

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Επιστολή χωρίς τις ελληνικές θέσεις απέστειλε στους θεσμούς ο Ε. Τσακαλώτος

Με συγκεκριμένες θέσεις σε όλα τα εκκρεμή ζητήματα της διαπραγμάτευσης για τη β' αξιολόγηση θα προσέλθει στο Eurogroup της 26ης Ιανουαρίου ο υπουργός Οικονομικών, Ευκλείδης Τσακαλώτος. Αυτό ανέφεραν κύκλοι του υπουργείου Οικονομικών, προσθέτοντας ότι η κυβέρνηση ενημέρωσε για το θέμα αυτό τους θεσμούς, μέσω της επιστολής του αρμόδιου υπουργού, Ευκλείδη Τσακαλώτου. Σύμφωνα με τους ίδιους κύκλους, στην επιστολή δεν περιλαμβάνονται οι θέσεις της ελληνικής πλευράς. Στο μεταξύ, έντονες είναι οι παρασκευαστικές διαβουλεύσεις στο μέτωπο της διαπραγμάτευσης, εν όψει του κρίσιμου Eurogroup της 26ης Ιανουαρίου. Το τετράημερο μέχρι την Πέμπτη αναμένεται θερμό, με τη σύγκρουση Ευρωπαίων - ΔΝΤ να παραμένει ανοιχτή. Την ίδια στιγμή από το επιτελείο του προέδρου Ντ. Τραμπ εκπέμπονται θετικά μηνύματα, καθώς εκφράζεται καθαρή θέση για το κλείσιμο της αξιολόγησης.

Συγκεκριμένα, το... «ξεπάγωμα» της διαπραγμάτευσης για τη δεύτερη αξιολόγηση θα είναι η καλή εξέλιξη στο Eurogroup της 26ης Ιανουαρίου. Η πολιτική απόφαση για την επιστροφή των εκπροσώπων των δανειστών, αλλά και ο προσδιορισμός της ακριβούς ημερομηνίας άφιξης των τεχνικών κλιμακίων στην Αθήνα είναι το ζητούμενο, προκειμένου να «ξεκλειδώσουν» οι εξελίξεις για το ελληνικό πρόγραμμα. Αυτό είναι το μήνυμα που εκπέμπουν οι Βρυξέλλες εν όψει των κρίσιμων ημερών που ακολουθούν.

Μέσα σε αυτό το κλίμα οι επόμενες μέρες μέχρι τη συνάντηση των υπουργών Οικονομικών της Πέμπτης είναι κρίσιμες, με έντονες διαβουλεύσεις και ζυμώσεις.



### Στα 311,16δισ ευρώ το δημόσιο χρέος το γ' τρίμηνο 2016

Στο 21,9% (ή σε 5,212 δισ. ευρώ) των συνολικών εσόδων της Γενικής Κυβέρνησης ανήλθαν το γ' τρίμηνο 2016 τα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος και περιουσίας έναντι του επίσης 21,9% (αλλά 4,381 δισ. ευρώ) το αντίστοιχο τρίμηνο του 2015.

Αντίστοιχα, τα έσοδα από φόρους στην παραγωγή και στις εισαγωγές ανήλθαν στο 33,8% των συνολικών εσόδων (σε 8,038 δισ. ευρώ) από 33,3% (6,656 δισ. ευρώ) το 2015. Τα συνολικά έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης ανήλθαν σε 23,78 δισ. ευρώ έναντι 19,97 δισ. ευρώ το γ' τρίμηνο του 2015.

Σύμφωνα επίσης με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ για τους τριμηνιαίους μη χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς της Γενικής Κυβέρνησης, οι αμοιβές εξηρητημένης εργασίας αποτελούσαν το γ' τρίμηνο του 2016 το 26,1% των συνολικών δαπανών (ή 5,482 δισ. ευρώ) από 25,2% (5,353 δισ. ευρώ) το αντίστοιχο τρίμηνο του 2015. Οι δαπάνες για κοινωνικές παροχές ανήλθαν στο 45% (9,439 δισ. ευρώ) έναντι του 47% (9,609 δισ. ευρώ) το 2015. Συνέχεια...

