

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **Β. Σόιμπλε: Να εφαρμοστούν τα συμφωνηθέντα και να προχωρήσει η αξιολόγηση**

Πρέπει να εφαρμοστούν τα συμφωνηθέντα και να προχωρήσει με γρήγορους ρυθμούς η αξιολόγηση του ελληνικού προγράμματος, προκειμένου να μην τεθεί σε κίνδυνο η πορεία ανάκαμψης, δήλωσε ο Γερμανός υπουργός Οικονομικών Βόλφγκανγκ Σόιμπλε και επανέλαβε ότι η συμμετοχή του ΔΝΤ στο ελληνικό πρόγραμμα στήριξης αποτελεί προϋπόθεση, εκφράζοντας ταυτόχρονα την ικανοποίησή του για το γεγονός ότι η ελληνική κυβέρνηση επαναβεβαίωσε ότι επιθυμεί την παραμονή του Ταμείου, όπως είχε συμφωνηθεί τον περασμένο Αύγουστο.

«Είναι καλό ότι η ελληνική κυβέρνηση επιβεβαίωσε προφανώς εκ νέου αυτό που είχε ήδη αποδεχθεί τον Ιούλιο και τον Αύγουστο, ότι δηλαδή το ΔΝΤ βεβαίως πρέπει να συνεχίσει να συμμετάσχει στο πρόγραμμα - αυτό είναι απαραίτητη προϋπόθεση», δήλωσε ο κ. Σόιμπλε νωρίτερα απόψε στις Βρυξέλλες μετά το τέλος του ECOFIN και, αναφερόμενος στην επικείμενη αξιολόγηση του ελληνικού προγράμματος, σημείωσε ότι «αργεί κάπως, αλλά πάντα έτσι συνέβαινε με την Ελλάδα», ενώ τόνισε ότι «πρέπει να προχωρήσει τις επόμενες μέρες με γρήγορους ρυθμούς», καθώς «έχουμε όλοι συμφέρον από το να καταφέρουμε αυτή τη διαδικασία κατά τρόπο ώστε να μην ζημιώσει την σταδιακή ανάκαμψη» στην Ελλάδα. «Πρέπει να εφαρμοστούν τα συμφωνηθέντα, για αυτό και είναι πολύ σημαντικό να έχουμε ξεκαθαρίσει τα κύρια σημεία πριν από την έναρξη της αξιολόγησης», συνέχισε ο Γερμανός υπουργός Οικονομικών και ανέδειξε το ζήτημα του συνταξιοδοτικού. «Η Ελλάδα έχει παρουσιάσει προτάσεις, τις οποίες όμως πρέπει να κοιτάζουμε πιο προσεκτικά, εάν επαρκούν. Υπάρχει και το θέμα - συνδέεται με τις διοικήσεις των τραπεζών και με την διαμόρφωση του Ταμείου Αποκρατικοποιήσεων - της πορείας του εκσυγχρονισμού και της αποπολιτικοποίησης της ελληνικής δημόσιας διοίκησης», ανέφερε ο κ. Σόιμπλε και επισήμανε ότι σε αυτό αναφέρθηκε από μόνος του ο κ. Τσακαλώτος και χθες στο Eurogroup αλλά και προχθές κατά την διμερή συνάντησή τους στο Βερολίνο.

