

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Μανιφέστο των Θεσμών προς τις τράπεζες – Πιέσεις για εκδόσεις ομολόγων

Απότομη προσγείωση στην πραγματικότητα για τα τραπεζικά ιδρύματα, καθώς οι θεσμοί επιστρέφουν στη χώρα τον Οκτώβριο με σκληρή ατζέντα.

Από 500 εκατ. έως 1 δισ. ευρώ ομόλογα στο πλαίσιο των MREL (Minimum Requirement for own funds and eligible liabilities Ελάχιστες απαιτήσεις για ίδια κεφάλαια και επιλέξιμες υποχρεώσεις) φαίνεται πως θα αναγκαστεί να εκδώσει άμεσα η κάθε μία από τις συστημικές τράπεζες στο πλαίσιο των εποπτικών της υποχρεώσεων.

Όπως γράφει η Ναυτεμπορική, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να εκδώσουν MREL τα οποία να αντιπροσωπεύουν το 19%-20% του σταθμισμένου ενεργητικού την 1η Ιανουαρίου του 2023. Αυτό θα γίνει για κάποιες τράπεζες ακόμη και στο τέλος του τρέχοντος έτους, ενώ για άλλες στις αρχές του 2023. Έτσι φαίνεται να κλείνει, ελέω δυσμενών συνθηκών, η άτυπη περίοδος χάριτος που είχε διαφανεί πως δίδεται στις τράπεζες λόγω του υψηλού κόστους των εκδόσεων αυτών μετά την άνοδο των επιτοκίων.

Όλη η ατζέντα των θεσμών κατατείνει στη διατήρηση της κεφαλαιακής υγείας των πιστωτικών ιδρυμάτων και επαναφέρει κατά τρόπο και πάλι μάλλον επιτακτικό το θέμα των MREL παρά τα πολύ υψηλά επιτόκια που κάνουν το κόστος για τις τράπεζες περίπου απαγορευτικό. «Συνολικά, απομένουν περίπου 11 δισ. ευρώ που πρέπει να καλυφθούν από αντίστοιχες ομολογιακές εκδόσεις ή άλλους τύπους επιλέξιμων στοιχείων έως το τέλος του 2025», αναφερόταν στην Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική 2021 2022. Για φέτος οι τράπεζες είχαν την υποχρέωση να εκδώσουν 2,5 δισ. ευρώ και θα ήταν 3 δισ. ευρώ εάν δεν είχε προχωρήσει στην έκδοσή της η Eurobank.

Το ποσό αυτό αναμένεται να εκδοθεί το πολύ μέσα στο Α' τετράμηνο του 2023. Τα επιτόκια που έχουν να αντιμετωπίσουν τα πιστωτικά ιδρύματα είναι πιθανόν να κινούνται στο 10%, ίσως και υψηλότερα, κόστος διόλου ευκαταφρόνητο για τις ελληνικές τράπεζες. Υπενθυμίζεται ότι η Ελληνική Τράπεζα στην Κύπρο τον περασμένο Ιούλιο ολοκλήρωσε την έκδοση και τιμολόγηση ομολόγου Υψηλής Εξοφλητικής Προτεραιότητας (Senior Preferred) ύψους 100 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 9%.

Σε ό,τι αφορά την ατζέντα, οι διεξοδικές συζητήσεις τραπεζών και θεσμών θα επικεντρωθούν στην επαναξιολόγηση της επίδρασης του πολέμου στην Ουκρανία και των πληθωριστικών πιέσεων που υφίσταται η Ευρώπη με όλα τα θέματα που ανοίγουν.

Στις αρχές Οκτωβρίου οι θεσμοί θα έχουν συναντήσεις με τα συστημικά πιστωτικά ιδρύματα της χώρας, με μία ατζέντα στην οποία κυριαρχεί ο πόλεμος στην Ουκρανία και οι συνέπειές του.

Οι θεσμοί επικεντρώνουν στη με κάθε τρόπο προστασία της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, είτε αφορά ενίσχυση είτε αφορά προστασία από κινδύνους.

Συνέχεια....

