992, απαιτεί από τα μεγάλα δεξαμενόπλοια να πραγματοποιούν μετασκευές εξοπλισμού με διπλά τοιχώματα (double hulls) με την συμπλήρωση των 30 χρόνων ζωής τους. Σαφώς, κανένας πλοιοκτήτης στο κόσμο δεν είναι διατεθειμένος να αναλάβει το κόστος μιας τέτοιας μετασκευής σε αυτή την ηλικία του πλοίου του και ως εκ τούτου τα πλοία αυτά θα οδηγηθούν σε διάλυση. Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να γίνει μια απαραίτητη παρατήρηση. Η προσφορά πλοίων καθορίζεται σε μεγάλο βαθμό από την συμπεριφορά και την ψυχολογία των ομάδων λήψης αποφάσεων που προαναφέρθηκαν. Για το λόγο αυτό, η συμπεριφορά της προσφοράς και κατ' επέκταση

της ναυτιλιακής αγοράς δεν μπορεί να ερμηνευθεί και να προβλεφθεί με καθαρά οικονομικούς όρους. Για παράδειγμα, το 1973, όταν οι ναύλοι των δεξαμενοπλοίων ήταν σε πολύ υψηλά επίπεδα, οι πλοιοκτήτες παρήγγειλαν περισσότερα δεξαμενόπλοια από όσα θα απαιτούνταν για να ικανοποιήσουν ακόμα και τις πιο αισιόδοξες προβλέψεις ανάπτυξης του πετρελαϊκού εμπορίου, με αποτέλεσμα την οικονομική κρίση στα δεξαμενόπλοια στο τέλος της ίδιας δεκαετίας. Η τάση που επικρατεί συνήθως στην ναυλαγορά είναι η αύξηση των παραγγελιών πλοίων όταν η ναυλαγορά βρίσκεται σε άνθηση και η μείωση παραγγελιών πλοίων όταν η αγορά βρίσκεται σε ύφεση. Πιο συγκεκριμένα, όταν οι τιμές των ναύλων έχουν ανοδική εξέλιξη τότε η κερδοφορία είναι πολύ υψηλή με αποτέλεσμα οι πλοιοκτήτες να διακατέχονται από αισιοδοξία και να παραγγέλνουν καινούργια πλοία. Όταν η αγορά βρίσκεται σε άνθηση νέοι επενδυτές προσελκύονται σε αυτήν και διευκολύνονται στη δημιουργία ιδίου κεφαλαίου, στην επέκταση του στόλου και στον εκσυγχρονισμό του.

Επομένως η υψηλή αγορά οδηγεί σε υψηλές παραγγελίες. Από την άλλη πλευρά όταν πέφτουν οι τιμές των ναύλων, δημιουργείται αρνητικό ψυχολογικό κλίμα και η αγορά χαρακτηρίζεται από μειωμένη ζήτηση παραγγελιών και άνοδο της μέσης ηλικίας των πλοίων. Αν υπάρξουν παραγγελίες πλοίων αυτές οφείλονται στην κερδοσκοπική διάθεση που έχουν μερικοί πλοιοκτήτες, οι οποίοι ερμηνεύουν κάποιες μικρές ανοδικές κινήσεις των ναύλων σαν ανάκαμψη της αγοράς. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι υπάρχει πάντα κάποιος μικρός αριθμός πλοιοκτητών που ακολουθούν αντικυκλική συμπεριφορά, αγοράζοντας πλοία σε περιόδους ύφεσης της ναυλαγοράς, όταν οι τιμές των πλοίων είναι χαμηλές. Η αντικυκλική επενδυτική συμπεριφορά των πλοιοκτητών είναι επιτυχής όταν γίνεται σε κάποια έκταση ώστε η πρόσθετη αυτή προσφορά χωρητικότητας να μην είναι ικανή να μειώσει το επίπεδο των ναύλων.

Συμπερασματικά, η ψυχολογία των “decision-makers” είναι συνήθως απρόβλεπτη και η συμπεριφοράς τους δύσκολα μπορεί να ενταχθεί σε προκαθορισμένα πλαίσια.

Κατά τις προηγούμενες περιόδους των χαμηλών κερδών, σημειώθηκαν σημαντικές συγχωνεύσεις στον κλάδο των πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων. Στις ΗΠΑ κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, η Sea-Land εξαγοράστηκε από την Maersk (Δανία), οι

American President Lines από την NOL (Σιγκαπούρη), και μέρη της Crowley από την Hamburg Süd (Γερμανία). Από την έναρξη της σημερινής κρίσης, τα κέρδη έχουν όχι μόνο έρθει σε χαμηλά επίπεδα, αλλά στην πραγματικότητα ως επί το πλείστον είναι αρνητικά. Παρ' όλα αυτά, 25 κορυφαίες εταιρείες ήταν σε θέση να διατηρήσουν την ανεξαρτησία τους- πάνω από τα τελευταία δύο χρόνια δεν υπήρξαν συγχωνεύσεις ή εξαγορές μεταξύ τους.

Μερικές κυβερνητικές υπηρεσίες και ενώσεις του κλάδου έχουν ήδη αναζητήσει τρόπους για να βοηθήσουν άλλες εταιρείες- μέλη, αλλά βρίσκονται αντιμέτωποι με τον ανταγωνισμό (αντιτράστ) αρχές. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, για παράδειγμα, η Διεύθυνση Ανταγωνισμού αμφισβητεί την εγγύηση δανείου της κυβέρνησης για τον μεταφορέα εμπορευματοκιβωτίων Harag-Lloyd.

### **3.4.2 Ο παγκόσμιος εμπορικός στόλος (world fleet capacity)**

Το σημείο αναφοράς για την προσφορά θαλάσσιας μεταφοράς είναι ο εμπορικός στόλος. Ιδιαίτερα σημαντικός είναι ο τρόπος με τον οποίο το σύνολο του στόλου αλλά και οι τύποι των πλοίων μέσα στον στόλο, αλλάζουν με την πάροδο του χρόνου. Εμπορικός στόλος είναι το σύνολο των πλοίων εν ενεργεία μαζί με τις νέες παραδόσεις. Τα εμπορικά πλοία χρειάζονται ενάμιση με δύο χρόνια (1,5 -2) για να κατασκευαστούν και αυτό εισάγει από μόνο του μια χρονική καθυστέρηση στην απάντηση της ξαφνικής αύξησης της ζήτησης. Από την στιγμή που τα πλοία θα ετοιμασθούν, έχουν μία μέση οικονομική ζωή της τάξεως των 15 με 25 χρόνων. Ένα μικρό μόνο μέρος διαλύεται κάθε χρόνο με την επίπτωση ότι η προσαρμοστικότητα σε μια μείωση της ζήτησης είναι μία μακροσκελής υπόθεση, ειδικά σε περιπτώσεις όπου υπάρχει αξιοσημείωτος πλεονασμός σε χωρητικότητα. Έτι ο ρυθμός προσαρμογής των αλλαγών στην αγορά αναπόφευκτα μετριέται σε έτη και όχι σε μήνες. Ένα χαρακτηριστικό του μοντέλου της ναυτιλιακής αγοράς είναι ο μηχανισμός με τον οποίο προσαρμόζεται η προσφορά όταν η ζήτηση δεν έχει την αναμενόμενη εξέλιξη. Εάν κοιτάξουμε στις δεκαετίες του 1960 και 1970 θα βρούμε παραδείγματα του εμπορικού στόλου σε περιόδους ακμής και ύφεσης, όπου οι αλλαγές δεν επιτεύχθηκαν γρήγορα. Ξεκινώντας από τις αρχές τις δεκαετίας του 1960, ο στόλος των δεξαμενόπλοιων πέρασε από έναν κύκλο ακμής και ύφεσης που πήρε πάνω από είκοσι (20) χρόνια για να

επιτευχθεί. Ανάμεσα στο 1962 και 1974 η ζήτηση για θαλάσσια μεταφορά πετρελαίου σχεδόν τετραπλασιάστηκε και παρά την επέκταση της ναυπηγικής χωρητικότητας, μέχρι το τέλος της δεκαετίας του 1960, η προσφορά δεν μπορούσε να προλάβει την ζήτηση.

Με αποτέλεσμα, να υπάρξει μια έντονη έλλειψη σε χωρητικότητα δεξαμενόπλοιων. Στις αρχές της δεκαετίας του 1970 τα δεξαμενόπλοια βρίσκονταν σε τόσο μικρή προσφορά όπου τα ετοιμοπαράδοτα νεότευκτα πλοία πουλιόντουσαν στη διπλάσια τιμή από την επίσημη τιμή συμβολαίου. Στην αιχμή της αγοράς των ναύλων το 1973 τα κέρδη από μερικά ταξίδια ήταν επαρκεί για την εξόφληση της αγοράς ενός πλοίου. Αυτό οδήγησε στην αύξηση νέων παραγγελιών για καινούργια πλοία. Το ίδιο συμβαίνει και σήμερα (2007-2008).

Τον Οκτώβριο του 1973 η όλη διαδικασία αντιστράφηκε. Στις δεκαετίες που ακολούθησαν, η ζήτηση για δεξαμενόπλοια μειώθηκε ως και 60% ενώ εκείνη τη περίοδο η αγορά αντιμετώπιζε το πρόβλημα της ανισορροπίας μεταξύ της προσφοράς και της ζήτησης. Καθώς ο μέσος όρος ζωής ενός δεξαμενόπλοιου είναι τουλάχιστον 15 χρόνια και τα περισσότερα μεγάλα δεξαμενόπλοια κατασκευάστηκαν στις αρχές του 1970, δεν υπήρχε τρόπος ώστε η προσφορά να μπορεί να προσαρμοστεί γρήγορα και ανώδυνα σε μια τόσο μεγάλη αλλαγή της ζήτησης. Μετά την κατάρρευση του εμπορίου το 1975, ο στόλος συνέχισε να εξαπλώνεται καθώς οι παραγγελίες που είχαν δοθεί το 1973 παραδίδονταν, φθάνοντας το αποκορύφωμα των 332 εκατομμυρίων dwt το 1977. Ο συνδυασμός ενός νεόκτιστου στόλου και η συνεχόμενη μείωση της ζήτησης ήταν μια δύσκολη υπόθεση στην οποία δεν μπορούσε να βρεθεί λύση μέχρι την στιγμή που πείσθηκαν όσοι είχαν επενδύσει σε πλοία ότι δεν υπήρχε άλλη εναλλακτική από το να διαλύσουν τα υπερήλικα πλοία τους. Ήταν στις αρχές της δεκαετίας του 1980 που άρχισε να εμφανίζεται μείωση στον παγκόσμιο στόλο. Ο στόλος συνδυασμένων μεταφορών πέρασε από την ίδια κυκλικότητα αύξησης και μείωσης της χωρητικότητας όπως και τα δεξαμενόπλοια. Ο συνδυασμός χωρητικότητας ήταν πρωτοποριακός στις αρχές της δεκαετίας του 1950 για την απόκτηση φορτίου υψηλής αποδοτικότητας μεταφέροντας πετρέλαιο στην μία διαδρομή (delivery) και ξηρό φορτίο στην επιστροφή (redelivery). Παρόλα αυτά η πραγματική αύξηση του στόλου προκλήθηκε από το κλείσιμο της διώρυγας του Σουέζ το 1967, όπου οι ιδιοκτήτες πλοίων συνδυασμένων μεταφορών, οι οποίοι προηγουμένως εμπορεύονταν κυρίως ξηρό φορτίο,



ήταν ικανοί να εκμεταλλευτούν το πλεονέκτημα της ευνοημένης αγοράς να ναύλων πετρελαίου. Πολλές νέες παραγγελίες δόθηκαν τα επόμενα χρόνια και ο στόλος έφτασε στο αποκορύφωμα των 48,7 εκατομμυρίων τόνων dwt, ενώ από το 1978 και μετά μειώθηκε. Τα περισσότερα πλοία απ τον στόλο άνηκαν στην κατηγορία του μεγέθους των 80.000 με 200.000 dwt, με αποκλειστική απασχόληση σε ξηρά χύδην φορτίο όπως τα σιδηρομεταλλεύματα (iron ore), σιδηρά (steels) και γαιάνθρακα (coal).

Σε αυτή τη κατάσταση της σχεδόν συνεχούς αύξησης της προσφοράς χωρητικότητας, παρουσιάστηκαν στις ναυλαγορές ορισμένες εξελίξεις που σχετίζονται άμεσα με την πορεία της διεθνοποίησης. Οι επιπτώσεις της μεγάλης επιστημονικής και τεχνολογικής αλλαγής της εποχής μας έχουν εκδηλωθεί στους παρακάτω τομείς τους διεθνούς ναυτιλιακού χώρου:

α) στην κατασκευή τεχνολογικά ανώτερων παραγωγικών μονάδων, β) στην αύξηση του μεγέθους τους, γ) στην κατασκευή ειδικών πλοίων, δ) στην βελτίωση των μεθόδων διαχείρισης και ε) στην βελτίωση σχεδόν όλων των τομέων της ναυτιλιακής υποδομής (I.S.M: International Safety Management).

Θα πρέπει να τονιστεί ότι ο εξωγενής παράγοντας της τεχνολογικής προόδου δημιουργεί διαδικασίες που επιδρούν σε όλες τις μακροπρόθεσμες σχέσεις της ζήτησης και της προσφοράς στο ναυτιλιακό χώρο. Συνεπώς, η αύξηση στο μέσο μέγεθος των πλοίων, έχει μειώσει το μέσο κόστος της εκμετάλλευσής τους και έτσι έχει συμβάλλει στην αύξηση της ζήτησης των θαλάσσιων μεταφορών. Η παραπάνω μείωση του μέσου κόστους έχει συντελέσει στην κατασκευή ακόμη μεγαλύτερων πλοίων, τα οποία συντέλεσαν σε μία νέα μείωση του μέσου ιδιωτικού κόστους τόνο-μίλι. Επιπρόσθετα, η κιβωτοποίηση και η κατασκευή άλλων ειδικευμένων μονάδων έχει συντελέσει στην δραματική αύξηση των κεφαλαιουχικών αναγκών της σύγχρονης ναυτιλιακής επιχείρησης.

Υπάρχουν συγκεκριμένες ενδείξεις που οδηγούν στην υπόθεση ότι τα υποκατάστατα της υπάρχουσας χωρητικότητας, μετά απ το τέλος της τρέχουσας δυσπραγίας, θα είναι σημαντικά ανώτερης τεχνολογίας.

### **3.4.3 Η παραγωγικότητα νεότευκτων πλοίων (shipbuilding productivity)**

Έδη αποδείξαμε ότι ο εμπορικός στόλος αντιπροσωπεύει την συγκέντρωση των είκοσι ή περισσότερων χρόνων παραγωγής της παγκόσμιας ναυπηγικής βιομηχανίας. Καταρχήν, το

επίπεδο παραγωγής θα προσαρμόσει την απάντηση των μεταβολών της ζήτησης το οποίο και συμβαίνει σε μακροχρόνιες περιόδους. Το 1974, η παραγωγή των νεότευκτων πλοίων υπολογίσθηκε γύρω στο 12% του εμπορικού στόλου, ενώ το 1986 έπεσε στο 4%.

Παρόλα αυτά, προσαρμογές στο επίπεδο παραγωγής των νεότευκτων πλοίων δεν γίνονται γρήγορα ή εύκολα. Η κατασκευή πλοίων είναι μία επιχείρηση με μεγάλους κύκλους και η χρονική υστέρηση ανάμεσα στην παραγγελία και την παράδοση τους όπου κυμαίνεται από ένα έως τέσσερα χρόνια(1-4) και εξαρτάται από το μέγεθος του βιβλίου παραγγελιών που τηρείται από τα ναυπηγεία. Οι παραγγελίες πρέπει να δίνονται με βάση μιας εκτίμησης της μελλοντικής ζήτησης και κατά το παρελθόν αυτές οι εκτιμήσεις αποδείχθηκαν λανθασμένες επιφέροντας τα ποία δραματικά αποτελέσματα κατά τα μέσα της δεκαετίας του 1970 όπου οι παραδόσεις των VLCCs συνεχίστηκαν για αρκετά χρόνια μετά την μείωση της ζήτησης. Επιπλέον η κατερχόμενη ρύθμιση της προσφοράς σε νεότευκτα πλοία μπορεί να παρεμποδιστεί σημαντικά από πολιτικές παρεμβάσεις για την αποτροπή απωλειών θέσεων εργασίας.

Από την πλευρά της ναυτιλιακής βιομηχανίας, οι τύποι των πλοίων που χτίζονται είναι σημαντικοί διότι οι διακυμάνσεις στο ναυτιλιακό κύκλο (κορύφωση και κοιλιά) το οποίο θα αναλύσουμε σε επόμενο κεφάλαιο- στις παραδόσεις συγκεκριμένων τύπων πλοίων έχουν επιπτώσεις στις προσδοκίες της αγοράς στην οποία απευθύνονται. Τα τελευταία χρόνια υπήρξαν σημαντικές αλλαγές στον ρυθμό των ναυπηγήσεων από την εμπορική ναυπηγική βιομηχανία. Η επιτάχυνση συνεπάγεται διεύρυνση του μεγέθους της προσφοράς και το αντίστροφο.

