

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **Τράπεζες: Πότε και γιατί οι AMK δεν σημαίνουν ανακεφαλαιοποίηση**

Οι επόμενες συναντήσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, με πρώτη αυτή της Πέμπτης 10/9, πρόκειται να δώσουν "απαντήσεις" σε δύσκολα και μάλλον "νέα" ερωτήματα, τόσο για τις μεθόδους στήριξης του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος όσο και - κυρίως - για τον νέο ρόλο των τραπεζών στην στήριξη της οικονομικής "ανάκαμψης".

Ένα μικρό και επί μέρους δείγμα των προθέσεων που κυοφορούνται αναδεικνύεται με τις πρόσφατες και επίμονες δηλώσεις του αντιπροέδρου της ΕΚΤ Ντε Γκίντος, ο οποίος με επίμονο τρόπο υπενθυμίζει την ανάγκη "σύντομα" για συγχωνεύσεις στις ευρωπαϊκές τράπεζες, αλλά και ευρύτερα "πράξεις" κεφαλαιακής ενίσχυσής τους (AMK).

Η πίεση εκδηλώνεται από μέρος της ΕΚΤ, παρά το γεγονός ότι ταυτόχρονα τροφοδοτεί το τραπεζικό σύστημα με ρευστότητα μηδενικού ή αρνητικού ονομαστικού κόστους (LTROs, TLTROs, κ.α.). Και έχει να κάνει με το γεγονός ότι οι συναλλαγματικές αναταραχές βρίσκονται στον ορίζοντα.

Ιδιαίτερα δε μετά την οριστική ανατροπή του περιβάλλοντος που επήλθε από την απόφαση της Fed να ανοίξει προς τα πάνω τον ορίζοντα του πληθωρισμού ως όριο της νομισματικής της πολιτικής - και οι οποίες υποχρεώνουν την ΕΚΤ να ξαναδεί τις προϋποθέσεις σταθερότητας για το συναλλαγματικό και τραπεζικό περιβάλλον.

Ο συνδυασμός της μειωμένης σε σύγκριση με τις αρχικές προσδοκίες ανάκαμψης της οικονομίας (μετά την πρωτοφανή "βύθιση" του β' τριμήνου), με το μη αποδοτικό περιβάλλον όσον αφορά τον πληθωρισμό και την μέχρι στιγμής αποτελεσματικότητα της νομισματικής της πολιτικής, οδηγεί σε αύξηση της προσοχής όσον αφορά τις συνέπειες στο τραπεζικό σύστημα, πολύ περισσότερο που αυτό επιδεινώνεται από τις επερχόμενες συναλλαγματικές πιέσεις.

Πληροφορίες του Capital.gr αναφέρουν ότι στο Δ.Σ. της ΕΚΤ ωριμάζουν "όχι χωρίς ισχυρές αντιρρήσεις" σχεδιασμοί που καταλήγουν στην προώθηση κινήσεων μεγαλύτερης συνεργασίας με τις κυβερνήσεις για την "πλέον άμεση στήριξη της οικονομικής δραστηριότητας" σε επίπεδα που δεν έχουν μέχρι σήμερα συζητηθεί "εδώ και δεκαετίες από τις Κεντρικές Τράπεζες".

Οι συνέπειες αυτής της προοπτικής, σύμφωνα με τις ίδιες πληροφορίες, απαιτούν τράπεζες "πολύ περισσότερο λειτουργικές όσον αφορά την παρέμβαση τους στην οικονομική δραστηριότητα απ' όσο συμβαίνει τα τελευταία χρόνια...".

Στο πλαίσιο αυτό, από την Φρανκφούρτη ασκείται πίεση για συγχωνεύσεις και AMK που θα ευνοήσουν την κινητοποίηση ιδιωτικών κεφαλαίων με τρόπο που δεν έχει επιτευχθεί μέχρι σήμερα.

Ένα από τα προβλήματα που αντιμετωπίζεται στην κατεύθυνση αυτή είναι η "εθνική" δυστοκία κυβερνήσεων και τραπεζών "να κατανοήσουν την κρισιμότητα της κατάστασης και να συντονισθούν". Οι συζητήσεις που θα ακολουθήσουν στην ΕΚΤ αναμένεται να ξεκαθαρίσουν (μέσα στο 2020) σταδιακά το τοπίο μέσα στο οποίο θα γίνουν τα επόμενα βήματα.

