

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Eurogroup: Νέα συνεδρίαση μόλις είναι έτοιμη η ελληνική πλευρά ..... Συμφωνήθηκαν τα βραχυπρόθεσμα μέτρα για το χρέος.. upd

Βραχυπρόθεσμα μέτρα για ελάφρυνση του ελληνικού χρέους συμφώνησε το Eurogroup, μεταθέτοντας όμως, όπως αναμενόταν, την όποια συζήτηση για μέσο-μακροπρόθεσμες παρεμβάσεις για μετά τη λήξη του Μνημονίου, δηλαδή στα μέσα του 2018. Να σημειωθεί ότι τα βραχυπρόθεσμα μέτρα θα αρχίσουν να εφαρμόζονται μόλις ολοκληρωθεί η β' αξιολόγηση και εκτιμάται ότι μπορούν να μειώσουν την αναλογία του χρέους προς το ΑΕΠ κατά περίπου 20 μονάδες έως το 2060, αν και η αποτελεσματικότητά τους θα κριθεί εν πολλοίς από την κατάσταση που θα επικρατεί στις αγορές. Στα υπόλοιπα ζητήματα, το Eurogroup επί της ουσίας συμφώνησε για ένα νέο μηχανισμό δημοσιονομικών αποκλίσεων που θα ενεργοποιηθεί μετά το 2018 και θα περιλαμβάνει δημοσιονομικά μέτρα και μεταρρυθμίσεις.

Στα πλαίσια της συνέντευξης τύπου, ο επικεφαλής του Eurogroup Γερουν Ντάισελμπλουμ τόνισε πως από την ενημέρωση που έκαναν οι θεσμοί προκύπτει πως δεν έχει υπάρξει ακόμη συμφωνία σε επίπεδων τεχνικών κλιμακίων και πως τα στελέχη των θεσμών θα επιστρέψουν ξανά στην Αθήνα για να ολοκληρωθεί η δεύτερη αξιολόγηση. Μάλιστα, ο Ντάισελμπλουμ ξεκαθάρισε στη βάση αυτή πως η αξιολόγηση δεν θα κλείσει εντός του 2016, αλλά το 2017. «Δεν εξαρτάται από εμάς να κλείσει αυτή η αξιολόγηση, εξαρτάται από την Ελλάδα και τους θεσμούς το πότε θα κλείσει η τεχνική συμφωνία», ανέφερε.

Ο Ευρωπαίος Επίτροπος Πιερ Μοσκοβισί τόνισε από την πλευρά του πως έχει σημειωθεί σημαντική πρόοδος και πως βρισκόμαστε κοντά σε συμφωνία. «Σκοπός είναι να ολοκληρωθεί η συμφωνία για τη δεύτερη αξιολόγηση. Υπάρχει πρόοδος, η Ελλάδα βρίσκεται σε τροχιά ανάκαμψης», ανέφερε.

Ο επικεφαλής του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM) Κλάους Ρέγκλινγκ αναφέρθηκε αναλυτικά στα μέτρα για την ελάφρυνση του χρέους που ενέκρινε το συμβούλιο λέγοντας πως στόχος είναι να μειωθεί ο κίνδυνος αυξημένων επιτοκίων. «Τα μέτρα αυτά θα βελτιώσουν τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους», τόνισε. Ο ίδιος είπε πως το όποιο βραχυπρόθεσμο κόστος από τα εν λόγω μέτρα αντισταθμίζεται από τα μακροπρόθεσμα οφέλη για την Ελλάδα.

Απαντώντας σε ερωτήσεις ο πρόεδρος του Eurogroup ξεκαθάρισε πως το πακέτο των βραχυπρόθεσμων μέτρων ελάφρυνσης του χρέους θα ισχύσει αμέσως μετά την επιτυχή ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης. Ο Ολλανδός υπουργός ανέφερε πως το πρωτογενές πλεόνασμα μέχρι το 2018 θα μείνει στο 3,5% του ΑΕΠ, ωστόσο δεν θέλησε να προσδιορίσει το πόσο χρονικό διάστημα θα παραμείνει σε αυτό το επίπεδο, λέγοντας πως υπάρχουν διαφορετικές απόψεις για αυτό.

