

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



«Σκοτσέζικο ντους» από το ΔΝΤ για τις προβλέψεις του ελληνικού ΑΕΠ.

Οριακή ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας από φέτος προβλέπει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Στην έκθεση του Δ.Ν.Τ. για τις παγκόσμιες οικονομικές προοπτικές (World Economic Outlook), την οποία έδωσε σήμερα στη δημοσιότητα, εκτιμάται πως η Ελλάδα θα καταγράψει εφέτος ανάπτυξη 0,1%. Σημειώνεται ότι στο προσχέδιο του Προϋπολογισμού 2017 προβλέπει για φέτος ύφεση 0,3%.

Για το 2017 το ΔΝΤ προβλέπει αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ κατά 2,8% έναντι ρυθμού ανάπτυξης 2,7% που προβλέπει η Κυβέρνηση στον Προϋπολογισμό. Δυσμενέστερες πάντως από τις εκτιμήσεις της ελληνικής κυβέρνησης είναι οι προβλέψεις του ΔΝΤ για την εξέλιξη της ανεργίας. Σύμφωνα με το Ταμείο, η ανεργία θα διαμορφωθεί στο 23,3% εφέτος και θα μειωθεί στο 21,5% το 2017. Σημειώνεται πως το προσχέδιο του προϋπολογισμού 2017 εκτιμά πως η ανεργία θα διαμορφωθεί στο 21,5% εφέτος και θα μειωθεί στο 20,4% το 2017.

Στο μέτωπο του πληθωρισμού το ΔΝΤ προβλέπει πως εφέτος η Ελλάδα θα σημειώσει αποπληθωρισμό 0,1% και πως το 2017 ο πληθωρισμός θα είναι της τάξης του 0,6%. Το ΔΝΤ προβλέπει πως το 2021 ο πληθωρισμός θα είναι στο 1,8%. Σημειώνεται πως το προσχέδιο του προϋπολογισμού 2017 εκτιμά πως ο πληθωρισμός θα διαμορφωθεί στο 0,4% εφέτος και θα ανέλθει στο 0,8% το 2017.

Για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο προβλέπει πως το 2016 και το 2017 θα είναι ισοσκελισμένο, ενώ και μεσοπρόθεσμα (το 2021) το Ταμείο εκτιμά πως το ισοζύγιο συναλλαγών της Ελλάδος δεν θα είναι ελλειμματικό, αλλά ούτε και πλεονασματικό.

Υπενθυμίζεται ότι στις 23 Σεπτεμβρίου η εκπρόσωπος του ΔΝΤ στο κουαρτέτο των δανειστών Ντ. Βελκουλέσκου παρουσιάζοντας τα ευρήματα του Ταμείου στο πλαίσιο της διαβούλευσης του Άρθρου 4, είχε αναφέρει ότι οι προοπτικές ανάπτυξης για την ελληνική οικονομία παραμένουν ασθενικές και υπόκεινται σε υψηλούς καθοδικούς κινδύνους, ενώ η ανεργία αναμένεται να παραμείνει σε διψήφια ποσοστά μέχρι τα μέσα του αιώνα». Η ίδια η κ. Βελκουλέσκου σε ενημέρωση δημοσιογράφων είχε επιφυλαχθεί να παρουσιάσει τις προβλέψεις του Ταμείου προσθέτοντας ωστόσο ότι η οικονομία βρίσκεται σε στασιμότητα εφέτος και ανάκαμψη αναμένεται το επόμενο έτος, αν οι μεταρρυθμίσεις εφαρμοστούν.

Για την παγκόσμια οικονομία το ΔΝΤ προειδοποιεί ότι η παγκόσμια ανάπτυξη παραμένει αδύναμη και πως εάν δεν αναληφθεί σύντομα αποφασιστική πολιτική δράση για να στηρίξει την οικονομική δραστηριότητα υπάρχει κίνδυνος η ισχυρή ανάπτυξη να διαιωνιστεί απηύθυνε σήμερα το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Το Ταμείο εκτιμά πως η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη το 2016 θα διαμορφωθεί στο 3,1% και το 2017 ο ρυθμός επέκτασης του παγκόσμιου ΑΕΠ θα ανέλθει στο 3,4%. Για την Ευρωζώνη το ΔΝΤ εκτιμά πως εφέτος θα αναπτυχθεί κατά 1,7%, βελτιώνοντας την πρόβλεψη του Ιουλίου κατά 0,1%, ενώ θεωρεί πως το 2017 θα αναπτυχθεί με ρυθμό 1,5%, ήτοι 0,1% υψηλότερα σε σχέση με την προηγούμενη πρόβλεψη.

