

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Λαγκάρντ: «Μια πιθανή μη συμμετοχή του Ταμείου δεν σημαίνει και την αποτυχία του ελληνικού προγράμματος»

Τη συμμετοχή του ΔΝΤ στο ελληνικό πρόγραμμα υπο προϋποθέσεις επισήμανε σε συνέντευξη που παραχώρησε στο Γαλλικό Πρακτορείο, η επικεφαλής του ΔΝΤ, Κριστίν Λαγκάρντ. Οπως δήλωσε, «Το ΔΝΤ είναι ο βολικός αποδιοπομπαίος τράγος στην Ελλάδα» και τόνισε πως «το Ταμείο θα συμμετέχει στο ελληνικό πρόγραμμα, εφ'όσον υπάρχουν προϋποθέσεις ανάπτυξης, υιοθετηθούν οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις και φυσικά εφ'όσον το χρέος αποδειχθεί βιώσιμο». Η Κριστίν Λαγκάρντ ωστόσο έσπευσε να σχολιάσει πως «μια πιθανή μη συμμετοχή του Ταμείου δεν σημαίνει και την αποτυχία του ελληνικού προγράμματος», μια δήλωση της επικεφαλής του ταμείου.

Δεν υπάρχει μεγάλος κίνδυνος η ψήφος υπέρ του Brexit να προκαλέσει παγκόσμια ύφεση, αλλά θα πρέπει να ωθήσει την Ευρωπαϊκή Ένωση προς τη διαφάνεια προκειμένου να αντιμετωπιστεί η «απογοήτευση» των πολιτών, δήλωσε η επικεφαλής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

«Είναι μια από τις κύριες πηγές κινδύνου αυτή τη στιγμή, αλλά δεν πιστεύουμε ότι είναι πολύ πιθανή μια παγκόσμια ύφεση», δήλωσε η Λαγκάρντ, ερωτηθείσα για τον αντίκτυπο της ψήφου των Βρετανών υπέρ του Brexit.

Τα «άμεσα» αποτελέσματά της θα γίνουν πρώτα αισθητά στο Ηνωμένο Βασίλειο με «επιπτώσεις» στην υπόλοιπη ευρωζώνη, δήλωσε η Λαγκάρντ, πιέζοντας τους Βρετανούς και την Ευρώπη να συμφωνήσουν το συντομότερο δυνατόν σε ένα «χρονοδιάγραμμα» για την αποχώρηση προκειμένου να «μειωθούν οι αβεβαιότητες».

«Η λέξη κλειδί σε αυτή την υπόθεση του Brexit είναι η αβεβαιότητα και, όσο αυτή η αβεβαιότητα θα διαρκεί, τόσο μεγαλύτερος θα είναι ο κίνδυνος», δήλωσε η Λαγκάρντ.

Σύμφωνα με την ίδια, η ψήφος υπέρ του Brexit αποκαλύπτει κάποια «απογοήτευση» που σχετίζεται με την πολυπλοκότητα και την αδιαφάνεια των ευρωπαϊκών θεσμών.

«Η ΕΕ πρέπει να κάνει πολύ περισσότερα για να εξηγήσει με περισσότερο διαφανή τρόπο αυτά που κάνει, το τι σημαίνουν αυτά για τον πληθυσμό, το κόστος και τα οφέλη από τις ενέργειές της», δήλωσε η επικεφαλής του ΔΝΤ. Ωστόσο, κάλεσε εξίσου τις χώρες-μέλη της ΕΕ να σταματήσουν να κατηγορούν τις Βρυξέλλες για «ό,τι πάει στραβά».

Το αποτέλεσμα της βρετανικής ψηφοφορίας στις 23 Ιουνίου θα μπορούσε, σύμφωνα με την ίδια, να συνδέεται εξίσου με ένα χαρακτηριστικό των δημοψηφισμάτων που σημαίνει ότι οι ψηφοφόροι συχνά δεν απαντούν στην ερώτηση που τους τίθεται. «Όσο απλή κι αν είναι η ερώτηση, οι άνθρωποι επικεντρώνονται στα θέματα που είναι τα πιο πιεστικά στο μυαλό τους», εξήγησε η Λαγκάρντ.

