

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Υποστήριξη από την ΕΚΤ, για μικρότερα πλεονάσματα

Την υποστήριξη από την ΕΚΤ του ελληνικού αιτήματος για μείωση των δημοσιονομικών στόχων για το πρωτογενές πλεόνασμα από το 3,5% στο 2,5% του ΑΕΠ ή το 2% του ΑΕΠ επιβεβαίωσε υψηλόβαθμο στέλεχος της ΤτΕ. Η ίδια πηγή τόνιζε ότι με βάση τις προβλέψεις της ΤτΕ, η ελληνική οικονομία έχει την δυνατότητα να αναπτυχθεί κατά 2,5% του ΑΕΠ το 2017 με ατμομηχανή μεγάλες ιδιωτικές επενδύσεις και το δεδομένο ότι οι αποκρατικοποιήσεις θα έχουν την πορεία που έχει προγραμματιστεί. Μεταφέροντας το κλίμα που υπάρχει από τους θεσμούς, η ίδια πηγή εκτίμησε ότι η αξιολόγηση των διοικήσεων των εμπορικών τραπεζών θα προχωρήσει γρήγορα και θα ξεκινήσει εγκαίρως η εκκαθάριση των κόκκινων δανείων. Τόνιζε επίσης ότι η ΤτΕ έχει 6 αιτήσεις από distress funds δηλαδή επενδυτικά κεφάλαια, τα οποία τοποθετούν σε αγορές κόκκινων δανείων και θα πάρουν και την άδεια για να λειτουργήσουν στην ελληνική αγορά.



### Τζακ Λιου: Η αντιπαράθεση ανάμεσα σε λιτότητα και ανάπτυξη τελείωσε, πρέπει να υποστηριχθεί η ανάπτυξη

«Η αντιπαράθεση ανάμεσα σε λιτότητα και ανάπτυξη τελείωσε. Αυτή την στιγμή όλοι συμφωνούν ότι πρέπει να υποστηριχθεί η ανάπτυξη», δήλωσε σε δημόσια συζήτηση ο Αμερικανός υπουργός οικονομικών Τζακ Λιου, όπως γράφει στην διαδικτυακή της έκδοση η ιταλική εφημερίδα La Stampa.

«Θα αφήσω τους Γερμανούς να μιλήσουν οι ίδιοι για τις θέσεις τους.

Συνέχεια...

Είχαμε, βέβαια, μαζί τους, ένα σαφές ποσοστό ασυμφωνιών σε σχέση με τις μακροοικονομικές πολιτικές των τελευταίων ετών, αλλά αν κοιτάξετε τις πολιτικές των τελευταίων δεκαοκτώ μηνών στην Ευρώπη, θα προσέξετε ότι μια σειρά πραγμάτων έχει αλλάξει», πρόσθεσε ο Λιου. Παράλληλα, όπως γράφει η Λα Στάμπα, τόνισε: «Δεν νομίζω ότι θα δούμε μια αλλαγή φιλοσοφίας στην Γερμανία, αλλά πιστεύω ότι διαπιστώσαμε ήδη μια αλλαγή σε επίπεδο δράσης». Σύμφωνα με τον Αμερικανό υπουργό οικονομικών, τέλος, «προέκυψε ήδη μια χαλάρωση των δημοσιονομικών στόχων για τις χώρες που έχουν δημοσιονομικά προβλήματα αλλά επλήγησαν σκληρά και από το κόστος της κρίσης των προσφύγων, και η Γερμανία το αποδέχθηκε. Το ίδιο το Βερολίνο προχώρησε σε όλες τις αναγκαίες δαπάνες, πέρα από το ύψος των δημοσιονομικών στόχων του, για να αντιμετωπίσει το μεταναστευτικό». Σύμφωνα με τη Λα Στάμπα, πρόκειται για ιδιαίτερα σημαντικές δηλώσεις, λαμβάνοντας υπόψη ότι και η Ιταλία είναι μια από τις χώρες που επλήγησαν περισσότερο από την κατάσταση έκτακτης ανάγκης που δημιουργήθηκε με τη μεταναστευτική και προσφυγική κρίση. Αυτή η κρίση θα είναι το επίκεντρο της έκτακτης συνόδου που συγκάλεσε ο Αμερικανός Πρόεδρος Μπαράκ Ομπάμα και η οποία θα διεξαχθεί κατά την επόμενη γενική συνέλευση του Οργανισμού Ηνωμένων Εθνών.