Στο Βερολίνο, όπως είπε, βρισκόταν προχθές και ο Διευθυντής Ευρώπης του ΔΝΤ Πόουλ Τόμσεν, με τον οποίο είχε και ο ίδιος σύντομη συνάντηση. «Αυτό όμως ήταν σύμπτωση», διευκρίνισε ο Βόλφγκανγκ Σόιμπλε και έσπευσε να επισημάνει ότι δεν υπάρχει κάτι νεότερο στο θέμα της συμμετοχής του Ταμείου στο ελληνικό πρόγραμμα. Υπενθύμισε δε ότι το ΔΝΤ απέδιδε πάντα σημασία στο γεγονός ότι οι αποφάσεις του λαμβάνονται από τα ίδια του τα όργανα. «Τον Ιούλιο-Αύγουστο, επειδή είχαμε από το προηγούμενο πρόγραμμα μια πολύπλοκη κατάσταση, είπε το ΔΝΤ ότι θα λάβει την απόφασή του στο πλαίσιο της πρώτης αξιολόγησης του α' μέρους του προγράμματος, αν και επί της αρχής έχει εκφράσει τη βούλησή του. Συμμετέχει άλλωστε στην αξιολόγηση και εμείς οι Ευρωπαίοι είπαμε - και αυτό είναι μέρος της συμφωνίας του Αυγούστου και έχει συμφωνήσει ρητά και η Ελλάδα - ότι αποδίδουμε σημασία στην συνέχιση της συμμετοχής του ΔΝΤ, όχι μόνο τεχνικά, αλλά και οικονομικά», υπενθύμισε ο γερμανός χριστιανοδημοκράτης, για να προσθέσει ότι το ΔΝΤ θεωρεί ως βασικά σημεία ενόψει της αξιολόγησης τις διοικήσεις του Ταμείου Αποκρατικοποιήσεων και των τραπεζών και μια επαρκή μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού - και κατά συνέπεια την ανάγκη χρηματοδότησης και τη μελέτη της βιωσιμότητας του χρέους. «Θεώρησα ότι δηλώσεις από την Ελλάδα, από τον πρωθυπουργό, στις οποίες θα μπορούσε να δοθεί η ερμηνεία ότι η Ελλάδα δεν ήθελε πλέον το ΔΝΤ, δεν ήταν προς το συμφέρον της χώρας. Προφανώς αυτή η συμβουλή έγινε κατανοητή στην Αθήνα και τώρα το ξεκαθάρισαν ρητά και για αυτό το ΔΝΤ θα κάνει ό,τι έχει πει. Και η σημερινή συνέντευξη της κυρίας Λαγκάρντ δεν μπορεί να ερμηνευθεί διαφορετικά. Δεν έχω καμία αμφιβολία», τόνισε ο κ. Σόιμπλε.

Στο ίδιο πλαίσιο, αναφερόμενος στο πρόγραμμα στήριξης της Κύπρου, ο Βόλφγκανγκ Σόιμπλε σημείωσε ότι κάποια σημεία βρίσκονται σε εκκρεμότητα, «αλλά η θετική ειδηση για την Κύπρο είναι ότι πέρα από το γεγονός ότι το πρόγραμμα κυλάει καλά, εκπνέει τον Μάρτιο». Ένα μεγάλο μέρος των πόρων που είχαν προβλεφθεί στο πρόγραμμα δεν χρειάζονται και αυτό δείχνει ότι είμαστε και εκεί σε έναν καλό δρόμο, συνέχισε ο γερμανός υπουργός Οικονομικών και ανέφερε ότι η Κύπρος ξεπέρασε τους στόχους του προϋπολογισμού και πέτυχε το 2015 ανάπτυξη 1,4%. «Όλα αυτά είναι αρκετά καλά και αυτό σημαίνει ότι, όταν το πρόγραμμα για την Κύπρο εκπνεύσει, η Ελλάδα θα είναι η μοναδική χώρα σε πρόγραμμα», δήλωσε.



