

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Μελέτη της BIS "υποστηρίζει" την ελληνική οικονομία - τι επισημαίνει για το χρέος

Η πρόσφατη αναστροφή της καμπύλης επιτοκίων στα αμερικάνικα ομόλογα που οδήγησε σε χρηματιστηριακό σοκ στις 14ης Αυγούστου –καθώς αξιολογήθηκε ως προάγγελος ύφεσης– προκάλεσε την "αντίδραση" της ομάδας μελετών της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (BIS), της αποκαλούμενης και "Τράπεζας των Κεντρικών Τραπεζών".

Έτσι τη Δευτέρα 19 Αυγούστου αναδημοσίευσε μία μελέτη με τίτλο "The financial cycle and recession risk" των Claudio Borio, Mathias Drehman και Dora Xia που είχε για πρώτη φορά είχε δημοσιευθεί στο δελτίο της BIS στα τέλη του 2018.

Η μελέτη αυτή "αποδεικνύει" ότι οι "τεχνικές προβολές" του εν εξελίξει οικονομικού κύκλου αποτελούν ένα περισσότερο αξιόπιστο εργαλείο πρόβλεψης για την πορεία της οικονομίας από ό,τι είναι η αναστροφή της καμπύλης βραχυπρόθεσμων/μακροπρόθεσμων επιτοκίων.

Με άλλα λόγια επιχειρεί να παρέμβει στη δημόσια συζήτηση που έχει έκτοτε αρχίσει για το αν πραγματικά τα όσα συνέβησαν την περασμένη εβδομάδα είναι προάγγελος ύφεσης ή όχι, δίνοντας παράλληλα περισσότερο αξιόπιστα εργαλεία πρόβλεψης για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας.

Πέραν του γενικότερου ενδιαφέροντος που η σχετική παρέμβαση έχει όσον αφορά τις πιθανότητες ύφεσης και μάλιστα λίγα 24ωρα πριν από την καθοριστικής σημασίας ομιλία του Τζερόμ Πάουελ στο Jackson Hole στο Kansas City, που αναμένεται από τις αγορές όσο τίποτα άλλο για να ξεκαθαρισθεί ο ορίζοντας της νομισματικής πολιτικής στον χώρο του δολαρίου, η μελέτη αυτή επαναφέρει την προσοχή και σε μία εξαιρετικά καθοριστική για το ελληνικό χρέος διάσταση: τη δυναμική της εξυπηρέτησης του χρέους.

Η δυναμική εξυπηρέτησης του ελληνικού χρέους

Όπως αναφέρει η μελέτη των τριών κορυφαίων οικονομολόγων της BIS, δεδομένου ότι οι οικονομικοί κύκλοι συσσωρεύονται με αργούς ρυθμούς, οι αντίστοιχες προβολές "παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τον κίνδυνο ύφεσης, ακόμη και σε χρονικό ορίζοντα τριών ετών". Και αν συγκριθούν οι δύο μέθοδοι (η καμπύλη επιτοκίων και οι προβολές των οικονομικών κύκλων), διαπιστώνουμε –σύμφωνα με τη μελέτη των τριών οικονομολόγων– ότι οι οι προβολές των "οικονομικών κύκλων" υπερβαίνουν σε ακρίβεια τόσο στο δείγμα όσο και εκτός του δείγματος, την καμπύλη επιτοκίων.

Και στο σημείο αυτό μάλιστα υπογραμμίζεται ότι "Ο δείκτης εξυπηρέτησης του χρέους είναι ιδιαίτερα αποτελεσματικός σε αυτή την πτυχή...".

Και αυτό ακριβώς είναι το σημείο που η γενική "γραμμή" της μελέτης "ακουμπάει" την περίπτωση του ελληνικού χρέους το οποίο αν και τεράστιο σε σχέση με το ΑΕΠ –περίπου 175% του ΑΕΠ– εντούτοις έχει το απολύτως ιδιαίτερο χαρακτηριστικό να έχει πολύ χαμηλό μέσο όρο επιτοκίου εξυπηρέτησης μακροπρόθεσμα και όχι μόνο βραχυπρόθεσμα.

