

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Economist: Εξωπραγματικοί οι στόχοι για υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα - Η Ελλάδα πρέπει να λάβει μια μεγάλη ελάφρυνση χρέους

Έχει έρθει η ώρα για την οριστική διευθέτηση των δημόσιων οικονομικών της Ελλάδας και υπάρχει ισχυρό επιχείρημα για δημοσιονομική χαλάρωση τώρα, αναφέρει το περιοδικό Economist σε άρθρο γνώμης του, με τίτλο: «Η Οδύσσεια του ελληνικού χρέους» και υπότιτλο: «Η Ελλάδα θέλει ελευθερία. Οι πιστωτές της δεν θέλουν να έχει αυτή «δωρεάν γεύμα». Μία νέα διαπραγμάτευση είναι αναγκαία».

Ο Economist αναφέρεται στη συμφωνία του 2018 για το χρέος, με την οποία επιμηκύνθηκαν ορισμένα δάνεια της Ελλάδας και υπήρξε κάποια ελάφρυνση στα επιτόκια με αντάλλαγμα τη συνέχιση των μεταρρυθμίσεων και δρακόντειους δημοσιονομικούς στόχους, όπως πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% του ΑΕΠ ετησίως έως το 2022 και 2,2% κατά μέσον όρο έως το 2060. «Το ότι αυτοί οι στόχοι είναι εξωπραγματικοί αποτελεί κοινό μυστικό», αναφέρει το άρθρο. «Όπως τονίζει το ΔΝΤ, θα χρειαστεί τελικά πραγματική ελάφρυνση χρέους και καθώς η οικονομία είναι ακόμη συμπίεσμένη, υπάρχει ισχυρό επιχείρημα για κάποια δημοσιονομική χαλάρωση τώρα», προσθέτει.

«Οι τιμωρητικοί όροι της συμφωνίας του 2018 αντανακλούν μία δυσπιστία. Οι πολιτικοί του Βορρά δεν θα μπορούσαν να πουλήσουν μία συμφωνία στις πατρίδες τους, η οποία θα φαινόταν ότι άφηναν την Ελλάδα να τη γλιτώσει», σημειώνει το άρθρο. «Από την πλευρά της, η Ελλάδα απέφυγε τις μεταρρυθμίσεις που είναι αναγκαίες για να μπορέσει να αναπτυχθεί αρκετά γρήγορα ώστε να συγκλίνει με την υπόλοιπη Ευρωζώνη. Η προηγούμενη κυβέρνηση, υπό τον ΣΥΡΙΖΑ, πέτυχε τους δημοσιονομικούς στόχους της αλλά παραμέλησε τις μεταρρυθμίσεις», συνεχίζει το άρθρο, προσθέτοντας: «Υπάρχει διέξοδος. Όταν οι Έλληνες ψήφισαν τον κ. Μητσοτάκη, ο οποίος κινήθηκε σε μία μεταρρυθμιστική πλατφόρμα, γύρισαν την πλάτη τους στον λαϊκισμό. Οι πιστωτές πρέπει να εκλάβουν αυτό ως μία ένδειξη καλής πίστης. Θα πρέπει επίσης να θέσουν έναν νέο στόχο - ότι, σε αντάλλαγμα για τις μεταρρυθμίσεις, η Ελλάδα πρέπει να λάβει μία απομείωση του χρέους της που είναι αρκετά μεγάλη για να επιτρέψει τη βιώσιμη εξυπηρέτηση του χρέους της χωρίς να έχει πρωτογενές πλεόνασμα. Κατά την περίοδο αυτή, με την προϋπόθεση ότι η Ελλάδα περνά τα ορόσημα των μεταρρυθμίσεων, οι στόχοι της για το δημοσιονομικό πλεόνασμα πρέπει σταδιακά να χαλαρώνουν. Ως χειρονομία καλής θέλησης, η ΕΕ θα μπορούσε εν τω μεταξύ να αποδεσμεύει πάνω από 1 δισ.. ευρώ από κέρδη από το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων για να δώσει στην Ελλάδα πρόσθετο δημοσιονομικό χώρο».