## Λαγκάρντ: «Κλειδιά» για συμμετοχή του ΔΝΤ χρέος και ασφαλιστικό

«Κλειδιά» για την συμμετοχή του ΔΝΤ στο ελληνικό πρόγραμμα χαρακτηρίζει η επικεφαλής του Ταμείου, Κριστίν Λαγκάρντ, την ασφαλιστική μεταρρύθμιση, αλλά και το θέμα του χρέους, σημειώνοντας πως ίσως χρειαστεί περισσότερος χρόνος για την απόφαση σε σχέση με την συμμετοχή του ΔΝΤ στο πρόγραμμα, ενδεχομένως μέχρι και το δεύτερο τρίμηνο. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ίσως χρειαστεί μέχρι το δεύτερο τρίμηνο να αποφασίσει αν θα συμμετάσχει στο ελληνικό πρόγραμμα, δήλωσε σήμερα η επικεφαλής του ΔΝΤ, Κριστίν Λαγκάρντ, σε γερμανική εφημερίδα. Σε δηλώσεις της στην Sueddeutsche Zeitung, η Λαγκάρντ είπε ότι το ζήτημα της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους και η πρόοδος της ασφαλιστικής μεταρρύθμισης θα αποτελέσουν παράγοντες-κλειδιά για την συμμετοχή του ΔΝΤ στο πρόγραμμα. «Είναι σαφές ότι η ασφαλιστική μεταρρύθμιση είναι το κλειδί που θα αποδείξει ότι η οικονομική κατάσταση της Ελλάδας βελτιώνεται» σημείωσε η Λαγκάρντ.



## Eurobank: Θετικός πληθωρισμός για πρώτη φορά μετά από 33 μήνες

Θετικό πληθωρισμό (ΕνΔΤΚ) για πρώτη φορά μετά από 33 μήνες παρατηρεί στο Εβδομαδιαίο Τεύχος «7 Ημέρες Οικονομία» η Eurobank, υπογραμμίζοντας επίσης ότι η Ελλάδα δείχνει βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου και αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής.

Σύμφωνα με τα κύρια στοιχεία που παραθέτουν οι αναλυτές:

- Με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) ο πληθωρισμός το Δεκέμβριο 2015 κινήθηκε σε θετικό έδαφος, 0,39% (-0,17% σε όρους εθνικού ΔΤΚ), για πρώτη φορά ύστερα από 33 μήνες. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται σε σημαντικό βαθμό, στην αύξηση των συντελεστών του ΦΠΑ (Αύγουστος 2015). Η ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ με σταθερούς φόρους διαμορφώθηκε στο -1,50%. Η αναμενόμενη ύφεση του 2015, η μείωση της προσφοράς χρήματος και η σημαντική πτώση της τιμής του πετρελαίου αποτελούν ερμηνευτικούς παράγοντες της αποπληθωριστικής διαδικασίας.

- Για το σύνολο του έτους 2015, η μέση (ανά μήνα) ετήσια μεταβολή του εθνικού ΔΤΚ ήταν -1,73% από -1,31% το 2014. Τα αντίστοιχα μεγέθη με βάση τον ΕνΔΤΚ ήταν -1,09% και -1,39% αντίστοιχα. Η απόκλιση ανάμεσα στη μέση ετήσια μεταβολή των δύο δεικτών προέρχεται από τον τομέα των μεταφορών.

Συνέχεια....