Το τοπίο της επόμενης ημέρας για την Ελλάδα

Στο πολύ ιδιαίτερο εγχώριο περιβάλλον, οι νέες αυτές κατευθύνσεις θα πρέπει να "συντονισθούν" με μια διαφορετική κατάσταση από αυτή που επικρατεί στην πλειονότητα των άλλων χωρών της Ευρωζώνης.

Στην Ελλάδα για παράδειγμα, όπως επισημαίνεται αρμοδίως, έχει προηγηθεί μία 15ετία πολύ μεγάλης συγκεντροποίησης του συστήματος, με συγχωνεύσεις οι οποίες δεν απαντώνται όσον αφορά το εύρος και τον αριθμό τους σε άλλη ευρωπαϊκή χώρα μεταπολεμικά.

Επίσης έχουν προηγηθεί αλλεπάλληλες ανακεφαλαιοποιήσεις είτε με κρατικά είτε με ιδιωτικά κεφάλαια και έχει εγκατασταθεί με σημαντική παρουσία το δημόσιο μέσω του ΤΧΣ, στο μετοχικό κεφάλαιο των τραπεζών. Τέλος έχει δρομολογηθεί μία εξαιρετικά εκτεταμένη διαδικασία τιτλοποίησης του προβληματικού χρέους, με στόχο την μεσοπρόθεσμη μείωση των NPLs στους ισολογισμούς τους ακόμα και σε μονοψήφιο νούμερο, τουλάχιστον στις μισές εξ αυτών.

Σε ένα τέτοιο περιβάλλον - όπως επισημαίνει σε κατ' ιδίαν συζήτηση τραπεζικός παράγοντας που εμπλέκεται στις σχετικές συζητήσεις - και αφού έχει ολοκληρωθεί ή τείνει να ολοκληρωθεί η απομείωση των NPLs σε τέτοια επίπεδα, η εκ νέου κεφαλαιακή ενίσχυση των εγχώριων τραπεζών όπου αυτή μπορεί να γίνει ευνοϊκά αποδεκτή από τις αγορές, δεν ισοδυναμεί με τις περιβόητες "ανακεφαλαιοποιήσεις".

Αντίθετα, σύμφωνα με την εκτίμηση αυτή, σε ένα τέτοιο περιβάλλον οι όποιες AMK θα ενισχύσουν τον παρεμβατικό ρόλο των τραπεζών στην οικονομία, "αλλά αυτό έτσι κι αλλιώς αφορά τον χρόνο που θα ακολουθήσει τις μαζικές τιτλοποιήσεις χρέους που έχουν αρχίσει".

Βέβαια στην εκτίμηση αυτή υπάρχουν ισχυρές αντιρρήσεις, καθώς τόσο το υπάρχον μετοχικό περιβάλλον, όσο και οι δυναμικές αναδιάρθρωσης MK που θα μπορούσαν να αναδυθούν από την ενεργοποίηση AMK στο μέλλον (μεσοπρόθεσμα), αντιμετωπίζονται με μεγάλες επιφυλάξεις.

Σε κάθε περίπτωση μάλιστα οι όποιες σχετικές ενέργειες προϋποθέτουν την συρρίκνωση του ρόλου του ΤΧΣ, όπως υπενθυμίζει αρμόδιο κυβερνητικό στέλεχος. Ισχυρός παράγοντας βέβαια που θα επηρεάσει την ταχύτητα όπως και την κατεύθυνση των εξελίξεων αυτών, την διετία 2020 - 2021, είναι το πώς θα δομηθεί η σχεδιαζόμενη συνεργασία κράτους - τραπεζών για την υλοποίηση των προγραμμάτων του Ταμείου Ανάκαμψης, όπως και το πώς θα ενεργοποιηθούν οι συμπληρωματικές κινήσεις που θα δρομολογηθούν από την ΕΚΤ μέσα στο 2020.

