

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **Το σχέδιο «Ηρακλής» & Τα 4 καυτά ζητήματα**

Οι εγγυήσεις, η αξιολόγηση και οι αυστηροί όροι για τους διαχειριστές, αλλά και ο χρόνος που θα απαιτηθεί για τις τιτλοποιήσεις φαίνεται να αποτελούν θέματα που απασχολούν τις τράπεζες και τις εταιρείες που σχετίζονται με το σχέδιο «Ηρακλής». Σύμφωνα με τα όσα γράφει η Ναυτεμπορική, ειδικότερα, τα πιστωτικά ιδρύματα μήκαν ήδη στη διαδικασία να πραγματοποιήσουν τιτλοποιήσεις, ώστε να έχουν έτοιμα χαρτοφυλάκια να εισφέρουν στον μηχανισμό. Ωστόσο, όπως παρατηρούν πολύ καλά πληροφορημένες πηγές, οι τιτλοποιήσεις αυτές δεν πρόκειται να έχουν ολοκληρωθεί πριν από το 2020, αφού απαιτούν χρόνο. Όπως γράφει η Ναυτεμπορική, σε ό,τι αφορά τις εγγυήσεις, υπάρχουν κάποιες πηγές που υποστηρίζουν ότι ορισμένοι υπηρεσιακοί παράγοντες στον Ενιαίο Μηχανισμό Εποπτείας (SSM) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας συνεχίζουν να εξετάζουν το εάν και κατά πόσον οι εγγυήσεις μιας χώρας που δεν φέρει επενδυτική βαθμίδα μπορούν να μηδενίσουν τον κίνδυνο των τίτλων senior που θα διακρατήσουν οι τράπεζες και με τον τρόπο αυτό δεν θα υπάρξει θέμα με τα εποπτικά τους κεφάλαια. Ωστόσο, η ηγεσία του SSM έχει διαβεβαιώσει πως τέτοιο θέμα δεν θα υπάρξει και ότι δεν πρόκειται να απαιτηθούν δεύτερες εγγυήσεις που να υποστηρίζουν τις πρώτες, καθώς αυτό θα αποτελέσει χορήγηση κρατικής βοήθειας (state aid).

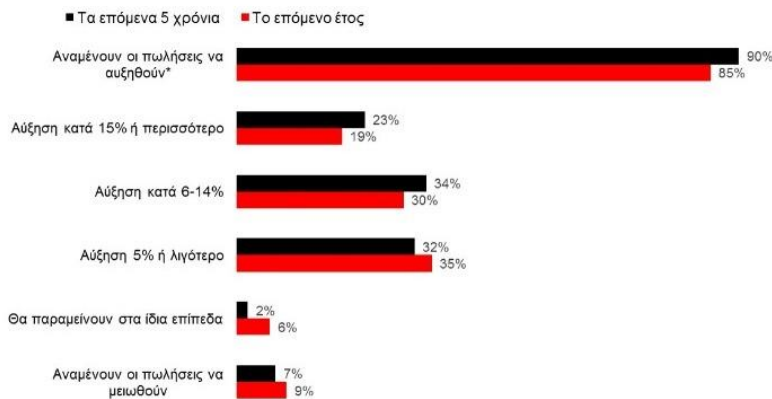
Τι προβλέπει το APS Το προσχέδιο του νομοσχεδίου για το APS «Ηρακλής» έχει ήδη διανεμηθεί στις τράπεζες και περιλαμβάνει 13 άρθρα. Οι τιτλοποιήσεις θα αφορούν δάνεια σε καθυστέρηση προσωρινή ή οριστική, καθώς και ρυθμισμένα δάνεια. Δεν θα τιτλοποιηθούν δάνεια με την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου. Σύμφωνα με τα όσα αναφέρονται στο νομοσχέδιο, εγγυήσεις των 9 δισ. ευρώ θα αφορούν το 35% του χαρτοφυλακίου του APS και θα είναι κυρίως τίτλοι που θα απευθύνονται σε funds τα οποία διαχειρίζονται κεφάλαια συνταξιοδοτικών ταμείων και αναζητούν μικρότερο κίνδυνο. Η συγκεκριμένη κατηγορία θα λαμβάνει εγγυημένες αποδόσεις, ενώ το υπόλοιπο 65% του χαρτοφυλακίου θα απευθύνεται κυρίως σε funds που με βάση το καταστατικό τους μπορεί να αναλάβουν υψηλότερο ρίσκο. Στην περίπτωση που το ενδιαφέρον ξεπεράσει την αρχική κάλυψη, δεν αποκλείεται να ακολουθήσει και δεύτερο πακέτο, έτσι ώστε οι τράπεζες να καλύψουν τις δικές τους ανάγκες για περαιτέρω μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Οι ομολογίες υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας πρέπει να έχουν αξιολογηθεί από εξωτερικό οργανισμό πιστοληπτικής αξιολόγησης, εγκεκριμένο από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, σε κατηγορία αξιολόγησης «BB-», «Ba3», «BBL» ή υψηλότερη. Τυχόν δεύτερη αξιολόγηση διενεργείται από εξωτερικό οργανισμό και δεν δύναται να υπολείπεται της κατηγορίας «BB-». Οι τίτλοι που θα αποκτώνται θα αποτελούν συμβόλαια και θα αλλάζουν μόνον με έγκριση του υπουργού Οικονομικών.

