

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

### BofA για Ελλάδα: Δεν έρχεται σύντομα το QE...

Σε νέα έκθεση της, συγκρατημένα αισιόδοξη ότι το ελληνικό ΑΕΠ αυξάνεται σταδιακά είναι η BofA τονίζοντας πάντως πώς το θέμα του χρέους παραμένει άλυτο κι ότι είναι μάλλον απίθανη η συμμετοχή της Ελλάδας στο QE στο εγγύς μέλλον. Πιο συγκεκριμένα, οι αναλυτές της BofA σχολιάζουν πως η ανάπτυξη στην Ελλάδα βελτιώνεται αν και παραμένει αδύναμη, καθώς ορισμένα διαρθρωτικά προβλήματα παραμένουν άλυτα. Στα θετικά, πάντως, συγκαταλέγεται το γεγονός ότι η οικονομία προχωρά σε μια ομαλοποίηση και «χωνεύει» τις παρελθοντικές κρίσεις. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της η ελληνική οικονομία φέτος θα σημειώσει κάμψη 1% και το 2017 θα σημειώσει επιστροφή στην ανάπτυξη με ρυθμός της τάξεως του 1,2%. Το πρωτογενές πλεόνασμα θα διαμορφωθεί σε 1,5% φέτος και στο 0,6% το 2017, ενώ το συνολικό έλλειμμα θα κλείσει στο 2,4% φέτος και στο 3,3% το επόμενο έτος. Ο πληθωρισμός το 2017 θα επιστρέψει σε θετικό έδαφος της τάξεως του 0,6% από 0,2% φέτος. Σύμφωνα με τους αναλυτές της Bank of America, η χώρα θα αντιμετωπίσει σημαντικές εξελίξεις, όπως το θέμα της ελάφρυνσης του χρέους, που παραμένει άλυτο, το QE, τη δεύτερη αναθεώρηση και πολύπλοκες πολιτικές προοπτικές για τη σημερινή κυβέρνηση. Η δεύτερη αξιολόγηση όπως εκτιμά η επενδυτική, θα ολοκληρωθεί, ωστόσο, σε καμία περίπτωση δεν θα είναι απλή υπόθεση αφού θα περιλαμβάνει τη μεταρρύθμιση της αγοράς εργασίας, κάτι που είναι δύσκολο να περάσει από τη Βουλή σε κάθε χώρα, ενώ στο μεταξύ, η πλειοψηφία της κυβέρνησης είναι οριακή και η απειλή νέων εκλογών παραμένει. Το πιο δύσκολο κι αμφιλεγόμενο ζήτημα που θα απασχολήσει την Ελλάδα πάντως θα είναι και πάλι η ελάφρυνση του χρέους αφού το ΔΝΤ έχει ξεκαθαρίσει ότι χρειάζεται βιώσιμα πλεονάσματα από την Ελλάδα, ζητώντας έτσι περισσότερα απ' ότι οι Ευρωπαίοι είναι διατεθειμένοι να δώσουν, ειδικά πριν τις γερμανικές εκλογές. Από την πλευρά της η EKT απαιτεί το ελληνικό χρέος να είναι διαχειρίσιμο για τη συμμετοχή της Ελλάδας στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης (QE), γεγονός που δείχνει ότι τα ελληνικά ομόλογα μάλλον αποκλείονται από το QE για το προσεχές διάστημα.

Selected economic and financial indicators – Greece	2015	2016F	2017F
<b>Summary Data</b>			
Nominal GDP (EUR bn)	176.1	174.8	175.9
GDP per capita (EUR)	16.2	--	--
<b>Economic Activity and Prices</b>			
Real GDP growth (% yoy)	-0.3	-1.0	1.2
CPI inflation (% yoy, avg)	-1.7	0.2	0.6
Nominal exchange rate (vs USD, eop)	1.1	1.1	1.1
Nominal exchange rate (vs USD, avg)	1.1	1.1	1.1
Central bank policy rate (% eop)	0.05	0	0
<b>External Sector</b>			
Current account balance (% of GDP)	0.0	0.6	1.0
Current account balance (EUR bn)	-0.1	1.1	1.8
Net exports (contrib. to GDP growth, bn euros)	-2.8	-4.5	-4.5
Real exports growth (%yoy)	-3.8	-6.2	4.3
Real imports growth (%yoy)	-6.9	-2.8	4
International reserves (EUR bn)	5.5	--	--
<b>Public Sector</b>			
General gov. primary budget balance (% of GDP)	1.9	1.5	0.6
General gov. budget balance (% of GDP)	-1.9	-2.4	-3.3
<b>Debt Indicators</b>			
Gross external debt (% GDP)	251.5	--	--
Public (% GDP)	150.6	--	--
Private (% GDP)	100.9	--	--
Gross government debt (% of GDP)	169.1	174.8	175.2
Domestic (%GDP)	18.5	--	--
External (%GDP)	150.6	--	--
Source: BofA Merrill Lynch Global Research			