Το ΔΝΤ αναθεώρησε την εκτίμηση που είχε διατυπώσει τον προηγούμενο Ιούλιο για τους ρυθμούς ανάπτυξης των αναπτυσσόμενων χωρών και μείωσε τον εφετινό στόχο στο 1,6% από το 1,8%. Για το 2017 εκτιμά πως η ανάπτυξη στις αναπτυσσόμενες οικονομίες θα ανέλθει στο 1,8%. Η υποβάθμιση αυτή αντανακλά κατά κύριο τη μεγάλη υποβάθμιση της εκτίμησης για την ανάπτυξη στις ΗΠΑ.

Ο επικεφαλής οικονομολόγος του ΔΝΤ Μορίς Ομπσφελντ υπογράμμισε σε συνέντευξη Τύπου που παραχώρησε στην Ουάσινγκτον ότι "χωρίς αποφασιστική πολιτική δράση για να στηρίξει την οικονομική δραστηριότητα η ισχυρή ανάπτυξη θα διαιωνιστεί». Ο ίδιος υπογράμμισε πως σε σύγκριση με τους μέσους όρους της περιόδου 1998-2007, η μακροπρόθεσμη δυναμική ανάπτυξης είναι τώρα χαμηλότερη σε όλες τις περιοχές του κόσμου.



Θετική έκπληξη από τα έσοδα: Αύξηση 19,33% τον Σεπτέμβριο, στα 5,1 δισ.

Το εννεάμηνο Ιανουάριος - Σεπτέμβριος 2016 η υπέρβαση των καθαρών εσόδων από τον στόχο του προϋπολογισμού ανήλθε 3,15%. Τα καθαρά έσοδα ανήλθαν στο εννεάμηνο σε 34,826 δισ. ευρώ έναντι στόχου 33,764 δισ. ευρώ. Υπέρβαση από τον στόχο κατά 13,75% σημείωσαν το εννεάμηνο και οι επιστροφές φόρων οι οποίες ανήλθαν σε 2,4 δισ. ευρώ έναντι στόχου 2,1 δισ. ευρώ.

Σημαντική υπέρβαση 19,33% σημείωσαν τα καθαρά έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού τον Σεπτέμβριο και ανήλθαν σε 5,1 δισ. ευρώ έναντι στόχου 4,3 δισ. ευρώ σύμφωνα με πηγές του υπουργείου Οικονομικών.

Το εννεάμηνο Ιανουάριος - Σεπτέμβριος 2016 η υπέρβαση των καθαρών εσόδων από τον στόχο του προϋπολογισμού ανήλθε 3,15%.

Τα καθαρά έσοδα ανήλθαν στο εννεάμηνο σε 34,826 δισ. ευρώ έναντι στόχου 33,764 δισ. ευρώ. Υπέρβαση από τον στόχο κατά 13,75% σημείωσαν το εννεάμηνο και οι επιστροφές φόρων οι οποίες ανήλθαν σε 2,4 δισ. ευρώ έναντι στόχου 2,1 δισ. ευρώ.

Στο υπουργείο Οικονομικών επικρατεί ικανοποίηση για την εξέλιξη των εσόδων η οποία επιβεβαιώνει την ομαλή εκτέλεση του προϋπολογισμού.



Ποιά είναι τα 7 βήματα για την ελάφρυνση του χρέους

Πέραν των στόχων και των νέων μέτρων που προβλέπονται στο νέο προϋπολογισμό, από τα πλέον ενδιαφέροντα είναι ότι περιγράφονται τα βήματα που θα ακολουθηθούν για την αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους τους επόμενους 22 μήνες.