#### **Αυστηροί**

Σύμφωνα με τα όσα παρατηρούν τραπεζικοί παράγοντες σε ό,τι αφορά το σχέδιο «Ηρακλής», οι όροι για τις εταιρείες διαχείρισης «κόκκινων» απαιτήσεων (servicers) στο προσχέδιο του νομοσχεδίου δείχνουν να είναι ιδιαίτερα αυστηροί. Ο κάθε διαχειριστής, όπως αναφέρεται στο νομοσχέδιο, μπορεί να αντικαθίσταται σε περίπτωση καταπτώσεως της εγγυήσεως του Ελληνικού Δημοσίου και υπό την προϋπόθεση ότι για δύο διαδοχικές περιόδους εκτοκισμού οι καθαρές εισπράξεις από τη διαχείριση του τιτλοποιούμενου χαρτοφυλακίου υπολείπονται κατά ποσοστό τουλάχιστον 30% του προϋπολογισθέντος ποσού εισπράξεων το οποίο ελήφθη υπ' όψιν από τον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας για την πιστοληπτική αξιολόγηση των ομολογιών υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας. Η διαδικασία της ταχείας και αποτελεσματικής αντικατάστασης του διαχειριστή, καθώς και ότι ο διαχειριστής δεν έχει στην περίπτωση αυτή ουδεμία αξίωση αποζημίωσης ή άλλη, με αφορμή την αντικατάστασή του, πρέπει να προβλέπονται συμβατικά, αναφέρεται επίσης στο νομοσχέδιο. Ο νέος διαχειριστής δεν πρέπει να είναι συνδεδεμένος με τον προηγούμενο διαχειριστή. Ο αντικατασταθείς διαχειριστής έχει υποχρέωση να συνεργάζεται καλόπιστα με τον νέο διαχειριστή κατά τρόπο ώστε να διασφαλίζεται η ομαλή ανάληψη από τον νέο διαχειριστή των καθηκόντων του, καταλήγει η σχετική διάταξη. Όπως σημειώνουν εταιρείες που διενεργούν ως διαχειριστές, το πλαίσιο δείχνει ασφυκτικό, στοιχείο το οποίο μπορεί να δημιουργήσει πρόβλημα στις τιμές των τίτλων. Ας σημειωθεί πως σήμερα θα συναντηθούν για το θέμα ο αρμόδιος υφυπουργός Γιώργος Ζαββός με τον υποδιοικητή της ΤτΕ Θεόδωρο Μητράκο.

## HSBC Navigator: 9 στις 10 επιχειρήσεις στην Ελλάδα αναμένουν ανάπτυξη

Προσδοκίες για μελλοντική επιχειρηματική ανάπτυξη



Μετά από δέκα χρόνια δυσχερών οικονομικών συνθηκών, οι επιχειρήσεις στην Ελλάδα αισθάνονται αισιόδοξες για τις μελλοντικές δυνατότητες ανάπτυξης και τις προοπτικές τους για το διεθνές εμπόριο, σύμφωνα με την τελευταία έρευνα της HSBC με τίτλο "Navigator: Now, next and how". Στην έρευνα συμμετείχαν περισσότερες από 9.100 εταιρείες σε 35 χώρες και γεωγραφικές περιφέρειες, μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα. Η έρευνα αποκαλύπτει, επίσης, ότι οι επιχειρήσεις στην Ελλάδα φαίνεται να υιοθετούν μια «αργή και σταθερή» στρατηγική προκειμένου να σταθεροποιήσουν την πορεία τους μετά από μια ταραχώδη δεκαετία.