Ο Economist αναφέρει ότι ο κ. Μητσοτάκης κινείται αργά όσον αφορά τις μεταρρυθμίσεις για τις οποίες δεσμεύθηκε. «Πρέπει να σηκώσει τα μανίκια. Έχει τη δημόσια στήριξη και έχει εντυπωσιάσει τις αγορές - το επασφάλιστρο των ελληνικών 10ετών ομολόγων σε σχέση με αυτό των γερμανικών έχει μειωθεί στο μισό φέτος. Πρέπει να πείσει τους Βόρειους ότι η Ελλάδα έχει κερδίσει κάποια ευελιξία. Αυτό σημαίνει την αντιμετώπιση των προβλημάτων που κρατούν πίσω την οικονομία. Επί δέκα έτη, οι κυβερνήσεις και οι πιστωτές τα κουτσοκατάφεραν. Οι Έλληνες αξίζουν κάτι καλύτερο».



## Νέα έξοδος στις αγορές ως τις 15 Νοεμβρίου

Ως τις 15 Νοεμβρίου η Ελλάδα αναμένεται να επιχειρήσει μία ακόμη έξοδο στις αγορές, την 4η μετά την περίοδο των μνημονίων, ώστε να επωφεληθεί και από το ράλι των ομολόγων που οδήγησε σε ιστορικά χαμηλά και τα ελληνικά επιτόκια.

Όπως αναφέρει το Βήμα και το ρεπορτάζ του Μαντικίδη Τάσου, ο γενικός διευθυντής του ΟΔΔΗΧ Δημήτρης Τσάκωνας, που πρόσφατα ολοκλήρωσε έναν κύκλο επαφών με διεθνείς επενδυτές οι οποίοι εμφανίζονται πολύ θετικοί για τη χώρα, έχει ήδη ετοιμάσει πέντε προτάσεις που έχουν παραδοθεί στους πολιτικούς του προϊσταμένους, όπως ο υπουργός Οικονομικών Χρήστος Σταϊκούρας.

Τα σχέδια που εμφανίζονται στο τραπέζι καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα επιλογών όσον αφορά τη διάρκεια, το μέγεθος και τη φύση της νέας έκδοσης, αλλά και τις βέλτιστες επιλογές στην τρέχουσα συγκυρία.

### Οι αγοραστές

Οι επιλογές αφορούν μακροπρόθεσμες εκδόσεις χρέους που φθάνουν τα 12, τα 15 και τα 20 χρόνια, έως και άνοιγμα παλαιότερων εκδόσεων, μέσω ανταλλαγής προς τους κατόχους ορισμένων παλαιών ομολόγων που εκδόθηκαν στο πλαίσιο της απομείωσης του ελληνικού χρέους με νέο 10ετές ή 12ετές ομόλογο. Ενδεχομένως η έκδοση ενός νέου μακροπρόθεσμου ομολόγου που να απευθύνεται είτε σε νέους επενδυτές είτε σε παλαιούς κατόχους ομολόγων που δεν συμμετείχαν στο PSI να δείχνει ότι αποτελεί σε αυτή τη συγκυρία μία από τις επιλογές που συγκεντρώνουν τις μεγαλύτερες πιθανότητες.

Να σημειωθεί ότι τα ομόλογα που δεν συμμετείχαν στο PSI κυμαίνονται στα 4 δισ. ευρώ (1,5 ευρώ βρίσκεται εντός Ελλάδας και 2,5 δισ. εκτός) και δεν τα κατέχουν πια μόνο τα hedge funds, καθώς ένα μεγάλο τους μέρος αγοράστηκε από ασφαλιστικές εταιρείες, συνταξιοδοτικά ταμεία και γενικά μακροπρόθεσμους επενδυτές που επιθυμούν να αποκομίζουν σταθερά ένα καλό επιτόκιο, με αποτέλεσμα να μην αναμένεται να θελήσουν όλοι να συμμετάσχουν στην ανταλλαγή. Και ενώ για τα επόμενα 17 χρόνια το μέσο κόστος εξυπηρέτησης του χρέους έχει κλειδώσει μετά τις επίπονες προσπάθειες του ΟΔΔΗΧ με μέσο επιτόκιο 1,4%, σήμερα, με την απόδοση του ελληνικού 10ετούς σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, καθώς κινείται μεταξύ του 1,3%-1,38%, οι αγορές δανείζουν την Ελλάδα φθηνότερα από τους επίσημους δανειστές της.

