

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Πιέσεις στις τράπεζες για μείωση κόκκινων δανείων κάτω του 10%

Ασφυκτικές πιέσεις για τη μείωση των κόκκινων δανείων σε μονοψήφιο ποσοστό από το σημερινό υψηλό του 45% δέχονται οι ελληνικές τράπεζες, που εμφανίζουν μακράν τη χειρότερη εικόνα μεταξύ των ευρωπαϊκών τραπεζών.

Η πίεση που ασκείται από τις εποπτικές αρχές θα αποτυπωθεί στα νέα πλάνα για τη μείωση των κόκκινων δανείων που είναι υποχρεωμένες να καταθέσουν οι τράπεζες εντός του Σεπτεμβρίου και τα οποία σύμφωνα με όλες τις ενδείξεις, θα ενσωματώνουν πιο φιλόδοξους, αλλά και πιο μακροπρόθεσμους στόχους, καλύπτοντας την περίοδο έως και το 2021.

Η εντατικοποίηση των προσπαθειών υπαγορεύεται από την απλή διαπίστωση ότι ακόμα και αν τα πλάνα που έχουν συμφωνηθεί σήμερα και αφορούν την περίοδο έως και το 2019, τηρηθούν στο ακέραιο, ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs) και ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs) των ελληνικών τραπεζών θα παραμείνουν σε εξαιρετικά υψηλό επίπεδο και συγκεκριμένα στο 26,1% και στο 39,7% αντιστοίχως, όταν το μέσο αποδεκτό επίπεδο κόκκινων δανείων στην Ευρώπη είναι κάτω από 10% και συγκεκριμένα μόλις στο 5%. Οι νέοι στόχοι μείωσης των κόκκινων δανείων που θα υποβληθούν από τις τράπεζες στον SSM τον Σεπτέμβριο του 2018 και θα επικαιροποιηθούν τον Μάρτιο του 2019, θα επικεντρώνουν τις προσπάθειες σε πιο εμπροσθοβαρείς κινήσεις, προτάσσοντας ως βασικό εργαλείο τις μαζικές πωλήσεις δανείων, μια πρακτική που έχει εφαρμοστεί κατά κόρον από τις ιταλικές, ισπανικές και πορτογαλικές τράπεζες και η οποία σύμφωνα με την άποψη των εποπτικών αρχών παράγει άμεσα αποτελέσματα.

Εμφαση στα νέα πλάνα που θα υποβάλουν οι τράπεζες θα δοθεί και στις διευρυμένες αποπληρωμές δανείων, οι οποίες προϋποθέτουν γενναία κουρέματα οφειλών προκειμένου να γίνουν πιο αποτελεσματικές οι ρυθμίσεις που θα προτείνουν στους δανειολήπτες. Τα κουρέματα θα έχουν επίκεντρο τα δάνεια που δεν έχουν εξασφαλίσεις, κυρίως τα καταναλωτικά και τα μικρά επαγγελματικά, ενώ στο κάδρο των ρυθμίσεων είναι και τα στεγαστικά δάνεια που θα ενσωματώνουν κούρεμα οφειλής με βάση την εμπορική αξία του ακινήτου.