Πηγή: capital.gr



## Οι ελπίδες για ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας ξεθωριάζουν

Οι ελπίδες για ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας που δέχτηκε ισχυρό σοκ από την πανδημία του κορωνοϊού αρχίζουν να ξεθωριάζουν αφήνοντας αβέβαιες τις προβλέψεις μέχρι το τέλος του έτους.

«Έχουμε δει την κορυφή της ανάκαμψης», δήλωσε ο Χοακίν Φελς, παγκόσμιος οικονομικός σύμβουλος της Pacific Investment Management, στο Bloomberg Television εξηγώντας πως με τη λήξη των lockdown και την άρση των περιορισμών η παγκόσμια οικονομία ανέκαμψε ως ένα σημείο. Έχοντας όμως ήδη φτάσει στην κορύφωσή της, η παγκόσμια ανάκαμψη θα φθίνει ως το τέλος του 2020.

Σε παρόμοιο συμπέρασμα καταλήγουν επίσης αναλυτές της Amundi Asset Management υποστηρίζοντας πως παρόλο που τα χειρότερα φαίνεται να έχουν τελειώσει, οι οικονομίες σε όλο τον κόσμο ενδέχεται να απέχουν πολύ ακόμη από την ανάκαμψη και την επιστροφή στα προ-πανδημίας επίπεδά τους. Η Amundi υποβάθμισε την οικονομική πρόβλεψή της για το 2020 και τώρα αναμένει ότι το παγκόσμιο ΑΕΠ θα συρρικνωθεί μεταξύ 3,5% και 4,7% σε σύγκριση με την προηγούμενη πρόβλεψη μείωσης μεταξύ 2,9% και 4,2%.

Οι ανησυχίες έτσι είναι πολλές. Σύμφωνα με το Bloomberg ομαδοποιούνται σε τρεις κατηγορίες.

Από τη μία ο χειμώνας που έρχεται στο βόρειο ημισφαίριο κάνοντας πιθανό ένα νέο κύμα του ιού, τη στιγμή μάλιστα που η κούρσα για ένα εμβόλιο είναι ακόμα σε εξέλιξη.

Από την άλλη τα πακέτα δημοσιονομικής στήριξης των κυβερνήσεων πρόκειται να λήξουν. Οι κυβερνήσεις, οι οποίες έριξαν σχεδόν 20 τρισεκατομμύρια δολάρια για την τόνωση της οικονομίας από το πλήγμα της πανδημίας, καλούνται πλέον να κρατήσουν λεπτές ισορροπίες. Τα πακέτα, ωστόσο, φαίνεται να απέδωσα δίνοντας αισιόδοξα αποτελέσματα. Στις ΗΠΑ, για παράδειγμα, η ανεργία μειώθηκε απότομα τον Αύγουστο ενώ η αγορά κατοικίας έδωσε θετικά σημάδια. Η σταθερή ανάκαμψη της Κίνας «μεταφράζεται» από τους αισιόδοξους ως οδηγός για το πού κατευθύνεται και ο υπόλοιπος κόσμος - για τους αναλυτές της Amundi μάλιστα η Κίνα αποτελεί εξαίρεση υποστηρίζοντας ότι «θα φτάσει πιθανότατα στα επίπεδα ανάπτυξης του 2019 έως το τέλος του 2020». Η βιομηχανία της Γερμανίας επίσης δείχνει θετικά σημάδια τη στιγμή που οι αναδυόμενες αγορές παίρνουν ανάσα από την πτώση του δολαρίου.

Και τέλος οι συνεχείς εντάσεις μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας ενδέχεται να επιδεινωθούν πριν από τις προεδρικές εκλογές του Νοεμβρίου υπονομεύοντας έτσι την επιχειρηματική εμπιστοσύνη.

Η διατήρηση της δυναμικής σε όλα αυτά τα μέτωπα δεν θα είναι εύκολη. Τα πακέτα οικονομικής στήριξης ενδέχεται να χρειάζονται ανανέωση-σε μια περίοδο που ορισμένοι θα ήθελαν να τα μειώσουν- και ενώ η μείωσή τους ενδέχεται να επηρεάσει τις αποδόσεις των οικονομικών στις οποίες οι αγορές είναι ευάλωτες.