Μετά την αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους και με το συντριπτικά μεγαλύτερο μέρος του να βρίσκεται στα χαρτοφυλάκια των ευρωπαϊκών ταμείων με εξαιρετικά χαμηλό επιτόκιο εξυπηρέτησης (κοντά στο 1,6% ετησίως) για τις επόμενες... δεκαετίες, μέχρι και την εξόφλησή του το μακρινό 2060, διατηρεί επιτόκιο εξυπηρέτησης "δεμένο" με εκείνο του ESM που είναι σχεδόν μηδενικό μεσομακροπρόθεσμα.

Μοναδική εξαίρεση αποτελούν τα σχετικά "μικρά" υπόλοιπα δανείου προς το ΔΝΤ, τα οποία βαίνουν προς προεξόφληση, τα ομόλογα που διατηρούν οι κεντρικές τράπεζες και των οποίων τα "κέρδη" προβλέπεται να επιστρέφονται στο ελληνικό δημόσιο και τέλος οι πολύ μικροί όγκοι ομολόγων που παραμένουν διαθέσιμοι στη δευτερογενή αγορά και των οποίων τα επιτόκια έχουν πέσει σε ιστορικά χαμηλά λόγω της διεθνούς συγκυρίας.

Συνέχεια...

Συνέπειες σε οικονομία - χρέος

"Μεταφράζοντας" στα δεδομένα του ελληνικού χρέους τη μελέτη των Borio - Drehman - Xia, προκύπτει ότι για την εγχώρια οικονομία το περιθώριο του διαθέσιμου δημοσιονομικού χώρου αναπτυξιακής πολιτικής, θα παραμείνει υπό τις υπάρχουσες προϋποθέσεις "αυξημένο" για πολλά χρόνια μπροστά, αν χρησιμοποιηθεί η μέθοδος της προβολής του οικονομικού κύκλου, ακριβώς λόγω του πολύ χαμηλού κόστους εξυπηρέτησης...

Σε αυτό άλλωστε στηρίζεται και το βασικό επιχείρημα αναπροσαρμογής προς τα κάτω του πλαφόν για το πρωτογενές πλεόνασμα (3,5%), καθώς ήδη η διολίσθηση του μέσου επιτοκίου δανεισμού μακροπρόθεσμα έχει δημιουργήσει ένα "περιθώριο" της τάξης του 0,5 - 0,7% του ΑΕΠ.

Σε κάθε περίπτωση βέβαια αυτή είναι μία σημαντική, αλλά όχι καθοριστική διάσταση καθώς η εγχώρια οικονομία παραμένει μια οικονομία με το μεγαλύτερο μέρος της σε συναλλαγή με το περιβάλλον της οικονομίας της Ευρωζώνης.

Και κάθε αρνητική τάση στο περιβάλλον αυτό επηρεάζει και την ελληνική οικονομία. Πολύ περισσότερο μάλιστα που ένας από τους μεγαλύτερους αν όχι ο μεγαλύτερος εταίρος της είναι η ιταλική οικονομία η οποία κινείται σε επίπεδα μηδενικών ρυθμών ανάπτυξης, όπως και ο άλλος ευρωπαϊκός εταίρος, η γερμανική οικονομία η οποία ήδη διολισθαίνει αργά αλλά σταθερά σε αρνητικά επίπεδα οικονομικής δραστηριότητας...

Οι ιδιαιτερότητες πάντως της αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους έχουν στηρίξει μία τάση η οποία φαίνεται να σταθεροποιείται, ήτοι τη σταδιακή απαγκίστρωση της συμπεριφοράς των ελληνικών ομολόγων από τα αντίστοιχα ιταλικά.

Για τον λόγο αυτό άλλωστε και παρά την κρίση στην Ιταλία οι αποδόσεις στα ελληνικά δεκαετή ομόλογα -πολύ περισσότερο δε στις μικρότερες διάρκειες- παραμένουν σχεδόν σταθερά και κινούνται σε ένα φάσμα αποδόσεων γύρω από το 2%.