Στο επίκεντρο των προσπαθειών μπαίνουν και οι πλειστηριασμοί των ακινήτων με εντατικότερο, ωστόσο, ρυθμό, καθώς σύμφωνα με τους υπολογισμούς των τραπεζών προς ρευστοποίηση στην προσεχή τριετία θα οδηγηθούν περίπου 20.000 ακίνητα. Τα έσοδα από τον πλειστηριασμό αυτών των ακινήτων υπολογίζονται σε 2 δισ. ευρώ, αλλά όπως επισημαίνουν τραπεζικές πηγές το όφελος θα είναι πολλαπλασιαστικό, καθώς ένας σημαντικός αριθμός δανειοληπτών που μέχρι πρόσφατα απέφευγε να ρυθμίσει τις οφειλές, θα υποχρεωθεί σε διακανονισμό προκειμένου να αποφύγει τη ρευστοποίηση της περιουσίας του. Οι διαγραφές δανείων θα αποτελέσουν το έσχατο όπλο των τραπεζών στην προσπάθεια μείωσης των κόκκινων δανείων, καθώς σύμφωνα με την άποψη που εκφράζει ο SSM, πρόκειται για την εύκολη λύση που αποδυναμώνει τις προσπάθειες μιας πιο ενεργής διαχείρισης των κόκκινων δανείων και θα επιστρατευθεί μόνο εάν δεν αποδώσουν τα υπόλοιπα μέτρα. Η προσπάθεια για πιο εμπροσθοβαρή μείωση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων μέσα από μαζικές πωλήσεις χαρτοφυλακίων, μπαίνει πρώτο στην ατζέντα της νέας στοχοθεσίας και ήδη η μία μετά την άλλη οι ελληνικές τράπεζες έχουν ανακοινώσει την πώληση μεγάλων πακέτων. Η Εθνική έχει υλοποιήσει ήδη την πώληση του χαρτοφυλακίου Earth, η Eurobank έχει υλοποιήσει την πώληση του Eclipse και προχωρά στην πώληση του Zenith, η Alpha ολοκλήρωσε την πώληση του πακέτου Venus και δρομολογεί άλλα δύο με τις επωνυμίες Zuppiter και Mercury, ενώ η Πειραιώς ολοκλήρωσε την πώληση του Arctos και του Amoeba που ήταν και το πρώτο χαρτοφυλάκιο με εξασφαλίσεις που μεταβιβάστηκε σε μεγάλο fund. Μέχρι σήμερα τα πακέτα που έχουν μεταβιβαστεί αθροίζουν περί τα 16 δισ. (συνολική αξία μαζί με τους τόκους), ενώ πρόσθετα πακέτα δανείων ύψους 4,7 δισ. αναμένεται να μεταβιβαστούν έως τα τέλη του 2018. Οι νέες δεσμεύσεις που θα αναλάβουν οι τράπεζες για τις πωλήσεις δανείων ανεβάζουν τον ετήσιο στόχο στα 10 δισ. και αν και οι μαζικές πωλήσεις χαρτοφυλακίων στις οποίες οδηγούνται, επιτρέπουν στις τράπεζες να θέσουν εκτός των ισολογισμών τους μεγάλους όγκους κόκκινων δανείων, παράγουν εντούτοις και άμεσες ζημιές. Έτσι η προσπάθεια για πιο εμπροσθοβαρή μείωση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, είτε μέσα από πωλήσεις είτε μέσα από διαγραφές δανείων, θα μειώσει το κεφαλαιακό «μαξιλάρι» που διαθέτουν οι τράπεζες και θα τις οδηγήσει σε πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις. Με δεδομένο ότι τα μέτρα για τη μείωση των κόκκινων δανείων θα «κάψουν» κεφάλαια, οι τράπεζες θα πρέπει να προετοιμαστούν για να «χτίσουν» νέα από το 2019 και μετά και η έμφαση σε αυτή την περίπτωση θα δοθεί στις ομολογιακές εκδόσεις. Συνέχεια...

