

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Αξιωματούχος της Ευρωζώνης: Ανάγκη να κλείσει η αξιολόγηση το συντομότερο δυνατό

Την ανάγκη να κλείσει η αξιολόγηση το συντομότερο δυνατό τόνισε σήμερα ανώτερος αξιωματούχος της Ευρωζώνης, που ενημέρωσε τους εκπροσώπους του Τύπου, στις Βρυξέλλες, ενόψει του Eurogroup της Παρασκευής στη Μάλτα.

«Η οικονομική και πολιτική λογική, πίσω από την ανάγκη για γρήγορη ολοκλήρωση της αξιολόγησης, παραμένει η ίδια» υπογράμμισε ο ίδιος αξιωματούχος επισημαίνοντας ότι είναι απόλυτα «άκαρπο» να γίνονται υποθέσεις για την καθυστέρηση της αξιολόγησης «είτε λόγω εκλογών εδώ και εκεί, είτε επειδή υπάρχουν αρκετά μετρητά» για να καλύψουν τις δανειακές υποχρεώσεις της Ελλάδας τον ερχόμενο Ιούλιο.

«Η λογιστική αντιμετώπιση των πραγμάτων δεν βοηθάει σε τίποτα. Κάτι τέτοιο θα ήταν καταστροφικό για την οικονομική κατάσταση της χώρας, καθώς θα έπληττε τη φορολογική, καταναλωτική και επιχειρηματική εμπιστοσύνη» σημείωσε ο ίδιος, προσθέτοντας ότι σε αυτήν την περίπτωση θα αλλάξουν τα οικονομικά δεδομένα δραματικά και θα πρέπει να επαναπροσδιοριστούν όλα από την αρχή.

Ο αξιωματούχος της ευρωζώνης επανέλαβε, επίσης, ότι η συμφωνία σε ένα πακέτο μέτρων είναι «τεχνικά εύκολη», ωστόσο, υπάρχουν ακόμα ανοιχτά κάποια «πολιτικά ευαίσθητα» ζητήματα, όπως οι μεταρρυθμίσεις στο αφορολόγητο και στις συντάξεις. Τόνισε, όμως, ότι έχει σημειωθεί «σημαντική πρόοδος» σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα.

Σε ό,τι αφορά την παρουσία των Ελλήνων υπουργών στις Βρυξέλλες για συζητήσεις, ο ίδιος αξιωματούχος σημείωσε πως σίγουρα αποτελεί ένα «σημαντικό βήμα» στην προσπάθεια επίλυσης των ανοιχτών θεμάτων, ωστόσο, τόνισε πως δεν θα πρέπει να «αναμένονται θαύματα».

ΑΜΠΕ



### Reuters: Αυτές είναι οι τέσσερις προσφορές για την Εθνική Ασφαλιστική

Τέσσερις δεσμευτικές προσφορές υποβλήθηκαν για την εξαγορά πλειοψηφικού ποσοστού στην Εθνική Ασφαλιστική, θυγατρική της Εθνικής NBGr.AT, όπως μεταδίδει το πρακτορείο ειδήσεων Reuters, επικαλούμενο τραπεζική πηγή κοντά στη συμφωνία.

Συνέχεια...

«Υποβλήθηκαν τέσσερις δεσμευτικές προσφορές» είπε ο τραπεζίτης για να προσθέσει ότι «ο στόχος είναι να πουληθεί ποσοστό τουλάχιστον 75%».

Σύμφωνα με το δημοσίευμα, προσφορές υπέβαλαν η κινεζική Fosun 0656.HK, οι Gonbao και Wintime με έδρα τη Σαγκάη, καθώς και η Exin Partners του John Calamos, δήλωσε ο τραπεζίτης, χωρίς να δώσει περισσότερες λεπτομέρειες.

Ως σύμβουλοι ενεργούν η Goldman Sachs και η Morgan Stanley.



