

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### ΔΝΤ: Πρέπει να δημιουργηθούν ευνοϊκές συνθήκες εξόδου της Ελλάδας στις αγορές

«Σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να δημιουργηθούν οι συνθήκες που θα επιτρέψουν την επιστροφή της Ελλάδος στις αγορές», υποστήριξε σήμερα από την Ουάσιγκτον ο αναπληρωτής εκπρόσωπος Τύπου του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου Γούλιαμ Μάρεϊ.

Ο απότερος στόχος είναι να φέρουμε την Ελλάδα σε μια κατάσταση κανονικότητας, όπου θα μπορέσει να επιστρέψει στις κεφαλαιαγορές και να λειτουργήσει σε ένα λιγότερο αγχωτικό οικονομικό περιβάλλον», ανέφερε. Συμπληρώνοντας χαρακτηριστικά ότι αυτός άλλωστε είναι και ο σκοπός όλων των προγραμμάτων που εφαρμόζει το ΔΝΤ, «η διασφάλιση της επιστροφής της χώρας στις ιδιωτικές αγορές κεφαλαίων», ανέφερε χαρακτηριστικά.

Σχετικά με τη συνεδρίαση του Εκτελεστικού Συμβουλίου του ΔΝΤ για την Ελλάδα ανέφερε πως θα γίνει το απόγευμα τοπική ώρα Ουάσιγκτον, «μετά το γεύμα», όπως χαρακτηριστικά είπε, ενώ προσέθεσε πως ο χρόνος λήξης της συνεδρίασης δεν είναι γνωστός, αλλά θα ακολουθήσουν αμέσως μετά τα σχετικές ανακοινώσεις.

Ο ίδιος απέφυγε να δώσει στοιχεία από την ανάλυση βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους η οποία θα εξεταστεί το βράδυ στο Εκτελεστικό Συμβούλιο του ΔΝΤ και επανέλαβε τη γνωστή θέση του Ταμείου πως για να χρηματοδοτήσει την Ελλάδα απαιτείται το πρόγραμμα να στηρίζεται σε δύο πυλώνες, ήτοι στην ελάφρυνση χρέους και στις μεταρρυθμίσεις. «Όλα τα προγράμματα του ΔΝΤ απαιτούν βιωσιμότητα του χρέους είναι ξεκάθαρο», είπε χαρακτηριστικά.

Στο ίδιο πλαίσιο δεν θέλησε να απαντήσει για το εάν η «επί της αρχής» έγκριση του ελληνικού προγράμματος θα περιλαμβάνει δεσμευτικό χρονοδιάγραμμα, εντός του οποίου οι Ευρωπαίοι πρέπει να οριστικοποιήσουν τις παρεμβάσεις ελάφρυνσης του Δημοσίου Χρέους.

Αναφορικά με τα δημοσιεύματα τα οποία έκαναν λόγο για τις αλλαγές που επέφερε το Ταμείο στο «πλαφόν» του ελληνικού χρέους, ώστε η «οροφή» να μετακινηθεί από το χρέος της γενικής κυβέρνησης, στο χρέος της κεντρικής κυβέρνησης, ο αναπληρωτής εκπρόσωπος Τύπου του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου αρκέστηκε να απαντήσει πως «όλα τα προγράμματα του ΔΝΤ εμπεριέχουν «οροφή» για το χρέος και προβλέψεις για τον τρόπο που πρέπει να γίνεται η διαχείριση του χρέους.

πηγή: ΑΠΕ/ΜΠΕ



### «Ανάδοχος προσέλαβε η Ελλάδα για την έκδοση ομολόγου»

Η Ελλάδα προσέλαβε έξι τράπεζες για να διαχειριστούν την έκδοση ομολόγου μεταδίδει το Reuters.

Συγκεκριμένα, η Αθήνα ανέθεσε την έκδοση, που αναμένεται την επόμενη εβδομάδα, στις Bank of America Merrill Lynch, BNP Paribas, Citigroup, Deutsche Bank, Goldman Sachs και HSBC.

