

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Κομισιόν: Διετία ύφεσης στην Ελλάδα, ανάπτυξη από το 2017

Η ελληνική οικονομία αναμένεται να επιστρέψει σε τροχιά ανάπτυξης ποσοστού 2,7% το 2017, σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Η ελληνική οικονομία αναμένεται να επιστρέψει σε τροχιά ανάπτυξης ποσοστού 2,7% το 2017, σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Σύμφωνα με την ίδια πηγή, η αυξημένη αβεβαιότητα και η εισαγωγή των ελέγχων κεφαλαίου οδηγεί την ελληνική οικονομία σε ύφεση 1,4% το 2015 και 1,3% το 2016.

Η ανάπτυξη στην ευρωζώνη θα φτάσει το +1,6% το 2015 η οποία θα ενισχυθεί στο 1,8% το 2016 και στο 1,9% το 2017. Για την ΕΕ οι εκτιμήσεις είναι ανάπτυξη +1,9% το 2015, 2% το 2016 και 2,1% το 2017. Σύμφωνα με την Κομισιόν, η ανεργία στην Ελλάδα από το 25,7% το 2015 θα διαμορφωθεί στο 25,8% το 2016 και θα μειωθεί στο 24,4% το 2017. Στην Ευρωζώνη οι εκτιμήσεις είναι 11%, 10,6% και 10,3% και στην ΕΕ 9,5%, 9,2% και 8,9% για το 2015, 2016 και 2017, αντίστοιχα.

Το δημοσιονομικό έλλειμμα στη Ελλάδα αναμένεται να αυξηθεί στο -4,6% του ΑΕΠ το 2015 (από -3,6 το 2014) και να μειωθεί και πάλι στο -3,6% το 2016 και -2,2% το 2017. Το δημόσιο χρέος εκτιμάται ότι θα φτάσει στο 194,8% του ΑΕΠ ενώ αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω το 2016 στο 199,7% και να αρχίσει να μειώνεται το 2017 (195,6%).

Ο αποπληθωρισμός -1% το 2015 θα εξελιχθεί σε πληθωρισμό το 2016 στο 1% και στο 0,9% το 2017. Τέλος, οι επενδύσεις αναμένεται να συρρικνωθούν περαιτέρω το 2015 (-10,2%), και το 2016 (-2%) για να αυξηθούν κατά 14,7% το 2017.



### Περαιτέρω μείωση κατά 900εκ ευρώ του ΕΛΑ

Κατά 900 εκατ.ευρώ μειώθηκε το ανώτατο όριο δανεισμού των ελληνικών τραπεζών μέσω του μηχανισμού έκτακτης ρευστότητας (ΕΛΑ) καθώς βελτιώθηκε περαιτέρω η ρευστότητα τους.

Όπως ανακοίνωσε το πρωί της Πέμπτης η Τράπεζα της Ελλάδος, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ δεν διατύπωσε αντίρρηση στον καθορισμό του ανώτατου ορίου παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ΕΛΑ) προς τις ελληνικές τράπεζες στο ποσό των 86,0 δισεκ. ευρώ έως και την Τετάρτη 18 Νοεμβρίου 2015, μετά από αίτημα της Τράπεζας της Ελλάδος, από 86,9 δισ.ευρω που ήταν μέχρι χθες.

Η μείωση του ανώτατου ορίου κατά 0,9 δισεκ. ευρώ αντανακλά τη βελτίωση της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών, στο πλαίσιο της υποχώρησης της αβεβαιότητας και της σταθεροποίησης των ροών καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα.