Παρά την οικονομική αβεβαιότητα, η γενική διευθύντρια του ΔΝΤ εμφανίζεται «αισιόδοξη»: το Brexit θα μπορούσε παραδόξως να είναι ένα «καταλύτης» πίεσης προς τις χώρες της ΕΕ για την εμβάθυνση της οικονομικής ολοκλήρωσης.



## **Οι τρεις παρεμβάσεις των Ευρωπαίων για το χρέος**

Στην τριπλή παρέμβαση των Ευρωπαίων για το χρέος αναφέρθηκε σε συνέντευξή του στη βελγική εφημερίδα Les Echos ο Κλάους Ρέγκλινγκ. Ειδικότερα, όπως είπε ο επικεφαλής του ESM, εξετάζονται τρία μέτρα σχετικά με το ζήτημα του χρέους, με βάση τη νέα συμφωνία με την ελληνική κυβέρνηση.

Το πρώτο μέτρο αφορά την επιμήκυνση της διάρκειας ορισμένων δανείων στήριξης, ώστε να αποφευχθεί ο κίνδυνος αύξησης του ετήσιου κόστους εξυπηρέτησης του χρέους μέσα στα επόμενα χρόνια. «Αυτή τη στιγμή, επειδή έγινε μία αποπληρωμή, η μέση διάρκεια [των δανείων] είναι μόνο 28 χρόνια, και έχουμε το δικαίωμα να πάμε έως τα 32 χρόνια. Επομένως μπορούμε να δουλέψουμε πάνω σε αυτό και σχετικά γρήγορα να προσαρμόσουμε ορισμένες από τις αποπληρωμές ώστε να αποφύγουμε μεγάλα άλματα στις καταβολές, κάποια έτη», αναφέρει για το ζήτημα ο Κλάους Ρέγκλινγκ.

Το δεύτερο μέτρο έχει να κάνει με παρεμβάσεις που θα διασφαλίζουν ότι το επιτόκιο των δανείων στήριξης θα παραμείνει χαμηλό σε βάθος χρόνου, με τον κ. Ρέγκλινγκ ωστόσο να αποφεύγει να αναφερθεί στην πρόταση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου για «κλειδώμα» των επιτοκίων σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Τέλος, εξετάζεται η κατάργηση των αυξημένων επιτοκίων που θα αντιμετωπίσει η Ελλάδα το 2017, σε ένα μικρό μέρος του χρέους της. Παράλληλα, στη συνέντευξή του ο επικεφαλής του ESM κατέστησε σαφές πως οι Ευρωπαίοι εταίροι δεν προτίθενται να ικανοποιήσουν το κάλεσμα του ΔΝΤ για τη λήψη άμεσων μέτρων μακροπρόθεσμης και βαθιάς ελάφρυνσης του ελληνικού χρέους, επαναλαμβάνοντας ότι οι σχετικές αποφάσεις θα ληφθούν μόνο μετά την ολοκλήρωση του Μνημονίου, το 2018. «Το ΔΝΤ θα ήθελε να έχουμε απόφαση νωρίτερα. Όμως οι ευρωπαϊκοί θεσμοί και οι ευρωπαίοι υπουργοί Οικονομικών δεν συμφωνούν με αυτό».

Όπως εξήγησε, ο ESM και οι Ευρωπαίοι εταίροι λειτουργούν με βάση ένα διαφορετικό πλαίσιο σε σχέση με το Ταμείο, προσθέτοντας μάλιστα με νόημα ότι η ευρωπαϊκή πλευρά έχει συνεισφέρει πολύ περισσότερα και φθηνότερα χρήματα στη διάσωση της Ελλάδας.

«Σήμερα δίνουμε το 90% των χρημάτων, το ΔΝΤ μόνο το 10%. Δίνουμε πολύ μεγαλύτερα ποσά από ό,τι μπορεί να δώσει το ΔΝΤ και με πολύ χαμηλότερα επιτόκια. Το ΔΝΤ είναι περίπου τέσσερις φορές ακριβότερο [από εμάς]», ανέφερε.



## **Πιέσεις από τις Βρυξέλλες για τα προαπαιτούμενα**

Καθυστέρηση καταγράφουν οι θεσμοί όσον αφορά την υλοποίηση των προαπαιτούμενων από την ελληνική κυβέρνηση. Επιτάχυνση της διαδικασίας αναμένεται να ζητήσουν οι αξιωματούχοι της ευρωζώνης στο Eurogroup της Δευτέρας.