Σε κρίσιμη ερώτηση για το αν το ΔΝΤ θα μπει στο πρόγραμμα ο Γερουν Ντάισελμπλουμ είπε πως το Ταμείο παραμένει δεσμευμένο να συμμετάσχει στο πρόγραμμα. «Το ΔΝΤ επιβεβαίωσε ότι θα προτείνει νέα χρηματοδότηση εφόσον υπάρξει συμφωνία με τους θεσμούς. Το Ταμείο επανεπιβεβαίωσε ότι θα κάνει εισηγήσεις στο εκτελεστικό του συμβούλιο όταν υπάρξει τεχνική συμφωνία», τόνισε σχετικά.

Κατά τον ίδιο το ΔΝΤ κατανοεί ότι η αξιολόγηση της βιωσιμότητας του χρέους θα πρέπει να γίνει μετά το τέλος του προγράμματος το 2018. «Στα μέσα του 2018 θα δούμε ξανά τι ζητήματα προκύπτουν στη βιωσιμότητα του χρέους, και μόνο αν κριθεί απαραίτητο θα λάβουμε περισσότερα μέτρα», είπε κάτι που όμως αποτελεί νέο δεδομένο.

Η ανακοίνωση του Eurogroup αναφέρει τα εξής:

«Το Eurogroup χαιρετίζει την πρόοδο που έχει σημειωθεί στην επίτευξη μιας πλήρους συμφωνίας σε επίπεδο τεχνικών κλιμακίων ανάμεσα στην Ελλάδα και τους θεσμούς, στο πλαίσιο της δεύτερης αξιολόγησης του προγράμματος του ESM.

Συνέχεια....

»Ειδικότερα, το Eurogroup χαιρετίζει τη συμφωνία με τα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα για τον προϋπολογισμό για το 2017, η οποία επιβεβαιώνει το συμφωνημένο πρωταρχικό στόχο για πλεόνασμα του 1,75% του ΑΕΠ και που επιτρέπει την χορήγηση του Ελάχιστου Εγγυημένου Εισοδήματος, το οποίο καθιερώνει ένα γνήσιο κοινωνικό δίχτυ ασφαλείας.

»Το Eurogroup σημειώνει ότι η συμφωνία σε επίπεδο τεχνικών κλιμακίων θα πρέπει να περιλαμβάνει μέτρα για την επίτευξη του συμφωνηθέντος δημοσιονομικού στόχου για το 2018 (ένα πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% του ΑΕΠ), καθώς και των μεταρρυθμίσεων για την ενίσχυση της ανάπτυξης και της ανταγωνιστικότητας, συμπεριλαμβανομένων των περαιτέρω ουσιαστικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας, το άνοιγμα των κλειστών επαγγελμάτων και την άρση των εμποδίων για τις επενδύσεις.

»Ειδικότερα, το Eurogroup υπενθυμίζει ότι ο διορισμός των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της Ελληνικής Εταιρείας Επενδύσεων και Περιουσίας θα πρέπει να γίνει πριν από το τέλος του Ιανουαρίου 2017, ώστε να καταστεί το ταμείο πλήρως λειτουργικό.

»Το Eurogroup υπενθύμισε ότι ο πρωταρχικός στόχος για πλεόνασμα 3,5% του ΑΕΠ του 2018 θα πρέπει να διατηρηθεί για το μεσοπρόθεσμο διάστημα. Υπενθύμισε επίσης τη σημασία μια δημοσιονομικής τροχιάς που θα είναι συνεπής με τις δημοσιονομικές υποχρεώσεις στο πλαίσιο της ΕΕ. Προκειμένου να εξασφαλιστεί η συμμόρφωση με τους δημοσιονομικούς στόχους με βιώσιμο τρόπο μετά την ολοκλήρωση του προγράμματος, οι ελληνικές αρχές δεσμεύονται να συμφωνήσουν με τα θεσμικά όργανα σε ένα μηχανισμό και διαρθρωτικά μέτρα που θα το εξασφαλίσουν αυτό.