## WSJ: Για ποιους λόγους οι επενδυτές θέλουν να συμμετάσχουν στην ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών

Σύμφωνα με τα όσα γράφει ο Σάιμον Νίζον σε δημοσίευσμά του στην εφημερίδα Wall Street Journal, ότι επενδυτές δηλώνουν έτοιμοι να συμμετάσχουν στην ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, οι οποίες πρέπει να καλύψουν κεφαλαιακές ανάγκες ύψους 14,4 δις. ευρώ μετά τις ασκήσεις αντοχής (stress tests) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Νέοι επενδυτές σχεδιάζουν, επίσης, να συμμετάσχουν στις αυξήσεις κεφαλαίων των τραπεζών, αναφέρει ο Νίζον επικαλούμενος τραπεζίτες που μετέχουν στη σχετική διαδικασία. Αυτό, σημειώνει, μπορεί να φαίνεται ως ο θρίαμβος της ελπίδας επί της εμπειρίας, καθώς αυτή θα είναι η τέταρτη φορά σε ισάριθμα χρόνια που το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ανακεφαλαιοποιείται, οδηγώντας κάθε φορά τους μετόχους να καταγράψουν μεγάλες ζημιές και δραστική μείωση του ποσοστού τους στο μετοχικό κεφάλαιο (dilution). Ωστόσο, προσθέτει, οι επενδυτές έχουν λόγους να ελπίζουν ότι αυτή τη φορά μπορεί τα πράγματα να είναι διαφορετικά. Η τελευταία αξιολόγηση της ΕΚΤ βασίσθηκε σαφώς σε συντηρητικές υποθέσεις, καθώς το βασικό σενάριο της προβλέπει συρρίκνωση της ελληνικής οικονομίας κατά 2,3% φέτος. Στην πραγματικότητα, σημειώνει ο Νίζον, οι οικονομολόγοι που ρωτήθηκαν από το Bloomberg τον Σεπτέμβριο προβλέπουν συρρίκνωση της οικονομίας μόνο κατά 0,7% φέτος και ανάκαμψή της κατά 0,5% το 2016, χάρη στην ενίσχυση που θα έχει αυτή από τη μεγάλη ανάπτυξη του τουριστικού κλάδου και την επίδραση των μεταρρυθμίσεων που έγιναν στο παρελθόν.

Ταυτόχρονα, ο στόχος για το ύψος των τραπεζικών κεφαλαίων που θέτει η ΕΚΤ είναι πολύ πιο απαιτητικός σε σχέση με τα stress tests που έγιναν το 2014. Αυτή τη φορά, οι τράπεζες πρέπει να έχουν συντελεστή κεφαλαίων από κοινές μετοχές (common equity Tier 1 ratio) - που μετρά τον λόγο του μετοχικού κεφαλαίου προς το ενεργητικό - στο 9,5% με το βασικό σενάριο έναντι 8% πέρυσι, ενώ ο συντελεστής κεφαλαίων τους (CET 1 ratio) με βάση το δυσμενές σενάριο διαμορφώνεται στο 8% έναντι μόλις 5,5% το 2014.

Επιπλέον, με βάση τους κανόνες της ΕΕ για την κρατική βοήθεια, το κράτος δεν επιτρέπεται να συμμετάσχει στην κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών ύψους 4,4 δις. ευρώ, που έχουν οι τράπεζες με το βασικό σενάριο, ενώ μόνο το 25% της κρατικής συμμετοχής για την κάλυψη αναγκών του δυσμενούς σεναρίου θα γίνει με κοινές μετοχές, ενώ το υπόλοιπο 75% πρέπει να γίνει με τη μορφή ομολόγων, που μπορούν υπό δύσκολες συνθήκες να μετατραπούν σε μετοχές.

Οι δύο από τις τέσσερις μεγάλες ελληνικές τράπεζες αναμένουν να καλύψουν όλες τις κεφαλαιακές ανάγκες τους αποκλειστικά από ιδιώτες επενδυτές, σημειώνει ο Νίζον. «Εν τω μεταξύ, ο τραπεζικός τομέας έχει φανεί πιο ανθεκτικός από ότι αναμενόταν κατά τη διάρκεια των αναταραχών του παρασμένου χρόνου. Μετά από συγχωνεύσεις που έγιναν σε μία σειρά ετών, ο ελληνικός τραπεζικός τομέας είναι τώρα ένα ολιγοπώλιο που μπόρεσε να μειώσει το κόστος, να διατηρήσει τη δύναμη τιμολόγησής του και να έχει σχετικά εύρωστα κέρδη πριν από τις προβλέψεις για τα επισφαλή δάνεια. Η επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων δεν φαίνεται να έχει πλήξει τόσο πολύ την ποιότητα των δανείων, όπως φοβούνταν κάποιοι, ίσως επειδή ένα μεγάλο μέρος από τα 50 δις. ευρώ που σηκώθηκαν από τις τράπεζες, πριν την επιβολή των ελέγχων, παρέμεινε στην κυκλοφορία, βοηθώντας την οικονομία. Πράγματι, μέρος από τα κεφάλαια αυτά επιστρέφει στο τραπεζικό σύστημα: Οι καταθέσεις αυξήθηκαν κατά 300 εκατ. ευρώ τον Αύγουστο και κατά 530 εκατ. ευρώ τον Σεπτέμβριο», αναφέρει το δημοσίευμα.