#### **3.4.4 Οι διαλύσεις και οι απώλειες πλοίων (scrapping & losses)**

Ο ρυθμός ανάπτυξης του εμπορικού στόλου εξαρτάται από την ισορροπία ανάμεσα στις παραδόσεις των καινούργιων πλοίων και τις διαγραφές από τον στόλο με τη μορφή της διάλυσης των πλοίων ή των απωλειών τους στη θάλασσα. Αυτή η ισορροπία άλλαξε ριζικά κατά το τέλος της δεκαετίας του 1970. Το 1973 μόνο τα 5 εκατομμύρια dwt των πλοίων πωλήθηκαν σε παλιοσίδηρα, σε σύγκριση με τις παραδόσεις των πάνω από 50 εκατομμύρια dwt, με αποτέλεσμα την αλματώδη αύξηση του στόλου. Μέχρι το 1982 οι διαλύσεις έφτασαν τις παραδόσεις για πρώτη φορά μετά το Δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο, υπολογίζεται σε 30 εκατομμύρια dwt, σε σύγκριση με 26 εκατομμύρια dwt των

παραδόσεων. Έτσι οι διαλύσεις που εμφανίζονταν μηδαμινής σημασίας το 1973, ήταν μείζονος σημασίας μέχρι τις αρχές του 1980.

Εφόσον είναι σαφές ότι οι διαλύσεις έπαιξαν σημαντικό ρόλο για την απόσυρση των πλοίων από την αγορά, εξηγώντας ή προβλέποντας την ηλικία κατά την οποία ένα πλοίο θα πρέπει να αχρηστευτεί, είναι ένα πολύ σύνθετο θέμα και δημιουργεί σημαντικές δυσκολίες στην ανάπτυξη της ναυτιλιακής χωρητικότητας. Ο λόγος είναι ότι η αχρήστευση εξαρτάται από την ισορροπία ενός αριθμού παραγόντων που μπορούν να αλληλεπιδράσουν με πολλούς και διαφορετικούς τρόπους. Οι κυριότερες είναι, η ηλικία του πλοίου, η τεχνική απαρχαίωση, η τιμή του scrap, τα τρέχοντα έξοδα και οι προσδοκίες της αγοράς.

Η ηλικία του στόλου παίζει σημαντικό ρόλο στον καθορισμό της χωρητικότητας των πλοίων που αχρηστεύονται. Η αποδοτικότητα ενός πλοίου φθίνει με το πέρασμα του χρόνου, ενώ το κόστος των επισκευών και της συντήρησης αυξάνεται. Επίσης ένας πλοιοκτήτης που λειτουργεί ένα γηραιό πλοίο (25 έτη και πάνω), θα πρέπει να περιμένει ότι αυτό μπορεί να από-μισθωθεί λόγω απρόβλεπτων μηχανικών βλαβών. Παρόλα αυτά καθώς η φυσική φθορά είναι μια σταδιακή διαδικασία, δεν υπάρχει συγκεκριμένη ηλικία κατά την οποία ένα πλοίο θα πρέπει να διαλύεται. Αν ρίξουμε μία ματιά στην λίστα καταγραφής των Lloyd's, θα ανακαλύψουμε ορισμένα παραδείγματα πλοίων που διαλύθηκαν σε ηλικία άνω των 60 με 70 ετών, και σε αντίθετη περίπτωση θα συναντήσουμε περιπτώσεις πλοίων που οδηγήθηκαν σε διάλυση με λιγότερο από 10 χρόνια ζωή. Το 1984 στη μεγάλη κρίση, η μέση ηλικία για διάλυση ήταν τα 23-24 χρόνια για μικρά δεξαμενόπλοια και πλοία ξηρού φορτίου και 12 χρόνια για δεξαμενόπλοια άνω των 100,000 μεικτών τόνων.

Η τεχνική απαρχαίωση μπορεί να μειώσει την ηλικία κατά την οποία ένας συγκεκριμένος τύπος πλοίου αχρηστεύεται, λόγω αντικατάστασής τους από ένα πιο αποτελεσματικό τύπο πλοίου. Για παράδειγμα, ο υψηλός ρυθμός διάλυσης των πλοίων πολλαπλών καταστρωμάτων στο τέλος της δεκαετίας του 1960, αποδίδεται σε εκείνα τα πλοία που αντικαταστάθηκαν από την κιβωτοποίηση. Η απαρχαίωση επίσης επεκτείνεται και στον μηχανικό εξοπλισμό και τα φόρτο-εκφορτωτικά μέσα ενός πλοίου. Η απόφαση για την αχρήστευση επηρεάζεται επίσης και από τις τιμές της ζήτησης για παλιοσίδερα (scrap).

Τα πλοία που αχρηστεύονται πωλούνται σε διαλυτήρια, τα οποία τα καταστρέφουν και πωλούν τη λαμαρίνα τους στη βιομηχανία μετάλλων.

Καθώς η αγορά για παλιοσίδερα είναι αρκετά περιορισμένη, οι τιμές τους μεταβάλλονται συνεχώς ενώ παράλληλα εξαρτώνται από τα επίπεδα της προσφοράς και της ζήτησης στη βιομηχανία μετάλλων και την διαθεσιμότητα του παλιοσίδηρου από πηγές, όπως τα διαλυτήρια πλοίων ή καταστροφής οχημάτων, τα οποία αποτελούν την μεγαλύτερη πηγή προσφοράς. Μια περίοδος εκτεταμένης αχρήστευσης πλοίων μπορεί ακόμα και να πιέσει τις τιμές του παλιοσίδηρου- μια διαδικασία που τονίζεται από το γεγονός ότι το πλεόνασμα της ναυτιλίας συχνά δημιουργείται με πτώση των τιμών στον χώρο της εκβιομηχάνισης, όταν ταυτόχρονα η ζήτηση για χάλυβα είναι πεισμένη.

Τελικά σημαντικό είναι ότι η αχρήστευση ενός πλοίου είναι μία επιχειρηματική απόφαση και εξαρτάται από τις προσδοκίες του πλοιοκτήτη, την μελλοντική επικερδή λειτουργία του πλοίου και την οικονομική του κατάσταση. Εάν κατά τη διάρκεια μιας ύφεσης οι πλοιοκτήτες πιστεύει ότι υπάρχει κάποια ελπίδα για ραγδαία αύξηση στην αγορά ναύλων σε εύλογο χρονικό διάστημα, είναι απίθανο να πουλήσει πλοία που δεν έχουν αποδώσει κέρδη για διάλυση, διότι τα πιθανά έσοδα κατά την διάρκεια μίας άνθισης (boom) στην αγορά των φορτίων είναι τόσο μεγάλα που μπορεί να δικαιολογήσουν την επιβάρυνση μίας μικρής λειτουργικής απώλειας για μία χρονική περίοδο μέχρι εκείνη την χρονική στιγμή.

### 3.4.5 Η παραγωγικότητα του παγκόσμιου εμπορικού στόλου (world fleet capacity)

Η παραγωγικότητα ενός στόλου εξαρτάται από τρεις κύριους παράγοντες:

- **Την μέση ταχύτητα** που καθορίζει το χρόνο που χρειάζεται ένα πλοίο για ένα ταξίδι.
- Για παράδειγμα, στατιστικά στοιχεία που εκδόθηκαν από τον John I. Jacobs δείχνουν ότι το 1986 ο στόλος των VLCCs είχε μια μέση σχεδιαστική ταχύτητα των 15.5 knots. Ο πλοιοκτήτης θα επιλέξει γενικά την ταχύτητα που δίνει την καλύτερη οικονομική απόδοση για ένα δεδομένο επίπεδο αξίας φορτίου, κόστος καυσίμων και παραμέτρους απόδοσης πλοίου.
- **Αξιοποίηση χωρητικότητας φορτίου σε τόνους.** Το νεκρό βάρος προκύπτει από την διαφορά μεταξύ του εκτοπίσματος όταν το πλοίο είναι πλήρως φορτωμένο και του άφορτου εκτοπίσματος. Δείχνει δηλαδή τον αριθμό των τόνων που μπορεί να μεταφέρει ένα πλοίο σε φορτίο, εφόδια, νερό, καύσιμα, πλήρωμα κ.α. Υπολογίζεται ότι

τα εμπορεύματα καταλαμβάνουν περίπου το 95% στα φορτηγά πλοία και το 96% στα δεξαμενόπλοια, της συνολικής χωρητικότητας ενώ το υπόλοιπο χάνεται. Κατά την διάρκεια της δυσπραγίας της δεκαετίας του 1970 υπήρξε μία αυξητική τάση των πλοιοκτητών να μεταφέρουν μέρη φορτίων, μειώνοντας την αξιοποίηση του νεκρού βάρους αρκετά κάτω από αυτά τα επίπεδα. Για παράδειγμα, στατιστικές μελέτες του John I. Jacobs υπολογίζουν ότι στην κρίση του 1986 περίπου 16.6 εκατομμύρια τόνων νεκρού βάρους χάθηκαν λόγω των τμηματικών φορτίων.

- **Έμφορτες ημέρες στη θάλασσα.** Ο χρόνος του πλοίου διαιρείται ανάμεσα στις έμφορτες ημέρες στη θάλασσα και στις “μη παραγωγικές” ημέρες (με έρμα, στο λιμάνι, ή χωρίς ναύλο). Μία μείωση του μη παραγωγικού χρόνου θα επιτρέψει μια αύξηση στις έμφορτες ημέρες στη θάλασσα, και κάποιος μπορεί να ερμηνεύσει αλλαγές σε αυτή τη μεταβλητή σε σχέση με αλλαγές στο χρόνο, στο λιμάνι, κ. α. Για παράδειγμα, κατά την ίδια κρίση του 1986 ο John I. Jacobs υπολόγισε ότι 11.4 εκατομμύρια τόνων νεκρού βάρους της χωρητικότητας των δεξαμενόπλοιων αφομοιώθηκε από περίσσιο χρόνο στα λιμάνια και 4.5 εκατομμύρια τόνων νεκρού βάρους από καθυστερήσεις εν αναμονή του φορτίου.

Η εξήγηση της παραγωγικότητας μπορεί να καθοριστεί υποδιαιρώντας την ανάλυση σε δύο μέρη. Πρώτον αλλαγές στη φυσική χωρητικότητα του στόλου και δεύτερον στην απόδοση της ενεργούς λειτουργίας σε απάντηση των συνθηκών της αγοράς.

Όσον αφορά την ενδεχόμενη μεταφορική χωρητικότητα, η ανώτερη ταχύτητα λειτουργίας του στόλου είναι το κυριότερο φυσικό χαρακτηριστικό της. Εάν καινούργια πλοία παραδοθούν με χαμηλότερη ταχύτητα σχεδίασης, αυτό θα μειώσει παροδικά την μεταφορική χωρητικότητα του στόλου. Ομοίως, καθώς ο στόλος παλιώνει, με εξαίρεση εάν είναι πολύ καλά συντηρημένος, η ρύπανση της γάστρας θα μειώσει βαθμιαία την μέγιστη ταχύτητα λειτουργίας του. Ο χειρισμός του φορτίου είναι επίσης σημαντικός, καθώς αυτό καθορίζει τον χρόνο στο λιμάνι, καθώς και τη γενική οργάνωση και την αποδοτικότητα της μεταφορικής λειτουργίας. Για παράδειγμα, μετά την πετρελαϊκή κρίση του 1973 ο τεμαχισμός του ελέγχου για την μεταφορά του πετρελαίου μείωσε τις ευκαιρίες

για την μεγιστοποίηση της αποδοτικότητας της λειτουργίας των δεξαμενόπλοιων από τα τμήματα προγραμματισμού μεταφοράς των κυριότερων εταιρειών πετρελαιοειδών.

Στην πράξη, η λειτουργική απόδοση του στόλου θα αλλάξει επίσης σε αντίδραση της κατάστασης της αγοράς. Αντιμετωπίζοντας μία πιεσμένη αγορά φορτίων, η πρώτη αντίδραση του εμπορικού στόλου είναι γενικά η μείωση του ρυθμού της λειτουργίας του, αβίαστα ή μη. Για την εξοικονόμηση καυσίμων, οι πλοιοκτήτες μειώνουν την ταχύτητα λειτουργίας, και καθώς το φορτίο δεν είναι άμεσα διαθέσιμο, υπάρχουν μεγαλύτεροι χρόνοι αναμονής και αυτό μειώνει επίσης την αποδοτικότητα.

Αυτός είναι ένας τομέας όπου λίγες πληροφορίες έχουν εκδοθεί και είναι διαθέσιμες και είναι δύσκολος ο διαχωρισμός των επιπτώσεων αυτών των δύο στοιχείων στην παραγωγικότητα του πλοίου. Το σημείο κλειδί είναι ότι η αποδοτικότητα του στόλου είναι τόσο σημαντική για τον καθορισμό της προσφοράς και της ζήτησης, όσο το τονάζ του πλοίου που μεταφέρεται.

#### **3.4.6 Οι ναύλοι και οι προσδοκίες (freight rates & expectations)**

Οι ναύλοι αποτελούν τον τελευταίο σημαντικό παράγοντα καθορισμού της προσφοράς θαλάσσιων μεταφορών. Το επίπεδο των ναύλων είναι ο ρυθμιστής με τον οποίο η αγορά δίνει κίνητρα στους λήπτες αποφάσεων, ώστε να προσαρμόσουν την προσφορά πλοίων σε βραχυχρόνιο επίπεδο και να βρουν τρόπους μείωσης του κόστους σε μακροχρόνιο επίπεδο. Ωστόσο, η σχέση αυτή είναι αμφίδρομη, αφού το επίπεδο των ναύλων επηρεάζεται καθοριστικά από τις αποφάσεις των ανθρώπων της ναυτιλίας. Όπως είναι γνωστό, στη ναυτιλιακή βιομηχανία υπάρχουν δύο κύριες πολιτικές τιμολόγησης, αυτή που διέπεται από την ανοικτή ναυλαγορά των ελεύθερων εμπορικών πλοίων και εκείνη που διέπεται από την αγορά συγκεκριμένων γραμμών με προκαθορισμένη σημαία φόρτωσης / εκφόρτωσης.

Η ναυτιλία γραμμών (liner) είναι ουσιαστικά μία ναυτιλιακή βιομηχανία “λιανικής” πώλησης μεταφορικών υπηρεσιών (retail shipping business), καθώς παρέχει μεταφορά σε μικρές ανεξάρτητες ποσότητες φορτίου που ανήκουν σε πολλούς διαφορετικούς πελάτες, με τιμές προκαθορισμένες από τα ναυολόγια. Αντίθετα, η ναυτιλία των χύδην φορτίων (bulk) είναι μια ναυτιλιακή βιομηχανία “χονδρικής” πώλησης μεταφορικών υπηρεσιών (wholesale shipping business), αφού παρέχει μεταφορά σε μεγάλες ποσότητες φορτίου που

ανήκουν σε συγκριτικά μικρότερο αριθμό βιομηχανικών πελατών, με τιμές που διαπραγματεύονται και καθορίζονται σύμφωνα με την ελεύθερη αγορά. Και στις δύο περιπτώσεις το σύστημα τιμολόγησης είναι καθοριστικό για την προσφορά των θαλάσσιων μεταφορών. Βραχυπρόθεσμα, η προσφορά της χύδην ναυτιλίας ανταποκρίνεται στις τιμές των ναύλων, καθώς τα πλοία μεταβάλλουν ανάλογα την επιχειρησιακή τους ταχύτητα και μετακινούνται προς και από τον παροπλισμό (lay-up). Παρόμοια, οι διαχειριστές της αγοράς γραμμών προσαρμόζουν ανάλογα την ποιότητα των παρεχόμενων μεταφορικών υπηρεσιών τους. Μακροπρόθεσμα, οι ναύλοι επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις που σχετίζονται με την διάλυση των παλαιότερων πλοίων ή την παραγγελία νεότευκτων, κάτι που συμβαίνει τα τελευταία χρόνια λόγω της αλματώδους αύξησης των ναύλων.

Ειδικότερα οι Έλληνες εφοπλιστές από το 1998 έως και το 2004 παρήγγειλαν στα ναυπηγεία κυρίως της Άπω Ανατολής συνολικά 859 πλοία ή περίπου 123 πλοία ανά έτος με πιο καλή χρονιά το 2003 όταν οι παραγγελίες ανήλθαν στις 202. "Αν συνυπολογισθεί ότι το σύνολο του ελληνικού στόλου έφθανε το 2003 τα 4.000 πλοία, είναι εύλογο το συμπέρασμα ότι το 24% περίπου το ελληνικού στόλου είναι ηλικίας μικρότερης των οκτώ ετών.

## 4 Προσαρμοστικοί παράγοντες της βιομηχανίας στην κρίση

Οι τιμές των ναύλων και οι τιμές των μεταχειρισμένων σκαφών αντιδρούν αμέσως σε μια αλλαγή στην ισορροπία προσφοράς και ζήτησης. Η προσφορά του νεόκτιστου στόλου, ωστόσο, αντιδρά πολύ πιο αργά.

Η βιομηχανία έχει πέντε τρόπους προσαρμογής της προσφοράς σε μείωση της ζήτησης. Πρώτον, θα σταματήσει αμέσως την παραγγελία νέων πλοίων. Δεύτερον, μπορεί να διαλύσει πλοία. Τρίτον, μπορεί, σε κάποιο βαθμό, να τερματίσει ή να αναβάλει τις υπάρχουσες παραγγελίες στα ναυπηγεία. Τέταρτον, τα σκάφη μπορούν επιβραδύνουν, μειώνοντας έτσι την πραγματική δυνατότητα του υπάρχοντα στόλου. Και τέλος, η βιομηχανία μπορεί να αποσύρει προσωρινά υπάρχουσα χωρητικότητα.