## Γερμανικός Τύπος: Ανόφελος για την Αθήνα οι επιθέσεις στον Στουρνάρα

Αναζωπύρωση της ελληνικής κρίσης διακρίνει η Handelsblatt σχολιάζοντας τη στασιμότητα στις διαπραγματεύσεις Ελλάδας-δανειστών. Ο Στουρνάρας έχει την πλήρη κάλυψη του Ντράγκι, γράφει η Handelsblatt

Στις εκκρεμότητες που δεν επιτρέπουν το κλείσιμο της δεύτερης αξιολόγησης του ελληνικού προγράμματος και στις συνακόλουθες οδυνηρές επιπτώσεις του νέου αδιεξόδου στην ελληνική οικονομία αναφέρεται με ανταπόκρισή της από την Αθήνα η Handelsblatt. «Η αβεβαιότητα στις διαπραγματεύσεις με τους πιστωτές επιβαρύνει την ελληνική οικονομία», επισημαίνει η οικονομική εφημερίδα του Ντύσελντορφ, υπογραμμίζοντας ότι από την παρούσα κατάσταση πλήττονται κυρίως οι τράπεζες.

Ο ανταποκριτής της Handelsblatt αναφέρεται στις πρόσφατες παραινήσεις του διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος Γιάννη Στουρνάρα προς την ελληνική κυβέρνηση για άμεσο κλείσιμο της αξιολόγησης. Όπως σημειώνει, «οι προειδοποιήσεις απευθύνονται στον πρωθυπουργό Αλέξη Τσίπρα. Και αυτός αντιδρά με δυσφορία», παρατηρεί το δημοσίευμα, που αναφέρεται τόσο στη σύσταση του Έλληνα κυβερνητικού εκπροσώπου Δημήτρη Τζανακόπουλου στον Γιάννη Στουρνάρα να μην πολιτικολογεί, όσο και σε δηλώσεις του αντιπροέδρου της κυβέρνησης Γιάννη Δραγασάκη, που επίσης άφησε αιχμές εναντίον του Έλληνα κεντρικού τραπεζίτη.

Θυμίζει καλοκαίρι 2015

Όπως εκτιμά η Handelsblatt, «οι νέες επιθέσεις της κυβέρνησης κατά του επικεφαλής της Τράπεζας της Ελλάδος ενδέχεται να είναι μάλλον μη εποικοδομητικές για τις διαπραγματεύσεις με τους δανειστές, οι οποίες έχουν ούτως ή άλλως καθυστερήσει. Διότι ο Στουρνάρας, σύμφωνα με πληροφόρηση ατόμων εκ των έσω, τυγχάνει της πλήρους κάλυψης του Μάριο Ντράγκι, του προέδρου της ΕΚΤ. Η ΕΚΤ είναι ένας από τους τέσσερις θεσμούς των δανειστών, με τους οποίους παλεύει η Αθήνα εδώ και μήνες για την ολοκλήρωση της δεύτερης αξιολόγησης του προγράμματος προσαρμογής».

Το δημοσίευμα παρατηρεί ότι ο Αλέξης Τσίπρας καθυστερεί την εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων, για τις οποίες είχε δεσμευθεί το καλοκαίρι του 2015 στο πλαίσιο του τρέχοντος προγράμματος. Ο ανταποκριτής της Handelsblatt διακρίνει επιστροφή της ελληνικής κρίσης, σχολιάζοντας ότι η στασιμότητα που παρατηρείται «θυμίζει το πρώτο μισό του 2015. Τότε ο Τσίπρας με τη στρατηγική της αντιπαράθεσης (με τους δανειστές) είχε οδηγήσει τη χώρα στο χείλος της χρεοκοπίας, το τραπεζικό σύστημα βρέθηκε στα πρόθυρα της κατάρρευσης», υπογραμμίζει η οικονομική εφημερίδα.