(Πηγή: capital.gr)



## Κυβερνητική αισιοδοξία για την πορεία της οικονομίας .... Σημαντικές εξελίξεις τον Σεπτέμβριο....

Κομβικός μήνας θεωρείται ο Σεπτέμβριος για το οικονομικό επιτελείο, με ημερομηνίες- σταθμούς για την πορεία των μεγεθών του προϋπολογισμού και τις επαφές με τους Ευρωπαίους εταίρους και τους εκπροσώπους των θεσμών.

Πρώτη ημερομηνία είναι η 4η Σεπτεμβρίου, όταν η ΕΛΣΤΑΤ θα δημοσιοποιήσει τα προσωρινά στοιχεία για την πορεία του ΑΕΠ για το β' τρίμηνο του 2019. Σημειώνεται ότι, ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας το α' τρίμηνο εφέτος ήταν 1,3%.

Την επομένη ημέρα, στις 5 του μηνός, θα συνέλθει το Euro Working Group, με τον νέο εκπρόσωπο της χώρας μας, πρόεδρο του Συμβουλίου Οικονομικών Εμπειρογνομόνων Μιχάλη Αργυρού. Αναμένεται να παρουσιάσει στους συναδέλφους του από τα υπόλοιπα κράτη- μέλη της ευρωζώνης την πορεία εκτέλεσης του προϋπολογισμού, τον σχεδιασμό της κυβέρνησης στην οικονομία, αλλά και την πρόοδο που συντελείται σε βασικά προαπαιτούμενα της μεταμνημονιακής περιόδου.

Το Σάββατο 7 Σεπτεμβρίου, ο πρωθυπουργός Κυριάκος Μητσοτάκης θα δώσει το στίγμα της οικονομικής πολιτικής της κυβέρνησης από το βήμα της ΔΕΘ. Ενώ, στις 13 του μηνός ο υπουργός Οικονομικών Χρήστος Σταϊκούρας θα βρίσκεται στο Ελσίνκι της Φινλανδίας για να συμμετάσχει στο (άτυπο) Eurogroup.

Στις 16 Σεπτεμβρίου αναμένεται να έρθουν στην Αθήνα τα τεχνικά κλιμάκια των θεσμών και μια εβδομάδα μετά, στις 23 του μηνός, οι επικεφαλής, στο πλαίσιο της 4ης μεταμνημονιακής αξιολόγησης. Στις συζητήσεις με τους εκπροσώπους της κυβέρνησης, ιδιαίτερο βάρος αναμένεται να έχουν η κατάρτιση του νέου προϋπολογισμού, καθώς και το μεγάλο φορολογικό νομοσχέδιο του φθινοπώρου. Σύμφωνα με πληροφορίες, το εν λόγω νομοσχέδιο (που θα περιλαμβάνει και τη μείωση των φορολογικών συντελεστών για τις επιχειρήσεις) μπορεί να κατατεθεί στη Βουλή με το προσχέδιο προϋπολογισμού του 2020 στις 7 Οκτωβρίου, ή ακόμη και τον Νοέμβριο, με το τελικό κείμενο του νέου κρατικού προϋπολογισμού.

Στο οικονομικό επιτελείο επικρατεί αισιοδοξία για την πορεία της οικονομίας, τόσο από την πλευρά των εσόδων, όσο και από εκείνη των δαπανών. Μετά τη σημαντική αύξηση των εσόδων του προϋπολογισμού τον Ιούλιο, τα βλέμματα στρέφονται στον Σεπτέμβριο, όταν θα πρέπει να καταβληθούν η 1η δόση του μειωμένου ΕΝΦΙΑ και η 2η δόση του φόρου εισοδήματος. Σημειώνεται ότι ο υπουργός Οικονομικών είχε επισημάνει κατά τις προγραμματικές δηλώσεις της κυβέρνησης πως μπορεί να επιτευχθεί διεύρυνση της φορολογικής βάσης (σ.σ. και κατ' επέκταση αύξηση των εσόδων) με την ενίσχυση των ηλεκτρονικών συναλλαγών, την υποχρεωτική ηλεκτρονική τιμολόγηση, την τήρηση ηλεκτρονικών βιβλίων, την ηλεκτρονικοποίηση δηλώσεων φορολογίας κεφαλαίου και την ενίσχυση ελεγκτικών μηχανισμών, όπως το ΣΔΟΕ.