## Μείωση κατά 100 εκατ. ευρώ του ανώτατου ορίου ενίσχυσης των ελληνικών τραπεζών μέσω ELA

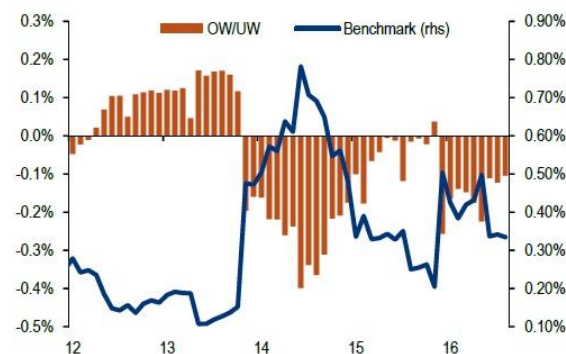
Μειώθηκε κατά 100 εκατ. ευρώ το ανώτατο όριο της έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA) προς τις ελληνικές τράπεζες, το οποίο καθορίστηκε στα 51,8 δισ. ευρώ, μετά από αίτημα της ΤτΕ. Όπως αναφέρεται σε ανακοίνωση της Τράπεζας της Ελλάδος, «το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ δεν διατύπωσε αντίρρηση στον καθορισμό του ανώτατου ορίου παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA) προς τις ελληνικές τράπεζες στο ποσό των 51,8 δισ. ευρώ έως και την Πέμπτη 20 Οκτωβρίου 2016». Η μείωση του ανώτατου ορίου κατά 0,1 δισ. ευρώ, σύμφωνα με την ανακοίνωση, «αντανακλά τη βελτίωση της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών, στο πλαίσιο της υποχώρησης της αβεβαιότητας και της σταθεροποίησης των ροών καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα».



## Bank of America: Αλλαγή θέσεων στο Χ.Α.

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της Bank of America, παραμένουν underweight για το ελληνικό χρηματιστήριο, τονίζοντας πως από τις αρχές του χρόνου έχει σημειωθεί μια σημαντική αλλαγή θέσεων με τους ενεργούς διαχειριστές να αποχωρούν από την αγορά και τη θέση τους παίρνουν οι παθητικοί διαχειριστές των αναδυόμενων αγορών. Οι συνολικές εισροές κεφαλαίων το 2016 ανέρχονται σε 57 εκατ. δολάρια και οι εκροές στα 56 εκατ. δολάρια, με τα 53 εκατ. δολάρια των εισροών να αφορούν τοποθετήσεις αναδυόμενων παθητικών διαχειριστών. Στις επιμέρους μετοχές, η επενδυτική δίνει στις Alpha Bank, Eurobank, Εθνική και Coca Cola HBC σύσταση underperform και σύσταση buy για τον ΟΤΕ.

Chart 76: GEM fund positioning in Greece (asset-weighted)



For end of Aug data (reported on 24 Sep, the EPFR sample is based on 110 active Global EM (GEM) funds with an MSCI EM benchmark, with US\$117.8bn AUM, out of a total of 802 funds with US\$632.9bn AUM. Source: DataStream, EPFR, BofA Merrill Lynch Global Research. Also see: Table 16 Table 17

ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ  
**ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ**



## Αλουμίνιον της Ελλάδας – ΔΕΗ: Ιστορική συμφωνία για την τιμή του ρεύματος μετά από 10 χρόνια σκληρής κόντρας....

Σε συμφωνία 4ετούς διάρκειας για το τιμολόγιο του ρεύματος του μεγαλύτερου καταναλωτή ηλεκτρισμού, κατέληξαν ΔΕΗ και Αλουμίνιον της Ελλάδος, όπως επικυρώθηκε προ ολίγου με απόφαση της έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της ΔΕΗ.