Ωστόσο, το χρονοδιάγραμμα της έκδοσης παραμένει αβέβαιο αφού η Ελλάδα περιμένει την έγκριση των δανειστών. Σύμφωνα με το Bloomberg, που επικαλείται τρεις ανώνυμες πηγές με γνώση των συζητήσεων «η αναμενόμενη απόπειρα της Ελλάδας να επιστρέψει στις αγορές ομολόγων μετά από τρία χρόνια αντιμετώπιση καθυστερήσεις, εν μέρει εξαιτίας ενός ενός ανώτατου ορίου για το ύψος του χρέους της χώρας που όρισε το ΔΝΤ».

Συνέχεια....

«Ακόμη και μετά την αποπληρωμή των ομολόγων από την Ελλάδα, αυτή την εβδομάδα, οι περιορισμοί που προκύπτουν από το «ταβάνι» για το χρέος που έχει ορίσει το ΔΝΤ ίσως να μην επιτρέψουν στη χώρα μια νέα αύξηση του χρέους της που θα προκύψει από μια νέα έκδοση ομολόγων» ανέφερε ένας από τους αξιωματούχους που επικαλείται το Bloomberg. Μεταξύ των επιλογών που εξετάζονται για την έκδοση είναι η επέκταση των ωριμάνσεων μέσω δημοπρασίας για τα ομόλογα 3 δις. ευρώ που λήγουν τον Απρίλιο του 2019 ή μια δημοπρασία ή επαναγορά των λεγόμενων ομολόγων strip, τα οποία δημιουργήθηκαν από την αναδιάρθρωση χρέους το 2012.



## **«Σύμμαχος» της Ελλάδας για έξοδο στις αγορές η ΕΚΤ αλλά με αστερίσκο**

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα εκτιμά ότι η επιστροφή της Ελλάδος στις αγορές θα πρέπει να γίνει με "λογικό" επιτόκιο και με τρόπο που θα διασφαλίζει ότι το εγχείρημα θα έχει συνέχεια.

Η προσφυγή της χώρας στις αγορές σε κάθε περίπτωση βρίσκεται στη διακριτική ευχέρεια της Κυβέρνησης, ωστόσο εκείνο που για την ΕΚΤ έχει μεγαλύτερη σημασία είναι η εφαρμογή του προγράμματος με συνέπεια, ώστε να πεισθούν οι αγορές για την προοπτική εξόδου της οικονομίας από την κρίση.

Τη θέση αυτή της ΕΚΤ μετέφερε σύμφωνα με αποκλειστικές πληροφορίες του ΑΠΕ-ΜΠΕ στο Γενικό Συμβούλιο της Τράπεζας της Ελλάδος ο διοικητής της Γιάννης Στουρνάρας κατά την τελευταία συνεδρίαση του οργάνου.

Υπενθυμίζεται ότι σε πρόσφατη συνέντευξη του στη Wall Street Journal ο διοικητής της ΤτΕ, αναφερόμενος στο ενδεχόμενο εξόδου στις αγορές είχε επισημάνει χαρακτηριστικά : «Νομίζω πως είναι λίγο νωρίς». Παράλληλα, είχε καλέσει την κυβέρνηση να επικεντρωθεί στις ιδιωτικοποιήσεις, προκειμένου να ανακτήσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών. Ο ίδιος ο κ. Στουρνάρας μιλώντας στο ΑΠΕ-ΜΠΕ υποστήριξε ότι την άποψη αυτή την στηρίζει η πλειοψηφία του Γενικού Συμβουλίου της Τράπεζας της Ελλάδος.

Σημειώνεται ότι σε σημερινά δημοσιεύματα των εφημερίδων "Εφ. των Συντακτών" και "Δημοκρατία", αναφέρεται ότι "μέλη του Γενικού Συμβουλίου της ΤτΕ εξέφρασαν τη δυσαρέσκεια τους σχετικά με τις δηλώσεις που είχε κάνει ο κ. Στουρνάρας για το πότε πρέπει να βγει η χώρα στις αγορές, οι οποίες σύμφωνα πάντα με τα ίδια δημοσιεύματα, ήταν "απόλυτα αντιφατικές με τις ανάλογες δηλώσεις του επί υπουργίας του το 2014, αλλά και επηρεάζουν αρνητικά την ελληνική αγορά."