Οι παραγγελίες νέων πλοίων έχουν σχεδόν σταματήσει. Το 2007<sup>19</sup>, για 535 πλοία containers συνάφθηκαν συμβάσεις, 208 το 2008, αλλά το 2009 υπήρχαν μόνο δύο νέες παραγγελίες. Όσον αφορά τα πλοία ξηρού φορτίου, υπήρχε μια αύξηση στο τέλος του έτους των παραγγελιών σε κινεζικά ναυπηγεία, ως επί το πλείστον κινεζικών συμφερόντων και χρηματοδότησης.

### 4.1 Διαλύσεις

Ήδη από την αρχή της κρίσης, τα πλοία υπό διάλυση επωφελήθηκαν από την οικονομική κρίση. Έτσι πάνω από 1.000<sup>20</sup> πλοία οδηγήθηκαν στα ναυπηγεία προς διάλυση, ενώ υπάρχουν φόβοι ότι τα υπάρχοντα ναυπηγεία δεν μπορούν να χειριστούν το φόρτο εργασίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι, η Κίνα έκανε ρεκόρ χωρητικότητας πλοίων που εισάγονται για διάλυση. Ωστόσο, η αύξηση ήταν χαμηλότερη από ό,τι αρχικά αναμενόταν. Δεδομένου ότι οι τιμές για το scrap είναι πολύ χαμηλά, πολλοί πλοιοκτήτες προτιμούν να τα παροπλίσουν παρά να τα διαλύσουν, με την

---

<sup>19</sup> G. Moudreas, report 2010

<sup>20</sup> Ομοίως



προσδικία για καλύτερες μέρες. Η διάλυση της υφιστάμενης χωρητικότητας δεν θα είναι αρκετή για να αντισταθμίσει την ύφεση της ζήτησης και τα νέα πλοία που παραδίδονται από τα ναυπηγεία.

Ενώ το ρεκόρ των 180 κυρίως μικρότερων πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, με συνολική παραγωγική ικανότητα της τάξεως των 330.000 εμπορευματοκιβωτίων, των 20 ποδών πωλήθηκαν για διάλυση το 2009, αυτό εξακολουθεί να ανέρχεται σε μόλις 2,5 τοις εκατό του υπάρχοντος στόλου όσον αφορά την ικανότητα.

#### **4.2 Καταγγελία και επαναδιαπραγμάτευση των ορών των παραγγελιών**

Από την αρχή της κρίσης, έχουν πολλές παραγγελίες σε ναυπηγεία του κόσμου επαναπρογραμματιστεί. Κατά κύριο λόγο για την αναδιάρθρωση του υπάρχοντος βιβλίου παραγγελιών, οι ακυρώσεις και οι αναδιαπραγματεύσεις των υφιστάμενων προσφορών αποτελεί ένα συνεχώς διογκούμενο πρόβλημα.

Κατά συνέπεια, οι προβλέψεις για την παράδοση πλοίων αναπροσαρμόζονταν προς τα κάτω κάθε μήνα. Τον Ιανουάριο του 2009, η χωρητικότητα αυξήθηκε κατά 13,1<sup>21</sup> τοις εκατό, ενώ 12 μήνες αργότερα η αναφερόμενη ετήσια αύξηση ανήλθε μόνο σε 5,2%. Στο τέλος, τα ναυπηγεία ήταν κάπως πιο ευέλικτα.

Ακόμη πολλές παραδόσεις αναβλήθηκαν, οι περισσότερες όμως δεν ακυρώθηκαν, γιατί τα ναυπηγεία δεν θα δεχόταν να χάσουν το έργο εντελώς. Η ναυπηγική εταιρεία Daewoo SME, για παράδειγμα, ανακοίνωσε 44<sup>22</sup> τοις εκατό αύξηση το 2009 στα καθαρά έσοδα, όπως και ότι οι παραδόσεις αυξήθηκαν περισσότερο από το μισό. Μερικά ναυπηγεία βοήθησαν τους πελάτες τους στη χρηματοδότηση των πλοίων μέσω προγραμμάτων επαναμίσθωσης. Στις αρχές του 2010, η μεταφορική ικανότητα του στόλου των κορυφαίων 20 γραμμών μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων στον κόσμο, εξακολουθούσε να είναι σε καλό δρόμο για να αυξηθεί κατά περισσότερο από το ένα τρίτο για τα επόμενα τέσσερα χρόνια.

---

<sup>21</sup> G. Moudreas, report 2009

<sup>22</sup> G. Moudreas, report 2010

### 4.3 Slow Steaming

Το low steaming σημαίνει ότι η ταχύτητα των ταξιδιών των πλοίων είναι μειωμένη, έτσι καθιστάται αναγκαία η απασχόληση μεγαλύτερου αριθμού πλοίων για να διατηρηθεί η ίδια μεταφορική ικανότητα. Παραδείγματος χάριν, απασχολούνται εννέα ή δέκα σκάφη σε μια διαδρομή, που συνήθως απαιτούνταν μόνο οκτώ πλοία. Αυτό έχει δύο βασικά πλεονεκτήματα: πρώτον, μειώνει την ανάγκη να παροπληστούν τα πλοία, και δεύτερον, χρειάζονται λιγότερα καύσιμα. Κατά τη διάρκεια της οικονομικής ύφεσης, οι φορτωτές δεν νοιάζονταν για τις καθυστερήσεις στην παράδοση των εμπορευμάτων τους. Ωστόσο, οι επιπτώσεις στο χρόνο του ταξιδιού είναι σημαντικές: με 25 κόμβους, ένα τυπικό Ανατολής-Δύσης ταξίδι διάρκειας 16 ημερών, γίνεται με 14 κόμβους, 29 μέρες. Αυτό δεν ήταν ένα σημαντικό πρόβλημα για τους φορτωτές όταν χρησιμοποιούσαν τα αποθέματά τους, αλλά καθώς η οικονομία είναι επιταχύνει, οι εμπόροι και τα εργοστάσια δεν θα δέχονται πλέον τέτοιο χρόνο παράδοσης.

### 4.4 Αδρανής στόλος

Από τις αρχές του 2010, το 12<sup>23</sup> τοις εκατό της παγκόσμιας χωρητικότητας μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων είναι αδρανή και αγκυροβολημένα σε διάφορα λιμάνια. Με άλλα λόγια, σήμερα υπάρχουν πάνω από 500 πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων αδρανή σε αγκυροβόλια σε όλη την υδρόγειο. Παρά το γεγονός ότι η οικονομία επιταχύνεται, το πλεόνασμα χωρητικότητας θα παραμείνει για τα επόμενα χρόνια.

Δεδομένου ότι τα πλοία έχουν αποσυρθεί προσωρινά από την υπηρεσία, οι διαδρομές έχουν ουσιαστικά μειωθεί κατά το 2009. Η μεταφορική ικανότητα εμπορευματοκιβωτίων στους κύριους εμπορικούς δρόμους μεταξύ Ανατολικής Ασίας και Ευρώπης και μεταξύ Ανατολικής Ασίας και Βόρειας Αμερικής ήταν 20<sup>24</sup> τοις εκατό χαμηλότερη τον Ιανουάριο του 2010 από ό,τι ένα χρόνο νωρίτερα.

---

<sup>23</sup> IMO, International Shipping Facts, 2009

<sup>24</sup> Ομοίως

Είναι ενδιαφέρον ότι η μείωση της ανάπτυξης του στόλου ήταν λιγότερο δραστική σε σημαντικές διαδρομές Νότου-Νότου, όπως το εμπόριο μεταξύ των αναπτυσσόμενων χωρών έχει επηρεαστεί λιγότερο από την οικονομική ύφεση από ό,τι οι περισσότερες από τις συναλλαγές του ανεπτυγμένου κόσμου. Η ανάπτυξη μεταξύ της Νότιας Αφρικής και της Ανατολικής Ασίας μειώθηκε μόνο κατά 7 τοις εκατό. Μεταξύ Ανατολικής Ασίας και Νότιας Αμερικής μειώθηκε κατά 13 τοις εκατό, και η ανάπτυξη του στόλου μεταξύ της νότιας Αφρικής και της Νότιας Αμερικής στην πραγματικότητα αυξήθηκε κατά 3,4 τοις εκατό κατά τη διάρκεια του 2009. Αυτό αντικατοπτρίζει το θετικό ρόλο που οι αναπτυσσόμενες χώρες και το εμπόριο Νότου-Νότου ιδίως, παίζουν υπέρ της παγκόσμιας οικονομικής ανάκαμψης.

#### 4.5 Λιμενική στρατηγική

Πολλά σχέδια επέκτασης της δυναμικότητας του λιμένα έχουν τεθεί σε αναμονή, αναβολή, ή ακύρωση κατά το παρελθόν. Αυτό είναι επικίνδυνο, όπως η έλλειψη επενδύσεων για λιμενικές υποδομές σήμερα μπορεί τελικά να μετατραπεί σε ένα σοβαρό πρόβλημα, όταν το εμπόριο συνεχίζει την θετική του ανάπτυξη.

Οι επενδύσεις του ιδιωτικού τομέα στις υποδομές των μεταφορών και των υπηρεσιών είναι γνωστό ότι επιτείνουν τις κυκλικές διακυμάνσεις: σε περιόδους που ανθεί το εμπόριο, οι φορείς σχεδιάζουν επεκτάσεις, επενδύουν, και αυξάνουν τον αριθμό των έργων. Σε μια ύφεση, τα επενδυτικά σχέδια τίθενται σε αναμονή. Λαμβάνοντας υπόψη τη χρονική υστέρηση μεταξύ του σχεδιασμού μιας επένδυσης και την πραγματική ολοκλήρωσή της, ιδιαίτερα για τα μεγάλα έργα υποδομής που απαιτούν εκτενή μελέτη των περιβαλλοντικών επιπτώσεων, είναι σημαντικό να έχουμε κατά νου τις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις για το εξωτερικό εμπόριο μιας χώρας που επεκτείνεται. Η μείωση των επενδύσεων των μεταφορών σήμερα, θα συνεπάγεται αναπόφευκτα με περιορισμό της παραγωγικής ικανότητας για το εμπόριο στο μεσοπρόθεσμο μέλλον.

Ενώ πολλά οικονομικά πακέτα στήριξης αποσκοπούν σε βραχυπρόθεσμα μέτρα για την τόνωση της οικονομικής ζήτησης και της απασχόλησης, η λήψη μέτρων σε αυτά τα πακέτα

απευθύνονται επίσης σε μακροπρόθεσμες και καινοτόμες επενδύσεις σε δημόσια έργα υποδομής ή αποσκοπούν στην κάλυψη των κενών στις επενδύσεις. Πολλές από αυτές τις επενδύσεις στις υποδομές των μεταφορών, είναι η οικοδόμηση ή η αναβάθμιση των δρόμων, και των σιδηροδρομικών υποδομών, καθώς και την εκβάθυνση των λιμένων.

Αναγνωρίζοντας την ανάγκη υποστήριξης των ιδιωτικών επενδύσεων, οι κυβερνήσεις παρέχουν επίσης τις εγγυήσεις για τις ιδιωτικές επενδύσεις, να επιταχύνουν τις διαδικασίες έγκρισης των έργων. Σε μακροπρόθεσμη βάση, οι έγκαιρες επενδύσεις στον τομέα των μεταφορών και η διευκόλυνση του εμπορίου οδηγεί σε αύξηση της απόδοσης και της συχνότητας των μεταφορικών υπηρεσιών, με αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους μεταφοράς και τη βελτιωμένη συνδεσιμότητα. Δυστυχώς, οι επενδύσεις σε δημόσια έργα υποδομής κατά το παρελθόν συχνά δεν καρποφορούσαν, με αποτέλεσμα την έλλειψη χωρητικότητας στους λιμένες και σε άλλες υποδομές των μεταφορών. Η οικονομική κρίση, τα εθνικά πακέτα στήριξης και τα προγράμματα στήριξης από διεθνείς επενδυτικές τράπεζες έδωσαν την ευκαιρία για την προώθηση των επενδύσεων στους τομείς αυτούς. Όσο οι ιδιωτικές επενδύσεις θα τίθονται σε αναμονή, οι δημόσιες επενδύσεις θα πρέπει να καλύψουν το κενό για την ενίσχυση των χωρών ανάγκη με στόχο την οικονομική ανάκαμψη.

#### 4.6 Αγοραπωλησίες πλοίων

Στην πώληση του Capar 'DOCECAPE' 152,308 DWT (1987 Brazil) σε άγνωστους προς \$ 10,5 εκ., η τιμή, λαμβανομένης υπ' όψη και της χώρας ναυπήγησης, ήταν ανάλογη με τα επίπεδα Ιανουαρίου 2010 που είχε πουληθεί το συνομήλικο 'PEACE BLOSSOM' 148,952 DWT (1987 Italy) προς \$ 11,6 εκ.

Στον τομέα των Panamax, το 'GEMINI S' 75,000 DWT (2009 Hudong) πουλήθηκε σε Έλληνες προς \$ 43 εκ., το αδελφό 'IORANA' 75,000 DWT (2009 Hudong) είχε πουληθεί προς \$ 41 εκ. Επίσης, το 'PAIUTE' 70,000 DWT (1995 Sanoyas) πουλήθηκε προς \$ 23,5 εκ με TC 20,000/ημέρα μέχρι 8/2011. Το νεότερο αδελφό 'PEORIA' 70,293 DWT (1996 Sanoyas) είχε

πουληθεί προς \$ 22,5 εκ. με ισοδύναμο περίπου BBB. Σε παλαιό τονάζ, το 'IOLCOS CELEBRITY' 65,924 DWT (1982 Namura) πουλήθηκε σε Κινέζους προς άγνωστη τιμή.

Στην ίδια τιμή των \$32,5 εκ. το καθένα που είχε αγοράσει πρόσφατα η Spar Shipping 6X58,000 DWT Yangzhou Dayang Resales, αγόρασε άλλα 2 με παράδοση β' εξάμηνο 2011. Το Handymax 'WESTERN SEATTLE' 45,630 DWT (1999 Tsuneishi) πουλήθηκε σε άγνωστους προς \$ 25 εκ., σε σύγκριση με την πώληση Φεβρουαρίου του συνομήλικου 'KEN GALLAND' 48,913 DWT (1999 IHI) προς \$ 23,5 εκ. Στην ίδια κατηγορία το 'BARRA' 42,648 DWT (1998 IHI) πουλήθηκε σε άγνωστους προς \$21 εκ. και το 'MED INTEGRITY' 43,381 DWT (1984 Tsuneishi) πουλήθηκε σε πλειστηριασμό στο Hong Kong προς \$ 6 εκ.

Στον τομέα των Handysize, εντυπωσιακή ήταν η αγορά από Ρωσικά συμφέροντα των 'NORD MUMBAI', 'NORD SHANGHAI' και 2 αδελφών με αυτά Resales 31,800 DWT (2009/2009/2010 Jiangmen) προς \$ 110 εκ. en bloc, τιμή αρκετά υψηλή για Κινεζικά Handysize. Το Jiangsu Zhengjiang Resale 32,000 DWT με παράδοση 8/2010 μεταπωλήθηκε στην Western Bulk προς \$ 24,5 –25 εκ. Αντίστοιχο Hakodate Resale είχε μεταπωληθεί προ τριμήνου ήδη προς \$ 28,5 εκ. και σήμερα θα έκλεινε ψηλότερα, όπως φαίνεται από την πώληση του 'TRI ARROWS' 28,442 DWT (2008 Imabari) σε άγνωστους προς \$ 29,5 εκ. Προ μηνός μεταπωλήθηκε αδελφό πλοίο παράδοσης 2010 προς \$ 27 εκ. Τέλος, το Singledecker 'SILVANA' 6,311 DWT (1992 Minami Nippon) πουλήθηκε σε Τούρκους προς \$ 3,7 εκ.

Ο κύριος όγκος των πωλήσεων δεξαμενόπλοιων περιλήφθηκε σε τρεις συναλλαγές. Στην μία, η Vale επανέλαβε την γνωστή πολιτική της να αγοράζει single hull VLCC's για μετασκευή σε Ore Carriers, αγοράζοντας από την Vela 4X301,000 DWT (1994 Hyundai) και 1X 301,000 DWT (1995 Hyundai) προς \$23,5 εκ. το καθένα. Η άλλη μεγάλη συναλλαγή ήταν μάλλον χρηματο-επενδυτική με την πώληση από την Cido στην Blue Lines 2X51,528 DWT(2008 STX), 3X47,128 DWT (2008 Hyundai) MR Chem / Products προς \$45 εκ. το καθένα, στα πλαίσια πακέτου χρηματοδότησης και ναύλωσης μέχρι 2013/2014 προς \$ 16,000 / ημέρα. Εντυπωσιακή και σπάνια συναλλαγή η μεταπώληση 2X75,000 DWT Panamax products (2010 Hyundai Mipo) σε Αμερικανικά συμφέροντα προς \$ 101 εκ. en bloc, με TCB άγνωστης διάρκειας προς \$19,500 / ημέρα. Η τιμή ήταν πολύ κοντά σε

πρόσφατη μεταπώληση Aframax παράδοσης 2010. Κατά τα άλλα, Νορβηγικά συμφέροντα αγόρασαν το IMO III 'TROGIR' 40,727 DWT (1995 Croatia) προς \$ 11 εκ., το double/double IMO II/III 'GLOBAL VENUS' 9,273 DWT (1995 Higaki) πουλήθηκε στην Άπω Ανατολή προς \$ 5,2 εκ. και το double/double IMO III 'SUNNY HAWK' 6,114 DWT (1991 Sanuki) πουλήθηκε στην Taiwan προς \$2,8 εκ.<sup>25</sup>

#### 4.7 Ανάλυση της πορείας της «ελληνόκτητης» ναυτιλίας

Οι ναυτιλιακές εταιρείες ελληνικών συμφερόντων αυξήθηκαν κατά δεκαπέντε μόλις το έτος 2008. Σύμφωνα με την έρευνα της Petrofin Research, οι ελληνικών συμφερόντων εταιρείες από 758 που ήταν το 2007 έγιναν 773 το αμέσως επόμενο έτος. Επίσης, οι εταιρείες που διαθέτουν από ένα έως τέσσερα πλοία αποτελούν το 65% του συνόλου, δηλαδή αντιπροσωπεύουν το 11,33% της συνολικής χωρητικότητας του ελληνικού στόλου. Οι εταιρείες με ένα ή δύο πλοία αυξήθηκαν κατά 0,8%, φθάνοντας τις 343 από 340 που ήταν. Οι εταιρείες με στόλο από 5-8 πλοία παρουσίασαν μείωση τόσο σε αριθμό όσο και σε ποσοστό. Μειώθηκαν από 125 σε 123 και το ποσοστό τους στον ελληνικό στόλο από 16,4% έπεσε στο 15,9%.

