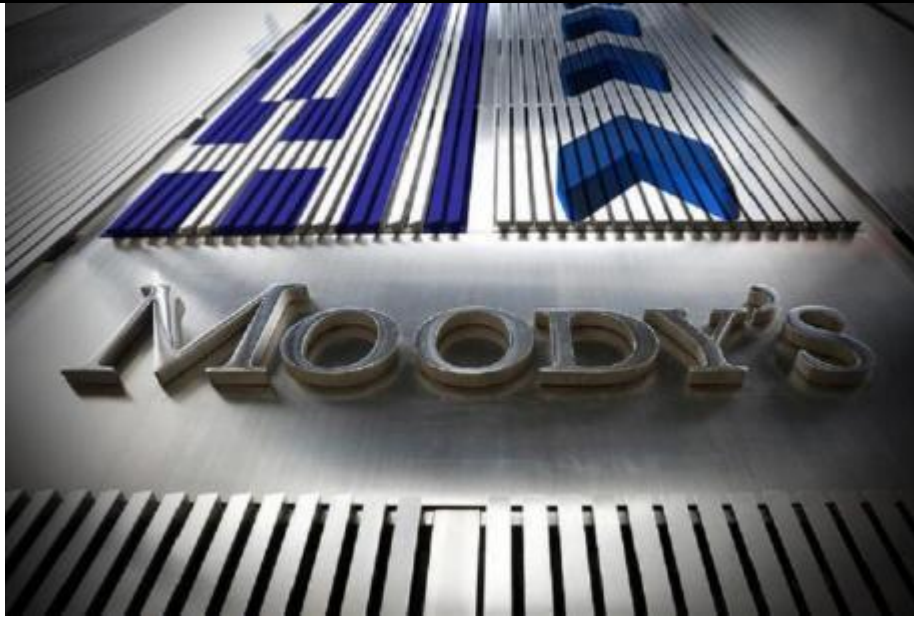


## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Moody's: «Credit Positive» η εφαρμογή του IFRS 9 για τις ελληνικές τράπεζες

«Πιστωτικά θετικές» χαρακτηρίζει τις εξελίξεις στις ελληνικές τράπεζες η Moody's μετά την ανακοίνωση των προκαταρκτικών στοιχείων για την εφαρμογή του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικών Αναφορών 9, του γνωστού IFRS 9. Οι αναλυτές της Moody's σχολιάζουν πως τα στοιχεία δείχνουν αύξηση των προβλέψεων κατά μέσο όρο 10%, αυξάνοντας την κάλυψη για μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (NPEs) περίπου στο 55% από 50% το τέταρτο τρίμηνο του 2017. Όπως σημειώνεται, οι επιπλέον προβλέψεις θα βοηθήσουν τον εγχώριο τραπεζικό κλάδο να μειώσει το μεγάλο απόθεμα μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων ως 40% κατά την περίοδο 2017-2019, όπως είναι και η δέσμευση προς τον SSM.

Σύμφωνα με τους αναλυτές της Moody's, υψηλότερες προβλέψεις σημαίνουν μεγαλύτερη δυνατότητα να πωληθούν NPEs στη δευτερογενή αγορά χωρίς ουσιώδεις απώλειες και θα διευκολύνουν δυνητικές διαγραφές NPEs σε υψηλά μοχλευμένους και μη βιώσιμους δανεισμένους.

Και στη λογική αυτή, οι τράπεζες θα συνεχίσουν να αντιμετωπίζουν «κινδύνους εφαρμογής» στη μείωση των NPEs δεμένου ότι το επιχειρηματικό περιβάλλον περιέχει προκλήσεις, αν και βελτιώνεται αλλά και επειδή η πλειονότητα της μείωσης των NPEs πρέπει να συμβεί φέτος και του χρόνου, σημειώνει η Moody's, με τους αναλυτές της Moody's να προσθέτουν πως ακόμα και να επιτευχθεί ο στόχος θα συνεχίσουν να έχουν ένα από υψηλότερα ποσοστά κόκκινων δανείων στην ΕΕ, μειώνοντας το ανοδικό περιθώριο στην ποιότητα πίστωσης και την αξιολόγηση.