Ειδικότερα, στο προσχέδιο σημειώνεται πως από τα τέλη του 2016 έως και τον Αύγουστο του 2018 θα ληφθούν βραχυπρόθεσμα και μεσοπρόθεσμα μέτρα για την αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους που θα έχουν ως επιδίωξη τη διατήρηση του συναλλαγματικού κινδύνου στα σημερινά ελάχιστα επίπεδα για τα δάνεια εκτός ευρώ, αλλά και την βελτίωση της αναλογίας του χρέους σταθερού επιτοκίου στο σύνολο του χαρτοφυλακίου.

Όπως ξεκάθαρα αναφέρεται στον προϋπολογισμό, μέτρα αυτά θα στοχεύουν:

- Στην εξομάλυνση των λήξεων των δανείων που έχει χορηγήσει στην Ελλάδα το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF).
- Στην πλήρη κατάργηση από το 2018 του επιτοκιακού «πέναλτι» 2% που προκόπτει από το δάνειο που έλαβε η Ελλάδα για την επαναγορά χρέους το 2012.
- Στη χρησιμοποίηση των κερδών του 2014 από τα ελληνικά ομόλογα «ANFA» και «SMP» για τη μείωση των μικτών χρηματοδοτικών αναγκών της χώρας.
- Στη μερική αποπληρωμή δανείων του EFSF μέσω του ESM.
- Στην επιπλέον εξομάλυνση των λήξεων των δανείων του EFSF με επιμήκυνση της μέσης σταθμικής τους διάρκειας, με σταθεροποίηση των επιτοκίων τους και με αναβολή πληρωμής τόκων.
- Στην αντιστάθμιση σημαντικού μέρους των κινδύνων αγοράς που ενυπάρχουν στο υφιστάμενο χαρτοφυλάκιο χρέους με την μετατροπή των κυμαινομένων επιτοκίων σε σταθερά.
- Στην περαιτέρω ομαλοποίηση του προφίλ λήξεων των δανείων που έχει λάβει η Ελλάδα από την ευρωζώνη ώστε να καταστούν πιο προβλέψιμες οι μελλοντικές δαπάνες εξυπηρέτησης του χρέους.

Παράλληλα, το προσχέδιο του Προϋπολογισμού αναφέρει πως το 2017 η βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση του Ελληνικού Δημοσίου θα συνεχίσει να υλοποιείται μέσω εκδόσεων εντόκων γραμματίων, αλλά και με την αξιοποίηση των ταμειακών διαθεσίμων των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης μέσω πράξεων διαχείρισης ταμειακής ρευστότητας (repo agreements). Όπως σημειώνεται χαρακτηριστικά, με το πρόγραμμα αυτό αξιοποιείται πλέον το 75% του συνόλου των ταμειακών διαθεσίμων των εν λόγω φορέων με αποτελεσματικό τρόπο, παρέχοντας τους ανταγωνιστικές υψηλές αποδόσεις.

Να σημειωθεί πως το ανεξόφλητο υπόλοιπο των εντόκων γραμματίων του Δημοσίου ανέρχεται σήμερα σε 14,8 δισ. ευρώ και αναμένεται να διατηρηθεί και το 2017 στο επίπεδο αυτό, ενώ τα repos κινούνται στην περιοχή των 11,9 δισ. ευρώ.

Αλλά το προσχέδιο αφήνει ανοικτό και το ενδεχόμενο εξόδου στις αγορές το επόμενο έτος. Όπως αναφέρει στόχος της κυβέρνησης είναι η «επανεναρξη της δραστηριότητας της χώρας στις διεθνείς αγορές, το συντομότερο δυνατόν, συμπεριλαμβανομένης και της εκδοτικής».

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του προσχεδίου Προϋπολογισμού 2017 οι δαπάνες για του τόκους του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης θα κυμανθούν του χρόνου στα ιστορικά χαμηλά επίπεδα του 3% του ΑΕΠ (5,5 δισ. ευρώ), όταν το 2012 ήταν στο 6,3% του ΑΕΠ, ήτοι στα 12 δισ. ευρώ.

Το 2017 το ύψος του χρέους της κεντρικής διοίκησης προβλέπεται να διαμορφωθεί στα 330 δισ. ευρώ ή στο 181% του ΑΕΠ, αυξημένο κατά 8 δισ. ευρώ έναντι του 2016.



