

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **Moody's : Σχετικά απίθανο το ενδεχόμενο Grexit**

Την άποψη ότι το ενδεχόμενο εξόδου της Ελλάδας από το ευρώ είναι σχετικά απίθανο και παραμένει χαμηλότερο σε σχέση με το 2012, διατυπώνει ο οίκος αξιολόγησης Moody's σε έκθεση που έδωσε σήμερα Τετάρτη στη δημοσιότητα και στην οποία εστιάζει στο ρίσκο που δημιουργούν οι πρόωρες εκλογές και η πολιτική αναταραχή στην Ελλάδα.

Ο οίκος αξιολόγησης σημειώνει πως το υψηλότερο ρίσκο εξόδου της Ελλάδας από την ευρωζώνη μπορεί να έχει αρνητικές πιστωτικές επιπτώσεις στα άλλα κράτη-μέλη της ευρωζώνης, παρά το ότι ο κίνδυνος μετάδοσης παραμένει σημαντικά χαμηλότερος σε σχέση με το αποκορύφωμα της κρίσης το 2012.

Η Moody's αναφέρει πως οι εκλογές στις 25 Ιανουαρίου έχουν αναζωπυρώσει τις ανησυχίες για μια πιθανή έξοδο της Ελλάδας από το ευρώ, δεδομένου ότι στις δημοσκοπήσεις προηγείται ο ΣΥΡΙΖΑ, ο οποίος έχει ταχθεί υπέρ της ελάφρυνσης του ελληνικού χρέους που κατέχουν τα κράτη της ευρωζώνης.

«Οι κυβερνήσεις των κρατών της ζώνης του ευρώ είναι πιθανό να απορρίψουν ένα τέτοιο αίτημα, εν μέρει λόγω του ότι μπορεί να οδηγήσει σε παρόμοια αιτήματα από άλλες εξίσου χρεωμένες χώρες», σημειώνεται στην έκθεση

Σύμφωνα με τον Κόβιν Έλλις, επικεφαλής credit officer της Moody's «μια έξοδος από τη νομισματική ένωση θα ήταν καθοριστική στιγμή για το ευρώ, καθώς θα έδειχνε πως η νομισματική ένωση είναι διαιρέσιμη και όχι μη αναστρέψιμη».