Η πορεία υλοποίησης των προαπαιτούμενων της πρώτης αξιολόγησης αναμένεται να συζητηθεί τη Δευτέρα στη συνεδρίαση του Eurogroup, που είναι η τελευταία πριν από τις θερινές διακοπές. Όλα δείχνουν ότι οι αξιωματούχοι της ευρωζώνης θα ζητήσουν από την κυβέρνηση να επιταχύνει τη διαδικασία.

Σύμφωνα με Ευρωπαϊκό αξιωματούχο στις Βρυξέλλες υπάρχει χρόνος για την εκπλήρωση του συνόλου των 16 προαπαιτούμενων μέχρι τον Σεπτέμβριο ούτως ώστε να εκταμειωθεί και το υπόλοιπο της δόσης που ανέρχεται σε 2,8 δις ευρώ. Ωστόσο, όπως είπε, οι θεσμοί καταγράφουν μια καθυστέρηση και επειδή υπάρχει το αρνητικό προηγούμενο του παρελθόντος όπου όλοι οι χρονικοί στόχοι, είτε αφορούσαν προαπαιτούμενα, είτε την πρώτη αξιολόγηση πήγαν πολύ πίσω, δεν θέλουν να επαναληφθεί το ίδιο και τώρα.

Καταρχήν θεωρούν ότι εάν καθυστερήσει η εκπλήρωση των προαπαιτούμενων η διαδικασία θα συμπέσει με τη δεύτερη αξιολόγηση, η οποία θα πρέπει να ξεκινήσει στα μέσα του φθινοπώρου και θα δυσκολέψει ακόμη περισσότερο την επίτευξη συμφωνίας μεταξύ της κυβέρνησης και των θεσμών.

**Το Brexit αλλάζει τα δεδομένα**

Ο σημαντικότερος λόγος για τον οποίο οι θεσμοί επιθυμούν να κλείσει το συντομότερο αυτή η εκκρεμότητα έχει να κάνει με το Brexit και τις πιέσεις που δέχονται σήμερα οι ευρωπαϊκές τράπεζες. Πρόκειται για δύο πολύ σημαντικά προβλήματα, τα οποία συνδέονται μεταξύ τους γιατί η αβεβαιότητα του Brexit δημιουργεί προβλήματα στον χρηματοπιστωτικό τομέα κυρίως στις χώρες που θεωρούνται «αδύναμοι κρίκοι». Στα δύο αυτά προβλήματα κανείς σήμερα στις Βρυξέλλες και στις ευρωπαϊκές πρωτεύουσες δεν θα ήθελε να προστεθεί και μια έξαρση του ελληνικού ζητήματος, το οποίο τα τελευταία χρόνια αποτελεί μια μόνιμη εστία κρίσης. Για αυτό ζητούν τώρα αρκετά πειστικά να τηρηθούν αυτή τη φορά τα χρονοδιαγράμματα που έχουν συμφωνηθεί



## Νέα ανάσα για τις τράπεζες: Περαιτέρω μείωση του ELA κατά 2,5 δισ. ευρώ

Νέα μείωση του Έκτακτου Μηχανισμού Ρευστότητας (ELA) προς τις ελληνικές τράπεζες αποφάσισε το εκτελεστικό συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ).

Κάνοντας αποδεκτή τη σχετική εισήγηση της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ), η ΕΚΤ μείωσε κατά 2,5 δισ. ευρώ, στα 58,6 δισ. ευρώ, το ανώτατο όριο της έκτακτης ρευστότητας προς τις ελληνικές τράπεζες.

Η μείωση του ανώτατου ορίου κατά 2,5 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.

Σημειώνεται ότι τον προηγούμενο μήνα, η κεντρική τράπεζα επανέφερε το waiver (εξαίρεση) για τα ελληνικά ομόλογα, με αποτέλεσμα την απευθείας χρηματοδότηση των εγχώριων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από την ΕΚΤ.