Οι εταιρείες με στόλο που αποτελείται από 9-15 πλοία παρουσίασαν τη μεγαλύτερη αύξηση, αφού προστέθηκαν 10 και από 70 έφθασαν τις 80, ποσοστό 14%, ενώ αυξήθηκε και το ποσοστό που ελέγχουν στον ελληνικό στόλο και από το 9,2% ανέβηκε στο 10,3%. Οι εταιρείες με στόλο από 16 έως 24 πλοία παρουσίασαν μικρή αύξηση. Από 32 στον αριθμό πήγαν στα 35, ενώ το ποσοστό τους στον ελληνικό στόλο αυξήθηκε από 4,2% στο 4,5%. Τέλος, εμφανίζεται μείωση των εταιρειών με στόλο που αποτελείται από περισσότερα από 25 πλοία. Ο αριθμός των εταιρειών μειώθηκε κατά μία εταιρεία, στις 31, ενώ το ποσοστό στον ελληνικό στόλο από 4,2% μειώθηκε στο 4%<sup>26</sup>.

Οι Έλληνες εφοπλιστές μπορεί να ακύρωσαν τις ναυπηγήσεις περίπου 350 πλοίων, ωστόσο εξακολουθούν να ναυπηγούν 777 πλοία, που η συνολική τους χωρητικότητα ανέρχεται σε

---

<sup>25</sup> G. Moudreas, SnP report 2010

<sup>26</sup> <http://greekshippingnews.gr/?q=taxonomy/term/4>

69.238.181 dwt και το σύνολο των επενδεδυμένων κεφαλαίων προσεγγίζει τα 30 δισ. Δολάρια 15. Οι Έλληνες εφοπλιστές έρχονται πρώτοι στον κόσμο σε υπό ναυπήγηση χωρητικότητα. Η δεύτερη Ιαπωνία κατασκευάζει 743 πλοία, χωρητικότητας 53,5 εκατ. dwt, ενώ τρίτη ακολουθεί η Κίνα με 667 πλοία και 49,3 εκατ. dwt, τέταρτη η Γερμανία με 47,7 εκατ. dwt και Πέμπτη η Νότια Κορέα με 28,3 εκατ. dwt. Αναλυτικότερα οι Έλληνες εφοπλιστές ναυπηγούν 22 πλοία μεταφοράς κοντέινερ, 296 δεξαμενόπλοια, 419 φορτηγά πλοία, τρία επιβατηγά και 37 διάφορων τύπων πλοία. Από τα υπό ναυπήγηση πλοία, 381 πλοία, συνολικής χωρητικότητας 37,7 εκατομμυρίων τόνων θα υψώσουν την ελληνική σημαία. Ειδικότερα, τα υπό ελληνική σημαία ναυπήγηση πλοία είναι 205 φορτηγά πλοία, χωρητικότητας 20,2 εκατ. dwt, 150 δεξαμενόπλοια, χωρητικότητας 16,3 εκατ. dwt, 10 πλοία κοντέινερ, χωρητικότητας 989.00 dwt, 10 πλοία γενικού φορτίου, χωρητικότητας 55.000 τόνων και 6 Ro - Ro 55.000 dwt<sup>27</sup>.

Η θετική αυτή εξέλιξη με τα υπό ναυπήγηση πλοία των Ελλήνων εφοπλιστών έχει θετική επίπτωση στο εθνικό νηολόγιο. Έτσι, σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία, η δύναμη του ελληνικού εμπορικού στόλου τον Μάρτιο 2009, αριθμούσε συνολικά 2.088 πλοία, συνολικής χωρητικότητας 39.844.012 κόρων ολικής χωρητικότητας (ΚΟΧ). Από τα πλοία αυτά, 621 ήταν φορτηγά, συνολικής χωρητικότητας 14.914.456 ΚΟΧ, τα 533 δεξαμενόπλοια, συνολικής χωρητικότητας 23.247.755 ΚΟΧ και τα 934 επιβατηγά και λοιπά πλοία, συνολικής χωρητικότητας 1.681.801 ΚΟΧ. Το χρονικό διάστημα Δεκέμβριος 2000 - Μάρτιος 2009 σημειώθηκε:

- Αύξηση της συνολικής δύναμης των πλοίων κατά 6,2%.
- Αύξηση της συνολικής χωρητικότητας των πλοίων κατά 45,8%.
- Μείωση των φορτηγών πλοίων κατά 0,6%.
- Αύξηση της συνολικής χωρητικότητας των φορτηγών πλοίων κατά 25,5%.
- Αύξηση των δεξαμενόπλοιων κατά 16,6%.

---

<sup>27</sup> <http://greekshippingnews.gr/?q=taxonomy/term/4>

- Αύξηση της συνολικής χωρητικότητας των δεξαμενόπλοιων κατά 64,9%.

- Αύξηση των επιβατηγών και λοιπών πλοίων κατά 5,5%.

- Αύξηση της συνολικής χωρητικότητας των επιβατηγών και λοιπών πλοίων κατά 25,0%.

Ωστόσο, αρνητική είναι η εξέλιξη στο ναυτιλιακό συνάλλαγμα. Ειδικότερα, μεγάλη πτώση κατά 23,9% καταγράφεται, στο πρώτο τρίμηνο του έτους, στην εισροή ναυτιλιακού συναλλάγματος. Αυτό προκύπτει, από τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, σύμφωνα με τα οποία το τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2009 το ναυτιλιακό συνάλλαγμα, που εισέρρευσε στη χώρα ανήλθε σε 3.405,7 εκατομμύρια ευρώ έναντι 4.475,9 εκατομμυρίων ευρώ το αντίστοιχο τρίμηνο του περασμένου έτους (ποσοστό μείωσης 23,9%). Ειδικά τον Μάρτιο του 2009, το ναυτιλιακό συνάλλαγμα που εισέρρευσε στη χώρα ανήλθε σε 1.113,5 εκατ. ευρώ έναντι 1.417,1 εκατ. ευρώ τον αντίστοιχο περυσινό μήνα (πτώση 21,4%). Άλλο στοιχείο που πρέπει να επισημανθεί είναι από την έρευνα της Petrofin Bank Research ότι μόνο 40 τράπεζες παραμένουν στη χρηματοδότηση της ελληνικής ναυτιλίας, από τις οποίες οι 39 είναι ευρωπαϊκές και από αυτές οι 12 είναι ελληνικές. Υπενθυμίζεται ότι η συνολική χρηματοδότηση της ελληνικής ναυτιλίας, σύμφωνα με τα στοιχεία της εταιρείας του κ. Τεντ Πετρόπουλου, έφθασε το 2008 τα 73,228 δισ. δολάρια. Εξίσου σημαντικό είναι και το γεγονός ότι οι 10 πρώτες στη λίστα τράπεζες καλύπτουν το 65% της αγοράς. Το 2007 το αντίστοιχο ποσοστό ήταν 63,52% και το 2006 68,14%, ενώ τα ποσοστά χρηματοδότησης έχουν μειωθεί στο 50% και υπάρχουν πολυάριθμοι πρόσθετοι όροι και απαιτήσεις συμπεριλαμβανομένων των οικονομικών συμβολαίων.



## 5 Η κυκλικότητα της αγοράς – Ναυτιλιακοί κύκλοι

Κύριο χαρακτηριστικό της αγοράς των μεταφορών γενικότερα αλλά και ειδικότερα των θαλασσιών, όπως ήδη έχει αναφερθεί σε προηγούμενο κεφάλαιο, αποτελεί ο παράγωγος χαρακτήρας της ζήτησης για μεταφορικές υπηρεσίες. Στα πλαίσια αυτά η ναυτιλιακή αγορά αποτελεί αποδέκτη της παγκόσμιας οικονομικής δράσης στο θαλάσσιο εμπόριο και συνεπώς επηρεάζεται από τις διακυμάνσεις που αυτή παρουσιάζει.

Ιδιαίτερο έχει υπάρξει το ενδιαφέρον των επιστημόνων γύρω από την ύπαρξη ή όχι διακυμάνσεων στην οικονομία. Η έννοια της διακύμανσης αναφέρεται στις περιοδικές ή ρυθμικές μεταβολές στην οικονομική δραστηριότητα, η οποία εκφράζεται συνήθως με το ύψος του Εθνικού Εισοδήματος ή της παραγωγής της οικονομίας, κατά τις οποίες παρατηρείται αύξηση της οικονομικής δράσης, την οποία διαδέχεται μία μείωση, η οποία ακολουθείται από μία άνοδο κ.ο.κ.

Η αρχική άποψη των μελετητών των οικονομικών διακυμάνσεων ήταν ότι αυτές ήταν ακανόνιστες και τυχαίες και ότι δεν υπάρχει δυνατότητα πρόβλεψης. Την άποψη αυτή διαδέχθηκαν μία σειρά από μελέτες, οι οποίες έδειξαν ότι οι οικονομίες παρουσιάζουν κυκλικές διακυμάνσεις δηλ. εναλλασσόμενες φάσεις ανόδου και καθόδου της οικονομικής δραστηριότητας. Σχετικές μελέτες κατέδειξαν ότι η οικονομική δραστηριότητα υπόκειται σε κυκλικές διακυμάνσεις, μακράς (περίπου 50 ετών), μεσαίας (9-10 ετών) και μικρής διάρκειας (3,5 ετών). Ο παράγωγος χαρακτήρας της ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορές έχει ως αποτέλεσμα τον εμπορικό κύκλο να τον διαδέχεται ο λεγόμενος ναυτιλιακός κύκλος (με μία σχετική χρονική υστέρηση) και κατά συνέπεια να παρατηρούνται κυκλικές διακυμάνσεις στην ναυτιλιακή αγορά. Η δημιουργία ενός ναυτιλιακού κύκλου δημιουργείται σύμφωνα με τον Fayle (1933) είτε ως αποτέλεσμα του παγκόσμιου οικονομικού κύκλου είτε ως αποτέλεσμα τυχαίων εξωγενών γεγονότων όπως είναι π.χ. οι πολεμικές συρράξεις.

Το επίπεδο των ναύλων αποτελεί το βασικό αλλά όχι το μοναδικό κριτήριο για την παρακολούθηση των διακυμάνσεων στην ναυτιλιακή βιομηχανία. Οι κύριοι συντελεστές των ναυτιλιακών κύκλων είναι η προσφορά και η ζήτηση.

Η διακύμανση στην εμπορική ναυτιλία και κυρίως στην φορτηγό ποντοπόρο ναυτιλία (πλοία ξηρών φορτίων και δεξαμενόπλοια) χωρίζεται σε τέσσερα (4) βασικά στάδια, την

ύφεση (recession), την άνοδο ή ανάκαμψη (recovery), την ευδαιμονία ή κορύφωση (Peak) και τη δυσπραγία ή κατάρρευση (collapse), όπως παρουσιάζεται στο παρακάτω διάγραμμα (Διάγραμμα ). Όταν οι μέσοι ναύλοι βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα, τότε η αγορά βρίσκεται στο στάδιο της ευδαιμονίας ενώ αντίθετα, όταν διαμορφώνονται σε χαμηλά επίπεδα τότε η αγορά βρίσκεται στο στάδιο της δυσπραγίας. Η περίοδος όπου οι ναύλοι παρουσιάζουν ανοδική πορεία είναι εκείνη της αναζωογόνησης ενώ αντίθετα συμβαίνει στην περίπτωση της ύφεσης.

Την περίοδο της ύφεσης η προσφορά τείνει να γίνει ανελαστική καθώς οι πλοιοκτήτες διατηρούν τα πλοία τους στην αγορά μέχρι το σημείο εκείνο όπου οι απώλειες που αντιμετωπίζουν είναι ίσες με το κόστος του παροπλισμού των πλοίων. Βέβαια, κατά την έναρξη της ύφεσης και με την προσδοκία της ανάκαμψης της αγοράς, παρατηρείται το φαινόμενο πολλοί πλοιοκτήτες να συνεχίζουν να απασχολούν τα πλοία τους έστω και με απώλειες μεγαλύτερες του κόστους παροπλισμού. Πιο συγκεκριμένα η φάση της ύφεσης χαρακτηρίζεται από:

- α. πτώση των ναύλων στο επίπεδο του κόστους των λιγότερο αποδοτικών ναύλων
- β. πλεονάζουσα μεταφορική χωρητικότητα
- γ. μείωση της εξωτερικής χρηματοδότησης από τράπεζες και λοιπούς χρηματοδοτικούς οργανισμούς
- δ. αδυναμία των πλοιοκτητών να αντιμετωπίσουν προβλήματα ρευστότητας
- ε. αναγκαστική πώληση των πλοίων σε χαμηλές τιμές (τιμές ανάγκης) ή διάλυση των πλοίων ή παροπλισμός αυτών
- στ. απασχόληση πλοίων στην ελάχιστη επιχειρηματική ταχύτητα

Στη φάση της ανάκαμψης παρατηρείται αύξηση ζήτησης για μεταφορική ικανότητα η οποία οδηγεί σε άνοδο του επιπέδου των ναύλων και βελτίωση της ρευστότητας πλοιοκτητών. Κατά το στάδιο της ευδαιμονίας υπάρχει μεγάλη χρήση των πλουτοπαραγωγικών πόρων που έχουν επενδυθεί στη βιομηχανία, εξαιτίας της υψηλής ζήτησης για χωρητικότητα.

Αντίθετα, την περίοδο της κατάρρευσης - δυσπραγίας παρατηρείται μεγάλη αδράνεια και ανεργία, η οποία οφείλετε στον παροπλισμό της χωρητικότητας εξαιτίας της μικρής ζήτησης. Την περίοδο της δυσπραγίας παρατηρείται υπερβάλλουσα προσφορά

χωρητικότητας ως αποτέλεσμα της νέας χωρητικότητας που εισήλθε στην αγορά κατόπιν των παραγγελιών της προηγούμενης περιόδου. Αποτέλεσμα της ανισορροπίας προσφοράς και ζήτησης είναι η πτώση του επιπέδου της ναυλαγοράς. Η ζήτηση για χωρητικότητα είναι μειωμένη και ικανοποιείται από χωρητικότητα σύγχρονη η οποία επιτρέπει την απασχόληση με χαμηλό κόστος. Αντίθετα, τα μεγάλης ηλικίας και παλαιάς τεχνολογίας πλοία παροπλίζονται, είτε εξαιτίας της έλλειψης ζήτησης είτε διότι το κόστος του ταξιδιού είναι μεγαλύτερο από εκείνο του παροπλισμού. Σύμφωνα δε με στατιστικά στοιχεία, κατά τις περιόδους κρίσεως, π.χ. το 1930, 1958, 1983-85, η παροπλισμένη χωρητικότητα αφορά πλοία μεγαλύτερης ηλικίας και αποτελεί περίπου το 20% της παγκόσμιας καθαρής χωρητικότητας. Στη φάση της κατάρρευσης έχουμε:

Σημαντικές διαφορές παρατηρούνται μεταξύ των σταδίων της διακύμανσης όσον αφορά το κόστος εκμετάλλευσης των πλοίων. Κατά την περίοδο της δυσπραγίας, οι επιχειρήσεις πιέζουν προκειμένου να διατηρήσουν το κόστος σε πολύ χαμηλά επίπεδα, προκειμένου να ανταπεξέλθουν τα χαμηλά επίπεδα των ναύλων και άρα των εσόδων τους. Αντίθετα στις περιόδους της άνθησης το κόστος φτάνει στα μέγιστα σημεία του.

Επιπλέον, οι τιμές των πλοίων – νέων και μεταχειρισμένων – διαφοροποιούνται στις διάφορες περιόδους του ναυτιλιακού κύκλου. Έτσι λοιπόν τα πλοία είναι ακριβότερα κατά τις περιόδους της άνθησης, ενώ οι τιμές τους πέφτουν κατά τις περιόδους της κρίσεως.