Συνέχεια.....

Παρά ταύτα, προσθέτει, οι επενδυτές στις ελληνικές τράπεζες βάζουν κάποια μεγάλα στοιχήματα. Πρώτον, αν και πόσο γρήγορα θα επιστρέψουν οι καταθέσεις στο τραπεζικό σύστημα, μειώνοντας την εξάρτηση των τραπεζών από την έκτακτη χρηματοδότηση της ΕΚΤ και καθιστώντας ευκολότερη τη χορήγηση νέων δανείων. Δεύτερον, πόσο γρήγορα μπορούν οι τράπεζες να αντιμετωπίσουν το τεράστιο ποσό των προβληματικών δανείων στους ισολογισμούς τους. Η προσδοκία των επενδυτών είναι ότι οι νέοι πτωχευτικοί κανόνες και μεταρρυθμίσεις στο δικαστικό σύστημα θα κάνουν ευκολότερη για τις τράπεζες την αναδιάρθρωση και τη διαγραφή κόκκινων δανείων. Ένα τρίτο στοιχείο αφορά στη διάρκεια και την επίδραση των κεφαλαιακών ελέγχων. Στην περίπτωση αυτή, σημειώνει ο Νίξον, η Κύπρος προσφέρει κάποια ενθάρρυνση: Παρά τους πολύ πιο αυστηρούς κεφαλαιακούς ελέγχους και τη χρεοκοπία τραπεζών που οδήγησε σε μεγάλο κούρεμα των καταθέσεων, η οικονομία της ανέκαμψε ταχύτερα από ότι αναμενόταν.

Το μεγαλύτερο στοιχείο, όμως, των επενδυτών είναι ότι η ελληνική κυβέρνηση θα συνεχίσει να τηρεί τη συμφωνία για το πρόγραμμα βοήθειας. «Οι επενδυτές στοιχηματίζουν ότι όποιες και αν είναι οι ιδεολογικές διαφορές της κυβέρνησης με τους πιστωτές της, η υπόσχεση για την ελάφρυνση του χρέους θα αποδειχτεί ένα ισχυρό κίνητρο για να εφαρμόσει τα συμφωνηθέντα, οπότε στην περίπτωση αυτή η τρέχουσα ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών αναμένεται να αποδειχθεί μία θαυμάσια αγοραστική ευκαιρία. Αλλά, αν αυτό αποδειχθεί λάθος, η επόμενη ανακεφαλαιοποίηση μπορεί να γίνει σε δραχμές», καταλήγει το δημοσίευμα.  
WSJ



