

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Σοβαρή προειδοποίηση Τσακαλώτου για αποτυχία του προγράμματος

Την άποψη ότι διακυβεύεται η επιτυχία του ελληνικού προγράμματος λόγω των καθυστερήσεων που, με ευθύνη κυρίως του ΔΝΤ, παρατηρούνται στην ολοκλήρωση της αξιολόγησης, εξέφρασε ο Ευκλείδης Τσακαλώτος, κατά την ομιλία του στην επιτροπή Οικονομικών και Νομισματικών υποθέσεων του Ευρωκοινοβουλίου.

Ο υπουργός Οικονομικών έθιξε το ζήτημα της μη επιστροφής των εκπροσώπων των θεσμών, ενώ υπογράμμισε πως η Ελλάδα είναι δύσκολο να κατανοήσει τη στάση του ΔΝΤ.

«Είναι στρατηγική της κυβέρνησης να ολοκληρωθεί η αξιολόγηση το συντομότερο δυνατό. Διαφορετικά δε θα έρθουν οι επενδύσεις και η ανάπτυξη δε θα είναι ικανοποιητική. Δεν έχουμε άπλετο χρόνο», σημείωσε.

Ο ίδιος χαιρέτισε τις πρωτοβουλίες του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου για μεγαλύτερη εμπλοκή του στο ελληνικό πρόγραμμα και υπογράμμισε πως χρειάζεται ένας μεσολαβητής που θα εξετάζει τον οικονομικό και κοινωνικό αντίκτυπο του προγράμματος αλλά και θα παίζει ρόλο στις διαφωνίες μεταξύ των θεσμών και των ελληνικών αρχών.

Αναφερόμενος στα σημεία που παραμένουν ανοιχτά, επισήμανε πως πρώτο είναι το ζήτημα του δημοσιονομικού κενού μέχρι το 2018, καθώς το ΔΝΤ ζητά περισσότερα μέτρα παρότι τα τελικά νόμμερα είναι πιο ευνοϊκά για την ελληνική οικονομία, χαρακτηρίζοντας το αίτημα του ΔΝΤ «πολιτικώς δύσκολο» και «αντιπαραγωγικό».

Το δεύτερο ζήτημα στο οποίο αναφέρθηκε ήταν το συνταξιοδοτικό, σημειώνοντας ότι οι θεσμοί έχουν κάνει δεκτό το σχέδιο της κυβέρνησης για μια ριζική μεταρρύθμιση του συστήματος, ωστόσο για δημοσιονομικούς λόγους το ΔΝΤ ζητά περικοπές συντάξεων. Συνεχίζοντας, ανέφερε πως το επιχείρημα ότι το ελληνικό ασφαλιστικό σύστημα απορροφά μεγάλο ποσοστό δαπανών είναι παραπλανητικό γιατί είναι αποτέλεσμα της μεγάλης μείωσης του ΑΕΠ.



### Μεγάλος κίνδυνος από την αύξηση των κόκκινων δανείων στην Ελλάδα έως τα τέλη του 2016

Σύμφωνα με την έκθεση της Deloitte: Deleveraging Europe 2015 – 2016, στην οποία εξετάζεται η πορεία της ευρωπαϊκής αγοράς πωλήσεων τόσο μη στρατηγικών, όσο και μη εξυπηρετούμενων δανείων κατά την διάρκεια του 2015, αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο 45% μέχρι το τέλος του 2016 προβλέπει για την Ελλάδα. Από την μελέτη των τραπεζικών δεδομένων του 2015, παρατηρείται ότι οι τέσσερις συστημικές τράπεζες που αντιπροσωπεύουν το 95% του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, διέθεταν 112 δισ. ευρώ είτε υποεξυπηρετούμενα, είτε μη εξυπηρετούμενα δάνεια, ποσό που αποτελεί το 42% του συνόλου των δανείων των τεσσάρων αυτών τραπεζών. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα των πρόσφατων stress test που ανακοίνωσε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, οι κεφαλαιακές ανάγκες των ελληνικών συστημικών τραπεζών διαμορφώθηκαν λίγο πάνω από 14 δισ. ευρώ. Η ολοκλήρωση των ανακεφαλαιοποιήσεων των τραπεζών το 2015 έθεσε τις βάσεις για αυξημένη δραστηριότητα διάθεσης μη εξυπηρετούμενων δανείων σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα στην Ελλάδα.

Συνέχεια.....