### Ισχυρές προσδοκίες ανάπτυξης

Σύμφωνα με την έρευνα, το 85% των ελληνικών επιχειρήσεων αναμένουν ότι η θα αναπτυχθούν κατά το επόμενο έτος, ποσοστό μεγαλύτερο τόσο από τον παγκόσμιο όσο και από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (79%). Μάλιστα, σήμερα το 65% των εταιρειών στην Ελλάδα δηλώνουν πιο αισιόδοξες σε σχέση με πέρυσι και αυτό είναι το μεγαλύτερο ποσοστό στην Ευρώπη. Ωστόσο, μόνο το 19% των εταιρειών στην Ελλάδα ανήκουν στην κατηγορία «επιχειρήσεων υψηλής ανάπτυξης», δηλαδή αναμένουν ανάπτυξη που υπερβαίνει το 15%. Το αντίστοιχο ποσοστό σε παγκόσμιο επίπεδο είναι υψηλότερο και αγγίζει το 21%.

Όσον αφορά στην επόμενη πενταετία, το 90% των επιχειρήσεων στην Ελλάδα αναμένουν ανάπτυξη, ποσοστό μεγαλύτερο από τον παγκόσμιο και τον Ευρωπαϊκό μέσο όρο (82% και 80% αντίστοιχα).

Μόνο, όμως, το 35% των συμμετεχόντων στην έρευνα από την Ελλάδα αναμένουν ότι η επιχείρησή τους θα αλλάξει ριζικά ή σημαντικά τα επόμενα πέντε χρόνια, ενώ ο αντίστοιχος μέσος όρος παγκοσμίως φτάνει στο 50% και στην Ευρώπη το 41%.

### Οι ελληνικές επιχειρήσεις αναμένουν διεθνή ανάπτυξη

Το 81% των συμμετεχόντων στην έρευνα από την Ελλάδα είναι θετικοί για τις προοπτικές της επιχείρησής τους ως προς το διεθνές εμπόριο τα επόμενα δύο χρόνια, ποσοστό ελαφρώς υψηλότερο από το αντίστοιχο της υπόλοιπης Ευρώπης (79%). Μάλιστα οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται διεθνώς είναι ακόμα πιο αισιόδοξες για το μέλλον τους- 98% αυτών των εταιρειών είναι θετικές σε σχέση με την ανάπτυξή τους το επόμενο έτος έναντι 85% του μέσου όρου των επιχειρήσεων στην Ελλάδα. Όπως συμβαίνει και στον υπόλοιπο κόσμο, οι επιχειρήσεις στην Ελλάδα είναι θετικές για το διεθνές εμπόριο, το οποίο βλέπουν ως μοχλό ανάπτυξης για τα επόμενα πέντε χρόνια. Υποστηρίζουν ότι θα φέρει νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες (86%), θα προωθήσει την καινοτομία (76%) και θα βελτιώσει την αποδοτικότητά τους (69%).

### Το εμπόριο εντός της Ευρώπης θα παραμείνει προτεραιότητα

Για τις επιχειρήσεις στην Ελλάδα, η Ευρώπη είναι και θα παραμείνει ο βασικός εμπορικός εταίρος. Το 84% των εξωστρεφών επιχειρήσεων δραστηριοποιούνται εντός Ευρώπης ενώ ένα μικρό ποσοστό έχει επεκταθεί περισσότερο προς τις γεωγραφικές περιφέρειες της Μέσης Ανατολής & Βόρειας Αφρικής (10%), της Βόρειας Αμερικής (8%) ή της Ασίας Ειρηνικού (2%). Πάντως, μέσα στα επόμενα τρία με πέντε χρόνια, οι επιχειρήσεις από την Ελλάδα αναμένουν να ενισχύσουν τη δραστηριοποίησή τους στη Βόρεια Αμερική. Συγκεκριμένα, το 15% των επιχειρήσεων αναφέρει τη Βόρεια Αμερική ως την κορυφαία περιοχή για ανάπτυξη.

Εντός της Ευρώπης τώρα, η Γερμανία είναι ο κύριος εμπορικός εταίρος, καθώς αναφέρθηκε από το 34% των ελληνικών επιχειρήσεων. Ακολουθούν η Ιταλία (26%) και η Κύπρος (19%). Στο μέλλον οι ελληνικές επιχειρήσεις επιθυμούν να αυξήσουν το εμπόριό τους με την Κύπρο (21%), τη Βουλγαρία (18%) και τη Γαλλία (12%). Η Γερμανία θα παραμείνει μια κορυφαία αγορά, αλλά μόνο το 15% των επιχειρήσεων στην Ελλάδα αναφέρουν ότι θέλουν να επεκταθούν εκεί.

Οι ευνοϊκές ευκαιρίες συνεργασίας (68%), η αποδεδειγμένη καταναλωτική ζήτηση (64%) και η πρόσβαση σε νέους προμηθευτές/συνεργάτες σε αυτές τις αγορές (50%) αναφέρονται από τις επιχειρήσεις στην Ελλάδα ως οι βασικοί λόγοι για τους οποίους προτιμούν να δραστηριοποιούνται στην Ευρώπη.