Πηγές της ΤτΕ προσκείμενες στον διοικητή της Κεντρικής Τράπεζας σχολιάζοντας τα παραπάνω ανέφεραν ότι "ρόλος του κεντρικού τραπεζίτη είναι να σχολιάζει τα οικονομικά τεκταινόμενα, και τούτο υπαγορεύεται από την θεσμοθετημένη ανεξαρτησία της ΤτΕ." Άλλωστε όπως υπενθυμίζουν οι ίδιες πηγές " ο κ. Στουρνάρας με δημόσιες δηλώσεις του είχε παρέμβει το 2015 προκειμένου να αποτραπεί η έξοδος της χώρας από την ευρωζώνη.



## **Bloomberg: Πώς η Ελλάδα μπορεί να ξεπεράσει τον σκόπελο του ΔΝΤ και να βγει στις αγορές**

Εν αναμονή της συνεδρίασης του Εκτελεστικού Συμβουλίου του ΔΝΤ, που θα αποτελέσει βαρόμετρο για την έξοδο στις αγορές, το Bloomberg σε ανάλυσή του εξηγεί πως η Ελλάδα μπορεί να ξεπεράσει τον «σκόπελο» του ΔΝΤ και να κάνει τη δοκιμαστική έξοδο.

Οι ελπίδες της Ελλάδας να επιστρέψει στις αγορές βρίσκουν εμπόδια σε έναν από τους βασικούς εταίρους της, το ΔΝΤ, σημειώνει το διεθνές πρακτορείο αναφέροντας την επιχειρηματολογία του Ταμείου ότι το υπάρχον χρέος της χώρας παραμένει εξαιρετικά υψηλό για να της επιτραπεί να εκδώσει ακόμα περισσότερο χρέος.

Ωστόσο, υπάρχει και η επιλογή του συμβιβασμού, την οποία η Ελλάδα θα έπρεπε να κυνηγήσει.

Η Ελληνική Δημοκρατία είχε θέσει τις βάσεις για να εκδώσει πενταετές ομόλογο ύψους έως 4 δισ. ευρώ, αφότου εξοφλήσει 6 δισ. ευρώ από το υφιστάμενο χρέος της αυτή την εβδομάδα. Αλλά τα κεφάλαια για την αποπληρωμή του χρέους προέρχονταν από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας, οπότε το συνολικό χρέος της Ελλάδας δε μειώνεται, απλώς παρατείνεται η περίοδος λήξης του.

Η αντίθεση του ΔΝΤ σε νέο χρέος, δεν εμποδίζει την Ελλάδα να επιμηκύνει την προθεσμία λήξης του χρέους της.

Το Bloomberg διαπιστώνει ότι η καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων της Ελλάδας έχει βελτιωθεί, καθώς τα ελληνικά ομόλογα έχουν υπεραποδώσει φέτος. Οι ελληνικές τράπεζες που κατέχουν ομολογιακό δάνειο ύψους 4 δισ. ευρώ που λήγει το 2019, θα αντάλλαζαν πρόθυμα ομολογίες με δάνειο μεγαλύτερης διάρκειας λήξης.

Η κυβέρνηση είχε ήδη προγραμματίσει να ανταλλάξει αυτά τα ομόλογα του 2019 με ένα νέο πενταετές ομόλογο. Αυτή η τεχνική ανταλλαγής ήταν δημοφιλής και σε άλλες χώρες, όπως η Πορτογαλία, όταν προσπαθούσε να επιστρέψει στις αγορές μετά την κρίση.