»Σήμερα το Eurogroup συζήτησε και πάλι τη βιωσιμότητα του ελληνικού δημοσίου χρέους, με στόχο να ανακτήσει την πρόσβαση στις αγορές. Στο πλαίσιο αυτό, το Eurogroup ενέκρινε σήμερα το σύνολο των βραχυπρόθεσμων μέτρων με βάση τις προτάσεις του ESM και τις προπαρασκευαστικές εργασίες του EWG, που θα υλοποιηθούν από τον ESM μετά από αυτή τη συνάντηση του Eurogroup.

- Την εξομάλυνση του προφίλ αποπληρωμής του EFSF βάσει των υφιστάμενων μέσων σταθμισμένων ωριμάνσεων που φθάνουν τα 32,5 έτη.
- Την επιβολή ορίου στην άρση του επιτοκιακού που αφορά την εξαγορά χρέους του δεύτερου ελληνικού προγράμματος για το 2017.
- Τη χρήση της χρηματοδοτικής στρατηγικής του ESM/EFSF ανάλογα με την κατάσταση των αγορών για την μείωση του ρίσκου των επιτοκίων χωρίς την επιβολή επιπρόσθετου κόστους στις χώρες που συμμετείχαν σε προγράμματα. Το μέτρο αυτό θα χρησιμοποιηθεί μέσω: α) της ανταλλαγής τίτλων του ESM/EFSF που στηρίζουν τα δάνεια για την τραπεζική ανακεφαλαιοποίηση στην Ελλάδα β) το swap επιτοκίων του ESM για τον περιορισμό του ρίσκου από υψηλότερα επιτόκια στις αγορές γ) την εισαγωγή κατάλληλης χρηματοδότησης για μελλοντικές εκταμιεύσεις στην Ελλάδα υπό το τρέχον πρόγραμμα.

Τα βραχυπρόθεσμα μέτρα για το χρέος θα έχουν σημαντικό θετικό αντίκτυπο στη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους.

»Το προσωπικό του ΔΝΤ επιβεβαίωσε σήμερα την πρόθεσή του να προτείνει στο διοικητικό συμβούλιο του Ταμείου νέα χρηματοδοτική συμφωνία για την Ελλάδα το συντομότερο δυνατόν, μόλις επιτευχθεί συμφωνία σε επίπεδο στελεχών, σύμφωνα με τις καθιερωμένες πολιτικές του Ταμείου.

»Η πλήρης εφαρμογή όλων των προηγούμενων δράσεων που σχετίζονται με τη δεύτερη αξιολόγηση και την ολοκλήρωση των εθνικών διαδικασιών θα ανοίξει το δρόμο για τα διοικητικά όργανα του ESM να εγκρίνουν το συμπληρωματικό μνημόνιο συμφωνίας».



## Στουρνάρας: Πρέπει τώρα να προσδιοριστούν τα μέτρα για το ελληνικό χρέος

Βιώσιμο χρέος και ρεαλιστικότερους δημοσιονομικούς στόχους ζητεί ο διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος, Γιάννης Στουρνάρας, σε συνέντευξή του στη γερμανική εφημερίδα Handelsblatt. Όπως τονίζει «αυτά τα δύο απαιτούν κάποια ήπια μέτρα για ελάφρυνση του ελληνικού χρέους».

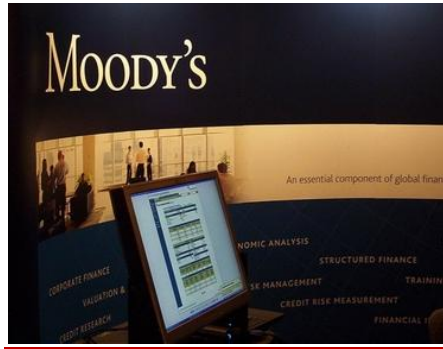
Βιώσιμο χρέος και ρεαλιστικότερους δημοσιονομικούς στόχους ζητεί ο διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος, Γιάννης Στουρνάρας, σε συνέντευξή του στη γερμανική εφημερίδα Handelsblatt. Όπως τονίζει «αυτά τα δύο απαιτούν κάποια ήπια μέτρα για ελάφρυνση του ελληνικού χρέους».

