

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Bloomberg: Τα υπέρ και τα κατά των δύο προτάσεων για τη μείωση των «κόκκινων δανείων» των τραπεζών

Οι ελληνικές Αρχές προχωρούν με δύο διαφορετικά σχέδια για να σώσουν τις τράπεζές τους από μια καθοδική πορεία. Κάποιοι επίδοξοι επενδυτές πιστεύουν ότι είναι πολύ έξυπνοι κατά το ήμισυ.

Για να μειώσει τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, η ελληνική κεντρική τράπεζα προτείνει ένα «όχημα ειδικού σκοπού» (SPV) το οποίο θα δημιουργηθεί με τις αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις των τραπεζών – οι οποίες αποτελούν λογιστικό δημιούργημα της αναδιάρθρωσης του δημοσίου χρέους που έχει προηγηθεί. Με αυτά τα περιουσιακά στοιχεία, το SPV θα μπορούσε πράγματι να γίνει μια «κακή τράπεζα», που θα πωλούσε ομόλογα και θα αποκτούσε «κόκκινα δάνεια» περίπου 42 δις. ευρώ, σύμφωνα με ανθρώπους που έχουν γνώση του σχεδίου.

«Πρόκειται για μια εξαιρετικά πολύπλοκη δομημένη χρηματοοικονομική συναλλαγή, επειδή παρουσιάζει πολύπλοκα φορολογικά, νομικά και ρυθμιστικά προβλήματα», δηλώνει ο Jerome Legras, επικεφαλής ανάλυσης στην Axiom Alternative Investments, πρώην βετεράνος της ομάδας δομημένων χρηματοοικονομικών προϊόντων της Societe Generale. «Είναι δύσκολο να δούμε αν υπάρχει πραγματική πιθανότητα να έχουμε επενδυτές στο πλοίο», προσθέτει.

Και αν όλο αυτό δεν είναι αρκετά περίπλοκο, ένας από τους ανθρώπους δήλωσε ότι οι ευρωπαϊκές ρυθμιστικές Αρχές θα μπορούσαν να εγκρίνουν τόσο το σχέδιο αυτό όσο και ένα παράλληλο που κυκλοφόρησε τον περασμένο μήνα από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Το δεύτερο αυτό σχέδιο προβλέπει τη δημιουργία ενός SPV που θα χρηματοδοτηθεί εν μέρει από κρατικά κεφάλαια και θα περιλαμβάνει ενδεχομένως και κάποια κρατική εγγύηση. Ένα παρόμοιο σχέδιο στην Ιταλία βοήθησε τους δανειστές να «ξεφορτωθούν» ένα σημαντικό κομμάτι από το επισφαλές χρέος τους.

Φορολογικές προκλήσεις

Η είδηση αρχικά χαιρετίστηκε με ενθουσιασμό στην Ελλάδα, η οποία πρέπει να ελαφρύνει τις τράπεζες της από το βάρος των «κόκκινων δανείων» για να βοηθήσουν στην αναζωογόνηση της οικονομίας της. Οι τραπεζικές μετοχές ενισχύθηκαν σημαντικά την Τρίτη – έστω κι αν ξεκίνησαν από χαμηλό σημείο εκκίνησης, καθώς καταγράφουν απώλειες εδώ και μήνες.

«Είναι μια ενδιαφέρουσα πρόταση», δήλωσε ο Διευθύνων Σύμβουλος της Eurobank κ. Φωκίων Καραβίας, μιλώντας σε δημοσιογράφους την Τρίτη. «Θα ήταν άλλο ένα όπλο στο οπλοστάσιό μας», πρόσθεσε χαρακτηριστικά.

Η μετοχή της Τράπεζα Πειραιώς, η οποία έχει υποχωρήσει πάνω από 60% φέτος, σημείωσε άνοδο έως 7% για να κλείσει τελικά 1,8% υψηλότερα. Η Eurobank Ergasias διατήρησε τα κέρδη της, κλείνοντας 9% υψηλότερα, αλλά παρ' όλα αυτά έχει χάσει 28% μέχρι στιγμής φέτος.

«Εξακολουθούν να λείπουν κομμάτια από αυτήν την πρωτοβουλία», δήλωσε ο Νίκος Κοσκόλετος, επικεφαλής ανάλυσης στην Eurobank Equities. Ωστόσο, «το γεγονός και μόνο ότι γίνονται πρόσθετες προσπάθειες για να υποστηριχθεί η έναρξη της διαδικασίας επισκευής των ισολογισμών είναι κάτι που η αγορά έχει κάθε λόγο να γιορτάζει», πρόσθεσε.

Συνέχεια...