Καταλήγοντας, το δημοσίευμα αναφέρει ότι η Ελλάδα θα πρέπει να επωφεληθεί από τη δυναμική που έχει δημιουργηθεί στα ελληνικά ομόλογα, προχωρώντας στην έκδοση ενός νέου -ακόμα κι αν αυτό θα είναι διαθέσιμο αρχικά μόνο στους κατόχους του υπάρχοντος χρέους της.



## Γερμανικά ΜΜΕ: Κερδίζει όντως η Γερμανία από την ελληνική κρίση;

Ο γερμανικός τύπος εξακολουθεί να ασχολείται με το ερώτημα αν η Γερμανία επωφελείται από την ελληνική κρίση και πώς. Γιατί η υποψία της κερδοσκοπίας θα τίναζε στον αέρα το ηθικό πλεονέκτημα του αρωγού.

Η εβδομαδιαία εφημερίδα Die Zeit βάζει στο μικροσκόπιο τη θέση που υποστήριξε την περασμένη εβδομάδα βάσει στοιχείων η SZ του Μονάχου ότι η Γερμανία κερδίζει δισεκατομμύρια μέσω της βοήθειας προς την Ελλάδα. Μήπως λοιπόν η Γερμανία αντί να βοηθά την Αθήνα επωφελείται από την ελληνική κρίση;

Η Zeit παραδέχεται ότι ο λογαριασμός της SZ είναι σωστός, η Γερμανία κερδίζει από τα επιτόκια της βοήθειας, μέχρι στιγμής γύρω στο ένα δις ευρώ. Το ποσό αυτό προκύπτει από τους τόκους στην άμεση βοήθεια που δόθηκε στην Ελλάδα το 2010, αλλά και από τα υψηλά επιτόκια της ΕΚΤ επί των ελληνικών ομολόγων που αγόρασε μαζικά τη διετία 2010-2012. Ένα μέρος των κερδών της ΕΚΤ διοχετεύεται στη Γερμανική Κεντρική Τράπεζα.

Για την Zeit ωστόσο τα φαινόμενα απατούν. Ο ισχυρισμός ότι η Γερμανία κερδίζει από την Ελλάδα δεν ισχύει για δύο λόγους, ο ένας αφορά το παρελθόν και ο άλλος το μέλλον. Η Γερμανία και οι άλλες χώρες έδωσαν δάνεια στην Ελλάδα σε μια εποχή που η Αθήνα βρισκόταν ενώπιον της χρεωκοπίας και δεν μπορούσε πια να αντλήσει χρήματα από τις αγορές. Οι πιστώτριες χώρες έδωσαν τα δάνεια αυτά με ευνοϊκούς όρους, το επιτόκιο μάλιστα μειώθηκε έκτοτε τρεις φορές και το περιθώριο αποπληρωμής επεκτάθηκε από τα 5 στα 30 χρόνια.

**Κατά πάσαν πιθανότητα όχι**

Το ίδιο ισχύει και για τα ελληνικά ομόλογα, η ΕΚΤ δεν τα αγόρασε για να κάνει κέρδη, αλλά επειδή δεν έβρισκαν πλέον αγοραστές. Με δυο λόγια κερδισμένη είναι πρωτίστως η Ελλάδα και το κέρδος της είναι τουλάχιστον η μεγάλη διαφορά των επιτοκίων δανεισμού που ζητούσαν οι αγορές και που ζήτησε η Γερμανία. Αυτό που κέρδισε όντως το Βερολίνο είναι πιο αφηρημένο, είναι η ασφάλεια και η σταθερότητα του ευρώ.

Ας μην ξεχάσουμε και το μέλλον. Σύμφωνα με την Zeit κέρδος θα έχει όντως η Γερμανία, εάν οι πιστώσεις αποπληρωθούν πλήρως. Κι αυτό είναι όχι μόνο αβέβαιο, αλλά μάλλον απίθανο. Το χρέος της Ελλάδας φθάνει το 170% περίπου του ΑΕΠ και για τους περισσότερους οικονομολόγους, αλλά και για το ΔΝΤ, δεν είναι βιώσιμο. Ναι μεν η Γερμανία ανθίσταται μέχρι στιγμής σε ένα κούρεμα χρέους, ωστόσο η σχετική συζήτηση θα γίνει το 2018. Ποιος θα είναι ο κύριος χαμένος από ένα κούρεμα του ελληνικού χρέους; Η Γερμανία. Επωφελείται λοιπόν το Βερολίνο από την ελληνική δυστυχία; Δεν το ξέρουμε με ακρίβεια. Αλλά κατά πάσαν πιθανότητα όχι.