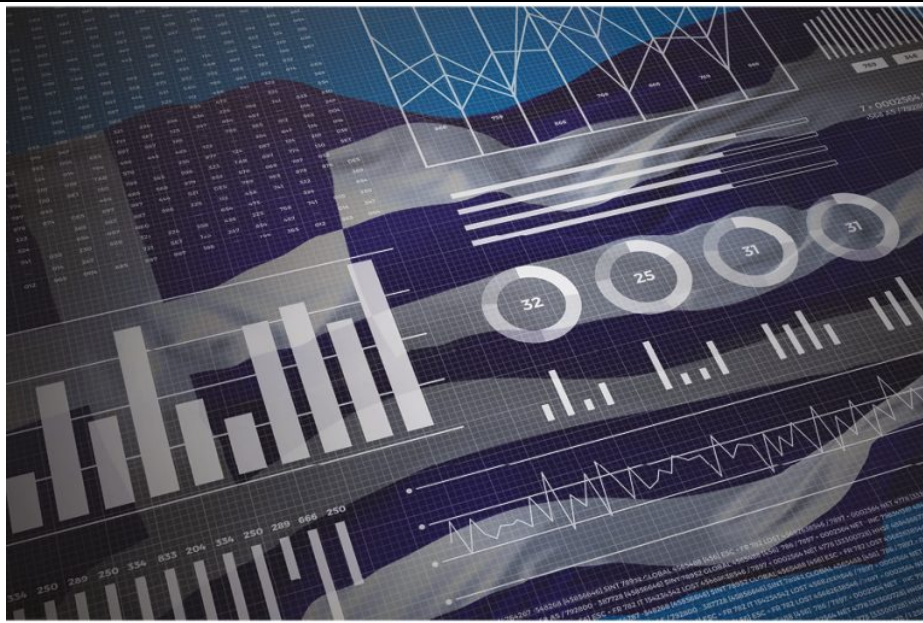
Οι θεσμοί θα επικεντρωθούν στις τιτλοποιήσεις του «Ηρακλή» (πόσες απομένουν και εάν θα διενεργηθούν μέσω «Ηρακλή»), αλλά και στις αποδόσεις των τιτλοποιήσεων, όπου ανοίγει το θέμα για τους στόχους, το οποίο μέχρι σήμερα καλύπτεται από διαρκείς παρατάσεις. Θα ζητηθεί από τις τράπεζες η επικαιροποίηση της στρατηγικής για τη μείωση των κόκκινων δανείων, με έμφαση σε συγκεκριμένα σχέδια και προσπάθειες εξυγίανσης. Οι τράπεζες θα πρέπει να εκθέσουν τις συνέπειες της πανδημίας στη διαχείριση των μορατόριουμ των δανείων, ενώ θα γίνει ειδική αναφορά στα προγράμματα «Γέφυρα» τα οποία έληξαν. Επιπροσθέτως θα καταγραφούν επακριβώς πόσα από τα προστατευμένα δάνεια κατατάσσονται μετά την περίοδο χάριτος ή προστασίας στο στάδιο 2 και πόσα οδηγούνται στο στάδιο 3.

#### Χρηματοδοτήσεις

Θα συζητηθεί η πορεία των χρηματοδοτήσεων σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις και η πορεία των χρηματοδοτήσεων μέσω του Ταμείου Ανάκαμψης. Αναφορά θα γίνει στις προοπτικές κερδοφορίας και ρευστότητας των τραπεζών. Η ατζέντα εξετάζει ακόμη ποια είναι η επίδραση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων στο χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων των τραπεζών και η εξάρτηση του ενεργητικού τους από τα κρατικά ομόλογα.

#### Ιδιωτικό χρέος

Αναλυτική συζήτηση προβλέπεται και στη διαδικασία επανεκκίνησης για την αποπληρωμή του ιδιωτικού χρέους σε συνδυασμό με τα αποτελέσματα της εφαρμογής του πτωχευτικού κώδικα.



## Ανθεκτική η οικονομία – Οι 4 κίνδυνοι

Η ελληνική οικονομία εμφανίζεται ανθεκτική και η εξέλιξη των δημόσιων οικονομικών παρουσιάζει αισθητή βελτίωση, σημειώνει η έκθεση του Γραφείου Προϋπολογισμού του Κράτους στη Βουλή για το β' τρίμηνο. Μάλιστα, στην έκθεση επισημαίνεται ότι καθώς οι πρόσθετες δαπάνες για την αντιμετώπιση του ενεργειακού κόστους σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις υπερκαλύπτονται από τα πρόσθετα έσοδα και – στο βαθμό που οι δαπάνες αυτές παραμένουν συγκρατημένες – δεν διαφαίνεται κίνδυνος για την επίτευξη του φετινού δημοσιονομικού στόχου.