Όπως εξηγούν τραπεζικά στελέχη η αιτία δεν είναι μόνο ότι «η ΕΚΤ ζητεί επιτακτικά το ταχύτερο ξεκαθάρισμα των προβληματικών χαρτοφυλακίων, προκειμένου οι τράπεζες να μπορέσουν να επιτελέσουν τον στρατηγικό τους ρόλο ως επιταχυντής της οικονομίας». Εξίσου επίμονη είναι η θέση της «για την επάνοδο των ελληνικών τραπεζών στις αγορές μέσω ομολογιακών εκδόσεων, καθώς μόνο κάτι τέτοιο θα πιστοποιούσε την επάνοδο στην κανονικότητα», καταλήγουν. Σε κάθε περίπτωση, «κλειδί» για τη δυνατότητα του τραπεζικού συστήματος να βγει στις αγορές, απορροφώντας τις πιέσεις που θα υποστεί σε κεφάλαια είναι η βελτίωση της οικονομίας και η επίτευξη σταθερών ρυθμών ανάπτυξης που θα επιτρέψουν στο τραπεζικό σύστημα να δημιουργήσει σταθερές πηγές αύξησης της οργανικής κερδοφορίας και μείωσης των κόκκινων δανείων. Καταλύτης των εξελίξεων είναι το Δημόσιο που θα πρέπει να «στρώσει» το έδαφος προς αυτή την κατεύθυνση, συνεχίζοντας τη μεταρρυθμιστική προσπάθεια χωρίς πισωγυρίσματα.

Εκδόσεις ομολόγων προκρίνουν οι θεσμοί

Τη λύση της κεφαλαιακής ενίσχυσης των τραπεζών μέσω εκδόσεων ομολογιακών δανείων –τύπου Tier II– προκρίνουν τόσο οι ευρωπαϊκοί μηχανισμοί όσο και το ΔΝΤ. Δεν είναι τυχαίο ότι στην τελευταία έκθεσή του το Ταμείο εγκαταλείπει για πρώτη φορά τη σκληρή γραμμή για την ανάγκη ύπαρξης πρόσθετων κεφαλαίων ύψους 10 δις.

Όπως εξηγεί ο επικεφαλής οικονομολόγος της Eurobank κ. Τάσος Αναστασάτος, «τα συμπεράσματα της έκθεσης του ΔΝΤ για το τραπεζικό σύστημα είναι ισορροπημένα στη βάση της γενικότερης στρατηγικής του Ταμείου για την Ελλάδα. Οι παρατηρήσεις που περιλαμβάνονται στην έκθεση εντάσσονται στο πλαίσιο της εποικοδομητικής κριτικής, καθώς για πρώτη φορά το Ταμείο αναφέρεται στα θετικά βήματα που έχουν γίνει για τη θωράκιση του τραπεζικού συστήματος». Στη βάση αυτή το Ταμείο περιορίζει το «έλλειμμα» στα βασικά κεφάλαια για τις τρεις συστημικές τράπεζες Εθνική, Eurobank και Πειραιώς, που με βάση το δυσμενές σενάριο των stress tests βρίσκονται κάτω από το όριο κεφαλαιακής επάρκειας του 7,5%-8% μεταξύ 1,3 έως και 1,9 δις. ευρώ, προκρίνοντας την προσφυγή σε εργαλεία, όπως η έκδοση ομολόγων, που δεν θα οδηγούν σε απομείωση της θέσης των μετόχων.



Τράπεζα Πειραιώς: Ολοκληρώθηκε η πρώτη φάση για την πώληση της Ερρίκος Ντυνάν

Η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε σήμερα ότι ολοκληρώθηκε η πρώτη φάση της διαγωνιστικής διαδικασίας για την πώληση του 100% των μετοχών της θυγατρικής της εταιρείας «ΗΜΙΘΕΑ ΑΕ», η οποία κατέχει και λειτουργεί το νοσοκομείο «Ερρίκος Ντυνάν», με την εμπρόθεσμη υποβολή ικανοποιητικού αριθμού μη δεσμευτικών προσφορών, από ενδιαφερόμενους επενδυτές.

Τις προσεχείς ημέρες, η Τράπεζα σε συνεργασία με την PwC, χρηματοοικονομικό σύμβουλο της πώλησης, θα αξιολογήσει τις υποβληθείσες προσφορές προκειμένου να επιλεγούν εκείνες που θα προχωρήσουν στη δεύτερη φάση της διαγωνιστικής διαδικασίας σύμφωνα με τους όρους διεξαγωγής της.