Η Moody's εκτιμά ότι η επίπτωση στο κεφάλαιο των τραπεζών από το IFRS9 ύψους 5,4 δισ. ευρώ θα μειώσει τον δείκτη κεφαλαίων CET1 κατά περίπου 300 μονάδες βάσης, κατά μέσο όρο, στην επόμενη πενταετία από ένα δείκτη CET1 περίπου 16,5% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017. Όπως αναφέρουν οι αναλυτές του επενδυτικού οίκου, το άμεσο αντίκτυπο το 2018 θα περιοριστεί σε περίπου 15 μονάδες βάσης καθώς μόλις το 5% των επιπλέον προβλέψεων θα επηρεάσει το ρυθμιστικό κεφάλαιο. Με βάση τους κανόνες αυτό το 5% θα αυξηθεί σε 15% το 2019, 30% στο 2020, 50% στο 2021, 75% το 2022 και 100% στο 2023.



## Moody's: Credit Positive η πώληση κόκκινων δανείων της Alpha Bank

Όπως αναφέρει η Moody's σε ανάλυση της, θετική πιστωτικά (credit positive) αξιολογείται η πώληση από την Alpha Bank του χαρτοφυλακίου κόκκινων δανείων στην B2Holding.

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της Moody's, με αυτήν την κίνηση η Alpha Bank μειώνει την έκθεση στα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (NPEs) κατά περίπου 900 εκατ. ευρώ και βοηθά την τράπεζα να πιάσει τους στόχους στο συγκεκριμένο θέμα. Σύμφωνα πάντα με τους αναλυτές, η τράπεζα περιμένει η συναλλαγή να έχει θετικό αντίκτυπο στα εποπτικά κεφάλαια και τη ρευστότητα και επίσης υπάρχει η προοπτική να κερδίσει προμήθειες από τη συμμετοχή μειοψηφίας (43%) στην CEPAL που θα συνεχίσει να διαχειρίζεται το χαρτοφυλάκιο. Σύμφωνα με τους αναλυτές της Moody's, η συναλλαγή, σημειώνει ο οίκος, ήταν μεγαλύτερη αυτού του είδους στην Ελλάδα και σε συνδυασμό με τις αντίστοιχες κινήσεις άλλων τραπεζών προμηθύνει μεγαλύτερες πωλήσεις NPEs στο μέλλον για να μειωθεί το μεγάλο απόθεμα προβληματικών δανείων. Η Alpha Bank αναμένει να ολοκληρωθεί η συναλλαγή το πρώτο τετράμηνο του 2018. Από τα 3,7 δισ. ευρώ μη εξυπηρετούμενων και μη ασφαλισμένων δανείων λιανικής που πωλήθηκαν στην B2Holding, τα 2 δισ. ευρώ αφορούν το κεφάλαιο αλλά μόνο τα 900 εκατ. ευρώ είναι στον ισολογισμό της τράπεζας. Τα υπόλοιπα είχαν ήδη διαγραφεί. Αν και η τιμή ήταν γύρω στο 4,5% από το συνολικό ποσό που θα εισπραχθεί (90 εκατ. ευρώ) η Alpha Bank αναμένει η συναλλαγή να επηρεάσει θετικά την κεφαλαιακή βάση καθώς τα 900 εκατ. ευρώ που είχαν μείνει στον ισολογισμό καλύπτονταν ήδη με μεγάλες προβλέψεις.

Η εξυπηρέτηση αυτών των NPEs θα παραμείνει στην σχετιζόμενη με την Alpha Bank CEPAL, τον πρώτο διαχειριστή που πήρε άδεια στη χώρα. Γι' αυτό η τράπεζα δυνητικά θα ωφεληθεί από τυχόν ανακτήσεις μέσω προμηθειών που θα πληρωθούν από την B2Holding στη CEPAL. Η συμφωνία θα βοηθήσει επίσης να πιαστεί ο στόχος μείωσης των NPEs κατά 5,8 δισ. ευρώ μέσω ρευστοποιήσεων και πωλήσεων ως το Δεκέμβριο του 2019, σε αντιστοιχία με τις δεσμεύσεις στον SSM.