### Σημείο καμπής

Η εξέλιξη αυτή αποτελεί σημείο καμπής για την εξυπηρέτηση του χρέους (η πτώση των αποδόσεων έχει φθάσει τις 300 μονάδες βάσης εφέτος) ειδικά αν σκεφθεί κανείς ότι δεν έχει περάσει πολύς καιρός που η χώρα είχε βρεθεί σε κατάσταση επιλεκτικής χρεοκοπίας και ήταν αποκλεισμένη από τις αγορές, καθώς το επιτόκιο είχε εκτοξευθεί.

Ετσι, παρά το γεγονός ότι η χώρα εξέδωσε ήδη ένα 5ετές και ένα 10ετές ομόλογο στο πρώτο τρίμηνο του έτους και ένα 7ετές τον Ιούλιο καλύπτοντας τον στόχο της για άντληση 7-7,5 δισ. ευρώ για το 2019, κοινός τόπος είναι ότι η Ελλάδα θα μπορούσε να εκμεταλλευθεί τη διεθνή συγκυρία.

### Ο νέος στόχος

Τα νέα δεδομένα που έχουν δημιουργηθεί στις διεθνείς αγορές έχουν αναπροσαρμόσει και τη στρατηγική του ΟΔΔΗΧ, καθώς ο νέος στόχος είναι και η ενίσχυση της δευτερογενούς αγοράς. Είναι χαρακτηριστικό ότι πριν από την κρίση χρέους στην εγχώρια αγορά ομολόγων οι ημερήσιες συναλλαγές ξεπερνούσαν τα 2 δισ. ευρώ, ενώ σήμερα με το μεγάλο μέρος του χρέους στους επίσημους δανειστές οι συναλλαγές περιορίστηκαν στα 40 εκατ. ευρώ αφού, από τα 355 δισ. ευρώ του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, στην ελεύθερη αγορά κυκλοφορούν στην ουσία ομόλογα αξίας 30 δισ. ευρώ περίπου. Ετσι οι νέες εκδόσεις θα μπορούσαν να ενισχύσουν τις συναλλαγές και φυσικά έχουν και θετική συνέπεια στο χρέος καθώς θα αντικατασταθεί ο ακριβός δανεισμός με πιο «φθηνές» εκδόσεις. Παράλληλα, πρόσθετες κινήσεις θα μπορούσαν να περιορίσουν την έκθεση των 15 δισ. ευρώ στις εκδόσεις Εντόκων Γραμματίων του Δημοσίου, μέσω της αντικατάστασης μέρους αυτών με μεγαλύτερες εκδόσεις, κάτι που θα αυξήσει εκ νέου τις συναλλαγές.

Συνέχεια..

Επιπρόσθετα αναμένεται να αυξηθεί σταδιακά η δυνατότητα επιπλέον αγορών ελληνικών κρατικών ομολόγων από τις εγχώριες τράπεζες, κάτι που θα μπορούσε να λειτουργήσει εξισορροποητικά και στις κινήσεις ορισμένων hedge funds, ενώ η πρόωρη αποπληρωμή των «ακριβών» δανείων (περίπου 2,8 δισ. ευρώ) του ΔΝΤ, που αναμένεται να ολοκληρωθεί ως τα μέσα Νοεμβρίου, ταχύτερα από ό,τι αναμενόταν, θα στείλει ένα ακόμη θετικό σινιάλο στις αγορές.