WSJ: Υπερβολικά αισιόδοξοι οι στόχοι του προϋπολογισμού

Σύμφωνα με τα όσα γράφουν οι αρθρογράφοι της WSJ μπορεί η Ελλάδα - σύμφωνα με τον νέο της προϋπολογισμό - να αναμένει ανάκαμψη για το 2017, μετά από επτά χρόνια ύφεσης, αλλά οι αναλυτές προειδοποιούν πως η συνεχιζόμενη λιτότητα και η πιστωτική στενότητα πιθανόν θα αποτελέσουν τροχοπέδη για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, εν μέσω μάλιστα της αβεβαιότητας για το χρέος της Ελλάδας. Συγκεκριμένα, αναφερόμενη στις προβλέψεις για ύφεση 0,3% το 2016 και ανάπτυξη 2,7% το 2017, η Wall Street Journal παρατηρεί πως πολλοί αναλυτές "βλέπουν" αυτούς τους στόχους ως υπερβολικά αισιόδοξους, σημειώνοντας πως η ελληνική οικονομία εισέρχεται σε περίοδο μάλλον στασιμότητας, παρά ανάπτυξης.

Συνέχεια...

Αν και υπάρχουν ενδείξεις που υποδηλώνουν κάποια σταθεροποίηση στην οικονομία, η συγκρατημένη δημοσιονομική πολιτική, οι δύσκολες πιστωτικές συνθήκες και η υποτονική εξωτερική ανάπτυξη αναμένεται να περιορίσουν την ανάκαμψη το 2017", εκτιμά ο Diego Iscaro, οικονομολόγος στην IHS Global Insight, ο οποίος και αναμένει πως η ανάπτυξη θα ανέλθει στι 0,7% το επόμενο έτος. Άλλωστε, το τελευταίο πακέτο των μέτρων λιτότητας που εγκρίθηκε από τη Βουλή θα φέρει νέα μέτρα αυξήσεων στη φορολογία και περικοπών στις δαπάνες, τα οποία και θα εφαρμοστούν τους επόμενους μήνες. Όπως σχολιάζει το δημοσίευμα, για να απαλύνει τον λογαριασμό της λιτότητας, η Ελλάδα σπεύδει να δείξει πως κάποια μορφή ελάφρυνσης χρέους βρίσκεται στο τραπέζι με τους εταίρους, κάτι που θα διαδραματίσει κρίσιμο ρόλο στις επιδόσεις της οικονομίας και στην επενδυτική δραστηριότητα.



«Δεν θα έχει τέλος η... ελληνική τραγωδία»

Καμία ανοχή σε νέα μέτρα λιτότητας και καμία εμπιστοσύνη στον πρωθυπουργό, διαπιστώνει ο συντάκτης του άρθρου του Reuters.

Ένα νέο επεισόδιο στην ατελείωτη, όπως διαφαίνεται, ελληνική τραγωδία μπορεί να ξεσπάσει σύντομα, υποστηρίζει άρθρο που φιλοξενείται στη στήλη Breakingviews του Reuters. Όπως επισημαίνεται στο δημοσίευμα, αν και η Ελλάδα εξασφάλισε κάποια ελάφρυνση χρέους στις προηγούμενες διαπραγματεύσεις, το βαρίδι του χρέους εμποδίζει την επιστροφή της εμπιστοσύνης των επενδυτών προς τις προοπτικές της χώρας. Πλην αυτού όμως, με βάση το άρθρο, υπάρχει και μια κρίσιμη πολιτική διάσταση στο θέμα, αφού η ελάφρυνση χρέους θεωρείται απαραίτητη για να αποτραπεί μια πιθανή πολιτική αναταραχή στη χώρα και μια πιθανή αναχώρησή της από την Ευρωζώνη.

Ο συντάκτης του άρθρου επικαλούμενος τις εντυπώσεις που αποκόμισσε σε επίσκεψή του στην Ελλάδα, εκτιμά πως κανείς επισκέπτης στην Ελλάδα δεν μπορεί να ξεφύγει από την αίσθηση απελπισίας που επικρατεί και την έλλειψη λαϊκής στήριξης για περαιτέρω μέτρα λιτότητας, δεν υπάρχει εμπιστοσύνη στον πρωθυπουργό, ενώ θεωρείται πως η τρόικα απέτυχε να εκτιμήσει τις ανθρωπιστικές και πολιτικές επιπτώσεις που προκάλεσαν επτά χρόνια ύφεσης.