Ωστόσο, το SPV αντιμετωπίζει τρομακτικές προκλήσεις, σύμφωνα με τον κ. Legras. Το χρηματοδοτούμενο από τις αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις SPV που προτείνεται θα χρειαζόταν πιθανότατα πιστοληπτική διαβάθμιση και, στη συνέχεια, οι επενδυτές που θα απορροφούσαν τα ομόλογα που θα εξέδιδε θα έπρεπε να μελετήσουν πολλές περίπλοκες φορολογικές επιπτώσεις.

«Υπερβολικά έξυπνο»

«Μου αρέσουν τα σύνθετα δομημένα χρηματοοικονομικά προϊόντα, αλλά φαίνεται περίεργο να αναμειγνύονται τα δύο διαφορετικά προφίλ κινδύνου», αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων και μη εξυπηρετούμενων δανείων, σε μία οντότητα, λέει. «Η αίσθησή μου είναι ότι είναι λίγο υπερβολικά έξυπνο», προσθέτει.

Η Τράπεζα της Ελλάδος θα δώσει ένα λεπτομερές σχέδιο στη δημοσιότητα στις 22 Νοεμβρίου, σύμφωνα με αξιωματούχο που γνωρίζει το θέμα. Ενώ η μεταφορά των φορολογικών πιστώσεων στο SPV θα πάρει μέρος κεφαλαίων από τις τράπεζες για σύντομο χρονικό διάστημα, οι δείκτες τους θα ανακάμψουν μόλις ολοκληρωθεί η πώληση των επισφαλών δανείων, ανέφερε ένας από τους αξιωματούχους.

Ένα άλλο δυνητικό πρόβλημα: Δεν είναι σαφές εάν το σχέδιο θα αφήσει τις τράπεζες με επαρκή κεφαλαιακά «μαξιλάρια», αναφέρει στο πρακτορείο Bloomberg πηγή με γνώση του θέματος.

«Θα αγόραζα αυτά τα ομόλογα; Αναμφισβήτητα δεν θα το έκανα, ακόμη και εάν το premium των νέων εκδόσεων ήταν μεγάλο», λέει ο Timothee Pubellier, διευθυντής χαρτοφυλακίων στη Financiere de La Cite στο Παρίσι, ο οποίος επενδύει σε χρεόγραφα συνδεδεμένα με χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. «Αυτό που χρειάζονται αυτές οι τράπεζες είναι φρέσκο χρήμα. Η μετακίνηση φανταστικού κεφαλαίου δεν θα βελτιώσει τη θεμελιώδη κατάσταση τους και δεν θα πείσει τους επενδυτές», προσθέτει.



SocGen: Στα 120 εκατ. οι εκροές του MSCI Greece λόγω "εξόδου" των Πειραιώς, Εθνικής, Eurobank

Το μέγεθος της κεφαλαιοποίησης της Εθνικής Τράπεζα και της Τράπεζας Πειραιώς είναι ο λόγος σύμφωνα με την Societe Generale, που η MSCI αποφάσισε τη διαγραφή τους από τον δείκτη MSCI Standard Greece και την υποβάθμισή τους στον MSCI Small Cap.

Όπως σημειώνει σε νέα της ανάλυση, στην οποία υπογραμμίζει το ότι οι προβλέψεις της επιβεβαιώθηκαν πλήρως, το μέγεθος της κεφαλαιοποίησης της Εθνικής Τράπεζας διαμορφώνεται στα 816 εκατ. δολάρια ενώ στα 348 εκατ. δολάρια διαμορφώνεται η κεφαλαιοποίηση της Πειραιώς, θέτοντάς τες κάτω από το όριο που θέτει η MSCI για παραμονή στους δείκτες Standard, δηλαδή το 1 δισ. δολάρια για την Eurobank, η κεφαλαιοποίηση διαμορφώνεται στο 1,171 δισ. δολ. οριακά πάνω από το όριο, οπότε οι λόγοι της αφαιρέσής της από τον δείκτη είναι καθαρά τεχνικοί και οφείλονται στην αλλαγή του βάρους του κλάδου στον δείκτη.

SOCIETE GENERALE										
Cross Asset Research										
Name	Sector	Type	Current Cap (\$M)	NEW Cap (\$M)	Total (\$M)	Total (M. Sh)	Days to Trade	EM	EMEA	Country
Eurobank Ergasias	Financials	Delete	1,171	-	(58,54)	(92,90)	(16,79)	-0,024%	-0,168%	-8,936%
National Bank Of Greece	Financials	Delete	816	-	(40,82)	(27,44)	(12,55)	-0,017%	-0,117%	-6,155%
Piraeus Bank	Financials	Delete	348	-	(17,42)	(14,19)	(7,82)	-0,007%	-0,050%	-2,689%

Συνέχεια...