## Οι αγορές επέστρεψαν στο 1935 – 1945

Ο επικεφαλής του μεγαλύτερου hedge fund στον κόσμο του Bridgewater ο Ray Dalio στέλνει ένα πολύ σοβαρό μήνυμα στους επενδυτές διεθνώς. Βρισκόμαστε σε μια περίοδο όπου το διεθνές σύστημα έχει εξαντληθεί, φθάνει στα όρια του, επιστρέψαμε στην περίοδο 1935 με 1945. Συγκεκριμένα τονίζει «Ως παγκόσμιο σύστημα έχουμε φθάσει στα όρια. Οι κεντρικές τράπεζες δεν μπορούν να αναθερμάνουν τις οικονομίες και να αυξήσουν περαιτέρω τις παγκόσμιες τιμές των μετοχών και ομολόγων.

Το σύστημα έχει εγκλωβιστεί. Δεν μπορούν να υπάρξουν χαμηλότερα επιτόκια και επίσης τα προγράμματα ποσοτικής χαλάρωσης έχουν φθάσει στα όρια τους. Οι διεθνείς οικονομίες εισέρχονται σε μια φάση όπου θα κυριαρχούν οι χαμηλοί ρυθμοί ανάπτυξης σε σχέση με ότι έχουμε συνηθίσει...για πολλά χρόνια. Επίσης είναι πολύ ανησυχητικό ότι τα προγράμματα ποσοτικής χαλάρωσης έχουν φθάσει στα όριά τους ... Βρισκόμαστε σε μια φάση όπως το 1935

Είναι μια περίοδο όπου κυριαρχεί η μειωμένη ικανότητα των κεντρικών τραπεζών να στηρίξουν το αποθεματικό νόμισμα στον κόσμο ενώ τα ασφάλιστρα κινδύνου είναι πολύ χαμηλά για να ευνοηθούν από την ποσοτική χαλάρωση η οποία δεν μπορεί να είναι αποτελεσματική. Οι αποδόσεις των ομολόγων (και οι περισσότεροι κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων) είναι σχετικά χαμηλά σε σχέση με τις αναμενόμενες αποδόσεις των μετρητών.

Ως εκ τούτου, είναι δύσκολο να ανακάμψουν οι τιμές των μετοχών και ομολόγων ενώ είναι πιο εύκολο να υποχωρήσουν. Και όταν υποχωρούν, θα εντεινεται η αρνητική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη.

Συνέχεια..



## Κλείνει την πόρτα για κοινή «bad bank» η κυβέρνηση

Την πόρτα για τη δημιουργία κοινής bad bank που θα απορροφήσει κόκκινα δάνεια κλείνει η ηγεσία του υπουργείου Οικονομίας. Ειδικότερα ανώτατοι κύκλοι του υπουργείου, μετά τις συναντήσεις που είχαν σήμερα το πρωί με τους εκπροσώπους της τρόικας, ανέφεραν πως «η κυβέρνηση έχει ήδη νομοθετήσει και οι τράπεζες έχουν τα 'εργαλεία' που χρειάζονται και άρα εάν θέλουν να δημιουργήσουν μόνες τους bad bank είναι θέμα δικό τους».

Αυτό σημαίνει ότι σχεδιασμός για μία κοινή bad bank δεν πρόκειται να υπάρξει (κατά το πρότυπο της ιρλανδικής Nama) και η κυβέρνηση θα κινηθεί στο πλαίσιο της πολιτικής που έχει χαραχθεί ήδη, δηλαδή της επίτευξης των στόχων μείωσης των προβληματικών δανείων που έχει τεθεί σε κάθε τράπεζα.