---

**The world's most expensive stock market is Wall Street.**

## Where in the world stocks are most -- and least -- expensive

### Global stock markets, ranked by valuation

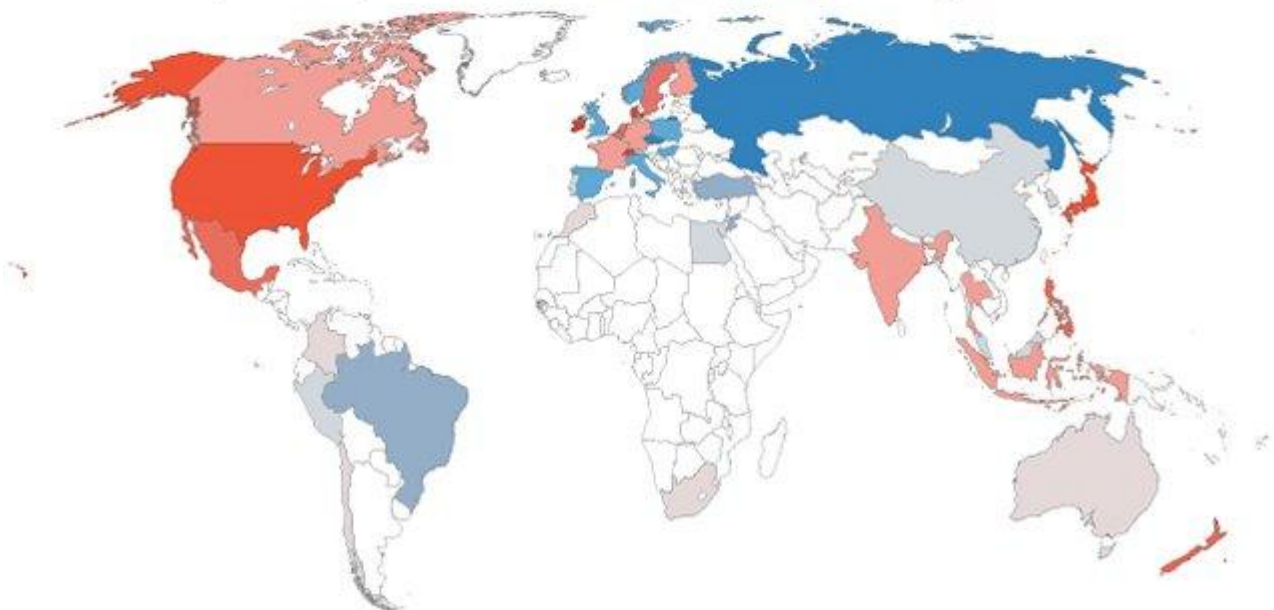
In an analysis by StarCapital Research of a variety of metrics, including CAPE and price-to-earnings (P/E), the U.S. comes in last place.

OVERALL RANK	COUNTRY	CAPE	P/E
1	South Korea	15.3	12.9
2	Austria	17.2	16.6
3	Czech Republic	8.8	12.9
4	Hungary	13.6	10.4
5	Italy	14.6	38.8
-----			
36	Indonesia	19.7	21.1
37	India	20.6	22.8
38	Philippines	22	20.6
39	Belgium	22.9	27.6
<b>40</b>	<b>U.S.</b>	<b>28</b>	<b>22.4</b>

### Warning sign for the U.S.?

The U.S. stock market's CAPE ratio, which compares stock prices with corporate earnings, is third-highest in the world, at 28.

Less expensive by CAPE  More expensive



Source: StarCapital Research