Οι πρωτογενείς δαπάνες της Γενικής Κυβέρνησης περιορίστηκαν περαιτέρω το γ' τρίμηνο του 2016 σε 19,628 δισ. ευρώ από 19,689 δισ. ευρώ το αντίστοιχο τρίμηνο του 2015. Το πρωτογενές ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (χωρίς τους τόκους) ανήλθε σε 4,152 δισ. ευρώ έναντι 22 εκατ. ευρώ το γ' τρίμηνο του 2015. Όπως διευκρινίζεται από την ΕΛΣΤΑΤ, το συγκεκριμένο μέγεθος ορίζεται ως το ESA 2010 Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης μείον τα έξοδα τόκων των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης σε άλλους τομείς της οικονομίας. Διαφέρει δε από το πρωτογενές πλεόνασμα του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής, καθώς σε αυτό μια σειρά από δαπάνες και έσοδα αντιμετωπίζονται διαφορετικά. Τέλος, όσον αφορά στο δημόσιο χρέος, αυτό διαμορφώθηκε σε 311,16 δισ. ευρώ το γ' τρίμηνο 2016, από 315,292 δισ. ευρώ το β' τρίμηνο 2016 και έναντι 303,193 δισ. ευρώ το γ' τρίμηνο 2015.



## **Κομισιόν: Προσπάθειες για τη μεγαλύτερη δυνατή πρόοδο ενόψει Eurogroup**

Τις προσπάθειες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την επίτευξη όσο το δυνατόν μεγαλύτερης προόδου πριν από το Eurogroup της Πέμπτης, 26 Ιανουαρίου, υπογράμμισε ο εκπρόσωπος της Επιτροπής, Μαργαρίτης Σχοινάς, κατά την καθιερωμένη ενημέρωση του Τύπου, σήμερα στις Βρυξέλλες.

«Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εργάζεται εντατικά με τις ελληνικές Αρχές και τους υπόλοιπους εταίρους, προκειμένου να επιτευχθεί η μεγαλύτερη δυνατή πρόοδος ενόψει του Eurogroup», ανέφερε ο κ. Σχοινάς, προσθέτοντας πως «στόχος παραμένει η ολοκλήρωση της δεύτερης αξιολόγησης το συντομότερο δυνατό».

Σε ό,τι αφορά την επιστολή συμβιβασμού, στην οποία αναφέρονται δημοσιεύματα του Τύπου, τόνισε πως τέτοια ζητήματα συζητώνται στο πλαίσιο των διαπραγματεύσεων και μεταξύ των μελών του Eurogroup. Τέλος, ο εκπρόσωπος της Επιτροπής, εξέφρασε την προσήλωση της Κομισιόν σε «εποικοδομητικές» συζητήσεις, προκειμένου να συνεχίσει τη συνεργασία και να διευκολύνει «περαιτέρω πρόοδο».

Εξάλλου, κοινοτική πηγή έκανε λόγο για ικανοποίηση των ευρωπαϊκών θεσμών σχετικά με την πρόσφατη δήλωση της επικεφαλής του ΔΝΤ, Κριστίν Λαγκάρντ, με την οποία εξέφραζε τη δέσμευσή της στο ελληνικό πρόγραμμα, σε συνέχεια της συνάντησης με τον Βόλφγκανγκ Σόιμπλε στο Νταβός.

«Είμαστε καθησυχασμένοι από τη δήλωση Λαγκάρντ, ότι το Ταμείο παραμένει προσηλωμένο στην εφαρμογή των συμφωνηθέντων», είπε χαρακτηριστικά η εν λόγω πηγή.



## Μπ. Κερέ προς Τραμπ: Ο οικονομικός προστατευτισμός είναι κακή ιδέα

Ο Μπενουά Κερέ, μέλος του εκτελεστικού συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας δήλωσε σήμερα ότι ο οικονομικός προστατευτισμός είναι κακή ιδέα αναφερόμενος στον Ντόναλντ Τραμπ και τις πολιτικές που κομίζει.

«Ο προστατευτισμός, αυτήν τη στιγμή, είναι ξεκάθαρα κακή ιδέα», δήλωσε ο Μπενουά Κερέ στο Radio Classique, προσθέτοντας ότι είναι πολύ νωρίς για να γίνει ειδικότερος σχολιασμός, αφού ο νέος πρόεδρος των ΗΠΑ δεν έχει αποσαφηνίσει την οικονομική του πολιτική.

Ο Μπενουά Κερέ επανέλαβε επίσης ότι είναι πολύ νωρίς για την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να μεταβάλει την χαλαρή νομισματική της πολιτική και ότι είναι σημαντικό οι νομισματικές συνθήκες στην ευρωζώνη να είναι οι καταλληλότερες για την οικονομία της ευρωζώνης.