Χωρίς καμία αμφιβολία, πρόκειται για μια ιστορικής σημασίας εξέλιξη, καθώς οι δύο πλευρές αναζητούσαν κοινό τόπο για τον τρόπο με τον οποίο θα τιμολογείται η βιομηχανία για περισσότερα από 10 χρόνια, εν μέσω μεγάλης διαμάχης και σκληρών συγκρούσεων.

Με την έγκρισή της από τη Γ.Σ., κλείνει η εκκρεμότητα μιας δεκαετίας, καθώς από το 2006, όταν έληξε η ισχύς της συμφωνίας του 1960, ΔΕΗ και Αλουμίνιο δεν είχαν υπογράψει νέα, ενώ το ενδιάμεσο διάστημα, οι σχέσεις των δύο πλευρών βρέθηκαν στα όρια, λόγω των μεγάλων διαφορών ως προς την προσέγγιση για τον υπολογισμό της τιμής της κιλοβατώρας, με βάση το προφίλ κατανάλωσης που έχει το Αλουμίνιο (ο μεγαλύτερος πελάτης της ΔΕΗ με σταθερή κατανάλωση όλο το 24ωρο 365 μέρες το χρόνο).

Η συμφωνία προβλέπει εκπτώσεις όγκου και προκαταβολής, προσαυξήσεις ανάλογα με τη διακύμανση της διεθνούς τιμής του αλουμινίου και αλλά και φόρμουλα διευθέτησης των διαφορών του παρελθόντος.

Σύμφωνα με την εισήγηση το νέο τιμολόγιο θα ισχύσει για την περίοδο 1.7.2016 έως 31.12.2020 και διαμορφώνεται ως εξής:

Εφαρμόζονται εκπτώσεις όγκου 25 % και ειδικών καταναλωτικών χαρακτηριστικών 8 % (δηλαδή συνολική έκπτωση 33 %) επί του τιμολογίου υψηλής τάσης.

Πρόσθετη έκπτωση 15 % για προκαταβολή και εμπρόθεσμη εξόφληση της ενέργειας. Η προκαταβολή για τον πρώτο χρόνο ορίζεται σε 100 εκατ. ευρώ και για τα επόμενα στο 30 % της αξίας της ενέργειας του προηγούμενου έτους.

Προσαυξήσεις στην περίπτωση που η διεθνής τιμή του αλουμινίου ξεπεράσει τα 1800 δολάρια ανά τόνο. Η προσαύξηση ορίζεται σε 1,25 ευρώ ανά μεγαβατώρα για κάθε 100 δολάρια αύξησης της διεθνούς τιμής.

«Εύχομαι η Αλουμίνιον να αξιοποιήσει τα οφέλη από τη συμφωνία συμβάλλοντας στην ανάπτυξη και την αύξηση των θέσεων εργασίας», τόνισε ο πρόεδρος της ΔΕΗ Ν.Παναγιωτάκης με την ολοκλήρωση της συνεδρίασης, προσθέτοντας ότι «η συμφωνία αναδεικνύει εμφατικά την ανάγκη να αφαιρεθεί το μερίδιο αγοράς της υψηλής τάσης από το υποχρεωτικό μερίδιο που πρέπει να απολέσει η ΔΕΗ βάσει μνημονιακών υποχρεώσεων».



## Αύξηση στις τιμές του «μαύρου χρυσού»

Οι τιμές του πετρελαίου αυξήθηκαν νωρίς το πρωί της Τετάρτης στις ασιατικές αγορές, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις για τη δημοσιοποίηση στοιχείων αναφοράς, τα οποία δείχνουν ότι τα αμερικανικά πετρελαϊκά αποθέματα μειώθηκαν για πέμπτη συνεχόμενη εβδομάδα.

Τα επίσημα στοιχεία, αναμένεται να δημοσιοποιηθούν σήμερα.

Ωστόσο, οι τιμές των συμβολαίων πετρελαίου, παραμένουν γύρω από τα 50 δολάρια το βαρέλι, καθώς οι περισσότεροι επενδυτές αξιολογούν θετικά την τιμή του πετρελαίου γύρω από το επίπεδο αυτό.

Οι τιμές του αμερικανικού αργού πετρελαίου καταγράφηκαν στα 49,14 δολάρια το βαρέλι, αυξημένες κατά 45 σεντς ή 0,9% από το τελευταίο κλείσιμο.