ΔΝΤ: Το εμπορικό πλεόνασμα της Γερμανίας συμβάλλει στις εντάσεις στο εμπόριο

Η απροθυμία της Γερμανίας να μειώσει το εμπορικό της πλεόνασμα συμβάλλει στην ένταση στο θέμα του εμπορίου και ενισχύει τους κινδύνους που θα μπορούσαν να υπονομεύσουν την παγκόσμια χρηματοπιστωτική σταθερότητα, δήλωσε ο Μορίς Όμπστφελντ, επικεφαλής οικονομολόγος στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ).

"Σε χώρες με πλεόνασμα (στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών), όπως η Γερμανία, βλέπουμε, στην καλύτερη περίπτωση, διστακτικά μέτρα για την αντιστάθμιση του πλεονάσματος", ανέφερε ο Όμπστφελντ, σε άρθρό του που φιλοξενείται στη γερμανική εφημερίδα Die Welt.

Το ΔΝΤ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εδώ και καιρό προτρέπουν τη Γερμανία να ενισχύσει την εγχώρια ζήτηση αυξάνοντας τους μισθούς και τις επενδύσεις προκειμένου να μειωθούν οι παγκόσμιες οικονομικές ανισοροπίες, όπως τις χαρακτηρίζουν. Μετά την εκλογή του, ο Αμερικανός πρόεδρος Ντόναλντ Τραμπ έχει κατ' επανάληψη επικρίνει την εξαγωγική ισχύ της Γερμανίας.

Ο Όμπστφελντ δήλωσε ότι χώρες, όπως οι ΗΠΑ, με ελλειμματικό ισοζύγιο, θα πρέπει να μειώσουν το έλλειμμα στο προϋπολογισμό, να παροτρύνουν τα νοικοκυριά να εξοικονομούν περισσότερα και σταδιακά να εξομαλύνουν τη νομισματική τους πολιτική.

Οι χώρες, όπου το ισοζύγιο είναι πλεονασματικό, όπως η Γερμανία, θα πρέπει να αυξήσουν τις κρατικές δαπάνες, για παράδειγμα επενδύοντας σε υποδομές ή στην ψηφιοποίηση, προκειμένου οι επιχειρήσεις να επενδύουν περισσότερα στην εγχώρια αγορά παρά να στρέφουν το μέλλον τους στο εξωτερικό.



Η ΕΚΤ θέτει σε κίνδυνο την ελκυστικότητα των κρατικών ομολόγων της Ευρωζώνης

Των Gregory Claeys και Ines Goncalves Raposo - Think tank, Bruegel

Ο πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), Μάριο Ντράγκι, επανέφερε στις 9 Ιουλίου στο προσκήνιο το πλαίσιο της ΕΚΤ που διέπει τα ενέχυρα (collateral), όταν μίλησε ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου αναφορικά με την πιθανότητα ανάκλησης της εξαίρεσης (waiver) που επιτρέπει την αποδοχή των ελληνικών ομολόγων ως ενέχυρων στις πράξεις αναχρηματοδότησης της ΕΚΤ, παρά τη χαμηλή πιστοληπτική αξιολόγηση των ομολόγων.

Πράγματι, παρότι τα υγιή δημόσια οικονομικά αποτελούν προϋπόθεση ώστε να θεωρηθούν ασφαλή τα κρατικά ομόλογα, η εξουσία της κεντρικής τράπεζας να αποφασίζει εάν ένα περιουσιακό στοιχείο θα γίνεται αποδεκτό ή όχι ως ενέχυρο στις πράξεις αναχρηματοδότησης και πώς θα το αποτιμά, δίνει στην τράπεζα έναν ζωτικής σημασίας ρόλο στον καθορισμό της ασφάλειας ενός στοιχείου ενεργητικού.