## Το παγκόσμιο χρέος έφτασε τα 215τρις δολάρια το 2016

Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία του ΠΦ, το παγκόσμιο χρέος αυξήθηκε κατά 7,6 τρισεκ. δολάρια το 2016 σε σύγκριση με την αμέσως προηγούμενη χρονιά. Το χρέος ανερχόταν στο 320% του παγκόσμιου ΑΕΠ το 2015. Το χρέος των αναπτυσσόμενων χωρών κατέγραψε μια «θεαματική άνοδο» στα 55 τρισεκατομμύρια ευρώ το 2016, ή το 215% του ΑΕΠ τους. Αυτό οφείλεται κατά κύριο λόγο σε εταιρικά χρέη που δεν ανήκουν στον χρηματοπιστωτικό τομέα, σύμφωνα με την έκθεση του ΠΦ. Στις αναπτυσσόμενες αγορές εκδόθηκε νέο χρέος αξίας σχεδόν 40 τρισεκ. δολαρίων από το 2006 ως το 2016, γεγονός που σηματοδοτεί μια ταχεία αύξηση εάν ληφθεί υπόψη ότι το νέο χρέος που εκδόθηκε από το 1996 ως το 2006 ανερχόταν σε χονδρικά 9 τρισεκ. δολάρια, κατά την ίδια πηγή.

Το παγκόσμιο χρέος αυξήθηκε κατά 70 τρισεκ. και πλέον την τελευταία δεκαετία φθάνοντας σε ένα ποσό δίχως ιστορικό προηγούμενο, επισήμανε το ΠΦ.

Στις ανεπτυγμένες χώρες αντιστοιχεί ένα ποσό που ανέρχεται σε 160 τρισεκ. δολάρια, δηλαδή η μερίδα του λέοντος του παγκόσμιου χρέους, που έφθασε σε ύψος σχεδόν τετραπλάσιο (390%) του ΑΕΠ τους συνδυαστικά. Σύμφωνα με την έκθεση του Ινστιτούτου, μεγάλο μέρος της αύξησης του χρέους των ανεπτυγμένων κρατών (\$32 τρισεκ.) οφείλεται στις κυβερνήσεις, με το δημόσιο χρέος των ΗΠΑ και του Ηνωμένου Βασιλείου να υπερδιπλασιάζεται από το 2006. Η Ιαπωνία και οι ανεπτυγμένες χώρες στην Ευρώπη είδαν το κρατικό χρέος τους να αυξάνεται κατά περίπου 50%.



## Bank of America: Το τέλος του QE και η επόμενη ημέρα για την «Ευρώπη»

Σύμφωνα με τα όσα γράφουν οι αναλυτές της Bank of America ML, το τέλος του προγράμματος νομισματικής χαλάρωσης (QE)

και της στήριξης που έχει προσφέρει ο Draghi στην ευρωζώνη και ειδικότερα στις χώρες της περιφέρειας είναι εξαιρετικά κοντά..

Σύμφωνα με τους αναλυτές της τράπεζας, το τέλος του QE αυξάνει κατακόρυφα τον κίνδυνο διάλυσης της ευρωζώνης στα χρόνια που θα ακολουθήσουν το τέλος της ποσοτικής χαλάρωσης. Και είναι χαρακτηριστικό ότι Bank of America λέει ότι εξετάζει τι θα συμβεί στις χώρες της ευρωζώνης, όπως η Ελλάδα, όταν δεν θα υπάρχει πλέον το ευρώ.

Όπως γράφει στην ανάλυση της η τράπεζα, οι χώρες της περιφέρειας και ειδικά του νότου οφείλουν πολλά στην ΕΚΤ και στον Draghi ειδικότερα. Το πρόγραμμα OMT έβαλε τέλος στο sell-off των χωρών του Νότου που θα μπορούσε να κλιμακωθεί σε μια "ιστορική" κρίση χρέους το 2012.

Όπως λέει η BofA Merrill Lynch, το τρέχον πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης (QE) έχει διατηρήσει το κόστος δανεισμού της περιοχής σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, ωστόσο, η στήριξη της ΕΚΤ δεν μπορεί να διαρκέσει για μεγάλο χρονικό διάστημα.

Συνέχεια..



Όπως γράφει η Bof M.L., καθώς ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη αυξάνεται, η ΕΚΤ θα πρέπει να σταματήσει την νομισματική χαλάρωση. Η BofA, όπως και η πλειοψηφία της αγοράς, αναμένει το tapering του QE το επόμενο έτος.