Μπορεί η Ελλάδα να ενταχθεί στο «QE2»;

Στην Αθήνα βρέθηκε την Τρίτη ο απερχόμενος επικεφαλής της ΕΚΤ Μάριο Ντράγκι, προτού παραδώσει τη σκυτάλη στην Κριστίν Λαγκάρντ. Ο πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας σε πρόσφατες δηλώσεις του εκτίμησε πως υπό προϋποθέσεις τα ελληνικά ομόλογα μπορεί να καταστούν επιλέξιμα και να ενταχθούν στο «QE2» της ΕΚΤ. Σχολιάζοντας τις αναφορές Ντράγκι, η Citigroup σημειώνει πως η Ελλάδα δείχνει να τηρεί τους δημοσιονομικούς στόχους, ενώ εμφανίζεται πρόθυμη να προχωρήσει σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε αναβάθμιση της ελληνικής οικονομίας και ενδεχομένως στη συμμετοχή της χώρας στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης. Σε κάθε περίπτωση αν η Ελλάδα ενταχθεί στο «QE2» το επενδυτικό ρίσκο για τους διεθνείς επενδυτές θα περιοριζόταν, καθώς θα υπήρχε πλέον «έναν τελικό επενδυτή», δηλαδή η ΕΚΤ, που θα μπορούσε να αγοράσει τα ελληνικά ομόλογα που κατέχουν τα ξένα funds. Ωστόσο επίσημα για να ενταχθεί η χώρα στο νέο πρόγραμμα θα πρέπει ή να έχει αποκτήσει το στάτους της «επενδυτικής διαβάθμισης» («investment grade») ή να βρίσκεται σε πρόγραμμα. Αυτό σημαίνει πως ή θα πρέπει προωθηθούν οι απαραίτητες μεταρρυθμίσεις που θα διασφαλίσουν την αναβάθμισή της χώρας σε «επενδυτική διαβάθμιση» (σήμερα βρίσκονται τρεις με τέσσερις βαθμίδες χαμηλότερα) ταχύτερα από το τέλος του προγράμματος που εκτιμάται ότι θα διαρκέσει τουλάχιστον δύο χρόνια, είτε κατά μία εκδοχή θα μπορούσε ο Ντράγκι να αποδεχθεί πως η χώρα παρακολουθείται επαρκώς, καθώς βρίσκεται σε καθεστώς ενισχυμένης εποπτείας και τηρεί τις δεσμεύσεις της ώστε να της επιτραπεί τελικά να συμμετάσχει στο πρόγραμμα.

70% χαμηλότερα το κόστος δανεισμού το 2019

Συνολικά 17 τρισ. δολ. ομόλογα «επενδυτικής βαθμίδας» παγκοσμίως διακινούνται σήμερα με αρνητικές αποδόσεις, εκ των οποίων το 67% σε ευρώ, κάτι που δικαιολογεί και την «επενδυτική μανία» για τα ελληνικά ομόλογα που προσφέρουν ακόμη περιθώρια κέρδους, με την Ελλάδα να δανείζεται πλέον για 10 χρόνια φθηνότερα κατά 70% σε σχέση με την αρχή του έτους. Η τρέλα που επικρατεί στην παγκόσμια αγορά ομολόγων έχει οδηγήσει τις αποδόσεις των πενταετών ομολόγων χωρών όπως οι Γερμανία, Ισπανία, Σουηδία, Ιαπωνία, Βέλγιο, Ολλανδία, Δανία κ.λπ. να είναι αρνητικές από -0,2% έως και -1%. Η Αυστρία εξέδωσε ομόλογα 100 ετών μόλις στο 1%, ενώ το 1/3 των ομολόγων παγκοσμίως έχουν αρνητικά επιτόκια.



## Υπεγράφη η τελευταία ΚΥΑ για το Ελληνικό

Στην έκδοση της τέταρτης και τελευταίας, κατά σειρά, Κοινής Υπουργικής Απόφασης (ΚΥΑ), που αφορά την πολεοδομική ωρίμανση του ακινήτου στο Ελληνικό προχώρησε το υπουργείο Ανάπτυξης.