Από την άλλη πλευρά, οι ξένες επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα επειδή θεωρούν ότι τα προϊόντα ή οι υπηρεσίες τους είναι ανώτερες από αυτά που υπάρχουν στη χώρα (31%), θέλουν να επεκταθούν στην ελληνική αγορά πριν από τους ανταγωνιστές τους (30%) αλλά και λόγω των ευνοϊκών ευκαιριών για εξεύρεση συνεργατών στην Ελλάδα (29%).

### Τι διώχνει τις επιχειρήσεις;

Λιγότερες από τις μισές επιχειρήσεις στην Ελλάδα (46%) σταμάτησαν ή περιορίσαν τις εμπορικές τους σχέσεις με άλλες αγορές την τελευταία διετία και 26% σκοπεύουν να το πράξουν τα επόμενα δύο χρόνια. Και τα δύο ποσοστά είναι μικρότερα από τους αντίστοιχους παγκόσμιους μέσους όρους (55% και 46%).

Από την άλλη πλευρά, οι κίνδυνοι φυσικής ασφάλειας, τα ανεπαρκή πρότυπα βιωσιμότητας (και τα δύο στο 24%) καθώς και οι πρόσθετοι δασμοί (21%) είναι οι κύριοι λόγοι που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις από το εξωτερικό να δραστηριοποιηθούν στην Ελλάδα.

Πώς αντιδρούν οι ελληνικές επιχειρήσεις στον προστατευτισμό και τη γεωπολιτική ;

Συνέχεια....

Το 65% των επιχειρήσεων παγκοσμίως βιώνει έντονα τις επιπτώσεις του προστατευτισμού, σε σύγκριση με το 55% στην Ευρώπη, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό στην Ελλάδα φτάνει το 60%. Σε παρόμοιο επίπεδο (59%) αισθάνονται τον αντίκτυπο των γεωπολιτικών εξελίξεων οι επιχειρήσεις στην Ελλάδα, ποσοστό και σε αυτή την περίπτωση χαμηλότερο από τον παγκόσμιο μέσο όρο (64%). Η έρευνα διαπίστωσε ότι οι επιχειρήσεις παγκοσμίως σε γενικές γραμμές πιστεύουν ότι ο προστατευτισμός λειτουργεί προς όφελός τους. Πάνω από τις μισές ελληνικές επιχειρήσεις (53%) πιστεύουν ότι κερδίζουν περισσότερα απ' ό,τι χάνουν από αυτές τις πολιτικές, ποσοστό ελαφρώς μικρότερο από τον παγκόσμιο μέσο όρο αλλά λίγο μεγαλύτερο από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο.

**Αναγνωρίζοντας τη σημασία της βιωσιμότητας**

Για τις ελληνικές επιχειρήσεις τα κορυφαία κίνητρα για να εφαρμόσουν κανόνες βιωσιμότητας είναι η αύξηση των πωλήσεων (35%), η κάλυψη των απαιτήσεων των αγοραστών (26%) και η συμμόρφωση με τις κανονιστικές απαιτήσεις (25%).

Αλλά οι επιχειρήσεις στην Ελλάδα αισθάνονται λιγότερο ικανές να ενισχύουν τους Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης του ΟΗΕ. Μόνο το 42% των εταιρειών στην Ελλάδα πιστεύουν ότι μπορούν να διαδραματίσουν κάποιο ρόλο για την επίτευξη των συγκεκριμένων στόχων και το 15% πιστεύει ότι ο ρόλος τους είναι σημαντικός. Τα ποσοστά σε παγκόσμιο επίπεδο είναι 63% και 25% αντίστοιχα και στην Ευρώπη 53% και 17% αντίστοιχα.

Ο Peter Yeates, CEO της HSBC Ελλάδας, ανέφερε ότι τα ευρήματα της έρευνας αποκαλύπτουν ότι μετά από μια μακρά περίοδο ύφεσης, οι ελληνικές επιχειρήσεις, ιδιαίτερα όσες δραστηριοποιούνται διεθνώς, ανακτούν την αισιοδοξία τους. Όσον αφορά στο εμπόριο, η Ευρώπη παραμένει προτεραιότητα για τις ελληνικές επιχειρήσεις. Αυτό είναι λογικό καθώς η ΕΕ είναι το μεγαλύτερο εμπορικό 'μπλοκ' στον κόσμο με μια δυναμική αγορά που αποτελείται από περισσότερους από 500 εκατομμύρια καταναλωτές. Η HSBC είναι μια πραγματικά διεθνής τράπεζα που εξυπηρετεί περισσότερες από 7.300 πολυεθνικές επιχειρήσεις στη συγκεκριμένη γεωγραφική περιοχή. Έτσι, έχουμε τη δυνατότητα να στηρίζουμε τις ελληνικές επιχειρήσεις να επιστρέψουν στην ανάπτυξη μέσα από την επέκτασή τους είτε στην Ευρώπη είτε και πέραν αυτής. Η έρευνα, εξάλλου, καταδεικνύει την Ασία και τη Βόρεια Αμερική ως τις δύο άλλες περιοχές που ενδιαφέρουν όλο και περισσότερο τις ελληνικές επιχειρήσεις, πρόσθεσε.