## METKA EGN: Νέες συμβάσεις για Φ/Β και υβριδικά έργα

Στην υπογραφή συμβολαίων για την ολοκληρωμένη μελέτη, προμήθεια και κατασκευή (EPC) σταθμών παραγωγής ενέργειας συνολικής ισχύος άνω των 75 MW και με αξία συμβολαίου άνω των 60 εκατ. ευρώ προχώρησε πρόσφατα η METKA EGN, στην οποία η METKA συμμετέχει με ποσοστό 50,1%. Σύμφωνα με σχετική ανακοίνωση, η μεγαλύτερη από τις νέες συμβάσεις υπογράφηκε με την Noriker Power Limited με στόχο τη δημιουργία μιας καινοτόμου ηλεκτροπαραγωγού μονάδας 20MW, συμπεριλαμβανομένης μιας μεγάλης εγκατάστασης αποθήκευσης ενέργειας σε συσσωρευτές, η οποία θα παρέχει υπηρεσίες ταχείας απόκρισης συχνότητας στο δίκτυο ηλεκτρικής ενέργειας του Ηνωμένου Βασιλείου. Στο πλαίσιο αυτού του έργου, αξιοποιείται η εμπειρία που έχει αποκτηθεί από την επιτυχημένη υλοποίηση του έργου της Oriana στο Πουέρτο Ρίκο για λογαριασμό της Sonnedix, το οποίο αποτελεί σε παγκόσμιο επίπεδο μια από τις μεγαλύτερες μονάδες ηλιακής ενέργειας με φωτοβολταϊκά που συμπεριλαμβάνει τη δυνατότητα αποθήκευσης ενέργειας σε συσσωρευτές. Τα υπόλοιπα έργα αποτελούν στην πλειοψηφία τους μονάδες παραγωγής ηλιακής ενέργειας με φωτοβολταϊκά στο Ηνωμένο Βασίλειο, έξι από τις οποίες υλοποιούνται με την Lightsource και την Canadian Solar, υφιστάμενοι πελάτες και οι δύο.

European Stability Mechanism



## Πέντε χρόνια ESM - μια ιστορία επιτυχίας;

Κανένας άλλος θεσμός δεν έχει διχάσει σε τόσο μεγάλο βαθμό τη Γερμανία όσο ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας, ο οποίος ιδρύθηκε σαν σήμερα πριν από πέντε χρόνια. Μήπως είναι στο μεταξύ περιττός;

Στις 23 Ιανουαρίου του 2012 οι υπουργοί Οικονομικών της Ευρωζώνης αποφάσισαν την ίδρυση ενός μόνιμου μηχανισμού διάσωσης που τελικά «βαφτίστηκε» Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM). Με αρχικά κεφάλαια 700 δις ευρώ ανέλαβε μέσω της παροχής δανείων και εγγυήσεων τη διάσωση υπερχρεωμένων χωρών από τη χρεοκοπία. Ο ESM είχε έρθει για να αντικαταστήσει τον προσωρινό μηχανισμό σταθερότητας EFSF, ο οποίος είχε δημιουργηθεί στο πρώτο απόγειο της ελληνικής κρίσης.

Η τότε απόφαση είχε προκαλέσει τη μεγαλύτερη συνταγματική προσφυγή στην ιστορία της μεταπολεμικής Γερμανίας. Περισσότεροι από 37.000 πολίτες είχαν απευθυνθεί στο ανώτατο δικαστήριο κατά του ESM, με βασικό επιχείρημα ότι με τον μόνιμο αυτό μηχανισμό διάσωσης η νομισματική ένωση μετατρέπεται σε μια ένωση χρέους, όπου η μια χώρα αναλαμβάνει τις ευθύνες για την οικονομική κακοδιαχείριση μιας άλλης. Ο ESM ξεκίνησε τελικά τη λειτουργία του τον Σεπτέμβριο του 2012, αφού προηγουμένως το Ομοσπονδιακό Συνταγματικό Δικαστήριο είχε δώσει το πράσινο φως υπό την αίρεση να διατηρηθεί το πλαφόν των γερμανικών εγγυήσεων στα 190 δις ευρώ. Χρήση του μηχανισμού έχουν κάνει μέχρι σήμερα Ιρλανδία, Πορτογαλία, Ισπανία, Κύπρος και Ελλάδα με αντάλλαγμα, ως γνωστόν, προγράμματα περικοπών και μεταρρυθμίσεων.