- Σύμφωνα με τα στοιχεία των εμπορευματικών συναλλαγών (ΕΛ.ΣΤΑΤ.) της ελληνικής οικονομίας το εμπορικό ισοζύγιο σημείωσε ετήσια βελτίωση €27,53 εκ το Νοέμβριο 2015. Αυτή η μεταβολή προήλθε από τη μείωση των εξαγωγών και των εισαγωγών κατά -€229,53 εκ (-9,78%) και -€257,06 εκ (-6,58%) αντίστοιχα. Η κατηγορία των εμπορευμάτων που είχε τη μεγαλύτερη συνεισφορά στις προαναφερθείσες μεταβολές – τόσο στις εξαγωγές όσο και στις εισαγωγές – ήταν αυτή των πετρελαιοειδών (-7,44 ποσοστιαίες μονάδες (ΠΜ) στις εξαγωγές και -5,32 ΠΜ στις εισαγωγές). Η εν λόγω παρατήρηση δύναται να ερμηνευτεί από το μέτρο του ελέγχου στην κίνηση κεφαλαίων και από την πτώση της τιμής του πετρελαίου.
- Για το σύνολο της περιόδου Ιανουαρίου – Νοεμβρίου 2015 το εμπορικό ισοζύγιο διαμορφώθηκε στα -€16,22 δις (έλλειμμα) ενισχυμένο κατά €2,76 δις (μείωση των εξαγωγών και των εισαγωγών κατά -€1,39 δις και -€4,15 δις αντίστοιχα) σε σχέση με το ίδιο χρονικό διάστημα του 2014. Η εν λόγω εξέλιξη θα αποτελέσει αντισταθμιστικό παράγοντα στην αναμενόμενη ύφεση του 2015.
- Ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής παρουσίασε αύξηση 1,68% το Νοέμβριο 2015 (από -1,64% τον Οκτώβριο 2015). Οι τομείς που συνεισέφεραν σε αυτή την άνοδο ήταν οι εξής: μεταποιητικές βιομηχανίες, 1,0%, ηλεκτρισμός, 5,5%, και παροχή νερού, 1,0%. Στην αντίθετη κατεύθυνση κινήθηκε η παραγωγή στον τομέα των ορυχείων – λατομείων, -1,6%. Σε όρους των 5 βασικών βιομηχανικών κλάδων οι μεταβολές είχαν ως εξής: ενέργεια, 2,4%, ενδιάμεσα αγαθά, 2,5%, κεφαλαιουχικά αγαθά, -11,3% (7ος συνεχής μήνας αρνητικής ετήσιας μεταβολής), διαρκή καταναλωτικά αγαθά, 4,6%, και μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά, 1,9%.



## **Alpha Bank: Αυτές είναι οι βασικές προκλήσεις για την οικονομία το 2016**

Το σχέδιο για τη βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος, η αντιμετώπιση της ανεργίας και η προσέλκυση των επενδύσεων, συνιστούν τις βασικές προκλήσεις της οικονομικής πολιτικής για το 2016, εκτιμούν οι αναλυτές της Alpha Bank, επισημαίνοντας ότι δεν αποτελούν, όμως, ανεξάρτητα μεταξύ τους θέματα και ο χειρισμός στο ένα ζήτημα επηρεάζει σε πολύ μεγάλο βαθμό την επιτυχή εξέλιξη του άλλου.

Συγκεκριμένα, «η χαλάρωση της διασυνδέσεως εισφορών-παροχών και η αύξηση του μη μισθολογικού κόστους εργασίας, εξαιτίας της αύξησεως των ασφαλιστικών εισφορών, δυσχεραίνει τη μείωση της υψηλής ανεργίας, ενώ διευρύνει αντί να μειώνει τα κίνητρα για ανασφάλιστη εργασία, υπονομεύοντας εν τέλει τη βιωσιμότητα του ίδιου του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης». Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ που ανακοινώθηκαν αυτήν την εβδομάδα, το ποσοστό ανεργίας εξακολουθεί να μειώνεται, αλλά με ιδιαίτερα αργό ρυθμό, υποχωρώντας στο 24,5% του εργατικού δυναμικού τον Οκτώβριο του 2015 έναντι 24,6% το Σεπτέμβριο. Η επιτάχυνση αυτής της διαδικασίας αποκλιμακώσεως της ανεργίας είναι ζωτικής σημασίας στην προσπάθεια, ώστε να καταστεί βιώσιμο το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης, εκτιμούν οι αναλυτές της Alpha Bank.