=



## Η JPMorgan θα μπορούσε να αναγκαστεί να μεταφέρει χιλιάδες εργαζομένους εκτός Βρετανίας

Σύμφωνα με τα όσα δήλωσε ο διευθύνων σύμβουλος της τράπεζας Τζέιμι Ντίμον σε ιταλική εφημερίδα, η JPMorgan Chase θα μπορούσε να αναγκαστεί να μεταφέρει χιλιάδες υπαλλήλους της εκτός της Βρετανίας εάν η χώρα χάσει το αυτόματο δικαίωμά της να πουλά χρηματοοικονομικές υπηρεσίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση μετά την ψήφο της Βρετανίας υπέρ του Brexit. Αυτή τη στιγμή, οι τράπεζες που έχουν την έδρα τους στη Μεγάλη Βρετανία μπορούν να πουλούν ελεύθερα τις υπηρεσίες τους σε όλη την ΕΕ στο πλαίσιο ενός μηχανισμού 'διαβατηρίου' (passporting) που θεωρείται το πλέον σημαντικό χαρακτηριστικό της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς για τις χρηματοοικονομικές εταιρίες. Μετά την ψήφο της Βρετανίας υπέρ του Brexit, αυτό έχει τεθεί υπό αμφισβήτηση. «Το βασικό θέμα είναι ο 'κανόνας διαβατηρίου' που έχουμε στο Λονδίνο και μας επιτρέπει να προσφέρουμε υπηρεσίες σε πελάτες στην Ευρωπαϊκή Ένωση», δήλωσε ο Ντίμον στην εφημερίδα Il Sole 24 Ore. «Ωστόσο, εάν η ΕΕ επιβάλει νέους όρους στη Βρετανία... το χειρότερο σενάριο είναι ότι θα πρέπει να μεταφέρουμε κάποιες χιλιάδες εργαζομένους σε άλλα τμήματα στην ευρωζώνη», δήλωσε ο Ντίμον. Η JPMorgan έχει 16.000 εργαζομένους στη Βρετανία ενώ τα ευρωπαϊκά κεντρικά της γραφεία βρίσκονται στο Λονδίνο.

=





## Θα είναι η Ιταλία η απαρχή ενός domino στην Ευρώπη...

Το CNN Money σε ένα ακόμη πολύ ενδιαφέρον θέμα ασχολείται με τα της Ιταλίας και την τελευταία κρίση στις ιταλικές τράπεζες. Οι αρθρογράφοι του δημοσιεύματος αναρωτιούνται αν η Ιταλία είναι το επόμενο ντόμινο που θα πέσει στην Ευρώπη; Όπως αναφέρει το CNN Money, με αφορμή τις εξελίξεις στο τραπεζικό σύστημα της χώρας και ειδικότερα στην παλαιότερη τράπεζα του κόσμου, τη Monte dei Paschi di Siena. Σύμφωνα πάντα με το δημοσίευμα, μετά το κραχ στην ιταλική τράπεζα, που είδε την αξία της να υποχωρεί κατά 45% σε 10 ημέρες, οι ιταλικές αρχές απαγόρευσαν προσωρινά το short-selling των μετοχών της. Η Monte dei Paschi di Siena έχει λάβει προθεσμία ως την Παρασκευή 8 Ιουλίου να βρει σχέδιο για να μειώσει τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια του χαρτοφυλακίου της κατά 40% έως το 2018. Και δεν είναι η μόνη, αναφέρει το αμερικανικό δίκτυο, σχολιάζοντας πως και άλλες ιταλικές τραπεζικές μετοχές είδαν την αξία τους να υποχωρεί κατά 30% από την 23η Ιουνίου, ημέρα κατά την οποία αποφασίστηκε η έξοδος του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Οι Ιταλοί αξιωματούχοι αναζητούν να στηρίξουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας. Το CNN Money υπενθυμίζει, πάντως, ότι οι ιταλικές τράπεζες αντιμετώπιζαν το πρόβλημα του «κακού χρέους» εδώ και χρόνια, ωστόσο το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος στο Ηνωμένο Βασίλειο επιδείνωσε την κατάσταση. Πώς, όμως, το Brexit θα μετατρέψει την Ιταλία στην επόμενη κρίση της Ευρώπης; Σύμφωνα με το CNN Money, οι οικονομολόγοι έχουν προχωρήσει σε υποβάθμιση των εκτιμήσεων για την οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου το 2016 και το 2017. Η αβεβαιότητα γύρω από το διαζύγιο του Ηνωμένου Βασιλείου με την Ε.Ε. ενδεχομένως να ασκήσει πιέσεις στην Ευρώπη, και αυτό είναι το τελευταίο πράγμα που χρειάζεται η Ιταλία. Η ιταλική οικονομία έχει ελάχιστα ενισχυθεί από όταν η χώρα υιοθέτησε το ευρώ το 2002, ενώ το α' τρίμηνο του 2016 το ΑΕΠ της Ιταλίας αυξήθηκε μόλις κατά 0,3%, με ρυθμό υποδιπλάσιο από ό,τι η Ευρωζώνη συνολικά. Οι λιανικές πωλήσεις υποχωρούν εδώ και έξι συνεχείς μήνες, ενώ τον τελευταίο μήνα διαμορφώθηκαν στα χειρότερα επίπεδα από τον Νοέμβριο του 2013. Μια επιβράδυνση θα ασκήσει νέες πιέσεις στις τράπεζες, καθώς ιδιώτες και επιχειρήσεις θα είναι πιο πιθανό να χρεοκοπήσουν.