Τέλος, την περίοδο της άνθησης, οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις πραγματοποιούν υψηλά κέρδη, γεγονός που οφείλεται στα υψηλά επίπεδα της ναυλαγοράς, τα οποία τους επιτρέπουν να προβούν σε επενδύσεις και να καλύψουν τις απώλειες των περιόδων κρίσης. Αποτέλεσμα των υψηλών κερδών είναι η τάση των επιχειρήσεων για επενδύσεις σε νέα χωρητικότητα, ενώ η υψηλές προσδοκίες πολλές φορές οδηγούν σε υπερεπενδύσεις. Ιστορικά στατιστικά στοιχεία καταδεικνύουν τα υψηλά επίπεδα επενδύσεων τα οποία προηγήθηκαν των μεγάλων κρίσεων της ναυτιλιακής αγοράς. Η τακτική που παρατηρείται είναι εκείνη της παραγγελίας ή αγοράς πλοίων την περίοδο της άνθησης της ναυλαγοράς και της διατήρησης παλαιάς και αντιοικονομικής χωρητικότητας με την προσδοκία ότι όταν οι ναύλοι θα ανέβουν τα πλοία αυτά θα αποφέρουν κέρδη. Αποτέλεσμα της προαναφερόμενης επενδυτικής πολιτικής είναι η είσοδος νέων παραγωγικών μονάδων στην αγορά και συνεπώς η αύξηση της προσφοράς χωρητικότητας.

## 5.1 Ναυτιλιακοί κύκλοι κατά την διάρκεια της κρίσης

Η ναυτιλία έχει χτυπηθεί ιδιαίτερα σκληρά από την οικονομική κρίση. Η ύφεση στο εμπόριο έχει άμεσα οδήγησε σε ραγδαία πτώση της ζήτησης για μεταφορές και συναφείς υπηρεσίες. Για παράδειγμα, η κίνηση στα μεγαλύτερα λιμάνια εμπορευματοκιβωτίων στον κόσμο, τη Σιγκαπούρη και τη Σαγκάη, μειώθηκε κατά 13,5<sup>28</sup> και 11 τοις εκατό αντίστοιχα το 2009.

Ωστόσο, παρά την ύφεση της ζήτησης, η μεταφορική ικανότητα του παγκόσμιου στόλου έχει αυξηθεί το 2009, καθώς τα παραγγελμένα σκάφη σε προηγούμενα έτη συνέχισαν να παραδίδονται από τα ναυπηγεία. Μεταξύ Ιανουαρίου 2009 και Ιανουαρίου 2010, συνολικής φέρουσα μεταφορική ικανότητα του παγκόσμιου στόλου εμπορευματοκιβωτίων αυξήθηκε κατά 5,7 τοις εκατό<sup>29</sup>.

Το τονάζ ξηρού χύδην φορτίου για τη μεταφορά του άνθρακα, σιδηρομεταλλεύματος, και σιτηρών αυξήθηκαν κατά 9 τοις εκατό.

Η ανταπόκριση της προσφοράς στις μεταβολές της ζήτησης δεν είναι ποτέ άμεση

Μεταξύ του 2002 και του 2004, η ζήτηση για το εμπόριο με εμπορευματοκιβώτια αυξήθηκε ταχύτερα από την προσφορά μεταφορικής ικανότητας, έτσι ώστε η βιομηχανία έκανε νέες παραγγελίες σκαφών. Αυτή η χωρητικότητα είναι συνήθως παραδοσιακά δύο έως τρία χρόνια αργότερα, και από το 2006, η προσφορά πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων αυξάνεται ταχύτερα από τη ζήτηση. Το 2009, η διαφορά σε ρυθμούς ανάπτυξης ήταν 15 ποσοστιαίες μονάδες.

Η προκύπτουσα υπερπροσφορά χωρητικότητας έχει οδηγήσει σε σημαντική πτώση των ναύλων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, τα οποία μειώθηκαν κατά ένα τρίτο στο τέλος του 2008 και στο τέλος του 2009. Μία παρόμοια εικόνα προκύπτει και στα ξηρά χύδην

---

<sup>28</sup> UNCTAD, Geneva (February 2009)

<sup>29</sup> UNCTAD, Geneva (February 2009)

φορτία, όπου το κόστος της ναύλωσης πλοίων μειώθηκε περισσότερο από το μισό. Οι τιμές ναύλωσης, σε συνδυασμό με την κάμψη του όγκου του εμπορίου, έχουν οδηγήσει σε ιστορικές χρηματοοικονομικές απώλειες για τους εμπλεκόμενους φορείς. Η μεγαλύτερη ναυτιλιακή εταιρεία στον κόσμο με containerships, η Maersk Line, σημειώνουν απώλειες 2,1 δισ. δολαρίων το 2009. Η Hanjin Line έχασε \$ 1.1 δισεκατομμύρια κατά τη διάρκεια του ίδιου έτους, η Neptune Orient Line έχασε 741 εκατομμύρια δολάρια, και παρόμοιες απώλειες καταγράφηκαν σε όλη την βιομηχανία. Οι μετοχές των εταιριών εμπορευματοκιβωτίων σήμερα αξίζουν 2/3 λιγότερο από ό,τι στο αποκορύφωμά τους, το 2007.

Η ναυτιλία είναι γνωστό για το κυκλικό χαρακτήρα που έχει. Σε εποχές οικονομικής ανάπτυξης και υψηλών κερδών, οι πλοιοκτήτες έχουν θετικές ταμειακές ροές και νέα δυναμικότητα. Αυτή η ικανότητα, όμως, χρειάζεται χρόνος για να αποδόσει. Υπάρχουν χρόνοι αναμονής, επειδή τα βιβλία παραγγελιών των ναυπηγείων, τείνουν να είναι πλήρη σε περιόδους ευημερίας. Τυχόν νέα κατασκευή θα αρχίσει μόνο δύο έως τρία έτη μετά την παραγγελία, και στη συνέχεια η κατασκευή από μόνη της μπορεί να διαρκέσει έως ένα έτος. Όταν η βιομηχανία ανθούσε νωρίτερα την τρέχουσα δεκαετία, η επενδυτές γέμιζαν τα βιβλία νέων παραγγελιών πλοίων. Τα σκάφη αυτά εξακολουθούν να παραδίδονται μέχρι σήμερα-και ως εκ τούτου, παρά την οικονομική κρίση, ο παγκόσμιος στόλος εξακολουθεί να επεκτείνεται. Η προκύπτουσα πλεονάζουσα μεταφορική ικανότητα και οι αρνητικές ταμειακές ροές των ναυτιλιακών εταιριών οδήγησαν σε στασιμότητα των νέων παραγγελιών κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2009.

Παρόλο που η διάσταση της τρέχουσας boom & bust περιόδου είναι μεγάλη, δεν πάυει να υφίσταται. Ουσιαστικά αυτός ο κύκλος προκαλείται και δημιουργείται από ενδογενείς παράγοντες του ίδιου του κλάδου.

Τα αποτελέσματα ανταποκρίνονται στις μεταβολές των τιμών, αλλά μόνο μετά από μια χρονική καθυστέρηση (time lag), και αυτό το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί είναι η ίδια η αιτία των μελλοντικών μεταβολών των τιμών. Στην ιδανική περίπτωση, το νέο

σκάφος θα φτάσει σε ένα καθορισμένο χρόνο, αλλά στην πράξη, οι επενδύσεις σε νέα σκάφη ακολουθούν το «rig-cycle».

Με λίγα λόγια, ακόμη και χωρίς την τρέχουσα οικονομική κρίση, το τεράστιο βιβλίο παραγγελιών νέων πλοίων θα ήταν αρκετό, από σήμερα, να οδηγήσει σε υπερπροσφορά χωρητικότητας και σε αντίστοιχη μείωση των τιμών των πλοίων. Αυτό έχει επιδεινωθεί από την οικονομική ύφεση. Στην περίπτωση των πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, για παράδειγμα, ο στόλος προβλέπεται να συνεχίσει να αυξάνεται τα επόμενα τέσσερα με πέντε χρόνια, και το μεγαλύτερο μέρος αυτής της αύξησης αφορά πλοία που μπορούν να μεταφέρουν περισσότερα από 8.000 εμπορευματοκιβώτια των 20 ποδών. Τα πλοία αυτού του μεγέθους ούτε καν υπήρχαν πριν από το 2004. Συγκεκριμένα, υπάρχουν 156 πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων άνω των 10.000 εμπορευματοκιβωτίων, 20 ποδών που αναμένεται να παραδοθούν μέχρι το 2013, σε σύγκριση με μόνο 34 πλοία αυτού του μεγέθους το Φεβρουάριο του 2010. Όσον αφορά τα πλοία ξηρού φορτίου, το τρέχον βιβλίο παραγγελιών ανέρχεται στα δύο τρίτα του υφιστάμενου στόλου.

### **5.1.1 Αντικυκλικές στρατηγικές (Evergreen – case study)**

Οι εξαιρέσεις επιβεβαιώνουν τον κανόνα. Στην αγορά των containers, ο μεγαλύτερος μεταφορέας της Ασίας, η Evergreen, είναι η μοναδική εταιρεία top-20 χωρίς παραγγελία για νέα πλοία, αν και τώρα σχεδιάζει να αποκτήσει 100 νέα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων. Η Evergreen φαίνεται να έχει προβλέψει το ξέσπασμα της κρίσης ήδη από το 2006 και απέφυγε την τοποθέτηση νέων παραγγελιών, όταν πολλοί από τους αντιπάλους της ήταν ακόμα σε περίοδο επέκτασης.

Σε γενικές γραμμές, η αντικυκλική παραγγελία φαίνεται να έχει πολύ νόημα, εφόσον υπάρχει ρευστότητα. Παραγγέλλοντας νέα πλοία στο χαμηλό σημείο του κύκλου θα είναι φθηνότερα, η παράδοση τους μπορεί να πραγματοποιηθεί νωρίτερα, και η εταιρεία θα έχει νέα και σύγχρονα πλοία την στιγμή που η ζήτηση παρουσιάζεται. Η άλλη πλευρά αυτής της προσέγγισης είναι ότι είναι επικίνδυνο. Το κόστος της χρηματοδότησης θα είναι υψηλό, με υψηλότερη δέσμευση ιδίων κεφαλαίων μπορεί να απαιτηθεί για την

αντιστάθμιση του υψηλού κινδύνου. Παρόλα αυτά, φαίνεται να υπάρχει πολλή αλήθεια στην θέση ότι ο επιτυχής πλοιοκτήτης δεν κερδίζει χρήματα από τις μεταφορές, αλλά από την αγορά και την πώληση πλοίων στην κατάλληλη στιγμή.

### **5.1.2 Έντονες διακυμάνσεις και αστάθεια της αγοράς**

Όπως ήδη αναφέρθηκε, η ναυτιλία είναι μια βιομηχανία με υψηλό βαθμό κυκλικότητας. Ως εκ τούτου κατά τη διάρκεια της 3ης φάσης (κορύφωση) συσσωρεύεται ρευστότητα στις πλοιοκτήτριες εταιρίες και οι αξίες των πλοίων αυξάνονται, ενώ κατά τη διάρκεια της φάσης 1 (ύφεση), παρατηρούμε μείωση της ρευστότητας και των αξιών των πλοίων. Οι συνεχείς μεταβολές στη χρηματοροή και την αξία των πλοίων αυξάνουν τον επαναλαμβανόμενο κίνδυνο δεδομένου ότι η αξιολόγηση της χρηματοδότησης γίνεται σε δεδομένη χρονική στιγμή, ενώ η αποπληρωμή του δανείου πραγματοποιείται εντός ενός μέσου ή μακροπρόθεσμου χρονικού διαστήματος. Στη διάρκεια του χρόνου αποπληρωμής οι τιμές των ναύλων και οι αξίες των πλοίων μπορεί να μεταβληθούν αρκετά ώστε να οδηγηθούμε σε ένα δάνειο υψηλού βαθμού μόχλευσης (high leverage) ή σε ένα δάνειο που δε μπορεί να αποπληρωθεί από την κύρια πηγή εσόδων της πλοιοκτήτριας εταιρίας, ήτοι τα έσοδα από ναύλους.

Ενώ οι πλοιοκτήτες και τα ναυπηγεία εξακολουθούν να αγωνίζονται για να αντιμετωπίσουν την υπερπροσφορά χωρητικότητας, οι προοπτικές όσον αφορά τη ζήτηση είναι ενθαρυντικές. Η οικονομία των ΗΠΑ αναπτύχθηκε με τον ταχύτερο ρυθμό σε έξι χρόνια κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2009, επεκτείνοντας κατά 5,7 τοις εκατό<sup>30</sup>, καθώς οι εταιρίες μείωσαν τα αποθέματα τους. Επίσης, 24 λιμένες εμπορευματοκιβωτίων των ΗΠΑ ανέφεραν υψηλότερες εισαγωγές το Δεκέμβριο του 2009 από ό,τι το Δεκέμβριο του 2008. Η Κίνα ανακοίνωσε καλύτερη από την αναμενόμενη 18,1 τοις εκατό αύξηση σε όγκους φορτίων τον Ιανουάριο του 2009, φθάνοντας 32,2 τοις εκατό το 2010. Μόλις τα αποθέματα υποχωρήσουν στα προ κρίσης επίπεδά τους, αυτοί οι ρυθμοί ανάπτυξης θα επανέλθουν στα φυσιολογικά επίπεδα.

---

<sup>30</sup> UNCTAD, Geneva (February 2009)

## 6 Εξεύρεση κεφαλαίων

Δεδομένου του εξαιρετικά υψηλού ύψους των κεφαλαίων που απαιτούνται για την απόκτηση ενός ποντοπόρου πλοίου, οι επενδυτές στρέφονται στην αναζήτηση κεφαλαίων. Οι πιο συνήθεις πηγές άντλησης κεφαλαίων διακρίνονται σε 1) χρηματοδότηση με ίδια κεφάλαια (Equity), 2) σε ενδιάμεση χρηματοδότηση (mezzanine Finance), 3) σε χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing) και 4) σε τραπεζικά εμπορικά δάνεια (senior dept). Σε αυτό το σημείο θα κάνουμε μια σύντομη περιγραφή των μεθόδων χρηματοδότησης και δεδομένου το θέματος της παρούσας εργασίας, θα δώσουμε ιδιαίτερη έμφαση στην ανάλυση της χρηματοδότησης μέσω των τραπεζών.

### 6.1 Χρηματοδότηση πλοίων με ίδια κεφάλαια

Σε αυτή τη περίπτωση η πλοιοκτήτρια εταιρία αναζητά επενδυτές οι οποίοι θα αγοράσουν της μετοχές της και θα μοιραστούν τους κινδύνους και τις αποδόσεις της πλοιοκτησίας. Οι συνήθεις τύποι εξασφάλισης κεφαλαίων μέσω χρηματοδότησης με ίδια κεφάλαια περιλαμβάνουν τα owners equity, τα public offering και τα ship funds.

### 6.2 Χρηματοδότηση μέσω δανεισμού

Ο δανεισμός αποτελούσε πάντοτε την πλέον προσηφιλή μέθοδο όσον αφορά στην εύρεση επενδυτικών κεφαλαίων στη ναυτιλία. Πρόκειται για μια επιλογή την οποία προτιμούν οι πλοιοκτήτες δεδομένου ότι συγκεντρώνονται κεφάλαιο και ταυτόχρονα διατηρούν το πλήρη έλεγχο της ιδιοκτησίας των πλοίων τους. Ο δανεισμός μιας πλοιοκτήτριας εταιρίας διακρίνεται σε τέσσερις μορφές:

- A) τα ομολογιακά δάνεια (bonds),
- B) τις πιστώσεις από τα ναυπηγεία (shipyards credits),
- Γ) τις ιδιωτικές τοποθετήσεις (private placements) και
- Δ) τα δάνεια από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (term loans).

### 6.3 Ομολογίες (bonds)

Οι εταιρίες με καλή ταξινόμηση από τους αξιολογικούς οίκους (πχ Standard & Poors), μπορούν να εξασφαλίζουν κεφάλαια από το χρηματιστήριο εκδίδοντας ομολογίες. Την υλοποίηση της έκδοσης και τη διαπραγμάτευση των ομολογιών αναλαμβάνει μια τράπεζα επενδύσεων και η τελική επιλογή όσον αφορά στο αν θα εκδοθεί το ομολογιακό δάνειο και



με ποιο επιτόκιο, εξαρτάται από τη κατάταξη της εταιρίας στη ταξινόμηση. Όπως αναφέρει ο Stokewell (1998-1999) η έκδοση ομολογιακού δανείου είναι επιτυχής όταν η εταιρία λάβει κατά την ταξινόμηση τουλάχιστον το βαθμό B ή ίσως είναι και μεγαλύτερο, αλλά πάντα μικρότερο του βαθμού BBB.

Η συμμετοχή σε ένα ομολογιακό δάνειο εκ μέρους των επενδύσεων είναι περισσότερο θέμα επιδίωξης υψηλών αποδόσεων και λιγότερο επένδυσης σε εταιρία με καλό βαθμό ταξινόμησης. Το πλεονέκτημα αυτής της μορφής χρηματοδότησης είναι ότι λαμβάνει υπόψη το μεγάλο χρονικό διάστημα που μπορεί να φθάσει και τα 10 χρόνια. Επιπλέον η εξόφληση του δανεισμού γίνεται με εφάπαξ πληρωμή στη λήξη του δάνειο, γεγονός που επιτρέπει τη συσσώρευση κερδών από τον πλοιοκτήτη.