### **«Πράσινο φως» για το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων της ΕΚΤ**

Το αρχικό πράσινο φως έδωσε σήμερα το Ευρωπαϊκό Δικαστήριο στο πρόγραμμα αγοράς ομολόγων της ΕΚΤ (OMT). Τον Ιούλιο του 2012 ο διοικητής της ΕΚΤ, Μάριο Ντράγκι είχε πει την διάσημη φράση ότι "θα κάνει ό,τι χρειαστεί" για να μην διασπαστεί η Ευρωζώνη μία δήλωση που θεωρείται από πολλούς ως αυτή που έσωσε το ευρώ, καθώς με αυτό τον τρόπο η ΕΚΤ μετατρέπεται στον ύστατο δανειστή της Ευρωζώνης. Ο Γενικός Εισαγγελέας του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου Κρουζ Βιλλαλόν δήλωσε σήμερα ότι η ΕΚΤ μπορεί να αγοράσει μεγάλες ποσότητες χρέους των ευρωπαϊκών κρατών, ώστε να σταθεροποιήσει την οικονομία της ευρωζώνης. "Η τελική απόφαση, η οποία αναμένεται σε διάστημα τεσσάρων έως έξι μηνών" είπε είναι πιθανό να ακολουθήσει τη γνώμη του γενικού εισαγγελέα. Εκείνο το καλοκαίρι που ειπώθηκε η διάσημη φράση από τον κ. Ντράγκι τα επιτόκια δανεισμού της Ισπανίας π.χ βρίσκονταν στο 7% και οι επενδυτές έφευγαν από την Ευρωζώνη φοβούμενοι το μεγάλο ρίσκο. Με την δήλωση αυτή του κ. Ντράγκι και την διαβεβαίωση ότι η ΕΚΤ θα αγοράζει ομόλογα κρατών μελών όλων των χωρών (αρκεί να έχουν υπογράψει μνημόνιο), δεν στοίχιζε ούτε ένα ευρώ στους ευρωπαίους φορολογούμενους και κατάφερε να αναστρέψει ένα όλο και πιο επιβαρυνόμενο κλίμα. Ωστόσο, οι προθέσεις του κ. Ντράγκι δεν είχαν συζητηθεί με το διοικητικό συμβούλιο της ΕΚΤ, και συγκεκριμένα με τον πρόεδρο της Bundesbank Γενς Βάιντμαν ο οποίος δεν θα τις είχε προσυπογράψει. Το θέμα μεταφέρθηκε στο Ομοσπονδιακό Δικαστήριο της Καρλσρούης, καθώς ορισμένοι Γερμανοί πολιτικοί και οικονομολόγοι προσέφευγαν εναντίον της εξαγγελίας του Μάριο Ντράγκι, αμφισβητώντας τη νομιμότητα αγοράς ομολόγων υποστηρίζοντας ότι με αυτό τον τρόπο έμπαινε σε κίνδυνο το 1/3 των Γερμανών φορολογούμενων. Συγγράφοντες υποστήριζαν ότι το πρόγραμμα παραβίαζε το δικαίωμα της γερμανικής Βουλής να αποφασίζει σε δημοσιονομικά θέματα της χώρας. Η τελική απόφαση αναμένεται τους επόμενους μήνες.



## Bruegel: Επικίνδυνη η εμπλοκή εθνικών τραπεζών στην αγορά ομολόγων

Αναποτελεσματικό έως και επικίνδυνο χαρακτηρίζει το ινστιτούτο Bruegel το σενάριο οι εθνικές κεντρικές τράπεζες να αγοράσουν στα πλαίσια του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ (QE) το χρέος των δικών τους κυβερνήσεων, έτσι ώστε ο κίνδυνος να παραμένει εντός της χώρας.

Σημειώνεται πως ο Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας Μάριο Ντράγκι θα ανακοινώσει ένα πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων στην επόμενη συνεδρίαση νομισματικής πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ στις 22 Ιανουαρίου.

Το βασικό σενάριο είναι ότι η ΕΚΤ θα προχωρήσει σε μια ποσοτική χαλάρωση (QE) με την αγορά κρατικών ομολόγων σε ποσότητες ανάλογες με τη συμμετοχή του κάθε κράτους της ζώνης του ευρώ στην τράπεζα. Ωστόσο, μετά από τις αντιδράσεις της γερμανικής κεντρικής τράπεζας (Bundesbank) για τη διαχείριση του κινδύνου που αναλαμβάνει η ΕΚΤ εξετάζονται και δύο άλλες συμβιβαστικές λύσεις. Η μια επιλογή είναι οι εθνικές κεντρικές τράπεζες να αγοράζουν το χρέος των δικών τους κυβερνήσεων, έτσι ώστε ο κίνδυνος να παραμένει εντός της χώρας. Η δεύτερη συμβιβαστική επιλογή συνίσταται στο ότι η ΕΚΤ θα μπορούσε να αγοράζει μόνον χρεόγραφα με αξιολόγηση «AAA», κάτι που θεωρείται ότι θα οδηγήσει τους επενδυτές να στραφούν προς το χρέος κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ με καλύτερες αποδόσεις.

Ο Γκούντραμ Βόλφ, διευθυντής του ινστιτούτου Bruegel, ενός εκ των εγκυρότερων ευρωπαϊκών οικονομικών ινστιτούτων οικονομικών μελετών σε ανάλυσή του σημειώνει πως το να αφήσει η ΕΚΤ τις εθνικές κεντρικές τράπεζες να αναλάβουν τον κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεων των κρατικών ομολόγων θα είναι στην καλύτερη περίπτωση αναποτελεσματικό, και στη χειρότερη επικίνδυνο.