Σύμφωνα με το δημοσίευμα, ορθά ή λανθασμένα -και δεν το γνωρίζουμε επειδή το ΔΝΤ τηρεί σιωπή στις διαπραγματεύσεις- οι Έλληνες πιστεύουν πως το Ταμείο, σιωπηρά, στηρίζει την πλήρη υλοποίηση των απαιτήσεων των Ευρωπαίων. Μετά το Brexit, η Ευρωπαϊκή Ένωση δεν χρειάζεται ένα Grexit, σημειώνει, και τονίζει πως η φαινομενικά ατελείωτη κρίση πρέπει να έλθει στο τέλος.

Το ΔΝΤ θα έπρεπε να διαδραματίσει έναν ηγετικό ρόλο, περιγράφοντας δημοσίως τις λεπτομερείς προβλέψεις για την ελληνική οικονομία και τις ρεαλιστικές αποφάσεις που πρέπει να λάβει η χώρα και οι πιστωτές της, προσθέτει. Όπως, καταλήγει, οι Ευρωπαίοι φορολογούμενοι πρέπει να αναγνωρίσουν ότι θα πρέπει να δεχθούν το φορτίο, ως το τίμημα για τη διατήρηση της Ελλάδας στην Ευρωζώνη.



Τα πέντε σενάρια για την Deutsche Bank και ο παγκόσμιος εφιάλτης

Η αρχική απαίτηση των 14 δισ. δολαρίων από το αμερικανικό υπουργείο -που απορρίφθηκε από την Deutsche Bank- απειλεί να υπονομεύσει την εμπιστοσύνη επενδυτών και καταναλωτών στη μεγαλύτερη τράπεζα της Γερμανίας.

Τα προβλήματα της Deutsche Bank δεν θα τελειώσουν σύντομα, παρά τη βιασύνη του Βρετανού CEO της τράπεζας John Cryan να έρθει σε διακανονισμό με το υπουργείο Δικαιοσύνης των ΗΠΑ για την κατηγορία της καταχρηστικής πώλησης ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων, των τοξικών προϊόντων που βρέθηκαν στην καρδιά της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

Η αρχική απαίτηση των 14 δισ. δολαρίων από το αμερικανικό υπουργείο -που απορρίφθηκε από την Deutsche Bank- απειλεί να υπονομεύσει την εμπιστοσύνη επενδυτών και καταναλωτών στη μεγαλύτερη τράπεζα της Γερμανίας. Αναλυτές εκτιμούν πως οι αναταράξεις που προκάλεσε στις αγορές η είδηση για το πρόστιμο έχουν αποκαλύψει πολύ βαθύτερες διαρθρωτικές αδυναμίες στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα: τα αρνητικά επιτόκια, η αδύναμη ανάπτυξη και οι πιο αυστηρές ρυθμίσεις ρίχνουν την κερδοφορία του κλάδου πολύ χαμηλότερα από το κόστος του κεφαλαίου.

Η μεγαλύτερη επενδυτική τράπεζα της Ευρώπης, με ισολογισμό 1,8 τρισ. ευρώ και 100.000 υπαλλήλους, βρίσκεται στα πρόθυρα μιας υπαρξιακής κρίσης.

Συνέχεια...

Τα πέντα σενάρια

Αυτά είναι τα πέντε σενάρια για το τι μπορεί να ακολουθήσει.

Η επίτευξη μιας συμφωνίας με το υπουργείο Δικαιοσύνης είναι η πρώτη προτεραιότητα του κ. Cryan, ο οποίος τελευταία ξοδεύει τον περισσότερο χρόνο του στις ΗΠΑ, προσπαθώντας να φέρει γρήγορα τις συνομιλίες σε μια ομαλή κατάληξη.