Σύμφωνα με την Deloitte, μέχρι το τέλος του 2016 το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ελλάδα αναμένεται να αυξηθεί, φτάνοντας το 45%, ήτοι μια αύξηση ύψους 11% από το αντίστοιχο ποσοστό του Μαρτίου 2015. Ωστόσο, ως αποτέλεσμα των πρόσφατων εξελίξεων και της συνεχούς και αυξανόμενης πίεσης από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό αναμένεται ότι οι τέσσερις συστημικές ελληνικές τράπεζες θα εξετάσουν ιδιαίτερα σοβαρά τις πολιτικές αποεπένδυσης μη εξυπηρετούμενων δανείων τόσο στην εγχώρια αγορά, όσο και στις άλλες χώρες που δραστηριοποιούνται.

Όπως επισημαίνεται στην έκθεση της Deloitte, η Ελλάδα εξακολουθεί να υποφέρει από το υψηλό κρατικό χρέος και τη συνεχιζόμενη οικονομική αστάθεια, παράγοντες οι οποίοι έχουν ως αποτέλεσμα μεγαλύτερη οικονομική αβεβαιότητα και μικρότερη διάθεση για επενδύσεις. Μέχρι σήμερα παρατηρείται σχετικά περιορισμένη δραστηριότητα απομόχλευσης από τις τράπεζες γεγονός το οποίο επίσης περιορίζει τις επενδυτικές ευκαιρίες.

Σύμφωνα με την Deloitte, μια δραστήρια αγορά μη εξυπηρετούμενων δανείων ενισχύει τα διαθέσιμα κεφάλαιά τους, γεγονός που υποβοηθάει τη διάθεση νέου δανεισμού στην πραγματική οικονομία. Πιο συγκεκριμένα, μια δραστήρια αγορά πωλήσεων χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων:

- Μειώνει τους χρηματοοικονομικούς, λειτουργικούς, οργανωτικούς και κεφαλαιακούς επιβαρυντικούς παράγοντες για τις τράπεζες,
- Αποδεσμεύει ανθρώπινους πόρους και κεφάλαια προς όφελος νέων χρηματοδοτήσεων της πραγματικής οικονομίας, παράγοντας ανάπτυξη της οικονομίας,
- Βελτιώνει τη διαχείριση τραπεζικού κινδύνου. Προσελκύει το ενδιαφέρον μιας σειράς επενδυτικών ιδρυμάτων, όπως είναι τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια και οι οργανισμοί διαχείρισης κεφαλαίων, συμπεριλαμβανομένων ξένων επενδυτικών ιδρυμάτων, τα οποία μπορούν να συμβάλλουν ουσιαστικά και στην εταιρική ανασυγκρότηση κλάδων της οικονομίας που απαιτούν νέες επενδύσεις.

Με το χρόνο, επισημαίνεται στην έκθεση, μια δραστήρια αγορά πωλήσεων μη εξυπηρετούμενων δανείων μπορεί να γίνει ένα καθιερωμένο εργαλείο για τις τράπεζες για την μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, και του άμεσου και έμμεσου κόστους διαχείρισης αυτών. Όσον αφορά στις επιχειρήσεις, μια τέτοια αγορά, καταλήγει η Deloitte, συμβάλλει στην ταχύτερη ανάκαμψη μέσω της διευκόλυνσης της εξόδου των μη βιώσιμων εταιριών και μέσω της υποστήριξης της ανάπτυξης των βιώσιμων εταιριών, με την διάθεση πιο ανταγωνιστικών πόρων προς περισσότερο παραγωγικές εταιρίες και με την αναδιοργάνωση και ανάπτυξη των εταιριών.



## Μήνυμα στήριξης από Βερολίνο στην Ελλάδα για προσφυγικό

Τη στήριξή της στις προσπάθειες που κάνει η Ελλάδα για την αντιμετώπιση της προσφυγική κρίσης επανέλαβε η γερμανική κυβέρνηση, διαμηνύοντας πως η χώρα μας δεν πρέπει να μείνει μόνη της.

Τη στήριξή της στις προσπάθειες που κάνει η Ελλάδα για την αντιμετώπιση της προσφυγική κρίσης επανέλαβε η γερμανική κυβέρνηση, διαμηνύοντας πως η χώρα μας δεν πρέπει να μείνει μόνη της.

Σε ενημέρωση προς τους δημοσιογράφους, ο εκπρόσωπος της Άγγελα Μέρκελ Στέφεν Ζάιμπερτ ανέφερε πως όποιος βλέπει τις εικόνες από τα σύνορα της Ελλάδας με τα Σκόπια δεν μπορεί να μην συγκινηθεί, γιατί όπως είπε χαρακτηριστικά “αγγίζουν αυτές οι εικόνες” και δείχνουν πόσο αναγκαία είναι μία κοινή ευρωπαϊκή πολιτική και όχι οι μονομερείς ενέργειες όπως είναι το κλείσιμο των συνόρων, που ρίχνουν το βάρος σε άλλες χώρες.