Συνέχεια...

Στο σκέλος των δαπανών και στο Γενικό Λογιστήριο του Κράτους, ο αρμόδιος υφυπουργός Οικονομικών Θεόδωρος Σκυλακάκης κάνει λόγο για ριζική αλλαγή φιλοσοφίας, που θα επιτρέψει τόσο την εξοικονόμηση πόρων, όσο και την αξιολόγηση της αποδοτικότητας των δαπανών. Φιλοσοφία που αναμένεται να γίνει αισθητή από τον νέο προϋπολογισμό.

Σύμφωνα με πληροφορίες, οι άξονες που θα κινηθεί η πολιτική ηγεσία του ΓΛΚ είναι τρεις:

\*Η υιοθέτηση ρεαλιστικών «οροφών» δαπανών. Υπάρχει η εκτίμηση ότι μπορεί να προκύψει δημοσιονομικός χώρος 1 δισ. ευρώ ετησίως, χωρίς να μειωθεί η πραγματική δαπάνη.

\*Η επέκταση της επισκόπησης δαπανών σε όλα τα υπουργεία και τους φορείς της Γενικής Κυβέρνησης σε βάθος διετίας, και η εξοικονόμηση πόρων, οι οποίοι θα αξιοποιηθούν, συν τοις άλλοις, για τη μείωση φορολογικών συντελεστών. Παράλληλα, στα επόμενα 2- 3 χρόνια αναμένεται να ενσωματωθούν στον κρατικό προϋπολογισμό δείκτες παρακολούθησης της αποδοτικότητας των δαπανών (ο λεγόμενος προϋπολογισμός επιδόσεων ή performance budgeting).

\*Η λογιστική μεταρρύθμιση, ώστε το Δημόσιο να μετρά τα πάγια αποθέματά του, να γνωρίζει τι δαπανά και να προγραμματίζει καλύτερα τις προμήθειές του.



## Η κλιματική αλλαγή θα επηρεάσει και την οικονομία

Η κλιματική αλλαγή θα βλάψει τις οικονομίες των χωρών είτε αυτές είναι πλούσιες είτε φτωχές ως το 2100, αναφέρουν οικονομολόγοι σε νέα έκθεση που διαλύει τον μύθο ότι οι πιο φτωχές και ζεστές χώρες θα υποφέρουν περισσότερο από την υπερθέρμανση του πλανήτη.

Οι ερευνητές εξέτασαν στοιχεία περισσότερων από 50 ετών από 174 χώρες και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι συνεχείς αλλαγές της θερμοκρασίας πάνω ή κάτω από τα συνηθισμένα επίπεδα για κάθε χώρα επηρεάζουν την οικονομική ανάπτυξή τους, ανεξαρτήτως του πλούτου τους.

Οι ΗΠΑ ενδέχεται να χάσουν το 10% του ΑΕΠ τους, αν δεν κάνουν σημαντικές αλλαγές στην πολιτική τους.

«Στη Μεγάλη Βρετανία πριν μερικές ημέρες ζήσαμε την πιο ζεστή ημέρα που έχει καταγραφεί ποτέ και οι υποδομές αντιμετώπισαν πολλές δυσκολίες», σχολίασε ο δρ. Κάμιαρ Μοχάντες καθηγητής Οικονομίας στο πανεπιστήμιο Κέμπριτζ που συμμετείχε στη συγγραφή της έκθεσης.

«Τα τραίνα σταματούν να λειτουργούν, οι άνθρωποι δεν μπορούν να αντιμετωπίσουν (τη ζέστη) και άρα η παραγωγικότητα και η οικονομική ανάπτυξη μειώνονται», πρόσθεσε.

Οι έρευνες συχνά επικεντρώνονταν στις βραχυπρόθεσμες επιπτώσεις που θα έχει η κλιματική αλλαγή στις φτωχές και ζεστές χώρες. Όμως αυτή η έκθεση αναφέρει ότι ο πλούτος και η πιο χαμηλή θερμοκρασία δεν προστατεύουν από τις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής στην οικονομία, αν δεν γίνουν σημαντικές αλλαγές στην πολιτική.