Όπως αναφέρει χαρακτηριστικά, το μήνυμα που θα εκπέμψει η ΕΚΤ αφήνοντας τις εθνικές κεντρικές τράπεζες να αναλάβουν τον κίνδυνο της χρεοκοπίας κρατικών ομολόγων, θα είναι ότι δεν μπορεί να ενεργήσει και να αγοράσει κρατικά ομόλογα ως ένα ενιαίο ίδρυμα που λειτουργεί προς το συμφέρον της ζώνης του ευρώ, κάτι που θα υπονόμει σοβαρά την αξιοπιστία της ως θεσμικό όργανο.

Ο Βόλφ σημειώνει ακόμη πως εκείνοι που προτείνουν τη αγορά κρατικών ομολόγων από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες στοχεύουν στο να αποφευχθούν οι αναδιανεμητικές επιδράσεις της νομισματικής πολιτικής σε ολόκληρη την νομισματική ζώνη και να αποφευχθούν ενδεχόμενες διασυννοριακές δημοσιονομικές επιπτώσεις της νομισματικής πολιτικής.

Σύμφωνα με τον ίδιο αν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες αγοράσουν στα πλαίσια του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης το χρέος των δικών τους κυβερνήσεων και λάβουν καθεστώς προτιμητέου πιστωτή τότε ενδεχομένως αυτό να λειτουργήσει αποθαρρυντικά για τους ιδιώτες επενδυτές. Σε αντίθετη περίπτωση εάν οι ιδιώτες πιστωτές δεν λάβουν το «status» κατώτερων πιστωτών η εθνική κεντρική τράπεζα σε περίπτωση αναδιάρθρωσης χρέους θα βρισκόταν με αρνητικά ίδια κεφάλαια, κάτι που θα σήμαινε τελικά τη μεταφορά του κινδύνου στο ευρωσύστημα.

Καταλήγοντας ο επικεφαλής του Bruegel τάσσεται υπέρ της αγοράς κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ σύμφωνα με την κλείδα κατανομής προκειμένου να εκπληρώσει την εντολή της για τη νομισματική πολιτική. Μάλιστα, προχωρώντας ένα βήμα παραπέρα ο Βόλφ σημειώνει πως η ΕΚΤ θα μπορούσε να αφήσει κάποια «εποικοδομητική ασάφεια» σχετικά με το τι θα συμβεί σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής, κάτι που χαρακτηρίζει ως «ακραίο σενάριο».

«Στην ιδανική περίπτωση, θα πρέπει να υπάρχει κάποια σιωπηρή κατανόηση ότι ΕΚΤ θα μοιραστεί τις απώλειες σε περίπτωση αναδιάρθρωσης χρέους με την πλειοψηφία των πιστωτών», καταλήγει ο Βόλφ στην ανάλυσή του.