Τέλος πρόκειται για χρηματοδότηση με τη λήψη ελάχιστων εξασφαλίσεων, γεγονός που δίνει μεγαλύτερη ευελιξία στις επιχειρηματικές κινήσεις του εφοπλιστή. Τα μειονεκτήματα αυτής της μορφής είναι το υψηλό κόστος και το γεγονός ότι η οργάνωση του ομολογιακού δανείου αποτελεί μια χρονοβόρα διαδικασία.

#### **6.4 Πιστώσεις από τα ναυπηγεία**

Τα ναυπηγεία προκειμένου να προσελκύσουν νέες παραγγελίες, δημιουργούν χρηματοδοτικά προγράμματα τα οποία απευθύνονται στις δυνατότητες των πλοιοκτητών και τις χρηματοδοτικές απαιτήσεις της κατασκευής που επιθυμούν.

Συνήθως το ποσοστό χρηματοδότησης ανέρχεται περίπου στο 68% του κόστους κατασκευής του πλοίου, βαρύνεται με επιτόκιο περίπου 8% και αποπληρώνεται εντός 10 χρόνων εκ των οποίων τα πρώτα 2 χρόνια αφορούν σε περίοδο ανοχής της αποπληρωμής της πρώτης δόσης του δανείου.

Κατά τη χρηματοδότηση που αφορά τη διάρκεια κατασκευής του πλοίου (pre delivery finance), τα ναυπηγεία απαιτούν από τον πλοιοκτήτη ενδιάμεσες καταβολές. Στη περίπτωση λοιπόν κατά την οποία έχει εξασφαλιστεί η χρηματοδότηση του πλοίου από τράπεζα, τις πρώτες πληρωμές αναλαμβάνει ο πλοιοκτήτης από τα ίδια κεφάλαια που διαθέτει και τα υπόλοιπα τα καταθέτει η δανείστρια τράπεζα. Δεδομένου όμως του γεγονότος ότι κατά τη διάρκεια της κατασκευής οι καταβολές πραγματοποιούνται αλλά το πλοίο, ο οποίο αποτελεί και τη κυρίως εξασφάλιση του δανείου, είναι υπό κατασκευή, δεν έχει παραδοθεί ακόμα, απαιτείται η έκδοση εγγυητικής επιστολής υπέρ του ναυπηγείου

από την τράπεζα. Στις περισσότερες των περιπτώσεων προτείνονται εγγυητικές επιστολές που έχουν εκδοθεί από κρατική τράπεζα.

Το πλεονέκτημα αυτής της μεθόδου χρηματοδότησης είναι ότι σε αυτά τα δάνεια συνομολογείται σταθερό επιτόκιο. Σε αντίθεση τα μειονεκτήματα είναι: η περιορισμένη χρονική περίοδος κατά την οποία ο δανειζόμενος πρέπει να εξοφλήσει το δάνειο του και ο συναλλαγματικός κίνδυνος.

### **6.5 Ιδιωτικές τοποθετήσεις**

Σε αυτή τη περίπτωση ο δανεισμός πραγματοποιείται όχι από τράπεζες αλλά από συνταξιοδοτικά ταμεία, ασφαλιστικές εταιρίες ή εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Τα πλεονεκτήματα αυτής της μεθόδου είναι ότι η χρηματοδότηση έχει μακροχρόνια διάρκεια, σταθερό επιτόκιο και δεν προϋποθέτει την εγγραφή βαρών όπως υποθήκη επί του πλοίου. Το μειονέκτημα ωστόσο αυτής της μεθόδου είναι το υψηλό κόστος κεφαλαίου.

### **6.6 Δανεισμός από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα**

Πρόκειται για τη πιο δημοφιλή μορφή χρηματοδότησης, την οποία οι νέοι ή και οι παλιοί πλοιοκτήτες χρησιμοποιούν προκειμένου να προβούν στην απόκτηση ενός ή και περισσότερων ποντοπόρων πλοίων.

Το δάνειο μιας εμπορικής τράπεζας με σκοπό τη χρηματοδότηση αγοράς πλοίου, πραγματοποιείται λαμβάνοντας υπόψη ότι η εξυπηρέτηση του εν λόγω δανείου θα πραγματοποιηθεί από τα αναμενόμενα έσοδα από τη λειτουργία του υπό χρηματοδότηση πλοίου (project financing).

Η ναυτιλία είναι ένας κλάδος με συνεχείς και μεγάλες κεφαλαιακές ανάγκες και η σημερινή κρίση τόσο στην παγκόσμιο οικονομία όσο και στις διεθνείς χρηματαγορές οδήγησαν τους εφοπλιστές να αναθεωρήσουν τις διάφορες εναλλακτικές δυνατότητες αντλήσεως κεφαλαίων. Δεδομένου δε ότι στις σημερινές συνθήκες της αγοράς η τραπεζική χρηματοδότηση γίνεται πιο δυσεύρετη, η δυνατότητα πρόσβασης στις χρηματιστηριακές αγορές κεφαλαίου καθίσταται ιδιαίτερα σημαντική.

## 6.7 Νέες εναλλακτικές μορφές άντλησης μετοχικού κεφαλαίου

Λόγω της σημαντικής μεταβλητότητας (volatility) των αγορών, η άντληση μετοχικού κεφαλαίου με παραδοσιακούς τρόπους καταλήγει να υλοποιείται με σημαντική έκπτωση από την αρχικά προσδιοριζόμενη δέσμη τιμών. Κατά συνέπεια, στο σημερινό περιβάλλον, νέες εναλλακτικές μορφές άντλησης μετοχικού κεφαλαίου που ακριβώς επωφελούνται από την μεταβλητότητα της αγοράς έχουν αποδειχθεί πιο αποτελεσματικές και προσοδοφόρες.

Μία τέτοια μορφή είναι η At -The-Market (ATM) Equity Offering από ήδη εισηγμένες εταιρίες. Το ATM Equity Offering, το οποίο γίνεται κατόπιν Ενημερωτικού Δελτίου που κατατίθεται στην Αμερικανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, δίνει τη δυνατότητα άντλησης μετοχικού κεφαλαίου με την έκδοση νέων μετοχών και η υλοποίησή του διαμορφώνεται με τέτοιο τρόπο ώστε να επωφελείται τόσο από την ήδη υπάρχουσα εμπορευσιμότητα των μετοχών της εκδότριας εισηγμένης εταιρίας όσο και από την μεταβλητότητα της χρηματιστηριακής αγοράς.

Το ATM Equity Offering δίνει τη δυνατότητα σε μία ήδη εισηγμένη εταιρία να προσαρμόσει την υλοποίηση του προγράμματος άντλησης νέων κεφαλαίων τόσο ανάλογα με τις κεφαλαιακές της ανάγκες όσο και με τις συνθήκες της αγοράς, επιταχύνοντας η επιβραδύνοντας την υλοποίηση αναλόγως με την εξέλιξη της τιμής της μετοχής, ενώ παράλληλα μειώνει ή εξαλείφει την έκπτωση (discount) με την οποία πραγματοποιείται η άντληση κεφαλαίων από την αγορά.

## 6.8 Προϋποθέσεις χορήγησης ναυτιλιακών δανείων

Ωστόσο, υπάρχουν κάποιες βασικές προϋποθέσεις που απαιτούνται για να γίνει η χορήγηση ενός δανείου. Σύμφωνα με συνεντεύξεις που έγιναν σε στελέχη του ναυτιλιακού τμήματος της τράπεζας HSBC, στο ναυτιλιακό χώρο έχει επικρατήσει η άποψη ότι πρέπει να πληρούνται πέντε βασικές προϋποθέσεις, γνωστές και ως τα 5Cs:

- Ανάλυση της Αγοράς (Conditions)
- Εξασφαλίσεις (Collaterals)
- Ίδια κεφάλαια (Capital)
- Ικανότητα του πλοιοκτήτη ως Μάνατζερ (Capacity)

-Ο χαρακτήρας του Πλοιοκτήτη (Character)

Στο πρώτο παράγοντα γίνεται προσεκτική ανάλυση της αγοράς (Conditions), όπου μελετάται το παρελθόν, το παρόν, το μέλλον και οι τάσεις της αγοράς, τα διεθνή και εθνικά γεγονότα καθώς και οι συνθήκες και οι όροι που διέπουν το διεθνές θαλάσσιο εμπόριο. Στη συνέχεια έχουμε την παροχή εξασφαλίσεων (Collaterals), με τις οποίες η τράπεζα εξασφαλίζει τις πιθανές εναλλακτικές λύσεις σε περίπτωση αποτυχίας της χρηματοδοτούμενης επένδυσης (υποθήκη, ταμειακές ροές κλπ). Ακολουθεί η ανάλυση των ιδίων κεφαλαίων του πλοιοκτήτη (Capital) και της ικανότητας ρευστότητας. Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων αποδεικνύει την πίστη του πλοιοκτήτη στο σχέδιο αυτό καθώς και την πιστοληπτική ικανότητά του. Επιπλέον, η τράπεζα ενδιαφέρεται και εξετάζει την ικανότητα του πλοιοκτήτη ως μάνατζερ και κατά πόσο είναι ικανός στη κατάστρωση στρατηγικών σχεδίων τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μακροπρόθεσμα (Capacity). Επιτυχίες του πλοιοκτήτη στην αγορά και πώληση πλοίων την κατάλληλη στιγμή καθώς και ελαχιστοποίηση κόστους είναι στοιχεία που επιδεικνύουν σωστό χαρακτήρα. Τέλος σημαντική προϋπόθεση αποτελεί ο χαρακτήρας και η εμπειρία του πλοιοκτήτη (Character). Πολύ συχνά οι τράπεζες συγκεντρώνουν πληροφορίες για την φήμη και την εντιμότητα του πλοιοκτήτη. Αποτελεί πολύ σημαντικό στοιχείο για ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα το αν ο πλοιοκτήτης κατά τη διάρκεια παραμονής του στο ναυτιλιακό χώρο έχει διαβεί επιτυχώς και χωρίς απώλειες μια τουλάχιστον ναυτιλιακή κρίση.

## **6.9 Συμπεράσματα για τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση**

Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση διαφέρει από τις άλλες μορφές χρηματοδοτήσεων εξαιτίας του ύψους των κεφαλαίων που απαιτούνται αλλά και τις αστάθειας της ναυτιλιακής αγοράς. Οι δύο αυτοί παράγοντες αυξάνουν των αναλαμβανόμενο κίνδυνο από τον χρηματοδότη.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η αξιολόγηση της χρηματοδότησης γίνεται σε δεδομένη χρονική στιγμή, ενώ η αποπληρωμή του δανείου πραγματοποιείται εντός ενός μέσου ή μακροπρόθεσμου χρονικού διαστήματος. Στη διάρκεια αποπληρωμής του οι τιμές των ναύλων και οι αξίες των πλοίων μπορεί να μεταβληθούν, έτσι ώστε να δημιουργηθούν δυσκολίες από τη πλευρά του δανειζόμενου να καλύψει το δάνειο. Είναι γνωστό και κυρίως σε ναυτιλιακούς κύκλους, ότι τα πλοία αποτελούν αντικείμενο αγοραπωλησίας

περισσότερες από μία φορά κατά τη διάρκεια της ζωής τους. Οι συναλλαγές πραγματοποιούνται μέσω της παγκόσμιας αγοράς, εκτός εάν υπάρχουν κυβερνητικές παρεμβάσεις για περιορισμούς στις πωλήσεις πλοίων προς αλλοδαπούς. Οι τιμές των πλοίων ακολουθούν τις διακυμάνσεις των ναύλων. Συνήθως η τελική τιμή της συναλλαγής καθορίζεται από συμφωνία των συμβαλλομένων. Το κόστος απόκτησης πλοίου, είτε πρόκειται για νεότευκτο ή για μεταχειρισμένο, είναι πολύ ψηλό και το μεγαλύτερο μέρος της αξίας του καλύπτεται από διάφορες μορφές χρηματοδότησης, οι οποίες υπάρχουν στην αγορά, και είναι οι ακόλουθες: Τραπεζική χρηματοδότηση. Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing). Αυτοχρηματοδότηση. Χρηματιστήριο. Δάνεια Ναυπηγείων. Έκδοση Ομολογιών.

Η χρηματοδότηση πλοίου μπορεί να είναι για τις εμπορικές τράπεζες μία από τις πλέον επικερδής επιχειρηματικές πηγές ενώ συγχρόνως μπορεί να είναι και μία από τις πλέον επικίνδυνες. Οι επιχειρηματίες θεωρούν ότι η πιο ελκυστική αγορά πλοίου γίνεται όταν οι ναύλοι βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα, και επομένως οι αξίες των πλοίων είναι σημαντικά χαμηλές.

Μέσα στα τελευταία χρόνια υπήρξαν πολλές περιπτώσεις ποιοτικών πλοίων, που αγοράστηκαν στο ναδίρ της αγοράς φορτίων, αυξάνοντας αστρονομικά την αξία τους μέσα σε διάστημα πιθανών των επόμενων δύο ή τριών ετών. Ομοίως, υπάρχουν λιγότερο γνωστές περιπτώσεις, όπου η φτωχή αγορά των ναύλων καταδίκασε ποιοτικά πλοία σε παροπλισμό και ανάγκασε νέους πλοιοκτήτες στην χρεοκοπία.

Για τον παραπάνω λόγο, οι τράπεζες είναι συντηρητικές στους δανεισμούς τους. Τα κεφάλαια για αγορά πλοίου τείνουν να γίνουν σπάνια όταν η αγορά των φορτίων βρίσκεται σε ύφεση. Οι τραπεζίτες αρκετά λογικά θέλουν να νοιώθουν ασφάλεια για τα δάνεια που προάγουν. Σε μία πιο ανάλαφρη αγορά, η άμεση διαθεσιμότητα των κεφαλαίων είναι πιο πιθανή. Αυτό βέβαια τείνει να προκαλέσει αύξηση στις τιμές των πλοίων, με αποτέλεσμα να ενθαρρύνει ανυποψίαστα νέες ναυτιλιακές επενδύσεις.

Καθώς δεν επιτρέπεται επαρκώς μία κάθετη στροφή της αγοράς, η ελάττωση των εισοδημάτων από τους ναύλους, και προσεχή προβλήματα ταμειακών ροών. Οι ξαφνικές πτωχεύσεις στα μέσα της δεκαετίας του 70 είναι ένα τυπικό παράδειγμα του αποτελέσματος τέτοιων γεγονότων.

Τα γεγονότα αυτά όμως έγιναν στην πορεία αφορμή για τις τράπεζες που συμμετείχαν έστω και μόνον κατά ένα μέρος στην οικονομία του πλοίου, να γίνουν χωρίς λόγο επιφυλακτικές σε περιπτώσεις όπου καλές συμφωνίες ήταν διαθέσιμες κατά τη διάρκεια των χαμηλών ναύλων, κατά το τέλος της προηγούμενης δεκαετίας. Παρόλο που οι αξίες των μεταχειρισμένων πλοίων τείνουν να ακολουθήσουν τις προσταγές της αγοράς των φορτίων, αυτό δεν ισχύει πάντοτε. Την περίοδο όπου η αξία των μεριδίων είναι πολύ υψηλή, τα πλοία μπορεί να είναι δύσκολο να πωληθούν.

Η αξία των πλοίων πρέπει να ισορροπείται έναντι στην ελκυστικότητα προς τον ιδιοκτήτη τους σαν ένα αισθητό περιουσιακό στοιχείο σε εποχές εμπορικής δυσπραγίας, αυτό βοηθάει στην διατήρηση της υψηλής τιμής παρόλο που τα πλοία παραμένουν απούλητα. Οι τιμές στα νεόκτιστα πιθανών να είναι περισσότερο επηρεασμένες από τα πληθωριστικά κόστη των υλικών κατασκευής, και να μοχθούν να πιέσουν τα έξοδα, περισσότερο από προβλέψεις της αγοράς ναύλων. Έτσι, μερικές φορές, αυτές οι τιμές μπορεί να δείχνουν τεχνητά υψηλές σε σχέση με την ενδεχόμενη αγορά ναύλων, και για μερικές πολύ μικρές και απροσδόκητες περιόδους, προφανώς χαμηλά σε σύγκριση με τις ευκαιρίες απασχόλησης.

Ορισμένες εμπορικές τράπεζες ειδικεύονται στην ναυτιλιακή χρηματοδότηση διατηρώντας μόνιμα τμήματα ναυτιλιακών δανείων που συναλλάσσονται μόνο με τέτοια θέματα, και είναι ικανά να παρέχουν μία ισορροπημένη και έμπειρη άποψη των οικονομικών υποθέσεων της ναυτιλίας. Ενώ για άλλες, η ναυτιλία είναι μόνο μία από τις πολλές δραστηριότητες τους. Το σημαντικότερο μέρος του ναυτιλιακού χαρτοφυλακίου μιας τράπεζας διαμορφώνεται κυρίως από δάνεια απόκτησης πλοίου βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα διάρκειας δώδεκα μηνών, προκαταβολές των φορτωτών, οι τακτικές της πίστωσης, εγγυήσεις κτλ.

Τα μακροπρόθεσμα δάνεια περιλαμβάνουν μεγαλύτερο κίνδυνο απ' ό,τι τα βραχυπρόθεσμα λόγω του μεγαλύτερου χρόνου έκθεσης σε κίνδυνο και της εξάρτησης σε προβλεπόμενο εισόδημα αποπληρωμής. Η αναλογία των τόκων είναι φυσιολογικά υψηλότερη από ότι αν ο ίδιος δανειολήπτης θα χρεώνονταν αν προτιμούσε ένα βραχυπρόθεσμο δάνειο.