Σημείωσε, ωστόσο, ο κ. Ζάιμπερτ ότι και η Ελλάδα θα πρέπει να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της για τη φύλαξη των εξωτερικών συνόρων και να ολοκληρώσει την κατασκευή των hot spots, όπως έχει ήδη συμφωνηθεί.

Συνέχεια...

Στις επιχειρήσεις που θα πραγματοποιήσει το NATO στο Αιγαίο αναφέρθηκε και ο εκπρόσωπος του γερμανικού υπουργείου Άμυνας. Όπως τόνισε δεν έχει καθοριστεί ακόμη η περιοχή όπου θα επιχειρεί το NATO, καθώς βρίσκονται σε εξέλιξη οι συνεννοήσεις και επισήμανε ότι η επιχείρηση θα ξεκινήσει τις επόμενες ημέρες.

Επιπλέον, έκανε λόγο για εποικοδομητική συνεργασία της Ελλάδας και της Τουρκίας στο ζήτημα, ενώ διέψευσε τα δημοσιεύματα που ανέφεραν ότι η Τουρκία απαγόρευσε στη Γερμανίδα υπουργό Άμυνας να επισκεφτεί γερμανική φρεγάτα στη Λέσβο. Η Γερμανίδα υπουργός, επισήμανε ο εκπρόσωπος του υπουργείου Άμυνας, δεν χρειάζεται άδεια από την Τουρκία για κάτι τέτοιο και συμπλήρωσε πως η επίσκεψη θα πραγματοποιηθεί όταν ξεκινήσει η επιχείρηση του NATO.

Έστειλε, πάντως, ένα ακόμη ξεκάθαρο μήνυμα στην Αθήνα, διαμηνύοντας ότι δεν σχετίζεται το προσφυγικό ζήτημα με την εφαρμογή του μνημονίου από την Ελλάδα.



## “Ο πραγματικός πανικός θα έρθει από τη Γερμανία”

Η Γερμανία θα είναι το επόμενο μεγάλο πρόβλημα της Ευρωζώνης προβλέπει ο γνωστός αναλυτής George Friedman σε πολύ ενδιαφέρουσα συνέντευξη του συνέντευξή του στο Business Insider. «Όλα αυτά τα χρόνια το πρόβλημα παρατηρείται στην περιφέρεια της Ευρωζώνης και σε χώρες όπως η Ελλάδα, η Πορτογαλία, η Ιρλανδία» αναφέρει ο Friedman και συμπληρώνει: «Όμως η Ευρώπη τώρα έχει ένα ακόμα πρόβλημα να ασχοληθεί, τη Γερμανία».

Ο γνωστός αναλυτής συνδέει το θέμα αυτό με την υποβόσκουσα, όπως υποστηρίζει, κρίση στο ιταλικό τραπεζικό σύστημα. «Τα προβλήματα στις ιταλικές τράπεζες θα επηρεάσουν τόσο την Ολλανδία, όσο και τη Γερμανία» υποστηρίζει ο Friedman. «Η Γερμανία είναι το νέο PIG, καθώς εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό στις εξαγωγές και οι αγορές της στερεούνται» προσθέτει.

Όπως αναφέρει το business insider οι οικονομίες των PIGS (Πορτογαλία, Ιταλία, Ιρλανδία, Ελλάδα και Ισπανία) αντιμετώπισαν τα σημαντικότερα προβλήματα και βρέθηκαν στο επίκεντρο της κρίσης χρέους του 2011 και του 2012. Ενώ κάποιες από αυτές τις χώρες παραμένουν σε άσχημη κατάσταση, η Γερμανία ήταν ο μεγάλος νικητής, όπως αναφέρει ο αναλυτής, ρίχνοντας την ανεργία στα επίπεδα του 4,5%.

Και παρά το γεγονός ότι η μεγαλύτερη οικονομία της Ευρωζώνης σημείωσε επίδοση ρεκόρ όσον αφορά στο εμπορικό της ισοζύγιο τον Ιούνιο (πλεόνασμα 23,9 δισ δολαρίων), ο Friedman πιστεύει ότι δεν θα συνεχιστεί αυτή η επίδοση, καθώς οφείλεται στο «αδύναμο» ευρώ και όχι στην αύξηση της ζήτησης για εξαγωγές.