Σε αυτές τις νομισματικές πράξεις, τα «κουρέματα» -δηλαδή η διαφορά μεταξύ της αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου στην αγορά της αξίας που αποδίδεται σε αυτό το στοιχείο όταν χρησιμοποιείται ως ενέχυρο- είναι ζωτικής σημασίας στη διαμόρφωση της άποψης των αγορών για την ασφάλεια ενός χρεογράφου. Πράγματι τα επίπεδα κουρέματος καθορίζουν εάν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα είναι σε θέση να ανταλλάσσουν με ευκολία αυτά τα στοιχεία ενεργητικού και σχεδόν στην ονομαστική αξία έναντι του απόλυτα ασφαλούς περιουσιακού στοιχείου: Του χρήματος που κόβεται από την κεντρική τράπεζα.

Επί του παρόντος, η επιλεξιμότητα και οι απομειώσεις αξίας που εφαρμόζονται από την ΕΚΤ στις πράξεις αναχρηματοδότησης εξαρτώνται από τέσσερα στοιχεία: Τον τύπο του περιουσιακού στοιχείου, τον τύπο του φορέα έκδοσης, την υπολειπόμενη διάρκεια ωρίμανσης του περιουσιακού στοιχείου και την αξιολόγηση του φορέα έκδοσης του περιουσιακού στοιχείου.

Αυτό σημαίνει ότι η υφιστάμενη προσέγγιση βασίζεται κυρίως στην αξιολόγηση των ιδιωτικών οίκων αξιολόγησης. Στην πραγματικότητα, για τον καθορισμό της αξιολόγησης ενός συγκεκριμένου κρατικού ομολόγου, η ΕΚΤ λαμβάνει υπ' όψιν την καλύτερη εκ των αξιολογήσεων από τους τέσσερις αποδεκτούς οίκους αξιολόγησης (Moody's, Fitch, S&P και DBRS) και στη συνέχεια τη χαρτογραφεί στα τρία «βήματα πιστωτικής ποιότητας» στην κλίμακα αξιολόγησης της ΕΚΤ.

Αυτό είναι ξεκάθαρα επικίνδυνο για δύο λόγους. Συνέχεια....

Πρώτον, το να βασίζεται σε προ-κυκλικές αξιολογήσεις από εξωτερικούς οίκους αξιολόγησης μπορεί να οδηγήσει σε απότομες μεταβολές στις απομειώσεις. Πριν από την κρίση, αυτή η προσέγγιση είχε ως αποτέλεσμα την εφαρμογή του ίδιου κουρέματος σε κάθε κρατικό ομόλογο της Ευρωζώνης με την ίδια ωρίμανση, δίνοντας σήμα στις αγορές ότι όλα τα ομόλογα είναι της ίδιας ποιότητας. Στη διάρκεια της κρίσης -και παρά τις προσαρμογές στο πλαίσιο ενεχύρων της ΕΚΤ- οι ραγδαίες υποβαθμίσεις ορισμένων χωρών οδήγησαν σε σημαντικές αλλαγές στις εφαρμοσμένες απομειώσεις. Και αυτός είναι ο λόγος που οι απομειώσεις στα πορτογαλικά ομόλογα ενός έτους αυξήθηκαν από 1,5% στο 6,5% το 2011, μειώνοντας έτσι την ελκυστικότητά τους για τους επενδυτές στο μέσον της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους.