«Παράλληλα, η προσέλκυση ξένων και η κινητοποίηση εγχώριων επενδύσεων ενισχύει το ρυθμό ανάπτυξης, συμβάλλοντας σε μεσοχρόνιο ορίζοντα στην επίλυση του προβλήματος της ανεργίας, ενισχύοντας κατ' αυτόν τον τρόπο τις εισφορές στο ασφαλιστικό σύστημα. Προϋπόθεση, όμως, για την ενίσχυση των επενδύσεων στους επόμενους μήνες είναι, πρώτον, η ταχεία ολοκλήρωση της αξιολογήσεως για την οποία απαιτείται η συμφωνία με τους θεσμούς για μια βιώσιμη ασφαλιστική μεταρρύθμιση που θα απαλλάξει τη χώρα από το σχετικό δημοσιονομικό βάρος και, δεύτερον, η διασφάλιση από την ελληνική πολιτεία ενός σταθερού επιχειρηματικού περιβάλλοντος προς όλους εκείνους που εμπιστεύθηκαν τη χώρα μας και πραγματοποίησαν άμεσες επενδύσεις. Η πυροδότηση ενός τέτοιου «επιταχυντή εμπιστοσύνης» είναι απαραίτητη στην παρούσα φάση και για όσο χρονικό διάστημα παραμένει ασθενική η εγχώρια ζήτηση, προκειμένου να έρθει το αναγκαίο πλήθος επενδύσεων που θα διασφαλίσει την ανάπτυξη», αναφέρουν οι αναλυτές της τράπεζας.





## Γιατί τρομάζει ο κινεζικός πυρετός

Αν τις εξετάσει κανείς μεμονωμένα, οι πρόσφατες εξελίξεις στην Κίνα δεν δικαιολογούν από μόνες τους το μαζικό sell-off στις παγκόσμιες αγορές μετοχών και τη χρηματοοικονομική αναταραχή που ακολούθησε.

Μια τόσο στενή αξιολόγηση, ωστόσο, αγνοεί τον αθροιστικό αντίκτυπο των μακροπρόθεσμων στρεβλώσεων που έχουν αναπτυχθεί στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, τόσο μέσα όσο και έξω από την Κίνα. Μια μεγάλη προσαρμογή είναι απαραίτητη, ούτως ώστε αυτές οι στρεβλώσεις να επιλυθούν με μεθοδικό τρόπο. Αλλιώς, οι δυνάμεις της αγοράς θα μπορούσαν να επιβάλουν μια συμφωνία που θα δημιουργήσει πολύ μεγαλύτερη αναταραχή στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και στην παγκόσμια οικονομία.

Η Κίνα βρίσκεται εν μέσω ενός διαρθρωτικού οικονομικού μετασχηματισμού που μετατοπίζει τις κινητήριες δυνάμεις της ανάπτυξης μακριά από τις εξωτερικές αγορές και προς μια μεγαλύτερη εξάρτηση από την εσωτερική ζήτηση. Με αυτό έρχεται μια σχεδόν αναπόφευκτη επιβράδυνση στην ανάπτυξη, επιδεινώνοντας τις ανησυχίες για εστίες πλεονάζουσας πίστωσης στους κόλπους της οικονομίας.

Η πιο αργή ανάπτυξη βάζει ένα ερωτηματικό στις προηγούμενες προσπάθειες της κυβέρνησης να διευρύνει την ιδιοκτησία στην αγορά μετοχών, μέσα στην Κίνα. Θεωρούμενες πως έχουν μια αξία για όλη την κοινωνία -διότι δίνουν σε έναν αυξανόμενο αριθμό Κινέζων πολιτών ένα ακόμη πιο άμεσο μερίδιο στην επιτυχία της μετάβασης σε μια οικονομία αγοράς- αυτές οι προσπάθειες ακούσια πίεσαν πολύ προς τα πάνω τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων. Είναι κάτι παρόμοιο με αυτό που συνέβη στις Ηνωμένες Πολιτείες, όταν επεδίωξαν μεγαλύτερη ιδιοκτησία κατοικιών. Οι παράπλευρες συνέπειες στην παγκόσμια οικονομία έχουν ενισχυθεί από τέσσερις παράγοντες.

Πρώτον, σε μια προσπάθεια να αντιμετωπίσει την πιο αργή ανάπτυξη, η κυβέρνηση οδήγησε το νόμισμα χαμηλά στην εγχώρια αγορά. Και αυτό το έκανε με έναν τρόπο που επίσης διάβρωσε τη σταθεροποιητική επιρροή της εξωτερικής αγοράς για το γουάν.