Αν η Deutsche Bank επιτύγχανε να κλείσει την υπόθεση κοντά στον στόχο της για πρόστιμο 3 με 5 δισ. δολάρια και να ολοκληρώσει την πώληση μειωνηφικού μεριδίου 4 δισ. δολαρίων στην κινεζική Huaxia Bank, θα μπορούσε να βάλει τέλος στο όργιο φημών για την αδύναμη κεφαλαιακή της θέση.

Μια τέτοια εξέλιξη θα πυροδοτούσε ανάκαμψη στην τιμή της μετοχής, η οποία έχει βουτήξει σε χαμηλά τριών δεκαετιών και θα ενίσχυε την εμπιστοσύνη των πελατών για την οικονομική της κατάσταση.

Η τράπεζα θα μπορούσε να παρουσιάσει στους επενδυτές μια ενισχυμένη στρατηγική για την ανάκτηση της κερδοφορίας και για την εξυγίανση του ισολογισμού, κατά την παρουσίαση των αποτελεσμάτων τριμήνου στο τέλος Οκτωβρίου.

Η κρίση θα είχε λήξει.

Ακόμα και πριν αποκαλυφθεί η είδηση για το πρόστιμο-έκπληξη των 14 δισ. δολαρίων, η Deutsche Bank αναμενόταν να προχωρήσει σε άντληση κεφαλαίου μέσω διάθεσης δικαιωμάτων.

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας CET 1 -η βασική μέτρηση για την κεφαλαιακή ισχύ μιας τράπεζας- ήταν τον Ιούνιο 10,8%, αρκετά κάτω από αυτόν άλλων ανταγωνιστών και από τον δικό της στόχο του 12,5%.

Η Deutsche Bank έχει βάλει στην άκρη 5,5 δισ. δολάρια για να καλύψει το κόστος νομικών διαφορών, αλλά κάθε επιπρόσθετο 1 δισ. προβλέψουν θα διάβρωνε τον δείκτη κεφαλαίων CET 1 κατά 0,25 ποσοστιαίες μονάδες.

Ένα άλλο πρόβλημα είναι πως δεδομένου ότι η τιμή της μετοχής έχει υποχωρήσει πάνω από 50% το τελευταίο έτος, σε επίπεδο 70% κάτω από τη λογιστική αξία, μια έκδοση μετοχών θα οδηγούσε σε αραίωση (dilution) της αξίας των μετοχών.

Επιπλέον, θα δυσκόλευε ακόμα περισσότερο να επιτευχθεί απόδοση ίδιων κεφαλαίων πάνω από το κόστος του κεφαλαίου.

Ο Kian Abouhossein, αναλυτής στην JPMorgan, έχει υπολογίσει ότι μια διάθεση μετοχών με discount 25% θα απέφερε κεφάλαια περίπου 5,6 δισ. δολάρια, προσθέτοντας λιγότερες από 1,4 ποσοστιαίες μονάδες στον δείκτη CET1 -όχι αρκετές για την επίτευξη του στόχου, ειδικά μετά από ένα μεγάλο πρόστιμο.

Υπάρχουν επίσης ερωτήματα για το κατά πόσον οι επενδυτές θα είναι προετοιμασμένοι να βάλουν περισσότερο κεφάλαια μόνο και μόνο για να χρηματοδοτήσουν ένα μεγάλο διακανονισμό με το υπουργείο Δικαιοσύνης και χωρίς ξεκάθαρη ιδέα για το πώς η Deutsche Bank θα ανακτήσει την κερδοφορία της μετά τη μεγάλη ζημία την περασμένη χρονιά.

Άλλες επιλογές

Αν το υπουργείο Δικαιοσύνης συνεχίσει να απαιτεί αρκετά περισσότερα από το ποσό των 5 δισ. δολαρίων που φαίνεται διατεθειμένη να αποδεχθεί η Deutsche Bank, η γερμανική τράπεζα θα πρέπει να εξετάσει άλλες επιλογές, μεταξύ των οποίων και οι πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων.

Ένα μεγάλο μέρος της αρχικής στρατηγικής του κ. Cryan ήταν να απομολογήσει τον ισολογισμό μέσω πώλησης ή εισαγωγής στο χρηματιστήριο της Postbank, αλλά το σχέδιο εγκαταλείφθηκε εξαιτίας της έλλειψης αγοραστών και των δυσμενών συνθηκών στην αγορά.