Σύμφωνα με τις επικαιροποιημένες εκτιμήσεις της SocGen, οι εκροές από τις τρεις τράπεζες θα φτάσουν συνολικά τα 116,8 εκατ. ευρώ. Πιο αναλυτικά, οι εκροές από την Eurobank θα φτάσουν τα 58,54 εκατ. δολ ή τις 92,90 εκατ. μετοχές, οι εκροές στην Εθνική θα διαμορφωθούν στα 40,82 εκατ. ευρώ ή στις 27,44 εκατ. μετοχές και στην Πειραιώς οι ρευστοποιήσεις θα αγγίζουν τα 17,42 εκατ. δολ. ή τις 14,19 εκατ. μετοχές. Η Eurobank, τονίζει αποτελεί μία από τα σημαντικότερα deletes από τις αναδυόμενες αγορές μαζί με τις Doha Bank, Dubai Investment, Edp Energias Do Brasi On Gcl Poly Energy, HTC, Macronix International, Odontoprev On, Siemens India και Teco Electric & Mach.

Region	MSCI O		EM			EMEA			Two Way Turnover (%)	Buy Trade Value (\$M)	Sell Trade Value (\$M)	Net Trade Value (\$M)
	Current Members	NEW Members	Current Wgt	NEW Wgt	Wgt Chg	Current Wgt	NEW Wgt	Wgt Chg				
Greece	9	6	0,27%	0,22%	-0,05%	1,88%	1,55%	-0,33%	35,65%	0,0	-119,9	-119,9

Όπως επισημαίνει, πλέον στον δείκτη MSCI Greece συμμετέχουν πλέον 6 μετοχές από 9 πριν, με το βάρος του στον δείκτη MSCI Αναδυόμενων Αγορών να μειώνεται στο 0,22% από 0,27% πριν, ενώ το βάρος του στον δείκτη MSCI EMEA (Ευρώπης, Μέσης Ανατολή και Αφρικής) μειώνεται στο 1,55% από 1,88% πριν, δηλαδή κατά 0,33%. Μάλιστα, όπως τονίζει, η μείωση του βάρους της Ελλάδας στους διεθνείς δείκτες της MSCI είναι από τα μεγαλύτερα μεταξύ όλων των υπόλοιπων χωρών, με την Τουρκία (στο 4,18% από 4,57% πριν με μείωση 0,39%) μόνο να ξεπερνά την Ελλάδα. Συνολικά εκτιμά πως οι εκροές από τον δείκτη MSCI Greece λόγω των νέων αλλαγών θα φτάσουν τα 120 εκατ. δολ.



Τρία ερωτήματα για το Eurogroup της 19ης Νοεμβρίου

Καθοριστική για τις ελληνικές διεκδικήσεις και το περιεχόμενο του προϋπολογισμού του 2019 θα είναι η συνάντηση των εκπροσώπων των υπουργών Οικονομικών την Πέμπτη. Αρμόδια στελέχη του οικονομικού επιτελείου εκτιμούν ότι θα προκύψουν οριστικές απαντήσεις όσον αφορά τον διαθέσιμο δημοσιονομικό χώρο του 2019 ώστε -εφόσον υπάρξει και η σχετική επικύρωση στο έκτακτο Eurogroup της 19ης Νοεμβρίου- ο ελληνικός προϋπολογισμός να κατατεθεί στη Βουλή στις 21 Νοεμβρίου με ένα τελικό σχέδιο το οποίο θα είναι και το ίδιο με αυτό που θα κληθούν να ψηφίσουν οι βουλευτές μέσα στον Δεκέμβριο. Στο ελληνικό στρατόπεδο -μετά και τις σχετικές δηλώσεις του Γερμανού υπουργού Οικονομικών Όλαφ Σόλτς- εμφανίζονται ιδιαίτερα αισιόδοξοι ότι δεν θα υπάρξει περικοπή των συντάξεων από την 1η/1/2019 αν και το ενδιαφέρον εστιάζεται στις τελικές διατυπώσεις. Σε κάθε περίπτωση, το τοπίο θα ξεκαθαρίσει με την ψήφιση του τελευταίου νομοσχεδίου της φετινής χρονιάς το οποίο θα τροποποιεί τα ψηφισμένα μέτρα και αντίμετρα του 2019.