## **ΣΕΒ: Πιθανές μεγάλες αποδόσεις στους μετόχους των τραπεζών (στο θετικό σενάριο)**

Εάν οι ελληνικές τράπεζες ανακεφαλαιοποιηθούν σύμφωνα με το αποτέλεσμα της δυσμενούς αξιολόγησης της ΕΚΤ, είναι σχεδόν βέβαιο ότι θα είναι υπερκεφαλαιοποιημένες και σε κάποιο σημείο θα χρειασθεί να επιστραφούν κεφάλαια στους μετόχους, καθώς δεν προβλέπεται να καταστραφεί η ελληνική οικονομία. Αυτό αυξάνει τις πιθανότητες καλύτερων αποδόσεων για τους μετόχους (ιδιώτες και κράτος) στο μέλλον. Αυτό αναφέρει ο ΣΕΒ στο εβδομαδιαίο δελτίο οικονομικών εξελίξεων, επισημαίνοντας ακόμη ότι οι τράπεζες καλούνται να βρουν κεφάλαια 14,4 δισ. ευρώ, εκ των οποίων 10 δισ. απαιτούνται με βάση ένα λίαν δυσμενές και μάλλον απίθανο σενάριο οικονομικών εξελίξεων (-6,8% μείωση του ΑΕΠ και -22,5% μείωση των τιμών στην αγορά ακινήτων μεταξύ 2015-2017), ώστε να θωρακιστεί το τραπεζικό σύστημα έναντι παντός ενδεχομένου.

Σύμφωνα με την ανάλυση του Συνδέσμου οι περισσότερες τράπεζες θα προσπαθήσουν να καλύψουν τα 4,4 δισ. ευρώ του βασικού σεναρίου συν τμήμα των 10 δισ. από ιδιώτες επενδυτές, με το υπόλοιπο να καλύπτεται από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

“Καθώς τα κεφάλαια στις τράπεζες επενδύονται στις καλές προοπτικές της οικονομίας μεσοπρόθεσμα, είναι απολύτως απαραίτητη η δέσμευση της ελληνικής πολιτείας για απαρέγκλιτη τήρηση του προγράμματος προσαρμογής, άνευ της οποίας δεν νοείται οικονομική σταθερότητα και ανάκαμψη”, καταλήγει ο ΣΕΒ. “Στο πλαίσιο αυτό και δεδομένων των ασφυκτικών χρονικών προθεσμιών, επιβάλεται άμεση ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης του προγράμματος, ώστε να ενθαρρυνθεί η συμμετοχή των ιδιωτών επενδυτών στην ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών και να μην τεθεί σε κίνδυνο το όλο εγχείρημα της ανακεφαλαιοποίησης”.





## Γιούνκερ: Απέκλεισε "κούρεμα" του ελληνικού χρέους

«Η Ελλάδα είναι εν τέλει στον σωστό δρόμο», δήλωσε ο πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ζαν-Κλοντ Γιούνκερ, απέκλεισε ωστόσο ονομαστικό «κούρεμα» του ελληνικού χρέους, αλλά επισήμανε ότι θα πρέπει να συζητηθούν οι χρόνοι αποπληρωμής των δανείων και τα επιτόκια.

«Δεν πιστεύω ότι αρχίζουν όλα πάλι από την αρχή», δήλωσε ο κ. Γιούνκερ, απαντώντας σε ερώτηση σχετικά με το αν, ενόψει του Eurogroup της Δευτέρας, θα ξεκινήσει και πάλι η συζήτηση για την εκπλήρωση ή όχι των όρων από την πλευρά της Αθήνας. «Πάντως, σίγουρα εγώ δεν θα συμμετάσχω ξανά. Η γερμανική κυβέρνηση ήταν έτσι κι αλλιώς της άποψης ότι θα έπρεπε να μην είχα αναμιχθεί. Δεν το έκανα. Για αυτό βρήκαμε μια λύση, στην οποία δεν συνεισέφερα μόνο εγώ, αλλά βοήθησαν και πολλοί άλλοι. Δεν πιστεύω ότι θα επιστρέψουμε στην έναρξη της κρίσης», τόνισε ο πρόεδρος της Κομισιόν σε ομιλία του στην Φρανκφούρτη με αφορμή την συμπλήρωση ενός έτους στην προεδρία της Επιτροπής και πρόσθεσε ότι έχουν βελτιωθεί πολλά.