Όπως όλες οι ελληνικές τράπεζες η Alpha Bank παλεύει να αντιμετωπίσει τα κόκκινα δάνεια σημειώνει η Moody's, με τους αναλυτές της να τονίζουν με νόημα πως η τράπεζα έχει περίπου 26,8δισ ευρώ (Σεπτέμβριος 2017), που αντιστοιχούσαν στο υψηλό 53,7% του συνόλου των χορηγήσεων. Ωστόσο ο σχηματισμός/ροή νέων NPEs μετά τις διαγραφές ήταν αρνητικός μετά το Δεκέμβριο του 2016, μειώνοντας το απόθεμα.

Ο οίκος αναμένει αυτή η τάση να συνεχιστεί το 2018, ενώ εκτιμά ότι ο pro forma ο δείκτης NPEs είναι περίπου στο 52,7% (στοιχεία Σεπτεμβρίου 2017) αν ληφθεί υπόψη η συγκεκριμένη συναλλαγή.



## Τεράστιο αγκάθι για την πώληση μονάδων της ΔΕΗ οι ανείσπρακτοι λογαριασμοί

Τεράστιο αγκάθι για την πώληση μονάδων της ΔΕΗ και του 17% σε ιδιώτες, αποτελεί το βάρος των ανείσπρακτων λογαριασμών, που ξεπερνούν τα 3 δισ. ευρώ. Συνέχεια

Σύμφωνα με πληροφορίες από την γενική διεύθυνση ανταγωνισμού, το νομοσχέδιο για τις λιγνιτικές μονάδες καθυστερεί, καθώς προσπαθούν να βρουν συμβατή λύση διότι γνωρίζουν, τόσο από την ΕΕ, όσο και από την κυβέρνηση, τη μαύρη τρύπα, ότι αδυνατούν να τα πάρουν από τους καταναλωτές αλλά επίσης ότι δεν μπορεί να τα καλύψει και το ελληνικό δημόσιο. Κάτω από αυτή την εξέλιξη, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ζητεί από την κυβέρνηση να λάβει άμεσα μέτρα ακόμα και με διακοπές στην ηλεκτροδότηση σε χρόνο εξπρές, για να εισπραχθούν περισσότερα χρήματα από τους κακοπληρωτές. Στο παρελθόν, ο πρώην υπουργός ενέργειας, Πάνος Σκουρλέτης, είχε δώσει οδηγία στη ΔΕΗ να μην κόβει το ρεύμα για οφειλές έως 1.000 ευρώ.



### «Βουτιά» για την τουρκική λίρα- Σε ιστορικό χαμηλό έναντι του ευρώ

Η πρόσφατη υποβάθμιση των τραπεζών και η συνεχιζόμενη κόντρα του Ταγίπ Ερντογάν με την κεντρική τράπεζα της Τουρκίας για τα επιτόκια ασκούν ασφυκτικές πιέσεις στην τουρκική λίρα.

Το τουρκικό νόμισμα βυθίστηκε σε ιστορικά χαμηλά σε σχέση με το ευρώ. Όπως μεταδίδει το πρακτορείο Reuters υποχώρησε το επίπεδο των 4,84 λιρών ανά ευρώ. Επιπλέον διολίσθησε έως και τις 3,9439 λίρες ανά δολάριο, στα χαμηλότερα επίπεδα έναντι του αμερικανικού νομίσματος από τον Δεκέμβριο και πολύ κοντά στο ιστορικό χαμηλό των 3,98, που είχε καταγραφεί τον περασμένο Νοέμβριο.

Δεν αποκλείεται οι πιέσεις στο τουρκικό νόμισμα να ενταθούν το προσεχές διάστημα, με τις γεωπολιτικές εξελίξεις να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι σχέσεις της Τουρκίας τόσο με τις Ηνωμένες Πολιτείες όσο και με την Ευρωπαϊκή Ένωση δεν βρίσκονται και στο καλύτερο σημείο τους γεγονός που έχει αντίκτυπο και στην οικονομία.



### Κι αν το ευρώ δεν είναι βιώσιμο;

Την αγωνία τους για την τύχη του ευρώ ένωσαν ξένοι και γερμανοί οικονομολόγοι στο Βερολίνο. Θεωρούν ότι τώρα που ξεκινά ο διάλογος για μεταρρυθμίσεις στην ΕΕ, πρέπει να αντιμετωπιστεί θεσμικά η έξοδος από το ευρώ. .... Συνέχεια..