Όσον αφορά το μίγμα των μέτρων ελάφρυνσης του χρέους, εξηγεί ότι «υπάρχουν πολλές επιλογές, στο πλαίσιο της απόφασης του Eurogroup». «Μια τέτοια επιλογή εκτός από τα βραχυπρόθεσμα μέτρα, θα μπορούσε να είναι μια επέκταση των ωριμάνσεων των δανείων για ένα διάστημα περίπου 20 ετών και μια 20χρονη περίοδος για την αποπληρωμή των τοκοχρεολύσιων που αυτή τη στιγμή κεφαλαιοποιούνται σε 20 ισόποσες ετήσιες δόσεις» συμπληρώνει.

Ο ίδιος προσθέτει ότι «αυτό που χρειάζεται να κάνουμε τώρα, είναι να εξειδικεύσουμε όλα τα μέτρα για το χρέος» καθώς αφενός, οι αγορές χρειάζονται ξεκάθαρες απαντήσεις σχετικά με τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους και αφετέρου, τόσο το ΔΝΤ όσο και το ΕΚΤ «απαιτούν» όλες τις σχετικές πληροφορίες, προκειμένου να παρουσιάσουν τη σχετική έκθεση βιωσιμότητας.

Ο κ. Στουρνάρας αποφεύγει, πάντως, να απαντήσει στο γιατί ο Βόλφγκανγκ Σόμπλε δεν θέλει να συζητήσει μέτρα ελάφρυνσης του χρέους εδώ και τώρα απαντώντας ότι «είναι πιο σωστό αυτή η ερώτηση να απευθυνθεί στον Γερμανό ΥΠΟΙΚ».

Ερωτηθείς για την πορεία εφαρμογής του προγράμματος, διαβεβαιώνει ότι οι μεταρρυθμίσεις υλοποιούνται με «αρκετά ικανοποιητικό ρυθμό» και επισημαίνει ότι σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΟΟΣΑ, οι διαρθρωτικές παρεμβάσεις θα αυξήσουν το ΑΕΠ έως και κατά 13,5% εντός της επόμενης δεκαετίας.

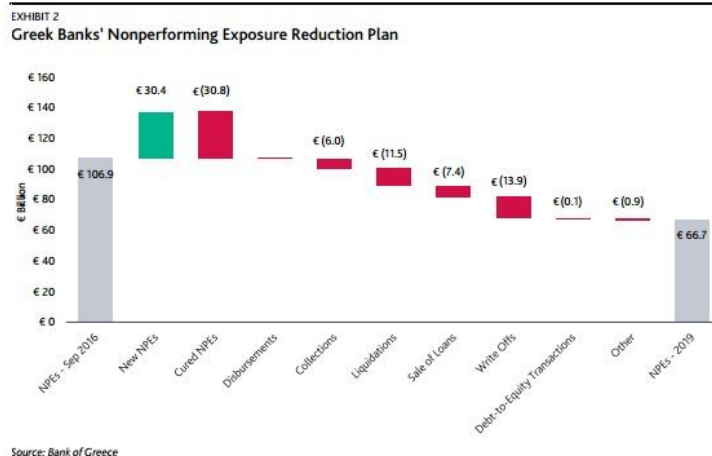
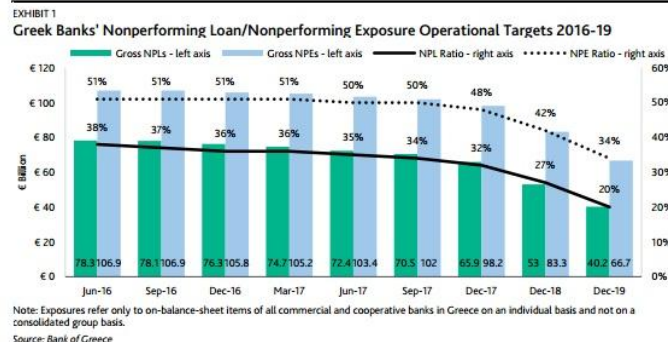