Στη περίπτωση που δεν υπάρξει καμία αλλαγή πολιτικής, και κατά συνέπεια δεν μειωθούν καθόλου τα αέρια που προκαλούν το φαινόμενο του θερμοκηπίου, η μέση παγκόσμια θερμοκρασία θα αυξηθεί κατά 4 βαθμούς Κελσίου ως το 2100.

Αυτό θα σημάνει απώλεια μεγαλύτερη του 7% για το παγκόσμιο ΑΕΠ, αναφέρει η έκθεση που δημοσιεύθηκε τη Δευτέρα από το αμερικανικό National Bureau of Economic Research.

**Συνέχεια...**

Η Συμφωνία του Παρισιού για την Κλιματική Αλλαγή έχει στόχο να διατηρηθεί η αύξηση της θερμοκρασίας της Γης κάτω από τους 2 βαθμούς Κελσίου, με στόχο τον 1,5 βαθμό.

Όμως για αυτό απαιτείται δραστική μείωση των εκπομπών των αερίων του θερμοκηπίου.

Η έρευνα των οικονομολόγων βασίστηκε στις ΗΠΑ εξαιτίας του διαφορετικού κλίματος που έχουν διάφορες περιοχές της χώρας και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι, αν αγνοηθούν οι στόχοι της Συμφωνίας του Παρισιού, οι επιπτώσεις στις βιομηχανίες --από τις κατασκευές ως τη γεωργία-- θα είναι σοβαρές και θα κοστίσουν περισσότερο από το 10% του ΑΕΠ της χώρας.

«Το μέσο αμερικανικό νοικοκυριό θα γίνει πιο φτωχό», τόνισε ο Μοχάντες και επεσήμανε ότι οι βιομηχανικές χώρες ενδέχεται να αντιμετωπίσουν αντίστοιχες επιπτώσεις.

Ο Καναδάς, όπου η άνοδος της θερμοκρασίας είναι δύο φορές πιο γρήγορη σε σχέση με τον υπόλοιπο πλανήτη, μπορεί να αναμένει μείωση 13% στο ΑΕΠ του, η Ελβετία 12% και η Ινδία 10%.

Όμως η τήρηση των στόχων της Συμφωνίας του Παρισιού ενδέχεται να περιορίσει την απώλεια του ΑΕΠ των ΗΠΑ κάτω από το 2%, υπογραμμίζεται στην έκθεση.

Σε αυτή επισημαίνεται επίσης ότι αν και κάποιες χώρες ίσως προσαρμοστούν στην κλιματική αλλαγή, είναι απίθανό να δράσουν εγκαίρως ώστε να αντιμετωπίσουν όλες τις αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία τους.

«Αν τηρήσουμε (τη Συμφωνία) του Παρισιού, οι απώλειες είναι σημαντικά μικρότερες. Δεν είναι πολύ αργά», υπογράμμισε ο Μοχάντες.

ΑΜΠΕ



## Η Alibaba αναβάλλει την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρει το Reuters σε δημοσίευσμά του, η μεγαλύτερη εταιρεία ηλεκτρονικού εμπορίου της Κίνας, η Alibaba Group Holding, θα καθυστερήσει τη δημόσια εγγραφή της, ύψους έως 15 δισ. δολαρίων, στο Χονγκ Κονγκ, εν μέσω αυξανόμενης πολιτικής αναταραχής στον ασιατικό οικονομικό κόμβο.


Σύμφωνα πάντα με το Reuters, τα σχέδια της Alibaba για εισαγωγή στο Χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ παρακολουθούνται στενά από τη χρηματοοικονομική κοινότητα για ενδείξεις αναφορικά με το επιχειρηματικό περιβάλλον στην ελεγχόμενη από την Κίνα περιοχή, ενώ δίνουν μια εικόνα για την ανάγνωση της κατάστασης από το Πεκίνο.

Ενώ δεν έχει οριστεί επίσημο χρονοδιάγραμμα, η Alibaba θα μπορούσε να ολοκληρώσει τη συμφωνία με το Χονγκ Κονγκ έως τον Οκτώβριο, επιδιώκοντας να αντλήσει 10-15 δισ. δολάρια, όταν οι πολιτικές εντάσεις θα έχουν καταλαγιάσει και οι συνθήκες στην αγορά γίνουν ξανά ευνοϊκές, ανέφερε μία από τις πηγές.