Παρά το γεγονός ότι θα χρειαστεί περισσότερος χρόνος για την ΕΚΤ να αυξήσει τα επιτόκια – οι αυξήσεις στα καταθετικά επιτόκια μπορεί να έρθουν νωρίτερα από αυτές των βασικών επιτοκίων, και να επιστρέψουν σε μηδενικά από αρνητικά επίπεδα - το κόστος δανεισμού της περιφέρειας θα αυξηθεί κατά τα επόμενα χρόνια.

Το OMT προσφέρει ένα δίκτυ ασφαλείας στη θεωρία, αλλά μόνο αφού επιδεινωθούν οι συνθήκες τε αγοράς αρκετά ώστε να αναγκάσουν μια χώρα να ζητήσει επίσημη χρηματοδότηση.

Μια σειρά από οικονομικούς δείκτες και οι πρόσφατες εξελίξεις έχουν αυξήσει τον "κόκκινο συναγερμό" στην περιφέρειας κατά τα έτη μετά το τέλος του QE της ΕΚΤ, κατά την άποψή μας. Η Ιταλία, η Ισπανία, η Πορτογαλία και η Ελλάδα έχουν όλες υψηλότερα επίπεδα χρέους προς ΑΕΠ σήμερα από ό, τι το 2012, στο αποκορύφωμα της κρίσης της Ευρωζώνης, όταν ο Draghi επενέβη με το πρόγραμμα OMT για να σώσει την ευρωζώνη.

Η BofA ανησυχεί ιδιαίτερα για την Ιταλία, όπου ακόμα και οι πιο ρεαλιστικές εκτιμήσεις για την ανάπτυξη και το κόστος δανεισμού της χώρας σε μια απλή ανάλυση βιωσιμότητας του χρέους, οδηγούν σε εκρηκτική μακροπρόθεσμη δυναμική του χρέους.

Παρά το γεγονός ότι οι περιφερειακές χώρες βελτίωσαν την ανταγωνιστικότητά τους κατά τη διάρκεια της κρίσης, η πρόοδος αυτή έχει σταματήσει ή ακόμα και ανατραπεί, από το 2015, παρά το πιο αδύναμο ευρώ. Η ανταγωνιστικότητά τους είναι πιθανό να επιδεινωθεί εάν το ευρώ ενισχυθεί μετά το τέλος της ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ. Οι ανισορροπίες στο Target 2 της ΕΚΤ έχουν αυξηθεί πάνω από τα επίπεδα της κρίσης του 2012. Οι οικονομολόγοι της BofA υποστηρίζουν ότι το θεσμικό πλαίσιο που υπάρχει σήμερα, δεν μπορεί να εγγυηθεί τη βιωσιμότητα της Ευρωζώνης και ότι βαθιές μεταρρυθμίσεις θα είναι απαραίτητες για να αποφευχθεί η διάλυση της νομισματικής ένωσης στα χρόνια που ακολουθούν το τέλος της ποσοτικής χαλάρωσης

Όλα τα παραπάνω υπογραμμίζουν τους κινδύνους, μακροπρόθεσμα, για την Ευρωζώνη. Οι χώρες μπορούν να ζήσουν για χρόνια με μη βιώσιμη δυναμική χρέους. Ωστόσο, πολλοί από αυτούς τους δείκτες θα μπορούσαν να επιδεινωθούν εάν ένα νέο σοκ χτυπήσει την οικονομία της Ευρωζώνης, σπρώχνοντάς την και πάλι στην ύφεση.

Οι πολιτικοί κίνδυνοι είναι επίσης πιθανό να παραμείνουν σε υψηλά επίπεδα, με την Le Pen να έχει περισσότερες πιθανότητες να κερδίσει στο μέλλον στη Γαλλία, ακόμα κι αν χάσει φέτος, και το κίνημα των Πέντε Αστέρων στην Ιταλία έχει σημαντικές πιθανότητες να κερδίσει στις εκλογές τους επόμενου έτους, ακόμη και αν μπορεί να μην είναι σε θέση να σχηματίσει κυβέρνηση.