## Moody's: Φιλόδοξο από επιτεύξιμο το σχέδιο μείωσης των NPEs στην Ελλάδα

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της Moody's οι στόχοι που έχουν τεθεί για μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs) περίπου στο 20% του συνόλου των χορηγήσεων μέχρι το τέλος του 2019 από 37% τον Σεπτέμβριο του 2016 και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs) στο 34% έναντι 51% είναι ιδιαίτερα φιλόδοξα και αναμένεται να αποδειχτούν πρόκληση για τις ελληνικές τράπεζες αλλά θα ελαφρύνουν το μεγάλο βάρος των κόκκινων δανείων που υπάρχει σήμερα στους ισολογισμούς τους. Σύμφωνα με τους αναλυτές της Moody's, η μείωση των NPLs και εν τέλει των NPEs είναι η σημαντικότερη πρόκληση για τον κλάδο και θα απαιτήσει σταθερή οικονομική ανάπτυξη τα επόμενα τρία χρόνια. Είναι χαρακτηριστικό ότι όπως σχολιάζεται η πορεία θα παρακολουθείται στενά από την Τράπεζα της Ελλάδος αλλά και τον SSM που έθεσαν τους στόχους. Η ΤτΕ θα εκδίδει τριμηνιαίες εκθέσεις και θα μπορεί να παρεμβαίνει σε περιπτώσεις αποκλίσεων.

Σύμφωνα με τους αναλυτές της Moody's οι τράπεζες θα προχωρήσουν σε αναδιαρθρώσεις δανείων οι οποίες αναμένεται να οδηγήσουν σε μείωση 29% των NPEs με την πλειονότητα να έρχεται την περίοδο 2018-2019. Επιπλέον προβλέπονται διαγραφές ύψους 14 δισ. ευρώ και ρευστοποιήσεις 11,5 δισ. ευρώ. Προγραμματίζονται πωλήσεις δανείων ή εκχώρηση διαχείρισης για 7,4 δισ. ευρώ αλλά και εισπράξεις 6 δισ. ευρώ. Ωστόσο σημειώνει η Moody's οι τράπεζες αναμένουν περίπου 30,4 δισ. ευρώ νέων NPEs την περίοδο 2017-2019 εξαιτίας των δύσκολων οικονομικών συνθηκών στην Ελλάδα.

Η Moody's σημειώνει ότι η προσπάθεια τραπεζών και ρυθμιστικών αρχών να βελτιωθεί η ποιότητα ενεργητικού είναι σημαντική ώστε οι τράπεζες να συνεισφέρουν περισσότερο αποτελεσματικά στην παραγωγικότητα και την ανάπτυξη στην Ελλάδα. Ωστόσο ακόμα και αν επιτευχθεί ο στόχος για μείωση των NPEs στο 20% του συνόλου του ενεργητικού ως τα τέλη του 2019, το ποσοστό θα εξακολουθήσει να είναι ένα από τα υψηλότερα στην Ευρωπαϊκή Ένωση, περιορίζοντας την ανοδική δυναμική της ποιότητας του ενεργητικού και της αξιολόγησης, καταλήγει η Moody's.







## Το πρόγραμμα QE δεν λύνει προβλήματα

Όπως όλα δείχνουν η ΕΚΤ θα παρατείνει ξανά την ερχόμενη Πέμπτη το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης (QE) κι ας γνωρίζει ότι η νομισματική της πολιτική έχει περισσότερα μειονεκτήματα από πλεονεκτήματα.

Το καλοκαίρι του 2012, στην αποκορύφωση της ευρωκρίσης, ο πρόεδρος της ΕΚΤ Μάριο Ντράγκι υποσχόταν ότι «θα κάνει τα πάντα για τη διάσωση του ευρώ», ανεξαρτήτως κόστους. Η δήλωση "Whatever it takes" καθησύχασε τις χρηματαγορές και στη συνέχεια η Φρανκφούρτη άρχισε να μειώνει το βασικό επιτόκιο φθάνοντάς το την περασμένη άνοιξη στο μηδέν. Ένα χρόνο νωρίτερα, την άνοιξη του 2015, η ΕΚΤ ξεκίνησε το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης QE, στο πλαίσιο του οποίου τυπώνει χρήμα και αγοράζει μαζικά δημόσια και ιδιωτικά ομόλογα.