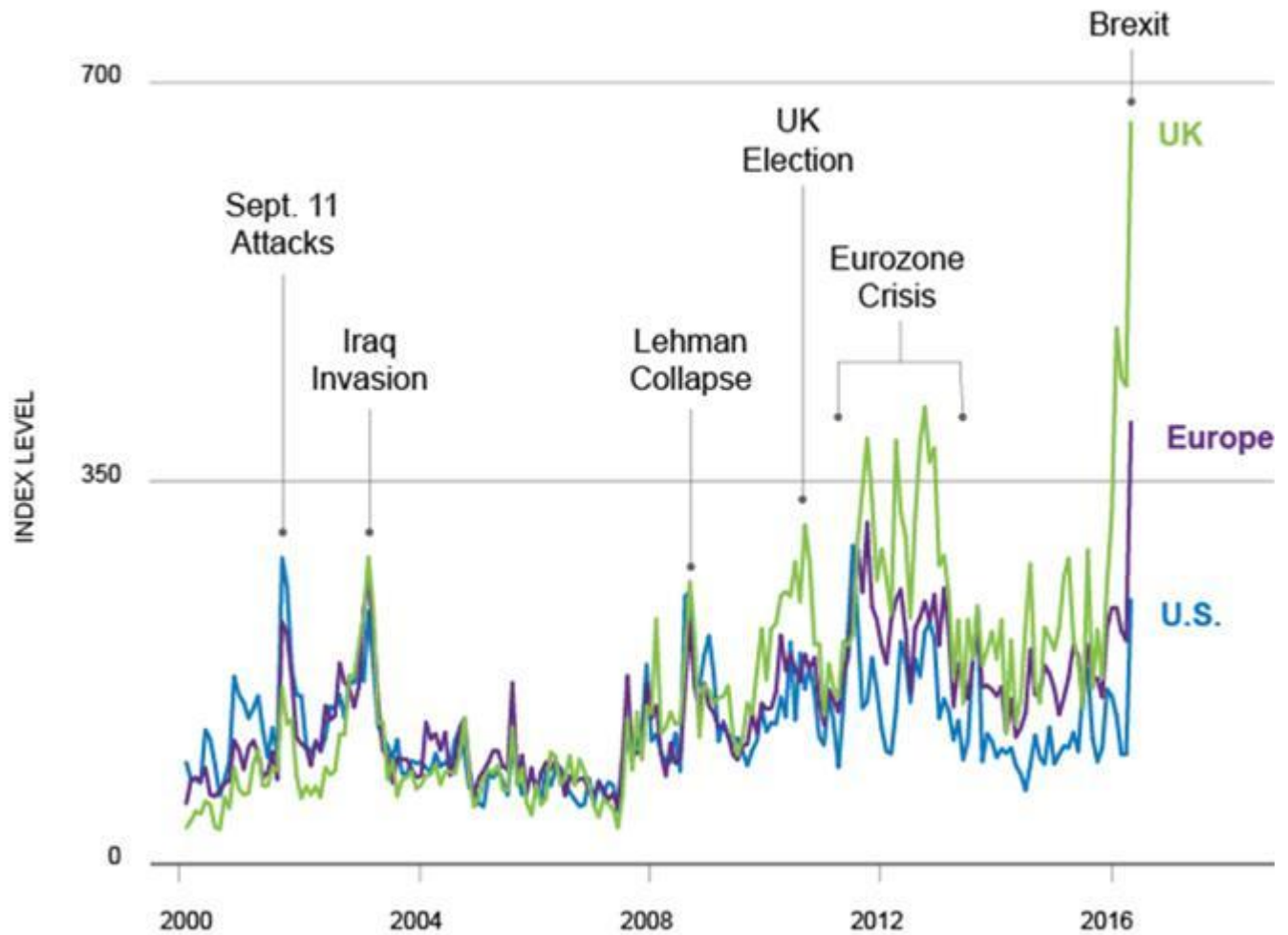
Οι ιταλικές τράπεζες ήδη λυγίζουν υπό το βάρος των NPLs, ύψους 360 δισ. ευρώ. Μια ασθενέστερη οικονομική προοπτική θα μπορούσε να οδηγήσει την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να μειώσει σε χαμηλότερα επίπεδα τα επιτόκια, που ήδη βρίσκονται σε χαμηλά ιστορικά. Αυτή η εξέλιξη θα ήταν αρνητική εξέλιξη για τις τράπεζες. Όπως επισήμανε ο Jack Allen, οικονομολόγος της Capital Economics, «μειώσεις των επιτοκίων από την ΕΚΤ θα καθιστούσαν τις ιταλικές τράπεζες ακόμη πιο αδύναμες σε σύντομο διάστημα». Από την απόφαση για Brexit έως σήμερα, η Banca Popolare έχει υποχωρήσει κατά 28%, η Unicredit 34% και η Intesa Sanpaolo 30%. Η ιταλική κυβέρνηση εξετάζει να χορηγήσει ένεση δισεκατομμυρίων στο τραπεζικό σύστημα, ωστόσο οι επιλογές της είναι περιορισμένες. Οι κανόνες της Ε.Ε. για τη διάσωση των τραπεζών απαιτούν από τους επενδυτές (μετόχους και ομολογιούχους) -και όχι από τους καταθέτες- να σηκώσουν το βάρος. Η τραπεζική κρίση στην Ιταλία, σε συνδυασμό με την απόφαση για Brexit, μπορούν να αναζωπυρώσουν το αντι-ευρωπαϊκό αίσθημα. Οι Ιταλοί έχουν ήδη χάσει την πίστη τους στο ευρώ, ενώ το αίτημα διεξαγωγής δημοψηφίσματος για την παραμονή