Η ιστορική στάση των τραπεζών σχετικά με τα μακροχρόνια δάνεια γενικά, παρουσιάζει σημαντικές εναλλαγές με το πέρασμα των χρόνων. Η λήξη τους κυμαίνεται από τρία έως

πέντε χρόνια, σε δώδεκα χρόνια σε περιόδους υψηλού ανταγωνισμού, επιστρέφοντας σε περισσότερο φυσιολογικά επίπεδα οκτώ με δέκα χρόνια σήμερα. Δεν υπήρχε πάντοτε δραστηριότητα σε δανειακούς όρους πλοίων καθώς η ναυτιλία δεν θεωρείτο η υψηλού επιπέδου πίστωση που ήταν επιθυμητή από τους τραπεζίτες. Στον τομέα αυτό υπήρχε έντονη η αίσθηση της ανασφάλειας, γιατί η υποθήκη σε ένα πλοίο που ταξιδεύει στους ωκεανούς όλου του κόσμου, θεωρούνταν επένδυση μεγάλης επικινδυνότητας. Έτσι λοιπόν οι εμπορικές τράπεζες δεν δραστηριοποιήθηκαν ιδιαίτερα στον τομέα των δανείων πλοίων μέχρι μετά το τέλος του δεύτερου παγκοσμίου πολέμου και τότε μόνο σε μια πολύ συντηρητική βάση.

Έτσι λοιπόν οι ιδιοκτήτες δεξαμενόπλοιων μπορούσαν τότε να πάρουν ένα μακροπρόθεσμο δάνειο, εφόσον είχαν ήδη εξασφαλίσει για το πλοίο αυτό, συμφωνία φόρτωσης με κάποια από τις κύριες εταιρείες πετρελαίου. Με την προϋπόθεση βέβαια ότι τα χρήματα από αυτή τη ναύλωση θα ήταν αρκετά για να καλύπτουν τις δόσεις της τράπεζας, και το χρονικό διάστημα της ναύλωσης αυτής θα ήταν τόσο όσο απαιτούσε η αποπληρωμή του δανείου. Ουσιαστικά λοιπόν εξασφάλιζαν ότι το δάνειο θα αποπληρώνονταν από δημιουργούμενο κεφάλαιο. Το ποσό του δανείου δεν θα ξεπερνούσε το 60% της αξίας του πλοίου στην συντηρητική αγορά, ενώ συχνά ήταν πολύ μικρότερο. Ενώ τα έσοδα του ναύλου από τον φορτωτή θα έπρεπε να είναι προσδιορισμένα στην τράπεζα. Με τον τρόπο αυτό το κόστος για την δημιουργία ενός στόλου εμπορικών πλοίων ήταν τεράστιο, αν σκεφτεί κανείς και τη δέσμευση ενός μεγάλου κεφαλαίου που απαιτούνταν για την κάλυψη των εξόδων της υποθήκης και την αποπληρωμή των τόκων, που διαρκούσαν για αρκετά χρόνια. Σε σύγκριση με άλλες βιομηχανίες, λίγες ήταν αυτές που απαιτούσαν' τόσο μεγάλη επένδυση σαν αρχικό κεφάλαιο και μάλιστα για την παραγωγή ενός μόνο αγαθού, υπηρεσίας, που έπρεπε να πωληθεί στην πιο ανταγωνιστική αγορά.

Η ναυτιλία θεωρείται σαν μια μεγάλη κυκλική βιομηχανία, πολύ ευαίσθητη στις ταλαντεύσεις του μεγέθους και των αλλαγών του παγκόσμιου εμπορίου. Γίνεται συνήθως επικερδής για μικρές περιόδους, μετά από μεγάλη διάρκεια χρόνου, ενώ παρατηρούνται μεγαλύτεροι περίοδοι οριακής επιστροφής. Είναι πάρα πολύ επιρρεπής στις ιδιορρυθμίες των διεθνών πολιτικών και οικονομικών πιέσεων. Σε περιόδους παγκόσμιας ευημερίας και σε περιόδους κρίσεων η ζήτηση για πλοία είναι άμεση και καθώς η προσφορά είναι σχετικά

καθορισμένη, το αποτέλεσμα είναι γρήγορες αυξήσεις των τιμών και ευημερία όλων των επιχειρηματιών.

Αντίστροφα, εμφανίζεται πλεόνασμα πλοίων σε κανονικές περιόδους, με αποτέλεσμα τον έντονο ανταγωνισμό τιμών ανάμεσα στους επιχειρηματίες. Με τον ίδιο τρόπο μεταβάλλονται και οι αξίες των πλοίων στην παγκόσμια αγορά, εφόσον οι είναι άμεσα συνδεδεμένες με τις τιμές των ναύλων. Η διαδικασία για την σύναψη ενός εμπορικού δανείου απαιτεί σημαντικές διαπραγματεύσεις και από τις δύο πλευρές. Σε γενικές γραμμές, ο πλοιοκτήτης που θα προσεγγίζει μία τράπεζα με σκοπό τον δανεισμό, θα πρέπει να έχει έτοιμο ένα συγκεκριμένο οικονομικό σχέδιο, για να προβάλει. Ο υπεύθυνος λοιπόν της τράπεζας μελετώντας το οικονομικό αυτό σχέδιο, θα ετοιμάσει ένα οικονομικό πακέτο που θα αποτελείται από την δανειακή πρόταση και τις απαραίτητες εγγυήσεις. Θα ακολουθήσουν διαπραγματεύσεις και από τις δύο πλευρές για το ύψος του ποσού, τον τρόπο αποπληρωμής και τις εγγυήσεις, ενώ η τελική μορφή της πρότασης θα μελετηθεί από το τμήμα ελέγχου πιστώσεων της τράπεζας πριν γίνει αποδεκτή. Συνήθως απαιτείται η πρώτη υποθήκη του πλοίου από την τράπεζα σε συνδυασμό με άλλες εγγυήσεις του τύπου που προαναφέρθηκε.

Συνοπτικά λοιπόν για την χρηματοδότηση ενός πλοίου τα προσόντα που απαιτούνται είναι πρώτον επιδεξιότητα, στην κατασκευή ενός οικονομικού πακέτου που θα αποτελεί αφενός ικανοποιητική εγγύηση για την τράπεζα ενώ συγχρόνως θα είναι αποδεκτό και από τον πλοιοκτήτη, και, δεύτερον, στην κατάρτιση των εγγράφων που περιγράφουν αναλυτικά τους ακριβείς όρους πάνω στους οποίους επιτεύχθηκε το δάνειο και τις προσφερόμενες εγγυήσεις.

Τέλος αισιόδοξη είναι η πρόσφατη τάση χρηματοδότησης με κεφάλαια άνω των 57 δισ. Δολαρίων από ελληνικές και ξένες τράπεζες στην ελληνική ναυτιλία τα τελευταία έτη προκειμένου να προχωρήσει στην ανανέωση και επέκταση του στόλου της και να διατηρηθεί στην κορυφή της διεθνούς ναυτιλιακής βιομηχανίας.

Σύμφωνα με στοιχεία που περιέχονται σε έρευνα της εταιρείας Petrofin S.A., από τα 57 δισ. δολάρια, τα 15,8 δισ. δολάρια έχουν δοθεί από 12 ελληνικές τράπεζες.



Επίσης, βάσει στοιχείων του Κέντρου Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών, από το συνολικό ποσό που έχουν χρηματοδοτήσει οι τράπεζες την ελληνική ναυτιλία, τα 41,8 δισ. δολάρια έχουν δοθεί από δέκα τράπεζες, μεταξύ των οποίων και τέσσερις ελληνικές.

Ωστόσο η αδυναμία των ευρωπαϊκών τραπεζών να συνεχίσουν να στηρίζουν τη ναυτιλία «άνοιξε τον δρόμο» στις κινεζικές για να εισέλθουν στη συγκεκριμένη αγορά και να διεκδικήσουν δικό τους μερίδιο.

Οι κινεζικές τράπεζες έχουν κι έναν επιπλέον λόγο για να επεκταθούν στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση. Η Κίνα αποτελεί την πρώτη χώρα στις ναυπηγήσεις πλοίων σε ολόκληρο τον κόσμο με παραγγελίες που ανέρχονται σε 2.876 πλοία (στοιχεία Σεπτεμβρίου 2011) ήτοι το 44% των πλοίων που χτίζονται παγκοσμίως.

Ιδιαίτερα για τους Έλληνες εφοπλιστές, προσφάτως η κινεζική πλευρά δημιούργησε ένα Ταμείο, ύψους 8-10 δισ. δολαρίων, για τη χρηματοδότηση ναυπήγησης ελληνόκτητων πλοίων, που θεωρείται μια πολύ σημαντική εξέλιξη η οποία διευκολύνει τις κινήσεις των Ελλήνων.

Ήδη στον χώρο της ναυτιλίας έχουν μπει δυναμικά οι κινεζικές τράπεζες: China Development Bank (CDB), Export Import Bank of China (EXIM), Bank of China (BoC), Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), Communication Bank of China (CCB), Agricultural Bank of China (ABC) και Construction Bank of China (CBC).

## 7 Γενικά Συμπεράσματα

Τα δυσοίωνα νέα της παγκόσμιας οικονομίας επιβραδύνουν την ναυτιλία. Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη<sup>31</sup>, εκτιμάται πως η ναυτιλία θα έχει μια ανάπτυξη της τάξης του 1,6% το 2011, από 2,5% της εκτίμησης του Ιουνίου και 2% για το 2012 από 2,7% της προηγούμενη πρόβλεψης. Η ανάπτυξη των ΗΠΑ, η οποία ήταν 3% το 2010, επιβραδύνθηκε σημαντικά από την αρχή του χρόνου. Το ΑΕΠ της αυξήθηκε μόνο 0,4% σε ετήσια βάση το 1ο τρίμηνο και 1% το 2ο τρίμηνο. Αντίστοιχα, η προβλεπόμενη ανάπτυξη στην Ευρωζώνη αναθεωρήθηκε προς τα κάτω, σε 1,9% για το 2011, από το 2% που προέβλεψε τον Ιούνιο, και σε 1,4% για το 2012 από το 1,7% της προηγούμενης πρόβλεψης του ΔΝΤ. Συνολικά, το ΔΝΤ διόρθωσε τις προβλέψεις του για την παγκόσμια ανάπτυξη στο 4,2% φέτος και στο 4,3% για το 2012, ενώ στην προηγούμενη πρόβλεψη του ανέφερε 4,3% και 4,5% αντίστοιχα. Αντίστοιχες διορθωτικές προβλέψεις προς τα κάτω έχει κάνει και η Standard & Poor's Rating Services.

Αντιστοίχως οι εξαγωγές ακολουθούν. Η ανάπτυξη του εμπορίου μεταξύ των μεγαλύτερων οικονομιών μειώθηκε σημαντικά το 2ο τρίμηνο του 2011. Η αύξηση των εισαγωγών στις χώρες του G7 καθώς και στις αναδυόμενες αγορές των BRIC και της Νότιας Αφρικής επεκτάθηκε μόλις 1,1% στο 2ο τρίμηνο – με πτώση από το 10,1% στο 1ο<sup>32</sup>.

Η συνολική ανάπτυξη των εξαγωγών επιβραδύνθηκε στο 1,9% από 7,7%, σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ. Η ανάπτυξη των εισαγωγών των ΗΠΑ επιβραδύνθηκε στο 3% στο 2ο τρίμηνο από 11,1% στο 1ο τρίμηνο, ενώ η ανάπτυξη των εξαγωγών μειώθηκε στο 2,6% από 5,6%.

Στην Κίνα, η ανάπτυξη των εισαγωγών μειώθηκε στο 0,7% από 11,1% ενώ υπήρξε σημαντική αύξηση των εξαγωγών στο 10% για το 2ο τρίμηνο από 2,9% στο πρώτο.

---

<sup>31</sup> G. Moudreas

<sup>32</sup> theseanation

Παρότι ο BDI είχε άνοδο περίπου 20% περίπου από την τελευταία ανασκόπηση στις αρχές Αυγούστου, η ναυτιλία συνεχίζει να μην δείχνει ιδιαίτερη δυναμική λόγω της παγκόσμιας οικονομικής επιβράδυνσης αλλά και από την υπερπροσφορά χωρητικότητας. Ο BDI έχει μειωθεί πάνω από το μισό σε σχέση με το 2010 και η αύξηση που παρατηρήθηκε τον Αύγουστο οφείλεται στην αύξηση των ναύλων των Capes και όχι των άλλων τύπων πλοίων.

Η γενικότερη πτώση των τιμών, ανάλογα με το μέγεθος του πλοίου, με μεγαλύτερη πτώση στα πλοία μεγαλύτερου τονάζ, όπως επίσης και η πτώση των τιμών των New Buildings δημιουργεί αγοραστικές ευκαιρίες παρά την παρούσα δύσκολη παγκόσμια οικονομική συγκυρία.

Κατά τα τελευταία 60 χρόνια, το διεθνές εμπόριο έχει ξεπεράσει το παγκόσμιο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν. Πράγματι, αυτή η ελαστικότητα έχει γίνει ισχυρότερη με την πάροδο του χρόνου. Δεδομένου ότι το από το 1990, ο όγκος του εμπορίου έχει αυξηθεί τρεις φορές πιο γρήγορα από την παγκόσμια οικονομία, όσο οι καιροί ήταν καλοί.

Με την ίδια λογική, κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, η ύφεση στο εμπόριο ήταν ακόμη ισχυρότερη από την ύφεση στην παραγωγή. Το 2009, το παγκόσμιο ΑΕΠ μειώθηκε κατά 2,2 τοις εκατό, ενώ το εμπόριο μειώθηκε κατά 14,4 τοις εκατό, καθώς οι έμποροι και τα εργοστάσια εξαντλούσαν τα αποθέματά τους.

Οι προβλέψεις για το 2012 είναι θετικές, και το εμπόριο αναμένεται να αυξηθεί περίπου δύο φορές το ποσοστό της παραγωγής. Παρ' όλα αυτά, ο όγκος του εμπορίου για πολλά χρόνια θα παραμένει πολύ κάτω από το επίπεδο που βρισκόταν στη προ κρίσης εποχή. Αυτό είναι ιδιαίτερα δυσσώνο για εκείνους που ζουν από τη μεταφορά αυτού του όγκου από θάλασσα. Βάσει του όγκου, το 90 τοις εκατό του παγκόσμιου εμπορίου μεταφέρεται δια θαλάσσης.

Οι μεταφορές είναι ένας από τους ακρογωνιαίους λίθους της παγκοσμιοποίησης. Μαζί με τις τηλεπικοινωνίες, την απελευθέρωση του εμπορίου, και της διεθνούς τυποποίησης, η αύξηση της αποτελεσματικότητας από λιμενικές και ναυτιλιακές υπηρεσίες έχει καταστήσει

ευκολότερο το εμπόριο εμπορευμάτων, πρώτων υλών, εξαρτημάτων, σχεδόν οπουδήποτε στον κόσμο.

Η πραγματική κινητήρια δύναμη πίσω από την παγκοσμιοποίηση είναι η πτωτική πορεία του κόστους στις διεθνείς μεταφορές.

Ο κλάδος μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων και μεταφοράς ξηρού φορτίου είχαν κατά το προηγούμενο έτος 2010 την καλύτερη απόδοση, ενώ τα δεξαμενόπλοια τη χειρότερη, ενώ με εξαίρεση τον δείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης που υπολογίζεται ως καθαρός δανεισμός στο σύνολο του ενεργητικού (net debt ratio) των ναυτιλιακών εταιρειών και τον δείκτη κερδοφορίας που υπολογίζεται ως καθαρά πάγια προς πωλήσεις (net fixed assets/sales ratio), όλοι οι δείκτες σταθεροποιήθηκαν ή βελτιώθηκαν το 2010. Σύμφωνα με την ετήσια ανάλυση της PwC Global Shipping Benchmarking 2011 η σχετική βελτίωση των ναύλων σε όλους τους κλάδους της ναυτιλίας, σε συνδυασμό με πρόγραμμα περικοπών κόστους που εφάρμοσαν οι ναυτιλιακές εταιρείες το 2009, οδήγησαν σε βελτίωση της κερδοφορίας τους το 2010. Ωστόσο, η ανάκαμψη του διεθνούς εμπορίου το 2010 στα επίπεδα του 2008, οδήγησε στη βελτίωση της απόδοσης των ναυτιλιακών εταιρειών κατά το 2010, σε σύγκριση με το 2009. Εξάλλου, δεν θα μπορούσε βέβαια να υποστηρίξει κανείς πως ο ναυτιλιακός κλάδος κινείται σε δρόμο ανάκαμψης, καθώς η επιδεινούμενη οικονομική κατάσταση στην Ευρώπη και τις ΗΠΑ έχουν προκαλέσει αστάθεια και αβεβαιότητα στις αγορές, επηρεάζοντας καταλυτικά και το ναυτιλιακό κλάδο και το γεγονός αυτό αποτυπώνεται ξεκάθαρα στα οικονομικά αποτελέσματα του πρώτου εξαμήνου του έτους 2011 των ναυτιλιακών εταιρειών, τα οποία παρουσιάζουν επιδείνωση σε σχέση με το αντίστοιχο εξάμηνο του 2010.