## Επαφές με Βρυξέλλες, Βερολίνο και ΕΚΤ αναπτύσσει ο Αλέξης Τσίπρας (Γερμανικά δημοσιεύματα)

Ο αρχηγός της αξιωματικής αντιπολίτευσης φέρεται να αναπτύσσει, σύμφωνα με δημοσίευμα γερμανικής εφημερίδας, «ανεπίσημες επαφές» με Βρυξέλλες, Παρίσι, Βερολίνο αλλά και ΕΚΤ ενόψει των εκλογών. Στόχος των συνομιλιών, αναφέρεται, είναι να αναζητηθούν σημεία επαφής για μελλοντικές συνομιλίες. Πηγές που επικαλείται η συνήθως καλά πληροφορημένη Sueddeutsche Zeitung αναφέρουν ότι «κυρίως η Γαλλία και η Γερμανία» επεκτείνουν τις επαφές τους με την Αθήνα πέραν της κυβέρνησης και στο κόμμα του ΣΥΡΙΖΑ. Το ίδιο ισχύει, υποστηρίζεται, και για την ΕΚΤ και το Eurogroup. Η πρωτοβουλία ανήκει, σύμφωνα με το δημοσίευμα, στον ίδιο τον Αλέξη Τσίπρα. Οι επαφές είναι ανεπίσημες, αναφέρει η εφημερίδα. Ως στόχος των συνομιλιών αναφέρεται η «γνωριμία και η αναζήτηση σημείων σύνδεσης για μελλοντικές συζητήσεις». Ως σύνδεσμος του Βερολίνου με τον ΣΥΡΙΖΑ αναφέρεται ο Γιοργκ Άσμουσεν, ο οποίος σήμερα είναι γενικός γραμματέας του γερμανικού υπουργείου Εργασίας και μέχρι το 2013 ήταν στο Συμβούλιο της ΕΚΤ. Σύμφωνα με την εφημερίδα, στον Άσμουσεν δεν έχει δοθεί επισήμως εντολή από τη γερμανική κυβέρνηση για διάνοιξη διαύλου, αλλά η καγκελάρια Μέρκελ και ο αντικαγκελάρια Γκάμπριελ «είναι ενήμεροι και δεν το εμποδίζουν». Ο Άσμουσεν αναφέρεται επίσης και ως ο σύνδεσμος με τις Βρυξέλλες.



## Συρρίκνωση κατά 2,9% της ρωσικής οικονομίας, αναμένει η Παγκόσμια Τράπεζα

Η Παγκόσμια Τράπεζα αναμένει πως η οικονομία της Ρωσίας θα συρρικνωθεί κατά 2,9% το 2015, αναφέρεται σε μια έκθεση για την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη που δόθηκε σήμερα στη δημοσιότητα και στην οποία η Τράπεζα μειώνει την πρόβλεψη που είχε κάνει το Δεκέμβριο, οπότε ανέμενε συρρίκνωση κατά 0,7%. Η Τράπεζα προβλέπει επίσης ανάπτυξη 0,1% το 2016 και 1,1% το 2017. Το 2014 η ανάπτυξη ήταν 0,7%. Η Παγκόσμια Τράπεζα μείωσε επίσης την πρόβλεψή της για την παγκόσμια ανάπτυξη κατά το 2015 και την επόμενη χρονιά εξαιτίας των δυσμενών οικονομικών προοπτικών στην ευρωζώνη, την Ιαπωνία και μερικές μείζονες αναδυόμενες οικονομίες, που αντισταθμίζουν τα οφέλη από τη μείωση των πετρελαϊκών τιμών.