«Ο αρμόδιος επίτροπος (ενν. τον Πιερ Μοσκοβισί) ήταν στην Αθήνα. Ζήτησε να γίνουν περαιτέρω μεταρρυθμιστικά βήματα. Και εγώ έχω συζητήσει επανειλημμένα με τον Έλληνα πρωθυπουργό για αυτά τα θέματα και θα συναντήσω τον επικεφαλής του Eurogroup Γερούν Ντάισελμπλουμ τη Δευτέρα, πριν από τη συνεδρίαση. Πιστεύω ότι η Ελλάδα είναι τελικά σε σωστό δρόμο. Κανένας δεν είναι άτρωτος από στιγμές αδυναμίας. Αλλά πιστεύω ότι τώρα το πράγμα πηγαίνει στην σωστή κατεύθυνση», συνέχισε ο κ. Γιούνκερ και ανέφερε ενδεικτικά ότι η ανάγκη κεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών δεν είναι τόσο μεγάλη όσο είχε προβλεφθεί αρχικά στο τρίτο πρόγραμμα. Υπογράμμισε, πάντως, ότι οι τράπεζες πρέπει να ανακεφαλαιοποιηθούν το συντομότερο.

«Πρέπει να ασχοληθούμε με το ελληνικό χρέος», τόνισε ο κ. Γιούνκερ απαντώντας σε ερώτηση σχετικά με το αν θα υπάρξει "κούρεμα" και συμπλήρωσε: «Όπως το είχαμε καθορίσει στο Eurogroup του Νοεμβρίου του 2012, δηλαδή ότι μπορούμε να μιλήσουμε για χρόνους αποπληρωμής και επιτόκια. Αλλά ένα ονομαστικό κούρεμα αποκλείεται». Κληθείς δε να τοποθετηθεί σχετικά με τη συζήτηση που έγινε για πιθανό "Grexit" υπογράμμισε ότι ήταν πάντα αντίθετος σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο, καθώς «αν το επιτρέπαμε, θα συνέβαινε και σε άλλους -και όχι μόνο σε μικρές χώρες του Νότου».

Ο Ζαν-Κλοντ Γιούνκερ είπε ακόμη ότι με την κρίση στην Ελλάδα διαπίστωσε ότι η αρχή της αλληλεγγύης δεν είναι τόσο έντονη, όπως δεν είναι πολλές φορές ιδιαίτερα εμφανής η αρχή της δημοσιονομικής σταθερότητας στις χώρες που είναι σε πρόγραμμα. «Και χρειαζόμαστε και τα δύο. Αλληλεγγύη από τη μία πλευρά και προσπάθεια δημοσιονομικής σταθερότητας από την άλλη. Αυτό κάναμε και στην περίπτωση της Ελλάδας. Χάσαμε πολύ χρόνο, διότι κινηθήκαμε με πολύ αργούς ρυθμούς. Επιτρέψαμε να επηρεαστούμε από παράπλευρους θορύβους, όπως π.χ. στον γερμανικό Τύπο. Πολλές φορές δεχτήκαμε την περιγραφή των Ελλήνων ως τεμπέληδες που δεν κάνουν τίποτα, ανθρώπους που δεν ξέρουν προς τα πού πηγαίνουν», είπε χαρακτηριστικά και τόνισε: «Οι Έλληνες έκαναν μια συλλογική προσπάθεια υπό πολύ δύσκολες συνθήκες. Αυτό δεν θα μπορούσαν να το κάνουν χωρίς εμάς, αλλά το να λέμε ότι οι Έλληνες δεν έκαναν προσπάθεια, να λέμε ότι όλοι οι Έλληνες είναι διεφθαρμένοι, ότι όλοι οι Έλληνες δεν είχαν καταλάβει τι διακυβευόταν, δεν βοήθησε την κατάσταση. Θα έπρεπε στη δημόσια συζήτηση να είχαμε σεβαστεί τους Έλληνες περισσότερο. Τότε τα πράγματα θα ήταν πολύ ευκολότερα», πρόσθεσε ο πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Σε ό,τι αφορά την κατάσταση που επικρατεί σήμερα στην Ευρώπη, ο Ζαν-Κλοντ Γιούνκερ ανέδειξε την ανάπτυξη και τις θέσεις εργασίας ως το βασικότερο πρόβλημα και εξήγησε ότι για αυτόν ακριβώς τον λόγο προχώρησε στην κατάρτιση προγράμματος επενδύσεων ύψους 315 δισεκατομμυρίων ευρώ.