Η απόφαση υπεγράφη χθες, πιθανότατα δε σήμερα δημοσιεύεται σε ΦΕΚ, που σημαίνει ότι οι επενδυτές έχουν πλέον στη διάθεσή τους όλα τα δεδομένα, προκειμένου να υποβάλουν αύριο τις προσφορές τους στο διαγωνισμό για το τουριστικό συγκρότημα που θα φιλοξενήσει το καζίνο, ύψους 1 δισ. ευρώ.

Η ολοκλήρωση του διεθνούς πλειοδοτικού διαγωνισμού για το καζίνο που διεξάγεται από την αρμόδια Επιτροπή Εποπτείας και Ελέγχου Παιγνίων (ΕΕΕΠ), και έχει ως καταληκτική ημερομηνία κατάθεσης δεσμευτικών προσφορών την 4η Οκτωβρίου, δρομολογεί την ουσιαστική έναρξη του επενδυτικού σχεδίου για την αξιοποίηση της έκτασης του πρώην αεροδρομίου του Ελληνικού.

Με βάση τα σημερινά δεδομένα, διεκδικητές είναι δύο ισχυροί διεθνείς αμερικανικοί όμιλοι, οι Hard Rock International (HRI) και Mohegan Gaming & Entertainment (MGE), οι οποίοι έχουν προχωρήσει σε συμπράξεις με ελληνικούς ομίλους. Επίσης παραμένει η εκδίκαση ορισμένων δικαστικών εκκρεμοτήτων, η ολοκλήρωση της διανομής του ακινήτου, καθώς και η παράδοση του ακινήτου ελεύθερο πλέον ώστε να ξεκινήσει η αξιοποίηση (θα πρέπει δηλαδή να ολοκληρωθεί η μετεγκατάσταση φορέων που στεγαζόντουσαν στην έκταση κ.λπ.).

Από πού θα ξεκινήσουν τα έργα

Από πλευράς προετοιμασίας και σχεδιασμού των έργων τα πάντα είναι έτοιμα εδώ και καιρό με κάθε λεπτομέρεια. Όπως έχει αναφέρει χαρακτηριστικά σε παλαιότερη συνέντευξη του στο ΑΠΕ-ΜΠΕ ο διευθύνων σύμβουλος της Lamda Development Οδυσσέας Αθανασίου, έχουν ήδη πραγματοποιηθεί μελέτες από διεθνείς και ελληνικές εταιρίες που καλύπτουν κάθε πτυχή του έργου. Περιβαλλοντικές, οικονομικές κοινωνικές κ.λπ., συνολικού κόστους που ξεπερνά κατά πολύ τα 10 εκατ. ευρώ.



## Η Ευρωπαϊκή Ένωση ετοιμάζεται να απαντήσει στις κυρώσεις των ΗΠΑ

Η ΕΕ υποσχέθηκε σήμερα να ανταπαντήσει στις αμερικανικές κυρώσεις σε ευρωπαϊκά προϊόντα, ελπίζοντας ωστόσο ότι θα καταλήξει σε μια φιλική διευθέτηση με την Ουάσινγκτον προκειμένου να αποφευχθεί η κλιμάκωση ενός εμπορικού πολέμου στις δύο πλευρές του Ατλαντικού.

Οι εντάσεις ανάμεσα στην Ευρώπη και στις Ηνωμένες Πολιτείες επανεμφανίστηκαν απότομα χθες Τετάρτη όταν η Ουάσινγκτον ανακοίνωσε ότι θέλει να επιβάλει δασμούς ύψους 7,5 δισεκ. δολαρίων σε ευρωπαϊκά προϊόντα, αφού έλαβε το πράσινο φως από τον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου στο πλαίσιο μιας δικαστικής διαμάχης 15 χρόνων ανάμεσα στην Boeing και την Airbus.

Η απάντηση των Βρυξελλών, που διαπραγματεύεται εκ μέρους των 28 κρατών μελών της ΕΕ ήταν: «Αν οι Ηνωμένες Πολιτείες επιβάλουν κυρώσεις, θα ωθήσουν την ΕΕ να κάνει το ίδιο», προειδοποίησε ένας εκπρόσωπος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ο Ντανιέλ Ροσάριο, σε συνέντευξη Τύπου.