### ESM και EKT

Σε έναν καταρχήν θετικό απολογισμό της δράσης του ESM προχωρά ο Φέρντιναντ Φίχτνερ, από το Γερμανικό Ινστιτούτο Οικονομικών Ερευνών DIW: «Οι περισσότερες χώρες βρίσκονται σε καλύτερη θέση απ' ό,τι πριν από πέντε χρόνια», λέει προς τη Deutsche Welle, προσθέτοντας ότι «εάν δεν είχαν δημιουργηθεί ο ESM και ο προκάτοχός του για να σταθεροποιήσουν τις χρηματαγορές, τότε είναι βέβαιο ότι η ευρωζώνη δεν θα υπήρχε στη σημερινή της σύνθεση». Άλλοι οικονομολόγοι βέβαιοι, όπως ο πρώην επικεφαλής του ινστιτούτου Ιφο Χανς Βέρνερ Ζιν, εκτιμούν ότι αυτό θα ήταν καλύτερο: η προσωρινή επιστροφή δηλαδή προβληματικών χωρών στα εθνικά νομίσματα προκειμένου να ενισχύσουν μέσω της υποτίμησης την ανταγωνιστικότητά τους.

Εντούτοις η ευρωζώνη επέλεξε τελικά έναν διαφορετικό δρόμο. Επικεφαλής των προσπαθειών διάσωσης έχει τεθεί ο πρόεδρος της EKT Μάριο Ντράγκι, ο οποίος με την περίφημη ομιλία του τον Ιούλιο του 2012 ότι θα κάνει «ό,τι χρειαστεί» για να σώσει το ευρώ, έβαλε τέλος στις εικοτολογίες περί διάλυσης της νομισματικής ένωσης. Ουσιαστικά λοιπόν ο ESM είναι περιττός, συμπεραίνει ο οικονομολόγος Γιοάχιμ Σταρμπάτι, ένας εκ των εναγόντων στην υπόθεση ESM. Και αυτό «διότι η EKT αγοράζει ήδη ομόλογα, στέλνοντας στις αγορές το μήνυμα ότι 'στηρίζουμε κάθε χώρα. Και όσο μια χώρα θέλει να παραμείνει μέλος της νομισματικής ένωσης, θα συνεχίσουμε να αγοράζουμε ομόλογα'».

Στα πρότυπα του ΔΝΤ;

Ο οικονομολόγος αναφέρεται εμμέσως πλην σαφώς στο διαφιλονικούμενο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της Ευρωτράπεζας. Πλέον η EKT έχει στο χαρτοφυλάκιό της και ομόλογα τα οποία εξέδωσαν χώρες της κρίσης με τη βοήθεια του ESM. Στην πραγματικότητα αυτό σημαίνει ότι τα δάνεια αυτά χρηματοδοτήθηκαν μέσω της έκδοσης χρήματος, ισχυρίζεται ο Χανς Βέρνερ Ζιν. «Ο ESM είναι ουσιαστικά μια εικονική επιχείρηση που αποπροσανατολίζει από το γεγονός ότι στην πραγματικότητα από πίσω του κρύβεται η EKT».

Ο Φέρντιναντ Φίχτνερ εκτιμά ότι μεταξύ των δυο θεσμών υπάρχει μια ειδοποιός διαφορά: «Η EKT είναι η 'πυροσβεστική', η οποία σε περίπτωση ανάγκης μπορεί να παρέμβει και μέσα στη νύχτα. Ο ESM έχει περισσότερο μακροπρόθεσμο προσανατολισμό και για να διαθέσει οικονομικούς πόρους θέτει στις κυβερνήσεις όρους».

Όσο η EKT κρατά τα ηνία ο ESM δεν πρόκειται να απασχολήσει την ευρωζώνη. Εκτός κι αν ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας πάρει το ερχόμενο διάστημα όντως τη θέση του ΔΝΤ στο πρόγραμμα διάσωσης της Ελλάδας, όπως προεξοφλεί ήδη μερίδα αναλυτών.

Deutsche Welle



## Τα Διαγράμματα της Ημέρας

### A giant correlation table for nearly every major asset

Exhibit 12: Cross-asset correlation matrix

Upper half of matrix: current 1-year correlation (black shading = more/less than 0.50/-0.50); lower half of matrix: percentile since 2001 (dark grey shading indicates above 75th percentile, light grey shading indicates below 25th percentile); correlations are calculated on weekly, local currency returns.