## **Fitch: Η Ελλάδα είναι η μοναδική χώρα της δυτικής Ευρώπης με junk αξιολόγηση..**

Η Ελλάδα είναι η μόνη χώρα της Δυτικής Ευρώπης της οποίας το αξιόχρεο παραμένει κάτω από την επενδυτική βαθμίδα. Μπορεί λοιπόν να την κατακτήσει; Αυτό είναι το ερώτημα, που κλήθηκε να απαντήσει ο Michele Napolitano, επικεφαλής κρατικών αξιολογήσεων Δυτικής Ευρώπης του οίκου Fitch Ratings στο συνέδριο του Economist στη Λευκωσία.

Και όπως ανέφερε ο Michele Napolitano: «Αυτό που συνήθως λέμε είναι πως είναι δύσκολο, αλλά όχι ακατόρθωτο», με τον οικονομολόγο του οίκου αξιολόγησης να αναφέρεται σε έναν χρονικό ορίζοντα 18 μηνών.

Συγκεκριμένα και σύμφωνα με τα όσα είπε ο Napolitano, η Fitch εστιάζει σε τέσσερις τομείς:

- α) Πολιτική: Το περιβάλλον είναι πια πολύ πιο σταθερό από το 2015 και υποστηρικτικό.
- β) Ανάπτυξη: Έχει βάσεις, αλλά εξακολουθεί να λείπει ένα βασικό συστατικό, αυτό των επενδύσεων.
- γ) Δημοσιονομικά: Έχουν βελτιωθεί αισθητά, αλλά η μετάβαση σε ένα νέο μείγμα, που θα εγκαταλείπει την υψηλή φορολογία, αλ'λα θα διατηρεί τα πρωτογενή πλεονάσματα θα είναι δύσκολη υπόθεση για την νέα κυβέρνηση.
- δ) Τράπεζες: Η ποιότητα ενεργητικού είναι πολύ αδύναμη, αλλά το σχέδιο «Ηρακλής» για την μείωση των κόκκινων δανείων είναι ένα βήμα στη σωστή κατεύθυνση και ο οίκος σχεδιάζει να το αποτιμήσει με προσοχή.

Οι επισημάνσεις αυτές έρχονται λίγες ημέρες μετά την αναβάθμιση του αξιόχρεου από τον S&P αλλά και την αναθεώρηση των προοπτικών από τον οίκο DBRS σε «θετικές». Σημειώνεται ότι με βάση την βαθμολογία των Fitch, S&P και DBRS απέχουμε τρία σκαλοπάτια από την επενδυτική βαθμίδα.

Ο Moody's μας κρατάει ακόμη ένα σκαλοπάτι χαμηλότερα. Ωστόσο το τελευταίο διάστημα υπάρχουν προσδοκίες για μία έκτακτη αξιολόγηση και από τον συγκεκριμένο οίκο, που πρόσφατα σε σημείωμά του επεσήμανε τα οφέλη τόσο του σχεδίου Ηρακλής όσο και της απόφασης για πρόωρη αποπληρωμή ακριβών δανείων του ΔΝΤ.

Θα πρέπει να επισημάνουμε ότι επενδυτικές τράπεζες και οίκοι αξιολόγησης στις αναφορές των τελευταίων μηνών για τη χώρα μας υπογραμμίζουν ότι απαιτείται επιμονή στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και πειθαρχία στο οικονομικό σχέδιο και στις συμφωνίες με τους πιστωτές. Τις αναβαθμίσεις θα μπορούσε να επισπεύσει μία ταχύτερη μείωση του όγκου των κόκκινων δανείων, που λειτουργούν σήμερα ως μεγάλο βαρίδι για το τραπεζικό σύστημα και την πραγματική οικονομία.