Το εμβόλιο όσο γρήγορα και αν βρεθεί δεν θα μπορέσει να υποστηρίξει εκτεταμένους εμβολιασμούς. Ακόμα και όταν βρεθεί θα χρειαστεί χρόνος ώστε να εμβολιαστεί σημαντικός αριθμός του πληθυσμού, υποστηρίζει ο καθηγητής Ουόρικ Μκκμπιν του Brookings Institution και του Εθνικού Πανεπιστημίου της Αυστραλίας. Σύμφωνα μάλιστα με τα μοντέλα του Μκκμπιν, ο ιός θα μπορούσε να κοστίσει στην παγκόσμια οικονομία περίπου 35 τρισεκατομμύρια δολάρια μέχρι το 2025. Οι υπολογισμοί αυτοί καθιστούν επομένως επιτακτικούς τους ευρείας κλίμακας εμβολιασμούς προτού αρχίσει να μειώνεται το οικονομικό κόστος.

Επιπλέον, τη στήριξη της αγοράς εργασίας θα ακολουθήσει μια μακρά διαδικασία αναδιάρθρωσης της αγοράς με την ανακατανομή πόρων και την επανεκπαίδευση εργαζομένων σε βιομηχανίες που δεν είναι πλέον βιώσιμες. Ήδη άλλωστε αρκετές από τις πιο γνωστές εταιρείες του κόσμου έχουν ανακοινώσεις περικοπών θέσεων εργασίας.

Τα ανησυχητικά σημάδια όμως δεν τελειώνουν εδώ.

Οι καταναλωτές στην Κίνα παραμένουν απρόθυμοι να ξοδέψουν ενώ οι μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας σημείωσαν τη χειρότερη πτώση των κερδών τους εδώ και μία δεκαετία, διογκώνοντας παράλληλα το χρέος.

Στις ΗΠΑ από την άλλη γίνεται προσπάθεια για περισσότερα φορολογικά κίνητρα, τα οποία ενδέχεται να διατηρήσουν την ανάκαμψη στη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου.

Στην Ευρώπη, οι δείκτες εξασθενούν και τα εργοστάσια προσπαθούν να μειώσουν το κόστος τη στιγμή που η χαμηλή ζήτηση και οι μειώσεις των τιμών συμπιέζουν τα περιθώρια κέρδους. Παρόλο που η Γαλλία και η Γερμανία έχουν επεκτείνει τα οικονομικά προγράμματα στήριξης, το Ηνωμένο Βασίλειο σχεδιάζει να ρεματίσει τα οικονομικά πακέτα τον Οκτώβριο θέτοντας ενδεχομένως σε κίνδυνο εκατομμύρια θέσεις εργασίας.

Ο παραιτηθείς πρωθυπουργός της Ιαπωνίας Σίνζο Άμπε προειδοποίησε τέλος σε συνέντευξη τύπου ότι «ο χειμώνας έρχεται» και τη χώρα πρέπει να ασχοληθεί με τον ιό.

Πηγή: Ναυτεμπορική, Bloomberg, CNBC



## Η πανδημία και η ύφεση αλλάζουν τον «χάρτη» των ελληνικών εξαγωγών

Ο κορονοϊός, η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας και ο ταχύτερος ψηφιακός μετασχηματισμός της, οι διεθνείς τιμές πετρελαίου, οι γεωπολιτικές εντάσεις στην Ανατολική Μεσόγειο, ο προστατευτισμός των ΗΠΑ αλλά και το πλαίσιο που θα διέπει τις σχέσεις της ΕΕ με τη Μεγάλη Βρετανία μετά το BREXIT αλλάζουν το προφίλ των ελληνικών εξαγωγών. Η Γαλλία, η Ισπανία και η Ρουμανία κερδίζουν σταδιακά έδαφος στο χάρτη των εξαγωγών μας, ενώ υποχωρούν η Τουρκία και η Μεγάλη Βρετανία.

Σύμφωνα με τα στοιχεία των εξαγωγέων, οι ελληνικές εξαγωγές, κόντρα στο αντίξοο περιβάλλον, πετυχαίνουν να συγκρατήσουν τις απώλειες από την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας, με αιχμή τα αγροτικά προϊόντα και τα χημικά είδη. Ωστόσο επείγει η διαμόρφωση ενός νέου αναπτυξιακού μοντέλου.