ή μη στην Ευρωζώνη έχει κερδίσει οπαδούς. Ο Matteo Renzi, πρωθυπουργός της χώρας, κινδυνεύει να χάσει την υπερψήφιση της συνταγματικής αναθεώρησης, σε σχετική ψήφιση το ερχόμενο φθινόπωρο. Εφόσον αυτό το ενδεχόμενο πραγματοποιηθεί, ίσως αναγκαστεί να παραιτηθεί, οδηγώντας τη χώρα σε νέες εκλογές, την ώρα που το αντι-ευρωπαϊκό κόμμα Five Star Movement κερδίζει έδαφος. Άλλωστε, όπως επισημαίνει ο αναλυτής της Berenberg bank, Holger Schmieding, «οι παραδοσιακά φιλοευρωπαϊκές χώρες έχουν κάνει στροφή στον ευρωσκεπτικισμό, μετά τα χρόνια οικονομικής στασιμότητας και επώδυνης δημοσιονομικής αποκατάστασης. Ο κίνδυνος των επιπτώσεων ντόμινο στην Ε.Ε. και την Ευρωζώνη είναι μεγαλύτερος από ποτέ».

## Τα Διαγράμματα της Ημέρας

**Why we expect elevated political uncertainty to continue for some time**

### CHART OF THE WEEK

Economic Policy Uncertainty, 2000–2016



Sources: BlackRock Investment Institute and Baker, Bloom and Davis - Economic Policy Uncertainty, July 2016. Notes: The Economic Policy Uncertainty indexes measure policy-related economic uncertainty based on newspaper coverage of policy uncertainty. European uncertainty is represented by Germany, France, UK, Italy and Spain.