Την ώρα που οι πολιτικοί συνεχίζουν τις προσπάθειες να θωρακίσουν το ευρώ και να απομακρύνουν και τον τελευταίο κίνδυνο κατάρρευσής του, οι οικονομολόγοι θέλουν να έχουν τα νώτα τους εξασφαλισμένα και καταπιάνονται με προληπτικά σενάρια σε περίπτωση που αυτό το ενδεχόμενο συμβεί. Τελευταία οι εξελίξεις στην Ιταλία επανέφεραν τους σχετικούς φόβους και έδειξαν ότι ο κίνδυνος για το κοινό νόμισμα κάθε άλλο παρά παρελθόν είναι. Ένας από τους νικητές των εκλογών, ο επικεφαλής της εθνολαϊκιστικής Λέγκα Ματέο Σαλβίνι, υποστήριξε μάλιστα ότι μόνο ο θάνατος είναι οριστικός και αμετάκλητος, όχι όμως ένα νόμισμα.

#### Σενάρια για το χειρότερο

Έτσι, την περασμένη εβδομάδα, στο Βερολίνο φημισμένοι ξένοι και γερμανοί οικονομολόγοι, όπως οι Κρίστοφ Σμιτ, Κλέμενς Φουστ και Χανς Βέρνερ Ζιν, ένωσαν τις αγωνίες τους και εμβάθυναν σε σχέδια εκτάκτου ανάγκης για το χειρότερο. Η πρόσκληση έγινε από την ιδιωτική πανεπιστημιακή σχολή ESMT και το Ινστιτούτο Μαξ Πλανκ για το φορολογικό δίκαιο και τα δημοσιονομικά. Με τίτλο «Είναι το ευρώ πραγματικά βιώσιμο, και τί συμβαίνει, εάν δεν είναι;» εξετάστηκαν οι συνέπειες πιθανής κατάρρευσης και οι μεταρρυθμίσεις που θα πρέπει να γίνουν για να διευκολύνουν την έξοδο μίας χώρας από το ευρώ με βάση τις πρόσφατες εμπειρίες. Ως προς το τελευταίο υπάρχουν τρία σενάρια εξόδου: η έξοδος μιας χώρας χωρίς την έγκριση των άλλων, η έξοδος με τη συναίνεση των άλλων και η έξοδος χωρίς τη βούληση της ίδιας της χώρας. Για όλα αυτά τα σενάρια δεν υπάρχει νομικό πλαίσιο, υπενθυμίζει ο Κλέμενς Φουστ, επικεφαλής του Ινστιτούτο IFO του Μονάχου.

Στο άρθρο 50 της Συνθήκης της ΕΕ προβλέπεται ρήτρα εξόδου υπό τη μορφή γνωστοποίησης προς το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της πρόθεσης αποχώρησης, αλλά η έξοδος από το ευρώ συνοδεύεται και με την έξοδο από την ΕΕ. «Αυτό δεν είναι κάτι που επιθυμούμε» λέει ο Φουστ. «Για την ώρα δεν υπάρχει στην πολιτική ατζέντα ενδεχόμενο εξόδου μιας χώρας, γι αυτό είναι και ο πιο κατάλληλος χρόνος να ξεκινήσουμε μια συζήτηση αρχών, το αποτέλεσμα της οποίας θα μπορούσε, στο πλαίσιο των συζητήσεων για τη μεταρρύθμιση της ΕΕ, να συμπεριληφθεί στις συνθήκες». Ορισμένοι άλλοι οικονομολόγοι δήλωσαν ότι δεν θα είχαν αντίρρηση στην ιδέα εξόδου από το ευρώ των χωρών που παραβιάζουν συνεχώς τους κανόνες. «Θα μπορούσε να έχει πειθαρχική επενέργεια, συμμετοχή στο ευρώ προϋποθέτει αποδοχή των κανόνων της ευρωζώνης» υποστηρίζει ο Κλέμενς Φουστ.