#### Ανθεκτική η οικονομία

Στο δεύτερο τρίμηνο του έτους, το ΑΕΠ κατέγραψε ετήσια αύξηση 7,7%. Η ελληνική οικονομία επέδειξε ανθεκτικότητα στις διαταραχές του ενεργειακού κόστους και του πολέμου στην Ουκρανία και όλα δείχνουν πως ο ρυθμός μεγέθυνσης του 2022 θα ξεπεράσει τις συγκρατημένες προβλέψεις των αρχών του έτους, συμπεριλαμβανομένης και εκείνης του Γραφείου Προϋπολογισμού, επισημαίνει η έκθεση. Ταυτόχρονα, το ποσοστό ανεργίας εμφανίζεται μειωμένο (12,6% τον Ιούλιο) σε σχέση με το αντίστοιχο περσινό, ενώ η απασχόληση αυξήθηκε κατά 3,3% στο ίδιο διάστημα. Λιγότερο ενθαρρυντική είναι η εικόνα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, το έλλειμμα του οποίου διευρύνθηκε κατά το δεύτερο τρίμηνο στα 10,8 δισ. έναντι 7,4 δισ. πέρυσι. Ακόμα λιγότερο ενθαρρυντική είναι η πορεία του πληθωρισμού που διαμορφώθηκε στο 11,2% τον Αύγουστο (εναρμονισμένος δείκτης) με αποτέλεσμα να βρίσκεται εντός του εύρους των προβλέψεων του Γραφείου Προϋπολογισμού.

Επιπρόσθετα, θετική συνεισφορά στη δημοσιονομική αξιοπιστία είχαν η πρόωρη αποπληρωμή των δανείων του ΔΝΤ καθώς και η έξοδος από την ενισχυμένη εποπτεία. Αξίζει ακόμα να σημειωθεί η μείωση του λόγου χρέους/ΑΕΠ που προκαλεί η αύξηση του πληθωρισμού.

Η εξέλιξη των δημόσιων οικονομικών παρουσιάζει αισθητή βελτίωση σε σχέση με τα προηγούμενα τρίμηνα καταγράφοντας μικρό πρωτογενές πλεόνασμα τον Ιούλιο. Η βελτίωση προέρχεται από την πλευρά των εσόδων – ιδίως των φορολογικών – που οφείλονται κατά κύριο λόγο στον υψηλό πληθωρισμό. Οι πρόσθετες δαπάνες για την αντιμετώπιση του ενεργειακού κόστους σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις υπερκαλύπτονται από αυτά τα πρόσθετα έσοδα και – στο βαθμό που οι δαπάνες αυτές παραμένουν συγκρατημένες – δεν διαφαίνεται κίνδυνος για την επίτευξη του φετινού δημοσιονομικού στόχου. Επιπρόσθετα, θετική συνεισφορά στη δημοσιονομική αξιοπιστία είχαν η πρόωρη αποπληρωμή των δανείων του ΔΝΤ καθώς και η έξοδος από την ενισχυμένη εποπτεία. Αξίζει ακόμα να σημειωθεί η μείωση του λόγου χρέους/ΑΕΠ που προκαλεί η αύξηση του πληθωρισμού.

Συνέχεια...

## Οι 4 κίνδυνοι

Παρά την αυξημένη αβεβαιότητα εξαιτίας της ενεργειακής κρίσης, τα μακροοικονομικά και δημοσιονομικά μεγέθη συνθέτουν μια σχετικά θετική εικόνα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Ωστόσο, το Γραφείο Προϋπολογισμού εντοπίζει τέσσερις σημαντικούς κινδύνους που ενδέχεται να επηρεάσουν μεσοπρόθεσμα την ελληνική οικονομία.