	S&P 500	STOXX 600	MXAPJ	TOPIX	MSCI EM	US 10 yr	Germany 10 yr	Japan 10 yr	UK 10 yr	EUR/USD	USD/JPY	AUD/USD	iBoxx US IG	iBoxx EUR IG	BAML US HY	BAML EUR HY	WTI Crude Oil	Copper	Gold	VIX	
<b>Current 1y correlation of weekly returns</b>																					
S&P 500	0.77	0.56	0.54	0.52	-0.25	-0.11	0.05	-0.10	-0.36	0.42	0.17	0.11	0.29	0.64	0.55	0.29	0.45	-0.30	-0.84		
STOXX 600	0.21	0.65	0.77	0.61	-0.33	-0.17	-0.03	-0.22	-0.46	0.53	0.18	0.03	0.27	0.70	0.67	0.43	0.40	-0.32	-0.59		
MXAPJ	0.39	0.50	0.64	0.97	-0.02	-0.10	0.20	-0.02	0.10	0.14	0.60	0.36	0.47	0.78	0.76	0.41	0.44	0.07	-0.35		
TOPIX	0.50	0.93	0.57	0.59	-0.38	-0.25	0.09	-0.33	-0.35	0.67	0.06	-0.03	0.23	0.61	0.72	0.33	0.36	-0.41	-0.41		
MSCI EM	0.14	0.25	0.76	0.47	0.06	-0.06	0.19	0.02	0.13	0.11	0.57	0.40	0.49	0.77	0.73	0.43	0.37	0.13	-0.33		
US 10 yr	0.74	0.64	0.91	0.30	0.95	0.72	0.48	0.77	0.47	-0.64	0.23	0.77	0.44	-0.14	-0.18	-0.23	-0.30	0.57	0.11		
Germany 10 yr	0.88	0.74	0.76	0.52	0.86	0.14	0.51	0.83	0.10	-0.37	0.04	0.52	0.60	-0.17	-0.15	-0.16	-0.33	0.30	0.01		
Japan 10 yr	0.91	0.82	0.98	0.95	0.98	0.57	0.61	0.40	0.07	-0.17	0.14	0.51	0.46	0.19	0.11	0.02	0.12	0.16	-0.04		
UK 10 yr	0.92	0.82	0.93	0.39	0.96	0.42	0.37	0.36	0.33	-0.51	0.12	0.62	0.57	-0.15	-0.16	-0.21	-0.27	0.44	0.00		
EUR/USD	0.06	0.19	0.34	0.04	0.33	0.96	0.67	0.50	0.84	-0.61	0.36	0.41	0.16	-0.13	-0.02	-0.05	-0.02	0.54	0.30		
USD/JPY	0.73	0.74	0.54	0.86	0.40	0.14	0.43	0.61	0.21	0.16	-0.26	-0.47	-0.12	0.23	0.32	0.19	0.22	-0.67	-0.33		
AUD/USD	0.21	0.37	0.43	0.21	0.49	0.89	0.74	0.85	0.83	0.20	0.47	0.39	0.30	0.43	0.34	0.20	0.33	0.43	0.05		
iBoxx US IG	0.90	0.86	1.00	0.74	1.00	0.36	0.13	0.74	0.27	0.91	0.32	0.99	0.70	0.38	0.34	0.09	-0.15	0.41	-0.13		
iBoxx EUR IG	0.98	0.84	0.96	0.77	0.97	0.34	0.32	0.88	0.44	0.72	0.63	0.80	0.42	0.48	0.60	0.16	-0.10	0.20	-0.18		
BAML US HY	0.88	0.90	0.99	0.89	0.99	0.51	0.38	0.90	0.47	0.05	0.72	0.51	0.62	0.79	0.83	0.64	0.29	-0.03	-0.36		
BAML EUR HY	0.77	0.92	0.98	0.97	0.93	0.58	0.55	0.89	0.57	0.26	0.71	0.44	0.82	0.87	0.52	0.46	0.19	-0.15	-0.33		
WTI Crude Oil	0.58	0.79	0.74	0.83	0.73	0.42	0.44	0.74	0.40	0.03	0.80	0.40	0.74	0.90	0.95	0.95	0.11	-0.02	-0.11		
Copper	0.66	0.49	0.52	0.75	0.31	0.35	0.22	0.92	0.33	0.15	0.78	0.39	0.28	0.26	0.54	0.36	0.27	-0.08	-0.31		
Gold	0.07	0.11	0.29	0.04	0.39	0.99	0.85	0.73	0.98	0.72	0.02	0.53	0.96	0.69	0.23	0.21	0.17	0.04	0.31		
VIX	0.34	0.81	0.80	0.73	0.93	0.11	0.02	0.03	0.01	0.96	0.42	1.00	0.07	0.08	0.59	0.62	0.62	0.43	0.96		
<b>Current correlation's percentile since 2001</b>																					

Source: Datastream, iBoxx, Goldman Sachs Global Investment Research