Το 2010 παρατηρήθηκε μια σημαντική ανάκαμψη στους ναύλους σε όλους τους ναυτιλιακούς κλάδους, που σε συνδυασμό με τα προγράμματα περικοπής κόστους που εφαρμόστηκαν το 2009, συνέβαλαν στη βελτίωση της κερδοφορίας των ναυτιλιακών εταιρειών το 2010. Η μελλοντική εξέλιξη θα εξαρτηθεί από την πορεία της οικονομίας των ΗΠΑ, την επίλυση της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους, την προοπτική της αποκατάστασης των ζημιών που προκάλεσε ο σεισμός στην Ιαπωνία και τις προοπτικές της κινεζικής οικονομίας. Όμως, δεδομένων των πιέσεων που ασκούνται από την υπερπροσφορά τανάξ στις

ναυτιλιακές αγορές, θα απαιτηθεί μια υπερπροσπάθεια σε όλους τους τομείς, προκειμένου οι αποδόσεις του κλάδου της ναυτιλίας να επανέλθουν σε ελκυστικά επίπεδα.

Στην παρούσα μελέτη επισημαίνεται επίσης ότι η παγκόσμια οικονομία παραμένει εύθραυστη, οι επιχειρήσεις συνεχίζουν να αντιμετωπίζουν μειωμένη ρευστότητα και περιορισμό της χρηματοδότησης μέσω νέων δανείων. Οι τράπεζες εξακολουθούν να τηρούν αυστηρή στάση έναντι των πελατών τους, είτε πρόκειται για υφιστάμενα δάνεια είτε για νέες χρηματοδοτήσεις. Υπό αυτές τις συνθήκες, πολλές ναυτιλιακές εταιρείες αναγκάστηκαν να αναδιαρθρώσουν ή να αναχρηματοδοτήσουν το δανεισμό τους, σε μία προσπάθεια τακτοποίησης εκκρεμών ζητημάτων ή στην προσπάθεια τους να προετοιμαστούν για μια δυσκολότερη χρονιά.

Σχεδόν το 60% των εταιρειών με στόλους μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων αναδιάρθρωσαν τις δανειακές τους υποχρεώσεις κατά το 2010. Το αντίστοιχο ποσοστό για τις εταιρείες με στόλους μεταφοράς ξηρού φορτίου ανήλθε σε 29% και για τις εταιρείες με δεξαμενόπλοια σε 12%. Ωστόσο, λιγότεροι πλοιοκτήτες προβλέπουν αναδιάρθρωση των δανειακών τους υποχρεώσεων για το 2011. Ο αγοροπωλησίες πλοίων (second-hand) που αναφέρθηκαν, ήταν μειωμένες κατά 20% σε σύγκριση με το 2009. Οι αξίες των πλοίων κυμάνθηκαν χαμηλά, αντικατοπτρίζοντας από την μία τον προβληματισμό για τη δυνατότητα απορρόφησης του αυξανόμενου νεότευκτου στόλου και από την άλλη τη μεγάλη προσφορά στο υφιστάμενο τονάζ.

Εξάλλου, το 2010 και ειδικά στους κλάδους μεταφοράς ξηρού φορτίου και δεξαμενοπλοίων, το ποσοστό των εταιρειών που παρουσίασαν ζημιές από απομείωση της αξίας του στόλου τους ήταν σαφώς μικρότερο από αυτό του 2009. Το ποσοστό όμως των εταιρειών που προέρχονταν από τον κλάδο μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων και σημείωσε ζημιές απομείωσης, ανήλθε στο 42%.

Ακόμη αναδεικνύεται μία σαφή μείωση των ακυρώσεων των παραγγελιών νεότευκτων πλοίων το 2010 σε σύγκριση με το 2009. Ειδικά στον κλάδο μεταφοράς ξηρού φορτίου υπήρξε μια σημαντική μείωση ακυρώσεων παραγγελιών σε ναυπηγεία στο σύνολο των εταιρειών που καλύπτει η ανάλυση μας. Η μείωση ακυρώσεων νεότευκτων πλοίων συνοδεύτηκε με νέες παραγγελίες. Αυτό μπορεί να είναι το αποτέλεσμα της αυξημένης ζήτησης φορτίων, της βελτίωσης των ναύλων και των σχετικά χαμηλών τιμών για

παραγγελία νεότευκτων πλοίων. Ειδικά για τον κλάδο εμπορευματοκιβωτίων ο αριθμός νέων παραγγελιών διπλασιάστηκε. Αυτή η τάση αναμένεται να αλλάξει το 2011, καθώς οι μικρότεροι ρυθμοί ανάπτυξης του παγκόσμιου εμπορίου και η αύξηση των παραδόσεων νέων πλοίων είναι πιθανό να στρέψουν το ενδιαφέρον των πλοιοκτητών σε άλλους τύπους πλοίων όπως τα υγραεριοφόρα (LNG και LPG) πλοία.

Ο δείκτης παραγγελιών νέων πλοίων σε ναυπηγεία (υπολογιζόμενος ως ο αριθμός των πλοίων υπό παραγγελία δια του αριθμού των πλοίων του υφιστάμενου στόλου των εταιρειών του δείγματος μας), ανέρχεται σε 25% για τα πλοία μεταφοράς ξηρού φορτίου, 7% για τα δεξαμενόπλοια και 10% για τα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων. Ο δείκτης αυτός εμφανίζεται σημαντικά χαμηλότερος από αυτόν της αγοράς.

Τέλος οι διαλύσεις πλοίων που ανέφεραν οι εταιρείες, μειώθηκαν το 2010, παρά τις υψηλές τιμές διάλυσης. Ειδικά στον κλάδο μεταφοράς ξηρού φορτίου, ο αριθμός των πλοίων που οδηγήθηκαν στα διαλυτήρια ήταν αμελητέος κατά το πρώτο εξάμηνο του 2010. Αυτή η τάση αναμένεται να αλλάξει καθώς ο κλάδος μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων και ο κλάδος των δεξαμενοπλοίων βρίσκεται υπό σημαντική πίεση από μειωμένους ναύλους που σε ορισμένες περιπτώσεις κινούνται κάτω από επίπεδα του operating break-even ενώ οι τιμές διάλυσης παραμένουν σε πολύ ελκυστικά επίπεδα.

## 8 Βιβλιογραφία

Allison, M., (2009), Managing the Downturn: An Overview of Terminal Operator's Perspective, Baltic Ports Conference 2009, Arhus, Denmark

Bagchus, R (2010), Interview by Chief Public Affairs and Public Relations Officer of ECT, ECT Rotterdam

Bourne, C, (2010), Liner Shipping, Distinguished Lecture Series, MSc on Maritime Economics and Logistics, Erasmus University of Rotterdam

Caldeirinha, V., (2010), " Ports and the Economic Crisis- Future Structural Changes", Note-Developed from papers of A.Pallis, Peter De Langen and Theo Notteboom, Jean-Paul Rodrigue and Gustaaf De Monie, 2010

Carvalho, P., Marques R. C., Fonseca, A., Simoes, P., (2010), International Journal of Transport Economics, Vol. XXXVII, No.1

Clarkson Research Services Limited 2010

Defilippi, E., Lincoln, F., (2003), "Port Infrastructure: An Access Model for the Essential Facility

European Commission, (2009), "Terminal Handling Charges during and after liner conference era", Competition Reports

Ferrari, C., Percoco, M., Tedeschi, A., (2010), 'Ports and Local Development: Evidence from Italy', International Journal of Transport Economics, Vol. XXXVII, No.1

Fremont, A., (2009), Agrege de Geographie, Director of Research at INRETS, Noisy-le-Grand, France, Discussion Paper No.2009-1, Prepared for the Round Table of 5-6 February 2009 on Vertical Relations between Transport and Logistics Businesses

Fossey, J., (2009), 'Where legal eagles dare', Cargo Systems, pp. 40-41

Fossey, J., (2010), "World's top container hubs hit by double-digit traffic declines", Lloyd's List, [www.lloydlist.com/11/news/viewArticle.htm?articleId=1272446390767](http://www.lloydlist.com/11/news/viewArticle.htm?articleId=1272446390767)

Gonzalez-Laxe, F., (2009), "Contextualization of The Port Operating Systems: Main European and Latin American Trends", International Journal of Transport Economics, Vol. XXXVI, No.3

Haralambides, H., Hussain, M., Barros, P., Peypoch, N., (2010), 'A New Approach in Benchmarking Seaport Efficiency and Technological Change', International Journal of Transport Economics, Vol.XXXVII, No.1

Haralambides, H., (2007), 'Structure and operations in the liner shipping industry', Handbook of Transport Modelling, Edited by David A. Hensher and Kenneth J. Button, Elsevier Ltd., chapter 40, pp. 619-620

Hailey, R., (2010), "PSA HNN misses Dutch terminal deadline", Lloyd's List

Hailey, R., (2009), "DP World begins cutting costs and reviews all expansion plans", Lloyd's List

Hollmann, (2009), "Line's call changes put hubs under pressure", Cargo systems, pp.19-21

International Transport Workers' Federation (ITF), (2007), 'Port Industry Update' Issue 7, Dockers' Section



Kim, H.,K., Gunther, H-O, (2006), "Container terminals and terminal operations", OR Spectrum, Vol.28, No.4, pp. 437-445

King, M., (2009), "Time for tough decisions", Port Strategy

Leach, P. T., (2010), «Carriers plug the leaks», THE JOURNAL OF COMMERCE, pp.11

Llmer, M., (2006), "Beating congestion by building capacity: An overview of new container terminal developments in Northern Europe", Center of Maritime Economics and Logistics (MEL), Erasmus University Rotterdam, The Netherlands

Mitchell, R., (2009), Terminal Operator's Perspective Keynote Speech:" Is the Container Industry Heading Southwards?", Containerization International 11th Annual Global Liner Shipping Conference '09

Mori, T., (2006), "The study about a strategy of global container terminal operators"  
Notteboom, T., Rodrigue, J.-P., (2010), "The Corporate geography of global container terminal operators", International Association of Maritime Economists Conference Lisboa, Portugal

Notteboom, T., Rodrigue, J.-P., G.de Monie, (2009), 'The Organizational and geographical Ramifications of the 2008-2009 Financial Crisis on the Maritime Industry and Port Industries', pp. 15

Notteboom, T., (2007), The changing face of the terminal operator business: lessons for the regulator, ACCC Regulatory Conference, Gold Coast, Australia

Notteboom, Rodrigue, (2000), "The Corporate Geography of Global Container Terminal Operators", ITMM, Antwerp, Belgium

Porter, J., (2010), "US box imports set to surge in 2010", Lloyd's List, [www.Lloydslist.com/11/news/viewArticle.htm?articleId=20017771556](http://www.Lloydslist.com/11/news/viewArticle.htm?articleId=20017771556)

Ramos, F.J., Tovar R. and B., (2010), "Productivity Change and Economies of Scale in Container Port Terminals-A cost Function Approach", Journal of Transport Economics and Policy, Vol. 44, Part 2, pp.231-246

Spee, J, Gommers, J, (2010), Port Pricing – Case Study Port of Rotterdam, Presentation, Erasmus University Rotterdam, Rotterdam, The Netherlands

Torben Wagner, (2006/2007), Private Capital in Container Terminals, MSc Thesis. Rotterdam, the Netherlands, MSc in Maritime Economics and Logistics, Erasmus University Rotterdam

UNCTAD, Review for Maritime Transport 2007, United Nations, p. 19-21, Chapter 1

Vanelslander, T., E.van De Voorde, Department of Transport and Regional Economics, University of Antwerp, Belgium, (2008), Discussion Paper No. 2009-2, Prepared for the Round Table of 5-6 February 2009 on Vertical Relations between Transport and Logistics Businesses

Verschelden, J., (2010), 2010: Is there still no business like terminal business? Distinguished Lecture Series, MSc on Maritime Economics and Logistics, Erasmus University of Rotterdam

Vis, I. F. A., Carlo, H. J., (2010), 'Sequencing Two Cooperating Automated Stacking Cranes in a Container Terminal', Transportation Science, Vol.44, No.2, pp.169-182

Wachowicz, M. J., James C. van Horne, 2005, "Fundamentals of Financial Management", published by Pearson Education, Inc., publishing as Financial Times Prentice Hall

Wheater, P., (2010), "The new reality", Port Strategy

APM Terminals, (2009), Media Kit

[http://www.apmterminals.com/uploadedFiles/corporate/Media\\_Center/090727%20APM%20Terminals%20Media%20Kit.pdf](http://www.apmterminals.com/uploadedFiles/corporate/Media_Center/090727%20APM%20Terminals%20Media%20Kit.pdf)

DP World Connexions, November 2009, Issue 14

[http://webapps.dpworld.com/portal/page/portal/DP\\_WORLD\\_WEBSITE/Media-Centre/Connexions/ISSUE%2014%20FINAL.pdf](http://webapps.dpworld.com/portal/page/portal/DP_WORLD_WEBSITE/Media-Centre/Connexions/ISSUE%2014%20FINAL.pdf)

Cargo Systems, November & December 2009, pp. 34

Cargo Systems, May & June 2010, pp.5

Containerisation International, June 2010, Issue6, Vol. 43, pp. 25

World Cargo News, May 2010, "PSA misses Flushing deadline" pp. 35

*Review of Maritime Transport*, Geneva, 2009.

*The Journal of Commerce*, 15 April 1997. While there have been arguments if the actual unit costs of transport have gone down, the service quality, speed, and coverage have without a doubt improved

Shashi Kumar and Jan Hoffmann: *Globalization: the Maritime Nexus*, in ed. Costas Grammenos, *Handbook of Maritime Economics and Business*, 2<sup>nd</sup> ed. (London: Informa U.K. Ltd.), forthcoming

*Containerization International - News*, 12 January 2010, [www.ci-online.co.uk](http://www.ci-online.co.uk)

"Fleet Statistics," *Containerization International - Online*, 11 March 2010, [www.ci-online.co.uk](http://www.ci-online.co.uk)

Clarkson Research Services Limited: *Dry Bulk Trade Outlook* (December 2009).

*The Journal of Commerce*, various issues (2010), [www.joc.com](http://www.joc.com).

Clarkson Research Services Limited: *Container Intelligence Monthly* (December 2009).

UNCTAD: *Review of Maritime Transport 2009*, United Nations, Geneva, 2009.

Ronald Coase and Ronald Fowler, "Bacon Production and the Pig-Cycle in Great Britain," *Economica* 2, no. 6 (1935): 142–147.

Jan Hoffmann: *The determinants and fluctuations of maritime freight and charter rates*; paper presented to the annual conference of the International Association of Maritime Economists (IAME), Izmir, 2005.

David Bayne, Drewry Shipping Consultants: *How has the global financial crisis affected the container port and shipping industry?* Presented to Intermodal Asia 2010 Australia Conference, Sydney, 2010.

Clarkson Research Services Limited: *Dry Bulk Trade Outlook* (January 2010).

Clarkson Research Services Limited: *Container Intelligence Monthly* (January 2010).

Clarkson Research Services Limited: *Container Intelligence Monthly* (January 2010).

*Fairplay Shipping Weekly* (7 May 2009).

Clarkson Research Services Limited: *Container Intelligence Monthly* (March 2009).

Clarkson Research Services Limited: *Container Intelligence Monthly* (January 2009 and January 2010).

*Containerization International On-line*, 5 February 2010.

Clarkson Research Services: *Dry Bulk Trade Outlook* (November 2009).

Peter T. Leach, "Evergreen to Order 100 New Container Ships", *Journal of Commerce*, 9 April 2010, <http://www.joc.com/maritime/evergreen-order-100-new-containerships>.

UNCTAD: *Successful trade and development strategies for mitigating the impact of the global economic and financial crisis*, Geneva (February 2010).

UNCTAD: *Review of Maritime Transport* (Geneva: 2009). See also the 2004 issue of the *Review of Maritime Transport* with a "Maritime Profile" of China.

<http://www.worldcargonews.com/htm/nf20070623.293808.htm>

<http://www.dredgingtoday.com/2010/02/11/deme-to-construct-london-gateway-port-a-new-container-terminal-for-dp-world/>

<http://www.dredgingtoday.com/2010/02/11/deme-to-construct-london-gateway-port-a-new-container-terminal-for-dp-world/>

[www.transportweekly.com/pages/en/news/articles/63694/](http://www.transportweekly.com/pages/en/news/articles/63694/)

[www.portstrategy.com/features/in-focus/international-terminal-operators/contract](http://www.portstrategy.com/features/in-focus/international-terminal-operators/contract)

<http://economictimes.indiatimes.com/news/news-by-industry/transportation/shipping/-/>

transport/DP-World-to-roll-out-phase-I-of-Kochi-terminal-by-June/articleshow/5582017.cms

www.meed.com/supplements/2009/middle-east-ports-2009/regional-por-firms

http://ftalphaville.ft.com/blog/2009/11/30/86096/port-in-a-storm-dp-worlds-london-gateway-struggles-for-funds/

http://www.dredgingtoday.com/2010/06/01/uae-khalifa-port-construction-will-cost-dh13-billion/

http://vietnambusiness.asia/six-banks-fund-national-highway-51-expansion-project/

http://www.ect.nl/frames.asp?currentItemCode=1\_1&newwindow=0&currentServiceID=nu11&currentPageID=240

http://www.worldcargonews.com/htm/n20070818.566064.htm

http://www3.ambest.com/ratings/cr/reports/Netherlands.pdf

http://www.unctad.org/en/docs/rmt2010\_en.pdf