Η κυβερνητική πλευρά θεωρεί πως προς αυτή την κατεύθυνση έχουν γίνει σημαντικά βήματα με τις εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων, τον κώδικα δεοντολογίας, τη συμφωνία με τους εταίρους για την προστασία της πρώτης κατοικίας μέχρι 140.000 ευρώ και άλλα, ενώ με τις επικείμενες νομοθετικές ρυθμίσεις για τα εταιρικά δάνεια αλλά και για περαιτέρω βελτιώσεις του πτωχευτικού κώδικα οι τράπεζες θα διαθέτουν ένα πλήρες θεσμικό πλαίσιο για την δυναμική διαχείριση των «κόκκινων» δανείων.

Η πίεση που ασκείται από την πλευρά του SSM να προχωρήσουν άμεσα οι τράπεζες στην αντιμετώπιση του προβλήματος είναι τεράστια και προφανώς το ενδεχόμενο κοινής bad bank, που αποτελεί αλλαγή του μοντέλου αντιμετώπισης, θα προκαλούσε νέες καθυστερήσεις και περισσότερη από την ήδη υπάρχουσα σύγχυση. Επιπλέον το μεγάλο πρόβλημα με την ίδρυση bad bank είναι ποιος θα αναλάβει το κόστος χρηματοδότησης της. Αυτό ωστόσο δεν αποκλείει το ενδεχόμενο μία τράπεζα να δημιουργήσει σε επίπεδο Ομίλου κάποιο εταιρικό σχήμα το οποίο να λειτουργήσει κατ' ανάλογο τρόπο μίας bad bank εφόσον, φυσικά, αντιμετωπίσει τα οικονομικές και τεχνικές προϋποθέσεις ενός τέτοιου εγχειρήματος.