Επίσης πιστεύει ότι τα προβλήματα στο ιταλικό τραπεζικό σύστημα θα «πάρουν μαζί τους» και την Γερμανία. Σύμφωνα με τα στοιχεία που έγιναν γνωστά το 2015, τα δάνεια που δεν εξυπηρετούνται στις ιταλικές τράπεζες φτάνουν τα 300 δισ. ευρώ (ποσοστό 17%).

Αυτός είναι ένας τεράστιος αριθμός δεδομένου ότι ο μέσος όρος στην Ευρωζώνη είναι 6,8% και της Γερμανία μόλις 2,3%

Μόνο η Deutsche Bank, η μεγαλύτερη τράπεζα της Γερμανίας, έχει τεράστια έκθεση στην Ιταλία, όπως συμβαίνει και με άλλες γερμανικές τράπεζες.

Να θυμίσουμε ότι η Ιταλία είναι η τέταρτη μεγαλύτερη οικονομία της Ευρωζώνης και η 8η μεγαλύτερη στον κόσμο.

Ο Friedman προβλέπει ότι η Γερμανία θα πρέπει να σώσει την Ιταλία και αυτό θα της κοστίσει πολλά χρήματα.

«Δεν ανησυχώ τόσο για τον Νότο. Η Γερμανία δεν αρχίζει να πέφτει ακόμα. Και όταν θα πέσει, τότε θα αρχίσει ο πραγματικός πανικός».



## Αρνητικά επιτόκια: Δεν απειλούνται όλες οι ευρωπαϊκές τράπεζες

Θεωρητικά τα αρνητικά επιτόκια αποτελούν κακές ειδήσεις για όλες τις τράπεζες, επειδή καθιστούν ασύμφορη τη δραστηριότητά τους να χρεώνουν όσους δανείζονται και να επιβραβεύουν όσους αποταμιεύουν. Ωστόσο, οι διευθύνοντες σύμβουλοι των τραπεζών, οι οποίοι ήδη βρίσκονται αντιμέτωποι με την αναταραχή των αγορών, δεν μπορούν απλώς και μόνο να κατηγορήσουν όσους αποφασίζουν για τα αρνητικά επιτόκια. Οσο καταστροφικά κι αν έχουν αποβεί στην Ευρωζώνη τα αρνητικά επιτόκια για τα συναφή έσοδα και με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να απειλεί να ωθήσει ακόμα πιο χαμηλά το επιτόκιο καταθέσεων σε αρνητικό έδαφος, είναι δύσκολο να ισχυριστεί κανείς ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι ανίσχυρα να αντιδράσουν. Εάν κοιτάξει κανείς προσεκτικά τις επιμέρους τράπεζες στις χώρες με τα αρνητικά επιτόκια, από την Ευρωζώνη μέχρι την Ελβετία και τις σκανδιναβικές χώρες, μπορεί να διαπιστώσει ότι η βλάβη κάθε άλλο παρά εκτεταμένη είναι. Ορισμένες τράπεζες, μάλιστα, όχι μόνο κατόρθωσαν να προστατεύσουν τα περιθώρια κέρδους τους, αλλά και να τα αυξήσουν. Ίσως η μόνη αναποδιά έχει να κάνει με το γεγονός πως αντί τα αρνητικά επιτόκια να καταστήσουν φθηνότερη την πίστωση, όπως οι κεντρικοί τραπεζίτες επιδίωκαν, τελικά πιθανώς να παρακίνησαν τις τράπεζες να αυξήσουν το κόστος δανεισμού, όπου αυτό τους ήταν δυνατόν, καθώς και το κόστος άλλων υπηρεσιών που παρέχουν. Συνεπώς, πώς συνέβη και ορισμένες τράπεζες μπόρεσαν να αμβλύνουν τις δυσμενείς συνέπειες των αρνητικών επιτοκίων; Η πρώτη απάντηση είναι η εξεύρεση τρόπων στο να γίνει μετακύλιση του κόστους στους πελάτες, ειδικά στις περιπτώσεις εκείνες στις οποίες παρατηρείται υγιής ζήτηση για χορηγήσεις. Η σουηδική τράπεζα Swedbank είναι σε θέση να αυξήσει τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων εν μέσω μιας ακμάζουσας αγοράς στέγης. Κατ' αναλογία και τα ελβετικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα επωφελήθηκαν από την αύξηση στα επιτόκια των στεγαστικών δανείων. Η δεύτερη απάντηση είναι η εξής: εάν, τώρα, η ζήτηση για δάνεια είναι βραδεία, μπορεί οι τράπεζες να αποδειχθούν πιο τυχερές στο να μετακυλίσουν τις υψηλότερες δαπάνες στους καταθέτες. Η γαλλική Credit Agricole θα μπορούσε να αρχίσει να περικόπτει τα σχετικά γενναιόδωρα επιτόκια καταθέσεων που εξασφαλίζει στους καταθέτες της ή ακόμα περισσότερες τράπεζες θα μπορούσαν να αρχίσουν να χρεώνουν πιο πολλά στις χρεωστικές κάρτες και στις υπεραναλήψεις. Στη συνέχεια, ως τρίτη απάντηση, θα μπορούσαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να τροποποιήσουν το επιχειρηματικό τους μοντέλο. Σε περιβάλλοντα με μηδενικά ή αρνητικά επιτόκια υπάρχει η τάση τα επενδυτικά προϊόντα με τις υψηλότερες αποδόσεις να εμφανίζονται δελεαστικότερα. Αυτό είναι κάτι ευνοϊκό, εάν μπορεί κάποιος να τα προτιμήσει. Οι συνθήκες αυτές βοηθούν τράπεζες, όπως οι Credit Suisse και UBS, οι οποίες διαθέτουν σημαντικούς βραχίονες ιδιωτικής τραπεζικής και διαχείρισης πλούτου. Είναι, επίσης, ενθαρρυντικό ότι ιταλικές τράπεζες, όπως η Intesa Sanpaolo μπορούν να επεκτείνουν την γκάμα των προσφερόμενων προϊόντων με υψηλότερες αποδόσεις. Κατόπιν τούτου, εάν όλες οι προαναφερθείσες τράπεζες είναι οι νικήτριες, τότε ποιες λογίζονται ως ηττημένες; Πιθανότατα χαμένες να θεωρούνται οι γερμανικές τράπεζες. Η γερμανική οικονομία είναι ρωμαλέα, αλλά οι ίδιες έχουν κατακλυσθεί από καταθέσεις και έχουν πλημμυρίσει περισσότερο από κάθε άλλη ευρωπαϊκή τράπεζα με ρευστό την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, όπου και ο στιγμιαίος πόνος της μείωσης των επιτοκίων καταθέσεων γίνεται αντιληπτός. Ο πρώην επικεφαλής της Deutsche Bank, Γιούργκεν Φίτσεν, είχε από το 2013 προειδοποιήσει ότι τα αρνητικά επιτόκια θα τιμωρήσουν όσες τράπεζες περιορίζουν τα δάνεια για λόγους που ο ίδιος θεωρούσε βάσιμους.