Ο πρώτος από αυτούς προέρχεται από τον πληθωρισμό που, παρά τη θετική του επίδραση στα δημόσια οικονομικά, αποτελεί τη βασική αιτία διάβρωσης των πραγματικών εισοδημάτων, κυρίως εκείνων που η ονομαστική τους αύξηση υπολείπεται του ρυθμού αύξησης των τιμών. Πρόκειται ουσιαστικά για τους μισθούς, τις συντάξεις και επιχειρηματικά εισοδήματα σε κλάδους που αδυνατούν να προσαρμόσουν τις τιμές τους στο γενικό επίπεδο. Αυτή η συνθήκη θέτει ένα δίλημμα πολιτικής αναφορικά με την αύξηση των ονομαστικών εισοδημάτων ώστε να καλύψουν τις αυξήσεις των τιμών. Από τη μια πλευρά, η γενικευμένη αύξηση των μισθών (πέρα από την άνοδο του κατώτατου μισθού) θα ανατροφοδοτούσε τις πληθωριστικές πιέσεις, ενώ από την άλλη πλευρά η μη αύξησή τους περιορίζει σημαντικά την αγοραστική δύναμη των μισθωτών. Θα πρέπει, επομένως, να σταθμιστούν οι συνέπειες και να ληφθεί μέριμνα ώστε να αποτραπούν οι εισοδηματικές απώλειες, ιδίως στους χαμηλόμισθους, διασφαλίζοντας παράλληλα ότι δεν θα υπάρξει πληθωριστική ανατροφοδότηση και απώλεια ανταγωνιστικότητας, τονίζεται.

Ο δεύτερος κίνδυνος προέρχεται από την αντίδραση των κεντρικών τραπεζών στον υψηλό πληθωρισμό. Ενώ τα κράτη-μέλη της Ε.Ε. δεν έχουν καταφέρει ακόμα να συμφωνήσουν σε μια συντονισμένη στρατηγική για την αντιμετώπιση του αυξημένου ενεργειακού κόστους, η ΕΚΤ προχώρησε πρόσφατα σε δεύτερη αύξηση του βασικού της επιτοκίου, ευθυγραμμιζόμενη με τις υπόλοιπες κεντρικές τράπεζες των αναπτυσσόμενων οικονομιών. Η μεταστροφή της νομισματικής πολιτικής μετά από μια μακρά περίοδο χαμηλών επιτοκίων αναμένεται να επιδράσει αρνητικά στο σύνολο των οικονομιών της Ευρωζώνης και να επιβραδύνει τους ρυθμούς μεγέθυνσης. Ιδιαίτερα αρνητική θα είναι η επίπτωση σε χώρες με υψηλό δημόσιο και ιδιωτικό χρέος, όπως η Ελλάδα, που μέχρι πρότινος ήταν σχετικά ευνοημένες από τον υψηλό πληθωρισμό, παρά την πρωτοβουλία της ΕΚΤ μέσω του Μηχανισμού Προστασίας Μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής (Transmission Protection Instrument – TPI). Η κύρια ανησυχία αφορά την επίδραση των αυξημένων επιτοκίων στη δυναμική του δημόσιου χρέους και στο ύψος των πρωτογενών πλεονασμάτων που διασφαλίζουν τη βιωσιμότητά του. Όπως είναι γνωστό, το επίπεδο του πρωτογενούς πλεονάσματος εξαρτάται θετικά από το τρέχον ύψος του χρέους και το επιτόκιο και αρνητικά από τον ρυθμό μεγέθυνσης και τον πληθωρισμό. Αν οι παραδοχές στις αναλύσεις βιωσιμότητας χρέους (DSA) είναι τέτοιες που απαιτούν υψηλότερα μακροχρόνια πρωτογενή πλεονάσματα, η χώρα μας θα πρέπει να αναπροσαρμόσει τη δημοσιονομική της στρατηγική.

Ένας τρίτος κίνδυνος συνδέεται με τις αβεβαιότητες για την πορεία της οικονομίας εξαιτίας των επιπτώσεων του πολέμου στην Ουκρανία και της εντεινόμενης ενεργειακής κρίσης, που ενδεχομένως να αποθαρρύνουν καταναλωτικές αλλά και επενδυτικές αποφάσεις από το εσωτερικό και το εξωτερικό και να επιβραδύνει την ανοδική πορεία της οικονομίας τα επόμενα τρίμηνα. Στο ίδιο πλαίσιο μια ενδεχόμενη ταχύτερη επιβράδυνση των οικονομιών των κύριων εμπορικών εταίρων αναμφίβολα θα επιδρούσε αρνητικά στις εμπορικές και ταξιδιωτικές εισπράξεις.