Τα θέματα που χρειάζονται διευκρινίσεις είναι τα εξής:

1. Ο τρόπος με τον οποίο θα επέλθει το «πάγωμα» των συντάξεων στα σημερινά επίπεδα. Στο ελληνικό στρατόπεδο μιλούν για ακύρωση της διάταξης που επιφέρει την περικοπή της προσωπικής διαφοράς. Ωστόσο, υπάρχουν και σενάρια για ενδεχόμενη «αναβολή» ή και για διατήρηση του μέτρου ως «εφεδρεία» προκειμένου να ενεργοποιηθεί σε περίπτωση που υπάρξουν αποκλίσεις.

Συνέχεια..

2. Ποιο θα είναι το τελικό ύψος του «δημοσιονομικού χώρου» του 2019. Το προσχέδιο του προϋπολογισμού έχει στηριχθεί στην εκτίμηση ότι ο δημοσιονομικός χώρος θα φτάσει στα 765 εκατ. ευρώ. Αυτό το ποσό επιτρέπει να χρηματοδοτηθεί η μη περικοπή των συντάξεων -ταυτόχρονα με την κατάργηση του συνόλου των αντιμέτρων που έχουν ήδη ψηφιστεί-, αλλά και η ενεργοποίηση των μέτρων που έχει εξαγγείλει ο πρωθυπουργός στη ΔΕΘ: μείωση ΕΝΦΙΑ, μείωση εισφορών (μέτρο που ήδη κατατέθηκε προς ψήφιση στη Βουλή), προσλήψεις ειδικής αγωγής, επίδομα στέγασης, επιδότηση εισφορών για προσλήψεις 25άρηδων κ.λπ. Σε περίπτωση που ο δημοσιονομικός χώρος συμφωνηθεί ότι φτάνει στα 900 εκατ. ευρώ όπως υποστηρίζουν κυβερνητικοί αξιωματούχοι, το επιπλέον ποσό θα διατεθεί για την ενίσχυση του κονδυλίου που θα δοθεί στο επίδομα στέγασης.

3. Τι θα γίνει με τη λεγόμενη «θετική προσωπική διαφορά». Περίπου 150.000-200.000 συνταξιούχοι περιμένουν αυξήσεις από την 1η/1/2019, καθώς αυτό προβλέπει ο νόμος Κατρούγκαλου λόγω του επανυπολογισμού των συντάξεων. Το δημοσιονομικό κόστος κατά τον πρώτο χρόνο εφαρμογής -οι αυξήσεις είναι προγραμματισμένο να δοθούν σε βάθος 5ετίας- εκτιμάται στα 100-150 εκατ. και πρέπει να αποσαφηνιστεί αν τελικώς θα δοθούν ή αν θα διατεθούν για τη χρηματοδότηση των υπόλοιπων μέτρων που προωθεί η κυβέρνηση.



Γερμανία: Συρρικνώθηκε η οικονομία το γ' τρίμηνο

Η γερμανική οικονομία συρρικνώθηκε για πρώτη φορά από το 2015 το τρίτο τρίμηνο καθώς οι παγκόσμιες διαμάχες για το εμπόριο επηρέασαν αρνητικά τις εξαγωγές, την παραδοσιακή κινητήρια δύναμη ανάπτυξης στη χώρα.

Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) στη μεγαλύτερη οικονομία της Ευρώπης συρρικνώθηκε κατά 0,2% σε τριμηνιαία βάση, σύμφωνα με την ομοσπονδιακή στατιστική υπηρεσία. Οικονομολόγοι σε έρευνα του Reuters προέβλεπαν συρρίκνωση κατά 0,1%.

Συγκριτικά με το ίδιο τρίμηνο της περασμένης χρονιάς, η οικονομία αναπτύχθηκε κατά 1,1% από τον Ιούλιο έως τον Σεπτέμβριο, βάσει των εποχικά προσαρμοσμένων στοιχείων. Αναλυτές σε έρευνα του Reuters ανέμεναν ρυθμό ανάπτυξη 1,3%.

«Η μικρή υποχώρηση στο ΑΕΠ συγκριτικά με το προηγούμενο τρίμηνο ήταν κυρίως αποτέλεσμα των εξελίξεων στο εξωτερικό εμπόριο: οι προκαταρκτικοί υπολογισμοί δείχνουν ότι υπήρχαν λιγότερες εξαγωγές αλλά περισσότερες εισαγωγές στο τρίτο τρίμηνο απ' ό,τι στο δεύτερο», ανέφερε η στατιστική υπηρεσία.

Υπο το βάρος της ειδησεογραφίας και κυρίως της διαγραφής των τραπεζικών μετοχών από το μεγάλο δείκτη της Morgan Stanley, απέτυχε για ακόμη μια φορά ο ΓΔ να επιστρέψει υψηλότερα των 640 – 650 μονάδες Μεγάλος στόχος για τις επόμενες εβδομάδες, η παραμονή υψηλότερα των 600 – 610 μονάδων