Τέλος, τα αρνητικά επιτόκια δεν πρόκειται να αναζωογονήσουν το ενδιαφέρον των επενδυτών για τις ευρωπαϊκές τράπεζες. Οι αναλυτές της Morgan Stanley προβλέπουν πως επιπλέον μείωση 10 μονάδων βάσης στο επιτόκιο καταθέσεων της EKT θα περιστείλει 5% κατά μέσον όρο τα ανά μετοχή έσοδα για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της Ευρωζώνης το 2017.

LIONEL LAURENT/ BLOOMBERG

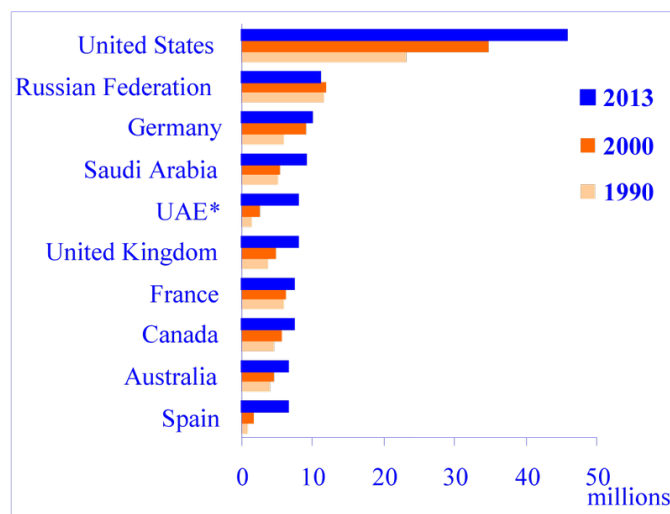
## Τα Διαγράμματα της Ημέρας

### Stocks starting best two months of the year



### Ten Countries with the largest number of international migrants

#### Ten countries with the largest number of international migrants, 1990, 2000 and 2013 (millions)



\* United Arab Emirates.

United Nations 2013