Ο τέταρτος, τέλος, κίνδυνος είναι πολιτικός και συνδέεται με τις πιθανές δυσκολίες σχηματισμού κυβέρνησης στις ερχόμενες εκλογές. Μια ενδεχόμενη πολιτική αστάθεια θα εντείνει την αβεβαιότητα σχετικά με τη κατεύθυνση της οικονομικής πολιτικής και πιθανότατα θα αποθαρρύνει την επίδειξη δημοσιονομικής υπευθυνότητας από κάθε πλευρά. Είναι, συνεπώς, απαραίτητο να επιτευχθεί ένα ελάχιστος βαθμός συναίνεσης στους βασικούς άξονες της δημοσιονομικής πολιτικής ώστε να μην εγείρονται αμφιβολίες για τη διατήρηση της δημοσιονομικής ισορροπίας κατά την προεκλογική και μετεκλογική περίοδο, σημειώνει το Γραφείο Προϋπολογισμού. Στις δημοκρατικές κοινωνίες οι επιλογές του εκλογικού σώματος είναι κυρίαρχες και δεν μπορούν να επιβληθούν περιορισμοί. Ωστόσο, οι πολιτικές επιλογές παράγουν οικονομικά αποτελέσματα που δεν εξαρτώνται μόνο από τη βούληση του εκλογικού σώματος αλλά και από τις συνθήκες και τους μηχανισμούς του οικονομικού περιβάλλοντος που θα ήταν χρήσιμο να λαμβάνονται υπόψη, τονίζει η έκθεση.





## Ελ-Εριάν: Μικρή η πιθανότητα «ομαλής προσγείωσης» για την οικονομία των ΗΠΑ

Τα δύο τελευταία χρόνια, ο βετεράνος οικονομολόγος Μοχάμεντ Ελ-Εριάν επικρίνει τη Federal Reserve, κατηγορώντας την για μια σειρά λανθασμένων βημάτων που έχουν βάλει την οικονομία των ΗΠΑ σε περιπέτειες. Υποστηρίζει ότι, υποβαθμίζοντας τον πληθωρισμό ως « παροδικό » και διατηρώντας σχεδόν μηδενικά επιτόκια ακόμη και μετά την ανάκαμψη της οικονομίας από την πανδημία, η Fed ουσιαστικά οδήγησε σε παγίωση των υψηλών τιμών.

Ο πρόεδρος του Queens' College στο Πανεπιστήμιο του Cambridge, επικεφαλής οικονομικός σύμβουλος της Allianz και πρώην διευθύνων σύμβουλος της PIMCO, Μοχάμεντ Ελ-Εριάν, σε συνέντευξή του στο CNN υπογράμμισε ότι η στάση αυτή έχει αφήσει τον Πρόεδρο της Fed, Τζερόμ Πάουελ σε μια κατάσταση «καταραμένος αν το κάνεις, και καταραμένος αν δεν το κάνεις».

Η Fed μπορεί είτε να συνεχίσει να αυξάνει τα επιτόκια για την καταπολέμηση του πληθωρισμού, ακόμη και όταν η οικονομία επιβραδύνεται, αυξάνοντας έτσι τις πιθανότητες μιας απόλυτης ύφεσης. Ή, μπορεί να επιλέξει να χαλαρώσει τη μάχη κατά του πληθωρισμού με την ελπίδα να αποφύγει μια ύφεση.

Σε κάθε σενάριο, ο Ελ-Εριάν υποστηρίζει ότι θα υπάρξει «σημαντική παράπλευρη ζημία και ανεπιθύμητες αρνητικές συνέπειες» για τον κόσμο.

Και δεν είναι ο μόνος βετεράνος της Wall Street που ισχυρίζεται ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ έχει κάνει πολλά λάθη.

«Η Fed άργησε να αναγνωρίσει τον πληθωρισμό, άργησε να αρχίσει να αυξάνει τα επιτόκια και άργησε να αρχίσει να χαλαρώνει τις αγορές ομολόγων. Από τότε παίζουν catch-up. Και δεν έχουν τελειώσει ακόμα», δήλωσε στο Fortune ο Γκρεγκ ΜακΜπράιντ, επικεφαλής χρηματοοικονομικός αναλυτής της Bankrate .

Όλα αυτά σημαίνουν ότι η πιθανότητα η οικονομία των ΗΠΑ να αποφύγει μια ύφεση μειώνεται ραγδαία, είπε ο Ελ- Εριάν.