Όπως αναμενόταν, ο Μάριο Ντράγκι εμφανίζεται ικανοποιημένος από την νομισματική του πολιτική, μιας και οι πιστώσεις και η οικονομική ανάπτυξη αυξήθηκαν, και μάλιστα σε εξαιρετικά επίπεδα. Όποιος όμως παρατηρήσει με προσοχή την κατάσταση θα διαπιστώσει ότι δεν συντρέχει λόγος αισιοδοξίας. Γιατί; Η μείωση του πληθωρισμού στο 0,5% οφείλεται κυρίως στην αύξηση της τιμής των τροφίμων και του πετρελαίου, στην οποία η νομισματική πολιτική δεν έχει παρά ελάχιστη επιρροή. Παράλληλα χορηγούνται νέα δάνεια σε τράπεζες και επιχειρήσεις «ζόμπι», ενώ την ίδια στιγμή οι οικονομίες της ευρωζώνης καταγράφουν αναμικτή ανάπτυξη.

Η νομισματική πολιτική δίνει αντικίνητρα για μεταρρυθμίσεις

Δεν είναι λίγοι ωστόσο εκείνοι που θεωρούν ότι η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ δεν αποτελεί μέρος της λύσης, αλλά του προβλήματος. Ο Στέφαν Σναίντερ, οικονομολόγος της Deutsche Bank, δηλώνει για παράδειγμα στην DW ότι «μετά τη δήλωση "Whatever it takes" του Μάριο Ντράγκι ατόνησαν οι μεταρρυθμιστικές προσπάθειες όπως συμπεραίνουν και οι αναλύσεις του ΟΟΣΑ».

Ο διεθνής οργανισμός είχε διαπιστώσει ότι το 2012 λόγω των υψηλών επιτοκίων οι χώρες της κρίσης είχαν εφαρμόσει περισσότερες από τις μισές αναπτυξιακές πρωτοβουλίες που τους είχαν προταθεί. Πέρυσι το ποσοστό έπεσε κάτω από το 20%. Τόσο η υπόσχεση Ντράγκι όσο και το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης μείωσαν στο ελάχιστο το σπρεντ των ομολόγων σε βόρεια και νότια Ευρώπη. Ποιος πολιτικός θα προωθήσει τώρα πια μεταρρυθμίσεις όταν δεν υπάρχει πλέον καμία πίεση;

Την ίδια στιγμή δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι η ΕΚΤ αποφασίζει μόνη της, χωρίς να δίνει λογαριασμό σε κανένα, αν θα παρατείνει ή όχι το πρόγραμμα QE. Μέχρι τον Μάρτιο του 2017 θα έχει στην κατοχή της ομόλογα ύψους 1,74 τρισεκατομμυρίων ευρώ. Και όπως όλα δείχνουν η Φρανκφούρτη θα συνεχίσει τις μαζικές αγορές.

Ο οικονομολόγος Στέφαν Σναίντερ από την Deutsche Bank θεωρεί δεδομένο ότι στην συνεδρίαση της ερχόμενης Πέμπτης η ΕΚΤ θα παρατείνει το πρόγραμμα μέχρι τα τέλη 2017. Όμοια είναι η εκτίμηση και της Commerzbank, η οποία αμφισβητεί επίσης την αποτελεσματικότητα του προγράμματος QE: «Τίθεται το θεμελιώδες ερώτημα ποιο θα είναι το όφελος ακόμα περισσότερης ρευστότητας επάνω στην ήδη υπερβολική ρευστότητα», σημειώνουν οι οικονομικοί αναλυτές της γερμανικής τράπεζας.

Deutsche Welle

## Τα Διαγράμματα της Ημέρας

**Calling a top in Treasuries has been incredibly hard. This chart shows 40 years of it.**