## ΕΥ: Ο αριθμός των εκκρεμών δημοσίων εγγραφών αυξάνεται

Εξακολουθεί να αυξάνεται ο αριθμός των εκκρεμών δημοσίων εγγραφών υψηλής ποιότητας, καθώς οι επιχειρήσεις αναμένουν περισσότερο ευνοϊκές συνθήκες της αγοράς, καθυστερώντας τη δραστηριότητα δημοσίων εγγραφών σε πολλές αγορές το τρίτο τρίμηνο του 2019, σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018. Συνολικά, έγιναν 256 δημόσιες εγγραφές το τρίτο τρίμηνο του 2019, με συνολικά έσοδα 40,2 δις. δολάρια, το οποίο αντιπροσωπεύει μια μείωση του αριθμού κατά 24% και των εσόδων κατά 22%, σε σύγκριση με το τρίτο τρίμηνο του 2018. Κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2019 ο αριθμός των δημοσίων εγγραφών (768) μειώθηκε κατά 26%, ενώ τα κεφάλαια που αντλήθηκαν (114,1 δις. δολάρια) κατά 25%, σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018. Ενώ ο αριθμός των συναλλαγών μειώθηκε, οι μέσες αποδόσεις κατά την πρώτη ημέρα της συνεδρίασης στις κύριες αγορές ανήλθαν σε 27% και η μέση τρέχουσα απόδοση διαμορφώθηκε στο 32%.

Η τεχνολογία, η υγεία και η βιομηχανία αντιπροσωπεύουν το μεγαλύτερο ποσοστό (53%) των δημοσίων εγγραφών κατά το εννεάμηνο του 2019, με συνολικά αντληθέντα κεφάλαια 69,4 δις. δολάρια, ή 61% του συνόλου. Η τεχνολογία εξακολουθεί να είναι ο ισχυρότερος κλάδος από την αρχή του χρόνου μέχρι σήμερα, αντιπροσωπεύοντας το 23% του παγκόσμιου αριθμού των συναλλαγών (179 ΑΔΕ) και το 36% των εσόδων (41,5 δις. δολάρια). Η τεχνολογία παρέμεινε ο ισχυρότερος κλάδος και κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους, με 59 δημόσιες εγγραφές (23% του συνόλου), οι οποίες συγκέντρωσαν 11,4 δις. δολάρια (28% των παγκόσμιων εσόδων). Αυτά είναι μερικά από τα ευρήματα που περιλαμβάνονται στην τριμηνιαία έκθεση της ΕΥ, Global IPO trends: Q3 2019.

Η ΕΜΕΙΑ εξακολουθεί να αντιμετωπίζει γεωπολιτικές προκλήσεις

Στην περιοχή της Ευρώπης, Μέσης Ανατολής, Ινδίας και Αφρικής (ΕΜΕΙΑ), μειώθηκαν τόσο ο αριθμός των συναλλαγών, όσο και τα έσοδα, κατά το πρώτο εννεάμηνο, με 172 εγγραφές (μείωση κατά 52%) και συνολικά έσοδα 21,1 δις. δολάρια (μείωση κατά 41%). Οι συνεχιζόμενες εμπορικές εντάσεις μεταξύ των ΗΠΑ, της Ε.Ε. και της Κίνας έχουν επιδεδεικνεί την ψυχολογία της αγοράς, αλλά και τις οικονομικές προοπτικές στην ΕΜΕΙΑ. Παράλληλα, η νέα παράταση που έλαβε το Brexit μέχρι τα τέλη Ιανουαρίου 2020, εντείνει το αίσθημα αβεβαιότητας σε Ευρώπη και Ηνωμένο Βασίλειο.

Παρά τις προκλήσεις αυτές, τρεις από τις δέκα μεγαλύτερες αγορές παγκοσμίως ως προς τα έσοδα το τρίτο τρίμηνο του 2019 βρίσκονται στην ΕΜΕΙΑ (η Deutsche Börse με 1,7 δις. από μία ΑΔΕ, ο NASDAQ OMX με 1,3 δις. από 3 ΑΔΕ και η Ινδική National and Bombay Exchanges με 858 εκατ. από 9 ΑΔΕ). Η διασυννοριακή δραστηριότητα δημοσίων εγγραφών αυξήθηκε οριακά από την αρχή του 2019, φθάνοντας το 10% από το 9% του 2018. Η ψυχολογία των επενδυτών και η διάθεση για δημόσιες εγγραφές θα μπορούσε να βελτιωθεί το τέταρτο τρίμηνο του 2019, λόγω της παράτασης του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων και των επεκτατικών νομισματικών πολιτικών.