Είναι θέμα χρόνου, κατά την άποψη της BofA, οι αγορές να αρχίσουν να αμφισβητούν τη βιωσιμότητα της Ευρωζώνης και πάλι. Σε αυτό το πλαίσιο, η BofA "τρέχει" άσκηση που είχε "τρέξει" στο αποκορύφωμα της κρίσης της ευρωζώνης και υπολογίζει τις "σκιάδες συναλλαγματικές ισοτιμίες" (δηλαδή τα νομίσματα που θα αντικαταστήσουν ομαλά το ευρώ) για συγκεκριμένες χώρες (με τη μεθοδολογία CGER του ΔΝΤ). Τα αποτελέσματα είναι τα εξής:

Η υποτίμηση της Γερμανίας είναι περίπου 15%. Πριν από την παγκόσμια κρίση, το "σκιάδες νόμισμα" της Γερμανίας ήταν υποτιμημένο κατά μόνο 3%.

Η Ελλάδα και η Ισπανία παραμένουν οι πιο υπερτιμημένες σε σχέση με τα υπόλοιπα νομίσματα της Ευρωζώνης, κατά 7,5%. Ωστόσο, η Ελλάδα, πριν την κρίση ήταν σημαντικά πιο υπερτιμημένη, κατά 30%.

Η ανταγωνιστικότητα βελτιώθηκε αισθητά στην Ιρλανδία και την Πορτογαλία, με το σκιάδες νόμισμα να είναι ελαφρώς υποτιμημένο στην πρώην και ελαφρώς υπερτιμημένο στην τελευταία, από μεγάλες υπερτιμήσεις πριν από την κρίση, ιδιαίτερα στην Πορτογαλία.

Το σκιάδες νόμισμα της Ιταλίας παραμένει υπερτιμημένο, αλλά με σχετικά μικρή απόκλιση, ενώ η υπερτίμηση της Γαλλίας είναι περίπου 5%.

Το συμπέρασμα είναι πως το μεγαλύτερο "πρόβλημα" εντοπίζεται στη Γερμανία. Παρά το γεγονός ότι οι περισσότερες από τις περιφερειακές χώρες παραμένουν υπερτιμημένες, έχουν βελτιώσει σημαντικά την ανταγωνιστικότητά τους από την κρίση και τώρα έχουν σχετικά μικρή απόκλιση. Στο θεωρητικό σενάριο της διάλυσης της Ευρωζώνης, η Γερμανία είναι αυτή που θα πρέπει να προσαρμοστεί το περισσότερο, με ένα νόμισμα το οποίο θα είναι σημαντικά ισχυρότερο, κατά περίπου 15% σε σύγκριση με το ευρώ είναι σήμερα.

Από μόνη της, μια τέτοια μεγάλη κίνηση στο νέο νόμισμα της Γερμανίας θα μπορούσε να βοηθήσει να φέρει τις συναλλαγματικές ισοτιμίες της περιφέρειας σε ισορροπία. Βέβαια, τα νέα νομίσματα στην Ελλάδα, την Πορτογαλία και, σε μικρότερο βαθμό, την Ιταλία, θα πρέπει επίσης να αποδυναμωθούν για να επιτευχθεί ισορροπία. Τα νέα νομίσματα της περιφέρειας είναι επίσης πιθανό να αποδυναμωθούν πολύ περισσότερο στο βραχυπρόθεσμο διάστημα.

Για να προσαρμοστεί η Γερμανία χωρίς διάλυσης της Ευρωζώνης, θα πρέπει να επιτρέψει την ύπαρξη υψηλού εγχώριου πληθωρισμού. Αυτό χρειάζεται περισσότερη ποσοτική χαλάρωση από την ΕΚΤ, πιο χαλαρή δημοσιονομική πολιτική και περισσότερες επενδύσεις στη Γερμανία.

Οι πολιτικές αυτές είναι απίθανο να συμβούν ωστόσο, σύμφωνα με την BofA, πράγμα που σημαίνει ότι οι κίνδυνοι στην Ευρωζώνης στο μακροπρόθεσμο διάστημα είναι σημαντικοί.

## Τα Διαγράμματα της Ημέρας

**S&P 500: Here are the stock market's best and worst months over the last 52 years (spot April)**