Σημειώνεται ότι, όπως ανακοινώθηκε από την ΕΛΣΤΑΤ, η ελληνική οικονομία εισήλθε σε ύφεση, της τάξης του 15,2%, τη δύσκολη περίοδο Απριλίου - Ιουνίου, «αντανακλώντας» τις επιπτώσεις στο ΑΕΠ της πανδημίας και των περιοριστικών μέτρων που τέθηκαν σε ισχύ και είχαν ως αποτέλεσμα την πτώση της κατανάλωσης, των εξαγωγών και των ιδιωτικών επενδύσεων.

Στο μεταξύ όμως, η ύφεση δεν «χτύπησε» μόνο τη χώρα μας αλλά και τις αγορές - πελάτες των ελληνικών εξαγωγών καθώς η Ευρώπη είναι ο σημαντικότερος εμπορικός εταίρος της χώρας μας. Σύμφωνα με τα στοιχεία, υψηλότερη ύφεση από τη χώρα μας, κατέγραψαν η Ισπανία (22,1%), η Γαλλία (19%), η Ιταλία (17,3%) και η Πορτογαλία (16,3%).

Η Ιταλία εξακολουθεί και κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020 να αποτελεί το σημαντικότερο προορισμό των ελληνικών εξαγωγών, παρότι καταγράφεται σημαντική μείωση (-14,9%) των ελληνικών αποστολών. Στη δεύτερη θέση βρίσκεται η Γερμανία και ακολουθούν στην τρίτη η Κύπρος και στην τέταρτη θέση η Βουλγαρία με άνοδο μίας θέσης στη σχετική κατάταξη από το 2019, παρά την ελαφρά μείωση των εξαγωγών.



## **Το Made in Germany ανακάμπτει αλλά με αργό ρυθμό**

Όπως αναφέρει το Bloomberg, για τρίτο διαδοχικό μήνα, τον Αύγουστο, οι γερμανικές μεταποιητικές βιομηχανίες είδαν την παραγωγή τους σε τροχιά ανάκαμψης, μετά τη «βουτιά» της τους μήνες της άνοιξης. Ωστόσο ο ρυθμός ανάκαμψης ήταν αισθητά βραδύτερος από εκείνον του Ιουλίου, αλλά και κατώτερος των προσδοκιών, γεγονός που αποκαλύπτει ότι η πλήρης ανάρρωση του «Made in Germany» θα είναι μία μακρά διαδικασία.

Σύμφωνα με τα στοιχεία που δόθηκαν στη δημοσιότητα η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε 1,2%, με «οδηγό» τις αυτοκινητοβιομηχανίες. Στον αντίποδα η παραγωγή μηχανολογικού εξοπλισμού συνέχισε να υποχωρεί. Τα στοιχεία έρχονται να ενισχύσουν την προειδοποίηση του προέδρου της Bundesbank, Γενς Βάιντμαν, ότι η ανάκαμψη θα «χρειαστεί χρόνο και θα είναι μετ' εμποδίων».

Η μεγαλύτερη οικονομία της Ευρώπης και άλλοτε ατμομηχανή της ανάκαμψης στην ήπειρο προσπαθεί να κλείσει τις πληγές, που άνοιξε η πανδημία και το lockdown. Αν και τους καλοκαιρινούς μήνες η ανάκαμψη ήταν ταχεία, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της κεντρικής τράπεζας, οι επόμενοι μήνες προβλέπεται να είναι δύσκολοι.

Για την πορεία των επόμενων μηνών πολλά θα κριθούν και από τις αποφάσεις που θα λάβει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή έστω το «σήμα», που θα στείλει στους οικονομικούς φορείς και τις αγορές, κατά τη συνεδρίασή της την ερχόμενη Πέμπτη.

---

**Με τραγικά χαμηλούς τζίρους όλα δείχνουνε πως θα συνεχίζεται για εβδομάδες το “consolidation” στη ζώνη των 630 - 640 μονάδων....**