Δεύτερον, η Κίνα έχει φανεί απρόβλεπτη στις άμεσες παρεμβάσεις της στην αγορά, περιλαμβανομένης της ανακοίνωσης την Πέμπτη, πως κάνει μια στροφή 180 μοιρών στη χρήση των παραγόντων που σταματούν τη διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριό της.

Τρίτον, ο αντίκτυπος των διεθνών παράπλευρων απωλειών έχει οξυνθεί από την έλλειψη ρευστότητας στην αγορά, που αντανακλά μια περιορισμένη όρεξη των μεσαζόντων ώστε να αναλάβουν αντικυκλικά ρίσκα. Τέλος, κάνοντας τα πράγματα ακόμη πιο αβέβαια, έχει αυξηθεί ο γεωπολιτικός κίνδυνος σε Μέση Ανατολή και Ασία.

Κατόπιν όλων αυτών, οι αντιδράσεις των παγκόσμιων χρηματοπιστωτικών αγορών έχουν ξεπεράσει το επίπεδο που θα δικαιολογούνταν από μια στενή ερμηνεία του τι συμβαίνει στην Κίνα. Εξάλλου, οι αρχές εκεί έχουν πολλά μέτρα διαθέσιμα για την εξομάλυνση της οικονομίας τους. Εξακολουθούν να λειτουργούν ένα ελεγχόμενο σύστημα που μπορεί να αποφύγει μια αναγκαστική απομόγλευση σαν αυτή που συνέβη στη Δύση από το 2008 μέχρι το 2009. Και έχουν άφθονους χρηματοοικονομικούς πόρους για να καλύψουν παραστρατήματα στις πολιτικές.

Αυτή όμως θα ήταν μια πολύ κοντόφθαλμη οπτική. Εδώ και κάποια χρόνια, οι τιμές των στοιχείων ενεργητικού έχουν διαχωριστεί από τα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη, καθώς πολλές χώρες σε όλο τον κόσμο έχουν βασιστεί υπερβολικά σε πειραματικές νομισματικές πολιτικές. Και όσο πιο επιτυχημένες ήταν οι κεντρικές τράπεζες στην απόθεση της χρηματοοικονομικής μεταβλητότητας μέσω αντισυμβατικών μέτρων, τόσο πιο μεγάλο είναι το ρίσκο που πήραν οι επενδυτές -σε αντίθεση με τις εταιρείες που αποστρέφονται το ρίσκο όπου παρά τα τεράστια ρευστά διαθέσιμα, η επένδυση σε νέες παραγωγικές δραστηριότητες είναι περιορισμένη.

Με τις κεντρικές τράπεζες να ακολουθούν τώρα αποκλίνοντα μονοπάτια νομισματικής πολιτικής, έχει καταστεί ακόμη πιο επείγον το κλείσιμο του χάσματος μεταξύ των υψηλών τιμών των στοιχείων ενεργητικού και των νοθρών θεμελιωδών οικονομικών μεγεθών. Ο καλύτερος τρόπος να γίνει αυτό είναι μέσω μιας πιο περιεκτικής πολιτικής προσέγγισης που θα απελευθερώνει τις παραγωγικές δυνατότητες της παγκόσμιας οικονομίας, θα αντιμετωπίζει ζητήματα ανεπαρκούς συνολικής ζήτησης, καθώς και τομείς με μακροχρόνια προβλήματα υπερβολικού χρέους.

Αυτό, ωστόσο, απαιτεί τα πολιτικά συστήματα να ανταποκριθούν στις ευθύνες τους για οικονομική διακυβέρνηση. Με την έλλειψη μιας τέτοιας πολιτικής μεταστροφής, η μεταβλητότητα στη χρηματοπιστωτική αγορά θα συνεχίσει να αυξάνεται, προκαλώντας έντονες διακυμάνσεις στις τιμές και μια μεταδοτικότητα που επίσης θα μπορούσε να πλήξει την πραγματική οικονομία.

Mohamed El-Erian, Financial Times