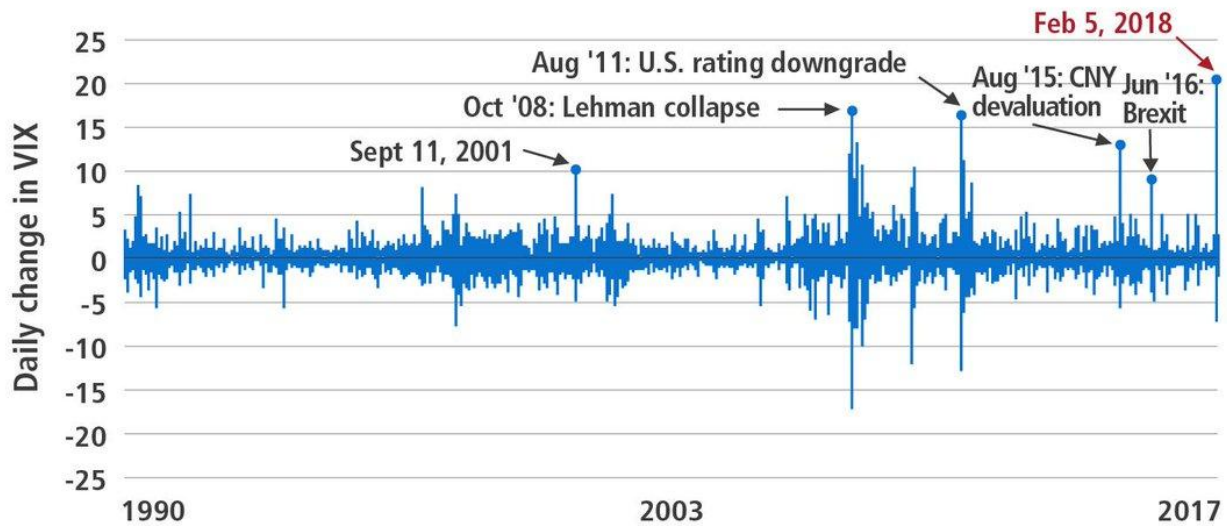
#### Οπλισμένοι για το χειρότερο

Ποια είναι η αναγκαιότητα πρόβλεψης ρήτρας για το ευρώ; Για την προστασία των άλλων χωρών, απαντούν οι οικονομολόγοι. Πλούσιες χώρες, όπως η Γερμανία ή η Ολλανδία, προστατεύονται από την μετατροπή της ευρωζώνης σε ζώνη μεταφοράς κεφαλαίων. Χρησιμότητα θα είχε και σε ασθενείς χώρες, όπως η Ιταλία, που με το δικό τους πλέον νόμισμα θα μπορούσαν να ανακτήσουν ευκολότερα της ανταγωνιστικότητά τους. Και για να κάνει σαφή τη διαφορά ο Χανς Βέρνερ Ζιν προχώρησε σε συγκρίσεις. Για να καλύψουν την απόσταση από πλευράς τιμών οι ασθενέστερες χώρες σε σχέση με τη Γερμανία, θα πρέπει στη Γερμανία ο πληθωρισμός να αυξηθεί τα επόμενα δέκα χρόνια και να φτάσει στο 4.5% σε σχέση με την υπόλοιπη ευρωζώνη. Τυχόν έξοδος μιας χώρας από το ευρώ θα κόστιζε ακριβά στη Γερμανία.

Όσο για την Ιταλία, οι υποχρεώσεις της χώρας απέναντι στο ευρωσύστημα Τάργκετ 2 είναι αυτή τη στιγμή στα 444 δις ευρώ. «Δεν ξέρω εάν το ευρώ είναι βιώσιμο, αλλά το σύστημα πίσω από το ευρώ δεν είναι», τόνισε ο πρώην επικεφαλής του Ινστιτούτου IFO. «Η πιθανότητα κατάρρευσης του ευρώ δεν είναι μηδενική και εμείς ως οικονομολόγοι θα πρέπει να το μελετήσουμε» πρόσθεσε ο Κάι Κόνραντ, από το Ινστιτούτο Μαξ Πλανκ. «Ακόμη και για τα πιο απίθανα ενδεχόμενα, θα πρέπει να είμαστε οπλισμένοι».

## Pimco: When was the largest one-day rise in volatility? The answer may surprise you

### VIX Makes History



Source: Bloomberg as of 28 February 2018

PIMCO