Η απόφαση αναβολής του deal, το οποίο αρχικά είχε προγραμματιστεί για τα τέλη Αυγούστου, ελήφθη σε μια συνεδρίαση του διοικητικού συμβουλίου πριν από την τελευταία ανακοίνωση αποτελεσμάτων της Alibaba την περασμένη εβδομάδα. Η καθυστέρηση αποδίδεται στην απουσία οικονομικής και πολιτικής σταθερότητας στο Χονγκ Κονγκ μετά από 11 εβδομάδες διαδηλώσεων υπέρ της δημοκρατίας που γίνονταν ολοένα και πιο βίαιες και βύθισαν τη χώρα σε αναταραχή.

## The best and worst performing stocks in the S&P 500 this year...

Best Performing Stocks in the S&P 500 (2019)					Worst Performing Stocks in the S&P 500 (2019)				
Rank	Symbol	Name	Sector	YTD Total Return	Rank	Symbol	Name	Sector	YTD Total Return
1	CMG	Chipotle Mexican Grill Inc	Consumer Cyclical	87.6%	500	NKTR	Nektar Therapeutics Inc	Healthcare	-44.7%
2	MKTX	MarketAxess Holdings Inc	Financial Services	73.8%	499	JWN	Nordstrom Inc	Consumer Cyclical	-44.5%
3	BLL	Ball Corp	Consumer Cyclical	70.4%	498	M	Macy's Inc	Consumer Cyclical	-43.9%
4	TSN	Tyson Foods Inc	Consumer Defensive	66.3%	497	DXC	DXC Technology Co	Technology	-42.0%
5	AMD	Advanced Micro Devices Inc	Technology	60.7%	496	TPR	Tapestry Inc	Consumer Cyclical	-41.1%
6	TDG	TransDigm Group Inc	Industrials	60.6%	495	ABMD	Abiomed Inc	Healthcare	-40.9%
7	SBAC	SBA Communications Corp	Real Estate	60.5%	494	KHC	The Kraft Heinz Co	Consumer Defensive	-40.2%
8	LDOS	Leidos Holdings Inc	Technology	58.7%	493	GPS	Gap Inc	Consumer Cyclical	-38.4%
9	ETN	Eaton Corp PLC	Industrials	58.4%	492	DD	DuPont de Nemours Inc	Basic Materials	-38.2%
10	LHX	L3Harris Technologies Inc	Technology	56.9%	491	XEC	Cimarex Energy Co	Energy	-36.9%
11	CDNS	Cadence Design Systems Inc	Technology	56.7%	490	MYL	Mylan NV	Healthcare	-35.7%
12	EQIX	Equinix Inc	Real Estate	56.7%	489	MOS	The Mosaic Co	Basic Materials	-33.8%
13	CPRT	Copart Inc	Consumer Cyclical	56.0%	488	CXO	Concho Resources Inc	Energy	-32.4%
14	TSS	Total System Services Inc	Technology	55.7%	487	KSS	Kohl's Corp	Consumer Cyclical	-31.7%
15	CTAS	Cintas Corp	Industrials	54.8%	486	HAL	Halliburton Co	Energy	-30.4%
16	FLT	Fleetcor Technologies Inc	Industrials	54.4%	485	ABBV	AbbVie Inc	Healthcare	-28.8%
17	EFX	Equifax Inc	Industrials	52.7%	484	CPRI	Capri Holdings Ltd	Consumer Cyclical	-28.8%
18	MSCI	MSCI Inc	Financial Services	52.0%	483	TRIP	TripAdvisor Inc	Consumer Cyclical	-28.7%
19	GNP	Global Payments Inc	Industrials	51.6%	482	NOV	National Oilwell Varco Inc	Energy	-28.6%
20	SNPS	Synopsys Inc	Technology	51.1%	481	MAC	Macerich Co	Real Estate	-28.5%

 @CharlieBilello

Data Source: YCharts

 @CharlieBilello

Data Source: YCharts