Εκφράζοντας «λύπη» για την αμερικανική απόφαση, ο Ροσάριο δήλωσε πως οι επιπλέον τελωνειακοί δασμοί που προβλέπεται να τεθούν σε ισχύ στις 18 Οκτωβρίου «θα επηρεάσουν πρώτα και κυρίως τους Αμερικανούς καταναλωτές και τις αμερικανικές επιχειρήσεις».

Οι τελευταίοι θα πρέπει να πληρώνουν περισσότερα για προϊόντα τα οποία τους αρέσουν ή έχουν ανάγκη.

Οι φόροι θα έχουν στόχο προϊόντα που κατασκευάζονται από τη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ισπανία και το Ηνωμένο Βασίλειο, τους τέσσερις εταίρους του ευρωπαϊκού κολοσσού της αεροναυπηγικής Airbus. Τα αεροσκάφη αυτά θα εισάγονται στις ΗΠΑ με επιπλέον κόστος 10%, ενώ τα κρασιά, τα τυριά, οι ελιές, τα όστρακα ή ακόμη εργαλεία όπως τσεκούρια και κατσαβίδια με επιπλέον κόστος 25%.

Ο διάλογος ωστόσο δεν έχει διακοπεί.

Από την αμερικανική πλευρά διαβεβαιώνουν πάντα ότι «ελπίζουν να ξεκινήσουν διαπραγματεύσεις» με την Ευρωπαϊκή Ένωση. Και η ΕΕ κρατάει επίσης την πόρτα ανοικτή: «λαμβάνουμε υπόψη τη δήλωση του Αμερικανού εκπροσώπου για το εμπόριο πως οι Ηνωμένες Πολιτείες προβλέπουν να διαπραγματευθούν με την Ευρωπαϊκή Ένωση με σκοπό την επίλυση του προβλήματος», είπε ο Ροσάριο.

«Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διαμήνυσε στις Ηνωμένες Πολιτείες πως η ΕΕ είναι έτοιμη να εργαστεί για μια δίκαιη και ισορροπημένη λύση για τις αεροναυτικές βιομηχανίες μας» προσέθεσε.

Σε μια παρόμοια διαδικασία -- στο πλαίσιο της διαμάχης των δύο αντιπάλων Boeing και Airbus-- ο ΠΟΕ αναμένεται, στις αρχές του 2020, να επιτρέψει στην ΕΕ να επιβάλει από την πλευρά της και αυτή τελωνειακούς δασμούς αντιδρώντας στις επιδοτήσεις που χορηγεί η Ουάσινγκτον στην αμερικανική κατασκευάστρια εταιρία αεροσκαφών.

Δεν πρόκειται για τους πρώτους αμερικανούς φόρους σε ευρωπαϊκά προϊόντα, δεδομένου ότι από την 1η Ιουνίου, ο χάλυβας και το αλουμίνιο υπόκεινται σε τελωνειακούς δασμούς στην προσπάθεια να μειωθεί το αμερικανικό εμπορικό έλλειμμα.

Σε αντίποινα η ΕΕ έθεσε στο στόχαστρο αμερικανικά προϊόντα όπως οι μοτοσυκλέτες Χάρλεϊ Ντάβιντσον, το ούισκι ή τα τζιν.

Έπειτα από μια σχετική εκεχειρία, ο κίνδυνος μιας κλιμάκωσης των κυρώσεων δεν πρέπει στο εξής να αποκλειστεί. Ο Ντόναλντ Τραμπ αναμένεται να αποφασίσει μέχρι τις 13 Νοεμβρίου αν θα επιβάλει ή όχι επιπλέον τελωνειακούς δασμούς σε αυτοκίνητα που εισάγονται από την ΕΕ, απειλή που ανησυχεί ιδιαίτερα το Βερολίνο.

**Άμεσα (ακόμη και σήμερα) αντίδραση, αλλιώς πάμε για δοκιμασία των επόμενων, καθοριστικών για την μακροπρόθεσμη τάση, στηρίξεων στις 790 – 800 μονάδες..**