Δεύτερον, οι διαφορές στα κουρέματα μεταξύ των διαφορετικών βημάτων πιστωτικής ποιότητας της ΕΚΤ δεν είναι αρκετά σταδιακές ώστε να αντανakλούν επαρκώς τις διάφορες αυξήσεις στα επίπεδα ρίσκου. Για παράδειγμα, η τρέχουσα απομείωση αξίας για ένα κρατικό ομόλογο με υπολειπόμενη διάρκεια ωρίμανσης ενός έτους και αξιολόγηση A- ισοδυναμεί με 1%, ενώ είναι 7% για παρόμοιο ομόλογο με αξιολόγηση BBB+, μόλις μία βαθμίδα πιο κάτω (στην κλίμακα των S&P και Fitch). Αυτό συνέβη στα ιταλικά ομόλογα τον Φεβρουάριο του 2017. Είναι σημαντικό για την ΕΚΤ να αποτιμά καταλλήλως τις απομειώσεις αξίας, έτσι ώστε να προστατεύει τον ισολογισμό της και να αποφεύγει να δώσει λάθος κίνητρα στις κυβερνήσεις αλλά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που διακρατούν τέτοιου είδους στοιχεία ενεργητικού. Παρ' όλα αυτά, η υφιστάμενη μέθοδος αποτίμησης είναι ανεπαρκής, καθώς οδηγεί σε μεγάλες αλλαγές σε κουρέματα που θα μπορούσαν να επηρεάσουν, μεταξύ άλλων πραγμάτων, τον τρόπο που τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αντιλαμβάνονται την ασφάλεια αυτών των περιουσιακών στοιχείων.

Εάν δεν είναι πλήρως ακαλοποιητικά να χρησιμοποιούνται αξιολογήσεις από οίκους αξιολόγησης στο πλαίσιο ενεχύρων των κεντρικών τραπεζών, τι άλλο μπορεί να γίνει;

Μια πρώτη πιθανότητα θα ήταν για την ΕΚΤ να χρησιμοποιεί δικά της κριτήρια για τον υπολογισμό της αξίας των κουρεμάτων, όπως η Τράπεζα της Αγγλίας και πολλές άλλες κεντρικές τράπεζες ανά τον κόσμο. Δεδομένης της φύσης της Ευρωζώνης -που αποτελείται από πολλές χώρες- και τις δυναμικές διανεμητικές συνέπειες που θα μπορούσαν να προκαλέσουν μεταξύ χωρών σημαντικές ζημιές της ΕΚΤ -μέσω μιας μείωσης των μελλοντικών κερδών που διανέμονται στις χώρες-μέλη ή ακόμη υψηλότερο πληθωρισμό- η ΕΚΤ αντιμετωπίζει μια πολύ πιο περίπλοκη κατάσταση από μια κεντρική τράπεζα όπως η Τράπεζα της Αγγλίας, που έχει να κάνει μόνο με ένα υπουργείο Οικονομικών.

Σε αυτό το πλαίσιο, για να αποφευχθεί ο κίνδυνος να φανεί η ΕΚΤ πολιτικοποιημένη (όπως τον Φεβρουάριο του 2015, όταν αποφάσισε να αποσύρει το *waiver* που καθιστούσε τα ελληνικά ομόλογα επιλέξιμα ως ενέχυρα, παρά τη χαμηλή τους αξιολόγηση), ίσως θα ήταν προτιμότερο για την ΕΚΤ να συνεχίσει να βασίζεται σε μια εξωτερική αξιολόγηση ρίσκου. Σε αυτή την περίπτωση, μια πιθανή εναλλακτική απέναντι στις ιδιωτικές αξιολογήσεις θα μπορούσε να ήταν η χρήση μιας ανάλυσης βιωσιμότητας χρέους που θα διεξαγόταν, για παράδειγμα, από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM).

Ούτε αυτή η κατάσταση θα ήταν ιδανική, καθώς θα μπορούσε να οδηγήσει σε θερμές πολιτικές συζητήσεις μεταξύ χωρών στους κόλπους του ESM. Παρ' όλα αυτά, θα ήταν πολύ καλύτερη από το να ανατεθούν αυτές οι αποφάσεις σε ιδιωτικούς οίκους αξιολόγησης, που δεν μπορούν να θεωρηθούν υπόλογοι για πιθανά λάθη και για την προ-κυκλικότητα των αξιολογήσεών τους.