## Κλίμα αβεβαιότητας

Οι επενδυτές ανανέωσαν φέτος τη σχέση τους με τις αναδυόμενες αγορές, διοχετεύοντας δις. δολαρίων σε μετοχές και ομόλογα. Ωστόσο, η προοπτική αύξησης των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) απειλεί να «παγώσει» εκ νέου αυτήν τη σχέση. Η άνοδος των αμερικανικών επιτοκίων και των αποδόσεων στα ομόλογα μειώνει την ελκυστικότητα των αναδυόμενων αγορών και ενισχύει το δολάριο. Διογκώνεται έτσι η αξία των υποχρεώσεων σε δολάρια για τους δανειολήπτες των αναδυόμενων αγορών. Πρόσφατα διδάγματα από την οικονομική ιστορία καταδεικνύουν πως η μικρότερη αύξηση –ή έστω ένας ψίθυρος για αύξηση– μπορεί να δοκιμάσει τα «νεύρα» των αναδυόμενων αγορών, οι οποίες έχουν δανειστεί περίπου 3 τρις. δολάρια σε όρους αμερικανικού νομίσματος και άρα οι επενδυτές είναι αρκετά εκτεθειμένοι. Τον Μάιο του 2013 ο Μπεν Μπερνάνκι, τότε επικεφαλής της Fed, είχε υπονοήσει μια αύξηση των επιτοκίων. Προκλήθηκε μεγάλη μεταβλητότητα στις αγορές, σημείωσαν άνοδο οι αποδόσεις των ομολόγων, διευρύνθηκαν τα spreads και ο χρηματιστηριακός δείκτης MSCI υποχώρησε κατά 15% στο διάστημα του επόμενου μηνός. Και όταν τον Δεκέμβριο του 2015 ήταν ξεκάθαρο πως η Fed θα προχωρούσε στην πρώτη αύξηση των επιτοκίων ύστερα από μία δεκαετία, οι αναδυόμενες αγορές παρασύρθηκαν ξανά στην άβυσσο, με τον δείκτη MSCI να διολισθαίνει κατά 20% από τον Νοέμβριο έως τον Ιανουάριο. Οι προθεσμιακές αγορές διαβλέπουν νέα αύξηση των επιτοκίων από τη Fed έως τον Δεκέμβριο, αν και οι επενδυτές δεν φαίνεται να πείθονται για κάτι τέτοιο. Προς αυτήν την κατεύθυνση, όμως, κινούνται και ορισμένοι από τους υψηλούς αξιωματούχους της Fed. Ο επικεφαλής της Fed στο Σαν Φρανσίσκο, Τζον Γουίλιαμς, δήλωσε πως είναι καλύτερα τα «επιτόκια να αυξηθούν νωρίτερα παρά αργότερα». Τα σχόλιά του ήταν σχεδόν προβοκατόρικά εάν αναλογιστεί κανείς πως την ίδια ημέρα είχαν ανακοινωθεί στοιχεία που έδειξαν τη μεγαλύτερη επιβράδυνση στον κλάδο υπηρεσιών των ΗΠΑ από το 2008. «Η κατάρρευση των πραγματικών επιτοκίων στις ΗΠΑ είναι, κατά πάσα πιθανότητα, το πιο σημαντικό γεγονός για τις αναδυόμενες αγορές φέτος», δηλώνει ο Μπάχου Μπαγουέτζα, στρατηγικός αναλυτής στην UBS. «Εάν αποφασιστεί μετριοπαθής αύξηση, τότε οι επενδυτές θα θεωρήσουν πως ανοίγεται μια ευκαιρία νέων τοποθετήσεων. Αλλά εάν η Fed υποδειξει ένα μονοπάτι με σχετική εξομάλυνση των επιτοκίων από ιστορικά χαμηλά επίπεδα και ενισχυθεί η προοπτική για αύξηση του πληθωρισμού, οι αναδυόμενες αγορές θα υποστούν μεγάλο πλήγμα». Ορισμένα στοιχεία δείχνουν έναν μεγάλο όγκο ρευστού να έχει διοχετευθεί σε μετοχές, τίτλους σταθερού εισοδήματος και εμπορεύματα των αναδυόμενων αγορών, μειώνοντας τις αποδόσεις και τα spreads σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Ενα 18μηνο πριν είχε σημειωθεί μεγάλη ρευστοποίηση θέσεων από τις αναδυόμενες αγορές σε συνάρτηση με την άνοδο του δολαρίου το 2014 και το 2015. Αυτή ήταν η μεγαλύτερη άνοδος του δολαρίου σε διάστημα διετίας από τα μέσα της δεκαετίας του 1980. Αυτή η επιστροφή, έστω και μερικώς, των κεφαλαίων στις αναδυόμενες αγορές αιτιολογείται από τις υψηλότερες αποδόσεις τους όταν τα επενδυτικά κέρδη στον ανεπτυγμένο κόσμο δεν είναι καθόλου ικανοποιητικά λόγω, εν μέρει, των πολύ χαμηλών επιτοκίων. Οι εισροές κεφαλαίων στα χαρτοφυλάκια των αναδυόμενων αγορών υπολογίζονται φέτος στα 80 δις. δολάρια, σύμφωνα με το Ινστιτούτο Διεθνών Χρηματοοικονομικών (IIF). Περίπου τα δύο τρίτα αυτών των κεφαλαίων διοχετεύθηκαν σε μετοχές και το ένα τρίτο σε ομόλογα. Ο μεγαλύτερος όγκος των εισροών καταγράφηκε το προηγούμενο τρίμηνο. Το καλοκαίρι ήταν ιδιαίτερα ικανοποιητική περίοδος. Αντίθετα, οι αγορές μετοχών, ομολόγων και νομισμάτων του ανεπτυγμένου κόσμου δεν είχαν σαφή κατεύθυνση.

JAMIE MCGEEVER / REUTERS

## Τα Διαγράμματα της Ημέρας

**“Look” what the BRICs are doing**