## Παγκόσμια Τράπεζα: τέσσερις απειλές για τη διεθνή οικονομία

Η παρατεταμένη στασιμότητα ή ο αποπληθωρισμός στην Ευρωζώνη και την Ιαπωνία είναι ένας από τους τέσσερις κινδύνους που μπορεί να εκτροχιάσουν την παγκόσμια ανάπτυξη μέσα στο 2015, σύμφωνα με την έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας για την προοπτική των οικονομιών στον ανεπτυγμένο και τον αναδυόμενο κόσμο. Επιπλέον, η εξασθένηση του παγκόσμιου εμπορίου, η πιθανότητα έντονων διακυμάνσεων στις αγορές από το διαφορετικό χρονοδιάγραμμα στην αύξηση του κόστους δανεισμού των μεγάλων οικονομιών και οι ενδεχόμενες επιπτώσεις στους προϋπολογισμούς των πετρελαιοπαραγωγών χωρών από υπερβολική υποχώρηση των τιμών του «μαύρου χρυσού» είναι τα υπόλοιπα τρία σενάρια που μπορεί να πλήξουν την παγκόσμια ανάπτυξη. Σε ό,τι αφορά την Ευρωζώνη, η Παγκόσμια Τράπεζα επισημαίνει πως η πολιτική αβεβαιότητα στην Ελλάδα συνεχίζει να επισκιάζει το επενδυτικό περιβάλλον, ενώ στην Ιρλανδία και την Ισπανία επιταχύνεται η οικονομική δραστηριότητα λόγω της αυξημένης ανταγωνιστικότητας στο κόστος και της ενίσχυσης της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Επισημαίνει, επίσης, ότι οι επιδόσεις των οικονομιών στη Γαλλία, τη Γερμανία και την Ιταλία ήταν χαμηλότερες του αναμενομένου μέσα στο 2014, δημιουργώντας ένα περιβάλλον εύθραυστης ανάκαμψης. Η πτώση των τιμών του πετρελαίου, μια θετική εξέλιξη σε άλλες οικονομίες, εντείνει την επικίνδυνη υποχώρηση του πληθωρισμού που έχει ξεκινήσει στην Ευρωζώνη από τις αρχές του 2014. Η Παγκόσμια Τράπεζα προβλέπει ότι ο ρυθμός ανάπτυξης της διεθνούς οικονομίας θα διαμορφωθεί σε 3% το 2015, 3,3% το 2016 και 3,2% το 2017, αφού θα έχει ενισχυθεί με ρυθμό 2,6% μέσα στο 2014. Στην Ευρωζώνη, ο ρυθμός ανάπτυξης εκτιμάται ότι θα κυμανθεί στο 1,1% το 2015 και στο 1,5% το 2016-2017. Η ανάπτυξη διεθνώς εξακολουθεί να είναι άνιση ύστερα από ένα απογοητευτικό 2014, όπου πάνω από το ήμισυ των προς τα κάτω αναθεωρήσεων για την ανάπτυξη αφορούσε την Ευρωζώνη και την Ιαπωνία. Η οικονομική δραστηριότητα θα συνεχίσει να καλλάζει στις ΗΠΑ και στη Βρετανία, καθώς οι αγορές εργασίας «θεραπεύονται» από τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-09 και οι νομισματικές πολιτικές παραμένουν «εξαιρετικά ενθαρρυντικές». Η Κίνα, την ίδια ώρα, προχωρεί σε μια προσεκτική επιβράδυνση της οικονομίας της, έπειτα από μακρά περίοδο με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Οι τιμές ενέργειας θα συνεχίσουν να κυμαίνονται σε χαμηλά επίπεδα το 2015, υποστηρίζοντας την ανάπτυξη στις οικονομίες που δεν κινδυνεύουν από αποπληθωρισμό, αλλά θα ενταθούν οι πιέσεις στους προϋπολογισμούς των πετρελαιοπαραγωγών κρατών. «Από την κατάρρευση των τιμών του πετρελαίου θα υπάρξουν κερδισμένοι και χαμένοι», τονίζει η Παγκόσμια Τράπεζα. Η ρωσική οικονομία, πάντως, φαίνεται να είναι ένας από τους μεγαλύτερους χαμένους, με συρρίκνωση του μεγέθους της κατά 2,9% το 2015 πριν επανέλθει σε ρυθμούς ανάπτυξης το 2016. Λόγω του χαμηλού πληθωρισμού στον ανεπτυγμένο κόσμο θα καθυστερήσει η αύξηση των βασικών επιτοκίων. «Ακόμη και εάν υπάρξουν αυξήσεις, το κόστος δανεισμού θα εξακολουθεί να είναι χαμηλό για μια παρατεταμένη περίοδο», επισημαίνεται στην έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας. Οπως τονίζεται από τους οικονομολόγους του διεθνούς οργανισμού, οι εξελίξεις στις μεγάλες οικονομίες θα διαμορφώσουν την οικονομική προοπτική για τις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Στις αναδυόμενες οικονομίες, ο ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται να διαμορφωθεί στο 4,8% το 2015 και να φθάσει το 5,4% το 2017.