Σχολιάζοντας τα αποτελέσματα της έρευνας, ο κ. Τάσος Ιωσηφίδης, Επικεφαλής του Τμήματος Χρηματοοικονομικών Συμβουλών & Υποστήριξης Συναλλαγών της ΕΥ Ελλάδος, αναφέρει: "Η βελτίωση των προοπτικών της ελληνικής οικονομίας, αντικατοπτρίζεται και στην άνοδο του ελληνικού χρηματιστηρίου. Η εμπιστοσύνη των διεθνών επενδυτών προς την οικονομία μας, αλλά και τις ελληνικές επιχειρήσεις, αποκαθίσταται σταδιακά. Ελπίζουμε η βελτίωση αυτή του κλίματος να καταγραφεί και στις επόμενες έρευνες της ΕΥ, με τη συμμετοχή και δημοσίων εγγραφών από το ελληνικό χρηματιστήριο".

Η αγορά δημοσίων εγγραφών της Αμερικανικής Ηπείρου επηρεάστηκε από το υποτονικό τρίτο τρίμηνο και τη μεταβλητότητα των χρηματαγορών

Σε τριμηνιαία βάση, στην Αμερικανική Ήπειρο, το τρίτο τρίμηνο του 2019 πραγματοποιήθηκαν 47 δημόσιες εγγραφές, οι οποίες συγκέντρωσαν 11,9 δις. δολάρια, σημειώνοντας πτώση της τάξης του 30% ως προς τον αριθμό των συναλλαγών και 10% ως προς τα έσοδα σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018. Από την αρχή του 2019, τόσο ο αριθμός των δημοσίων εγγραφών, όσο και τα έσοδα, μειώθηκαν σημαντικά σε σχέση με την ίδια περίοδο του 2018, με 160 δημόσιες εγγραφές (μείωση κατά 22%) και έσοδα 46,9 δις. δολάρια (μείωση κατά 9%).

Οι συναλλαγές των ΗΠΑ αντιπροσωπεύουν την πλειοψηφία των δημοσίων εγγραφών της Αμερικανικής Ηπείρου, 79% ως προς τον αριθμό συναλλαγών και 95% ως προς τα έσοδα, από την αρχή του 2019. Αυτό οφείλεται σε έναν αριθμό τεχνολογικών εταιρειών – unicorns (startups με αξία που υπερβαίνει το ένα δις. δολ.), οι οποίες εισήχθησαν για πρώτη φορά στο χρηματιστήριο φέτος. Τα χρηματιστήρια NASDAQ και NYSE βρέθηκαν στην πρώτη και στη δεύτερη θέση παγκοσμίως, αντίστοιχα, με βάση τα έσοδα από την αρχή του έτους.

Η υποτονική δραστηριότητα δημοσίων εγγραφών στην περιοχή Ασίας-Ειρηνικού ενισχύθηκε από την αγορά STAR της Σαγκάης.

Στην περιοχή Ασίας-Ειρηνικού, ο αριθμός των δημοσίων εγγραφών από την αρχή της χρονιάς μειώθηκε κατά 9% (436 δημόσιες εγγραφές), ενώ τα αντληθέντα κεφάλαια μειώθηκαν κατά 27% (46,1 δις. δολάρια) σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2018. Η έναρξη λειτουργίας της αγοράς STAR στη Σαγκάη αντιστάθμισε την υποτονική δραστηριότητα στο Χονγκ Κονγκ, την Ιαπωνία και την Αυστραλία το τρίτο τρίμηνο του 2019, με τις συναλλαγές στην περιοχή Ασίας-Ειρηνικού να μειώνονται κατά 2% ως προς τον αριθμό (173 δημόσιες εγγραφές) και 29% ως προς τα έσοδα (23,7 δις. δολάρια) το τρίτο τρίμηνο του 2019, σε σύγκριση με το τρίτο τρίμηνο του 2018. Ωστόσο, οι συνεχείς εμπορικές εντάσεις μεταξύ της Κίνας και των ΗΠΑ συνεχίζουν να επηρεάζουν τη δραστηριότητα των δημοσίων εγγραφών σε όλα τα επιμέρους γεωγραφικά τμήματα της περιοχής.

Ωστόσο, η περιοχή Ασίας-Ειρηνικού συνέχισε να κυριαρχεί στην παγκόσμια δραστηριότητα δημοσίων εγγραφών κατά το τρίτο τρίμηνο του 2019, αντιπροσωπεύοντας επτά από τα 10 κυριότερα χρηματιστήρια ως προς τον αριθμό των συναλλαγών και πέντε από τα 10 ως προς τα έσοδα. Οι μέσες αποδόσεις πρώτης ημέρας στις κύριες αγορές της περιοχής Ασίας-Ειρηνικού έφτασαν στο 51%, ενώ οι μέσες τρέχουσες αποδόσεις εκτοξεύθηκαν στο 71%, κυρίως εξαιτίας της δραστηριότητας της αγοράς STAR της Σαγκάης.