Οι τιμές του πετρελαίου τύπου Brent, διεθνούς προέλευσης καταγράφηκαν στα 51,29 δολάρια το βαρέλι, αυξημένες κατά 42 σεντς ή 0,8%.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις για την αναφορά, τα αμερικανικά πετρελαϊκά αποθέματα μειώθηκαν για πέμπτη συνεχόμενη εβδομάδα κατά 7,6 εκατομμύρια βαρέλια.



## Citigroup: Μικρές οι πιθανότητες πρόωρων εκλογών στην Ελλάδα

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της Citigroup, η κυβέρνηση ΣΥΡΙΖΑ εξακολουθεί να χάνει τη δημοτικότητα της, καθώς υλοποιεί σταδιακά τα μέτρα λιτότητας που περιλαμβάνονται στο πρόγραμμα προσαρμογής που υπέγραψε το καλοκαίρι του 2015, εντούτοις όπως σημειώνεται πώς υπάρχουν μικρές πιθανότητες προσφυγής της χώρας σε πρόωρες εκλογές. Οι αναλυτές σχολιάζουν την πρόσφατη δημοσκόπηση του Πανεπιστημίου Μακεδονίας για λογαριασμό του ΣΚΑΪ, όπου στην πρόθεση ψήφου η ΝΔ καταγράφει 28,5%, ο ΣΥΡΙΖΑ 16% (27,5% και 17,5% αντίστοιχα στην προηγούμενη δημοσκόπηση), 7,5% καταγράφει η ΧΑ, 5,5% το ΚΚΕ και 4,5% συγκεντρώνει η Δημοκρατική Συμπαράταξη. Ενδεικτική είναι και η εικόνα κατακερματισμού στα μικρότερα κόμματα, καθώς από 2% σημειώνουν τέσσερα κόμματα (ΑΝΕΛ, Ένωση Κεντρώων, ΑΝΤΑΡΣΥΑ και Πλεύση Ελευθερίας), ενώ από 1,5% καταγράφουν Το Ποτάμι και η ΛΑΕ. 6,5% αναφέρει ότι θα ψηφίσει άλλο κόμμα ενώ 20,5% δηλώνει «δεν ξέρω/δεν απαντώ». Επίσης, επτά στους δέκα ψηφοφόρους του ΣΥΡΙΖΑ (73,5%) είναι δυσαρεστημένοι από τις επιδόσεις της κυβέρνησης, ενώ τέσσερις στους δέκα (40,5%) απαντούν ότι δεν μπορεί πλέον να προσφέρει στη χώρα. Σχολιάζοντας τα αποτελέσματα της δημοσκόπησης οι αναλυτές της Citi τονίζουν πως ο πρωθυπουργός πιθανόν να προχωρήσει σε ανασχηματισμό του υπουργικού συμβουλίου, ο οποίος όμως θα γίνει μετά το συνέδριο του ΣΥΡΙΖΑ στις 13-16 Οκτωβρίου, τονίζοντας πάντως πως στην παρούσα φάση πιθανές πρόωρες εκλογές δεν είναι ένα πιθανό σενάριο. Επίσης, η Citigroup σχολιάζει τις προβλέψεις που περιλαμβάνονται στο προσχέδιο του προϋπολογισμού. Σύμφωνα με το Citi, το πακέτο λιτότητας που εφαρμόζεται θα πλήξει σοβαρά την εγχώρια κατανάλωση, ανακόπτοντας τις όποιες προσπάθειες ανάκαμψης της οικονομίας, καθιστώντας τις προβλέψεις για ισχυρή ανάπτυξη το 2017 θεωρούνται υπεραισιόδοξες. Η Citi πιστεύει πως οι δημοσιονομικοί στόχοι θα αναθεωρηθούν εντός του προβλεπόμενου διαστήματος υλοποίησης του προϋπολογισμού. Τέλος, η Citigroup αναφέρεται και στη Moody's, η οποία εκφράστηκε θετικά για την πρόοδο της ελληνικής κυβέρνησης για την υλοποίηση των προσπαιτουμένων που θα οδηγήσουν στην εκταμίευση της δόσης των 2,8 δισ. ευρώ Η εκταμίευση της υποδόσης, η οποία εκκρεμεί από την πρώτη αξιολόγηση, εκτιμάται ότι θα κατευθυνθεί προς την κάλυψη ληξιπρόθεσμων οφειλών του Δημοσίου προς τους ιδιώτες (σ.σ. 5,5 δισ. ευρώ - στοιχεία Ιουλίου 2016, ή 3% του ΑΕΠ). Η Moody's περιμένει ανάπτυξη 1,8% του ΑΕΠ το 2017 (υψηλότερη από την πρόβλεψη για ύφεση 0,7% του ΑΕΠ το 2016 η οποία όμως υπολείπεται του κυβερνητικού στόχου για 2,7% του ΑΕΠ), στη βάση της βελτιωμένης καταναλωτικής και επενδυτικής εμπιστοσύνης, εφόσον συνεχιστεί η υλοποίηση του προγράμματος.