Ανώτατος Ευρωπαίος αξιωματούχος δήλωσε ότι η Deutsche Bank θα μπορούσε να επωφεληθεί από την παροχή άφθονης φθηνής χρηματοδότησης από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, για να αντέξει όσο θα ετοιμάζει τις πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων. Hedge funds έχουν πιέσει για πώληση της μονάδας διαχείρισης ενεργητικού, η οποία αποτιμάται κοντά στα 8 δισ. δολάρια. Αλλά ο κ. Cryan έχει διαψεύσει τις φήμες ότι η επιλογή αυτή βρίσκεται και πάλι στο τραπέζι, μετά από μια αποτυχημένη απόπειρα διάθεσής της πριν από μερικά χρόνια.

Ορισμένα hedge funds έχουν αποσύρει εγγυήσεις για συναλλαγές παραγώγων από την Deutsche Bank, προκαλώντας φόβους για μια «μαζική φυγή» από τη μεγαλύτερη τράπεζα της Γερμανίας.

Αν οι συνομιλίες με το υπουργείο Δικαιοσύνης των ΗΠΑ συνεχιστούν για καιρό, είναι πιθανό και άλλοι πελάτες -όπως μεγάλες εταιρείες διαχείρισης ενεργητικού και εταιρικοί διαχειριστές διαθέσιμων- να αρχίσουν να μειώνουν την έκθεσή τους στην τράπεζα.

Μεγάλες απώλειες στα έσοδα από πελάτες θα μπορούσαν να παρακινήσουν τους οίκους αξιολόγησης να υποβαθμίσουν την τράπεζα -η οποία ήδη βρίσκεται λίγο πάνω από την κατηγορία «σκουπίδι»-, αναγκάζοντας περισσότερους πελάτες να εγκαταλείψουν.

Οι ρυθμιστικές αρχές θα μπορούσαν να παρέμβουν για να διατάξουν την τράπεζα να διαγράψει το μεγαλύτερο μέρος από το χρέος χαμηλής εξασφάλισης και να μετατρέψει σε μετοχές άλλα, μη καλυμμένα δάνεια -ενισχύοντας τον ισολογισμό της αλλά προκαλώντας κύματα απωλειών στο χρηματοοικονομικό σύστημα.

Αντιμέτωπη με την απώλεια εμπιστοσύνης απέναντι στην Deutsche Bank, η οποία θα μπορούσε να ξεφύγει εκτός ελέγχου, η κυβέρνηση της Άγκελα Μέρκελ θα μπορούσε να παρέμβει και να προσφέρει στήριξη σε μια ανακεφαλαιοποίηση.

Με λιγότερο από ένα χρόνο να απομένει για τις γενικές εκλογές και αντιμετωπίζοντας ήδη πυρά για την απόφασή της να επιτρέψει σε μεγάλο βαθμό μεταναστών να εισέλθουν στη χώρα, η κα Μέρκελ θα ήταν εξαιρετικά απρόθυμη να κάνει ένα τέτοιο βήμα.

Οι νέα ευρωπαϊκοί κανονισμοί για τις τραπεζικές διασώσεις επιτρέπει στο κράτη να ρίχνουν χρήματα σε προβληματικές τράπεζες μόνο αν επιβάλουν στους πιστωτές απώλειες που αγγίζουν το 8% των συνολικών υποχρεώσεων.

Στην περίπτωση της Deutsche Bank αυτό θα αντιστοιχούσε σε απώλειες 139 δισ. δολαρίων για τους ομολογιούχους, το οποίο θα δημιουργούσε κίνδυνο μεταστάσεων σε όλο το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