© picture-alliance/Werner Forman Archive/Heritage Images

### **ΕΙΥ για Ελλάδα: Η Ευρωζώνη δεν θα μειώσει τα πλεονάσματα**

Ρυθμούς ανάπτυξης 1,9% φέτος- πολύ κοντά δηλαδή στον επίσημο στόχο της κυβέρνησης- προβλέπει για την ελληνική οικονομία η μονάδα ερευνών του Economist (EIU). Για το 2020, ωστόσο, ρίχνει τον πήχη στο 2,2%, δηλαδή 0,6 μονάδα χαμηλότερα από την επίσημη εκτίμηση της Αθήνας στον προϋπολογισμό και τον κρατούν κοντά σε αυτά τα επίπεδα και για τις επόμενες χρονιές. Και τούτο γιατί πιστεύει ότι οι Ευρωπαίοι πιστωτές δεν θα πουν τελικά το «ναι» στο αίτημα για χαμηλότερα πρωτογενή πλεονάσματα, με τα τελευταία να στέκονται έτσι εμπόδιο σε μία πιο δυναμική ανάκαμψη.

Σε αναφορά τους για την ελληνική οικονομία οι ειδικοί της EIU αποτιμούν θετικά το έως τώρα έργο της κυβέρνησης της Ν.Δ. και σημειώνουν πως αυτή προσφέρει τη βάση για μία πιο σταθερή και αποτελεσματική διοίκηση. Ωστόσο καλείται, όπως υπογραμμίζουν, να παλέψει με προκλήσεις που κληρονόμησε από την κυβέρνηση Τσίπρα.

Σημειώνουν ακόμη ότι η Ελλάδα παραμένει σε καθεστώς ενισχυμένης εποπτείας και αυτό περιορίζει τα περιθώρια ελιγμών της. Ειδικότερα δεν βλέπουν μία θετική εξέλιξη στη συζήτηση για τα πρωτογενή πλεονάσματα, ώστε να υπάρξει χώρος για μεγαλύτερες φοροελαφρύνσεις και άλλα μέτρα, που θα έδιναν ώθηση στην ανάπτυξη. «Δεν περιμένουμε οι πιστωτές της Ελλάδας να επιτρέψουν στη νέα κυβέρνηση να επαναδιαπραγματευθεί τους στόχους για τα πρωτογενή πλεονάσματα (3,5% του ΑΕΠ έως το 2022 και 2,2% στη συνέχεια)» αναφέρουν και συνεχίζουν: «Με τόσο υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα, η ανάπτυξη του πραγματικού ΑΕΠ δεν θα φτάσει πολύ πάνω από το 2%, εμποδίζοντας την προσπάθεια της κυβέρνησης να περιορίσει το χρέος, που σήμερα είναι πάνω από το 180% του ΑΕΠ σε πιο βιώσιμα επίπεδα».

Αυτή δεν είναι βεβαίως η μόνη πρόκληση που αντιμετωπίζει η χώρα. Όπως επισημαίνει EIU τα πολύ χαμηλά επίπεδα επενδύσεων κατά τη διάρκεια της κρίσης περιορίζουν επίσης τη δυναμική της ανάπτυξης μεσοπρόθεσμα. Υπό τις συνθήκες αυτές εκτιμούν ότι την περίοδο 2020-2024 κατά μέσο όρο το ελληνικό ΑΕΠ θα αναπτυχθεί με ρυθμούς 2,2% ετησίως. Η καλύτερη χρονιά προβλέπεται να είναι το 2021 με ανάπτυξη 2,4%, ενώ στη συνέχεια οι ρυθμοί θα επιστρέψουν κοντά στο 2%. Για όλο αυτό το διάστημα αναμένουν υποτονικό πληθωρισμό.

Όσον αφορά στους κινδύνους για την πρόβλεψη, που θα βλέπαμε δηλαδή σε ένα αρκετά δυσμενές σενάριο, είναι:

- α) Μία περαιτέρω ενίσχυση του εμπορικού προστατευτισμού, που θα οδηγήσει σε ευρείας κλίμακας εμπορικό πόλεμο
- β) Διατήρηση του φορολογικού βάρους σε υψηλά επίπεδα (πολύ υψηλές πιθανότητες)
- γ) Η Ελλάδα να χρειαστεί μία νέα προληπτική γραμμή, όταν εξαντληθεί το μαξιλάρι ρευστότητας (υψηλές πιθανότητες)
- δ) Η αύξηση του κατώτατου μισθού να αυξήσει την ήδη υψηλή ανεργία των νέων
- ε) η μετα-προγραμματική περίοδος να πάει στραβά, οδηγώντας σε νέα κρίση