«Δυστυχώς η πιθανότητα μιας «ήπιας προσγείωσης» – δηλαδή μείωση του πληθωρισμού χωρίς μεγάλη ζημιά στην ανάπτυξη – είναι εξαιρετικά μικρή», είπε στο Fortune.

Το επιχείρημα του Ελ-Εριάν για το γιατί η αμερικανική οικονομία είναι απίθανο να επιτύχει μια ήπια προσγείωση βασίζεται όχι μόνο στην ανάγκη της Fed να αυξήσει επιθετικά τα επιτόκια για την καταπολέμηση του πληθωρισμού, αλλά και στην ιδέα ότι ολόκληρη η παγκόσμια οικονομία βιώνει επιβράδυνση.

Επισημαίνει το γεγονός ότι και οι τρεις μεγαλύτερες οικονομίες του κόσμου δυσκολεύονται, και οι αναπτυσσόμενες χώρες όπως η Σρι Λάνκα και η Αργεντινή αντιμετωπίζουν μη βιώσιμους ρυθμούς πληθωρισμού.

«Μεταξύ των τριών πιο συστηματικά σημαντικών οικονομιών, η Ευρώπη αντιμετωπίζει τη σχεδόν βεβαιότητα μιας ύφεσης, η Κίνα αναπτύσσεται πολύ κάτω από τους ιστορικούς μέσους όρους και οι ΗΠΑ κινδυνεύουν να οδηγηθούν σε ύφεση από μια καθυστερημένη Federal Reserve», είπε ο Ελ-Εριάν στο Fortune .

## Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 σε σχέση με τα υψηλά 52εβδομάδων...

Μετοχή	Τιμή κλεισίματος 21/03/22	Υψηλό 52 εβδομάδων	Δ%
<b>ΒΙΟ</b>	3,39	5,13	<b>-33,92%</b>
<b>ΤΙΤΣ</b>	11,18	15,82	<b>-29,33%</b>
<b>ΕΕΕ</b>	21,91	32,22	<b>-32,00%</b>
<b>ΟΤΕ</b>	15,48	18,5	<b>-16,32%</b>
<b>ΑΡΑΙΓ</b>	4,79	6,35	<b>-24,57%</b>
<b>ΤΕΝΕΡΓ</b>	16,63	19,68	<b>-15,50%</b>
<b>ΑΔΜΗΕ</b>	1,762	2,665	<b>-33,88%</b>
<b>ΣΑΡ</b>	5,84	9,01	<b>-35,18%</b>
<b>ΕΛΛΑΚΤΩΡ</b>	1,718	1,932	<b>-11,08%</b>
<b>ΓΕΚΤΕΡΝΑ</b>	9	10,62	<b>-15,25%</b>
<b>ΜΥΤΙΛ</b>	14,36	18,2	<b>-21,10%</b>
<b>ΛΑΜΔΑ</b>	5,69	7,645	<b>-25,57%</b>
<b>ΕΛΧΑ</b>	1,4	2,1	<b>-33,33%</b>
<b>ΑΛΦΑ</b>	0,881	1,456	<b>-39,49%</b>
<b>ΜΠΕΛΑ</b>	14,57	15,81	<b>-7,84%</b>
<b>ΕΤΕ</b>	3,18	4,115	<b>-22,72%</b>
<b>ΠΕΙΡ</b>	1,155	1,723	<b>-32,97%</b>
<b>ΕΥΡΩΒ</b>	0,913	1,159	<b>-21,23%</b>
<b>ΕΛΠΕ</b>	6,28	7,7	<b>-18,44%</b>
<b>ΚΟΥΕΣ</b>	4,22	6,6628	<b>-36,66%</b>
<b>ΕΥΔΑΠ</b>	7,48	8,15	<b>-8,22%</b>
<b>ΟΠΑΠ</b>	13,05	13,95	<b>-6,45%</b>
<b>ΜΟΗ</b>	16,14	18,98	<b>-14,96%</b>
<b>ΔΕΗ</b>	5,22	11	<b>-52,55%</b>
<b>ΟΛΠ</b>	14,76	19,3	<b>-23,52%</b>
<b>ΓΔ</b>	826,32	973,27	<b>-15,10%</b>
<b>FTSE 25</b>	1993,34	2384,15	<b>-16,39%</b>
<b>Τραπεζικός Δείκτης</b>	549,12	752,66	<b>-27,04%</b>