Λόγω έλλειψης ενός καλύτερου θεσμού (όπως για παράδειγμα ενός υπουργείου Οικονομικών της Ευρωζώνης ή κάποιας άλλης μορφής εκτελεστικού οργάνου) και παρά τα ελαττώματά του σε όρους διακυβέρνησης, το διοικητικό συμβούλιο του ESM (που απαρτίζεται από τους υπουργούς Οικονομικών της Ευρωζώνης) αποτελεί προς το παρόν το μοναδικό πολιτικό εκτελεστικό όργανο που είναι σε θέση να λάβει τέτοιου είδους αποφάσεις σε επίπεδο Ευρωζώνης.

Δεύτερον, η κλίμακα αξιολόγησης της ΕΚΤ και η συνεπακόλουθη αποτίμηση κουρέματος θα πρέπει να γίνεται πιο σταδιακά. Υπάρχουν προς το παρόν τρία μόνο βήματα στην κλίμακα της ΕΚΤ (και τα δύο πρώτα έχουν την ίδια αποτίμηση κουρέματος), ενώ υπάρχουν δέκα διαφορετικές διαβαθμίσεις που μπορεί να λάβει ένα ομόλογο από τους οίκους αξιολόγησης και μπορούν να το καταστήσουν επιλέξιμο ως ενέχυρο. Διαθέτοντας μια περισσότερων βημάτων κλίμακα θα καθιστούσε πιο ομαλές τις αλλαγές στις απομειώσεις, προσφέροντας καλύτερα κίνητρα σε κυβερνήσεις και χρηματοπιστωτικούς συμμετέχοντες.

Παρά τις θεμελιώδεις διαφορές τους, η σύγκριση μεταξύ των πλαισίων της ΕΚΤ και της Τράπεζας της Αγγλίας είναι διαφωτιστικές.

Όπως επεξηγεί η Τράπεζα της Αγγλίας, «τα κουρέματα ορίζονται έτσι, ώστε να είναι ευρέως σταθερά στον απόηχο των μεταβαλλόμενων συνθηκών στις αγορές», έτσι ώστε να 1) παρέχουν στην κεντρική τράπεζα «επαρκή προστασία στον ισολογισμό της», αλλά επίσης να παρέχουν 2) «μεγαλύτερη σιγουριά στους αντισυμβαλλομένους». Πράγματι, το να βασίζεται στα δικά της κριτήρια και όχι σε εξωτερικές αξιολογήσεις επέτρεψε στην Τράπεζα της Αγγλίας να διατηρήσει τα κουρέματα που επιβλήθηκαν σε επιλέξιμα κρατικά ομόλογα -συμπεριλαμβανομένων ιταλικών και πορτογαλικών ομολόγων- σταθερά τα τελευταία χρόνια, ενώ η ΕΚΤ αναθεωρούσε μηχανικά τις απομειώσεις αξίας όταν οι αξιολογήσεις υποβαθμίζονταν.

Η θεσμική οργάνωση της Ευρωζώνης διέπεται, επί της ουσίας, από πολύ μεγαλύτερες προκλήσεις από ό,τι η σχέση μεταξύ της Τράπεζας της Αγγλίας και της βρετανικής κυβέρνησης. Παρ' όλα αυτά, αυτό δεν σημαίνει ότι το πλαίσιο της ΕΚΤ δεν μπορεί να εξελιχθεί ώστε να εξισορροπήσει καλύτερα δύο ζωτικής σημασίας στόχους, έτσι ώστε να συνεχίσει να προστατεύει τον ισολογισμό της χωρίς να θέτει σε κίνδυνο το κύρος ασφαλούς ενεργητικού των κρατικών ομολόγων της Ευρωζώνης.

Των Gregory Claeys και Ines Goncalves Raposo - Think tank, Bruegel - Ναυτεμπορική

The US Dollar hit its highest level of the year