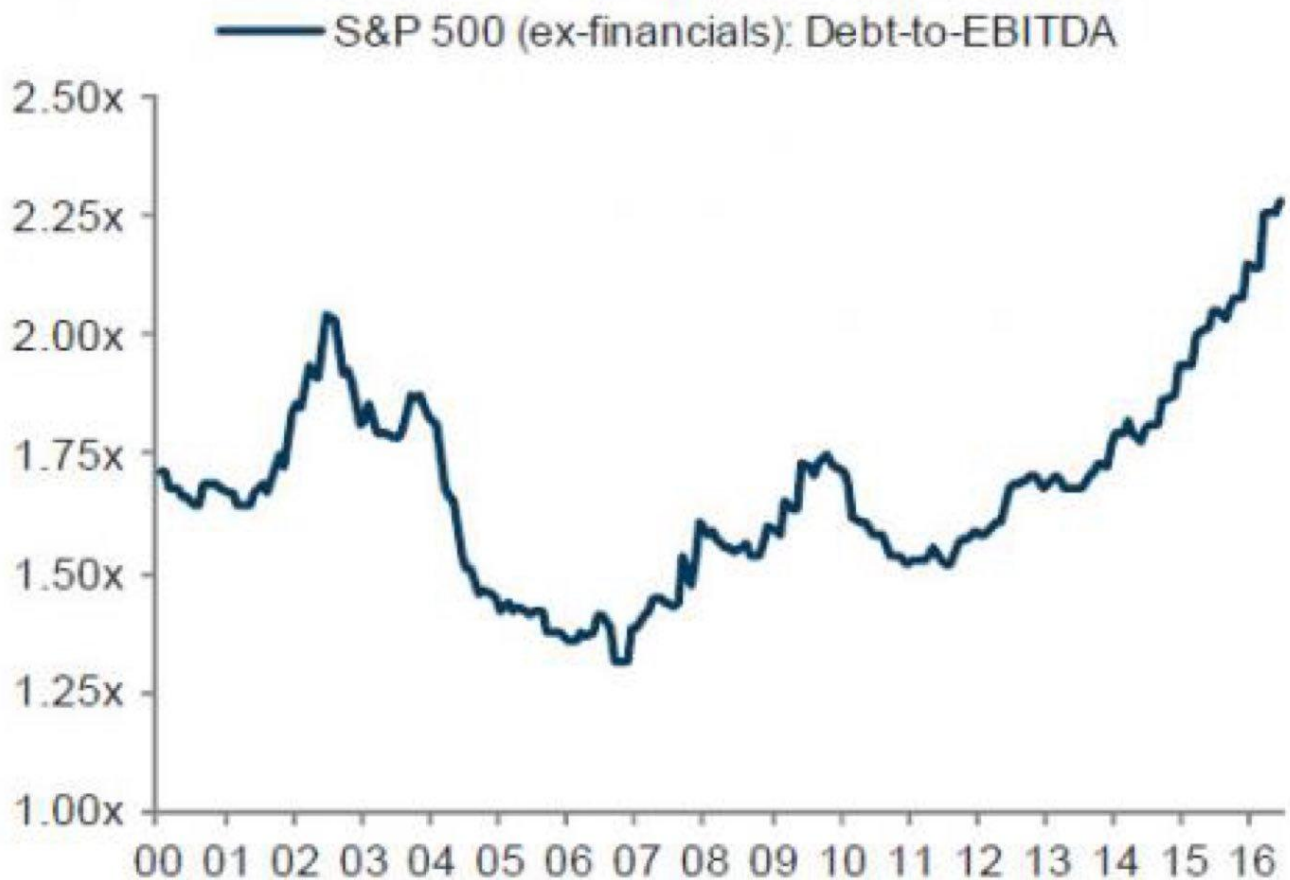
---

## Τα Διαγράμματα της Ημέρας

**How much higher can debt levels actually go?**

FIGURE 9

Debt-to-EBITDA ratios are at the highest point of this century...



Source: Haver Analytics, Thomson Reuters, Barclays Research

-----