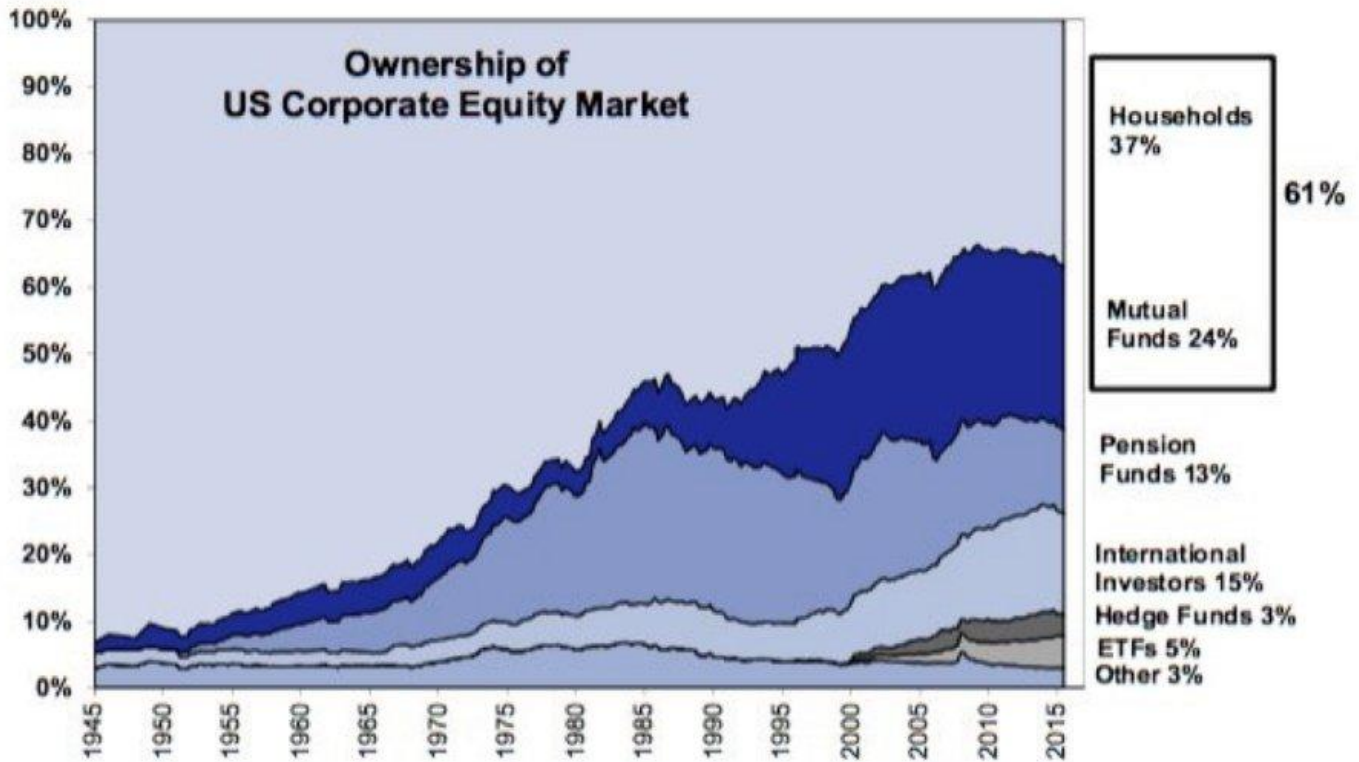
Οποιαδήποτε προσπάθεια να παρακαμφθούν οι κανονισμοί θα προκαλούσε διαμαρτυρίες από χώρες όπως η Ιταλία, η οποία υπό τις πιέσεις του Βερολίνου δεν έλαβε το «πράσινο φως» για να διασώσει τις δικές της τράπεζες.

Μια δυνατότητα που συζητείται σε ορισμένους κύκλους είναι να δρομολογήσει η γερμανική κυβέρνηση μια συγχώνευση της Deutsche Bank με την Commerzbank, στην οποία το Βερολίνο έχει ήδη ποσοστό μειωνηφίας. Αν και η λύση αυτή δεν είναι ιδιαίτερα δημοφιλής στους αξιωματούχους, μπορεί να επιτρέψει στην κυβέρνηση να προσφέρει στήριξη στην Deutsche Bank χωρίς να θεωρηθεί κρατική βοήθεια.

Τα Διαγράμματα της Ημέρας

This is who owns the US stock market

Exhibit 1: Ownership of US corporate equity market (\$36 trillion)
as of 2Q 2016; includes \$7 trillion of foreign equity holdings



Source: Federal Reserve and Goldman Sachs Global Investment Research.

