

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



«Οι μεγάλοι διαχειριστές ασχολούνται και πάλι με το Χ.Α.»

Αν και το δημοσίευμα ήλθε σε μια αρκετά κακή ημέρα για το Χ.Α., σε μια από τις μεγαλύτερες πτώσεις των τελευταίων μηνών, το Reuters γράφει πως οι μεγάλοι διαχειριστές κεφαλαίων έχουν αρχίσει να αγοράζουν φθηνές ελληνικές μετοχές από τράπεζες μέχρι και εταιρείες τυχερών παιχνιδιών, καθώς καθαρίζουν σταδιακά τα σύννεφα γύρω από τις συζητήσεις μεταξύ της Αθήνας και των διεθνών πιστωτών, προσδοκώντας μεγάλες αποδόσεις. Σύμφωνα με τα όσα γράφει το δημοσίευμα, μια συμφωνία το Μάιο όταν η Ελλάδα συμφώνησε σε περισσότερα μέτρα λιτότητας, αύξησε τις ελπίδες για μια πιθανή ελάφρυνση του χρέους μιας χώρας που έχει υπομείνει οικονομικές δυσκολίες για χρόνια, με αποτέλεσμα το μακροβιότερο ανοδικό σερί για το Αθηναϊκό χρηματιστήριο εδώ και περισσότερες από δύο δεκαετίες. Οι μετοχές στο ελληνικό χρηματιστήριο είχαν μόνο μια "ψευδή" ανάκαμψη μετά από την πρώτη διάσωση της χώρας το 2010 –στο διάστημα 2012-2014, όταν άρχισαν ξανά να υποχωρούν- και τη Δευτέρα οι πιστωτές δεν κατόρθωσαν να έλθουν σε συμφωνία μετά από οκτώ ώρες συνομιλιών, διαψεύδοντας τις προσδοκίες για άμεση άνοδο. Όπως πάντα γράφει το Reuters, παρόλα αυτά οι προσδοκίες αυξάνονται σχετικά με το ότι η Ελλάδα μπορεί τελικά να κερδίσει επιπλέον ελάφρυνση του χρέους που προβλέπεται να φθάσει στα 319 δισ. ευρώ (276%) του ΑΕΠ φέτος. "Με την Ελλάδα μάθαμε να έχουμε υπομονή... αλλά η κατεύθυνση του ταξιδιού είναι ξεκάθαρα", δήλωσε ο Christopher Colunga της BlackRock. Επισημαίνει ακόμη ότι στις συμφωνίες "όλοι περιμένουν, όχι μόνο οι Έλληνες". Το Emerging Europe fund του των 1 δισ. ευρώ έχει δραστηριότητα στην Ελλάδα, έχοντας χτίσει το μεγαλύτερο μέρος της θέσης του στο τέλος του 2015. Αύξησε την έκθεσή του στην Ελλάδα στο 7,1% τον Απρίλιο. Την προηγούμενη δεκαετία, ο Γενικός Δείκτης στο χρηματιστήριο Αθηνών έχει διαμορφωθεί από τις 5.000 μονάδες στις 780 τώρα. Το χρηματιστήριο παραμένει φθηνό εξαιτίας του κινδύνου κατάρρευσης των διαπραγματεύσεων, μια προοπτική που θα φέρει οικονομικό χάος και θα επαναφέρει το φάντασμα της εξόδου από την ευρωζώνη –κάτι που η χώρα απέφυγε οριακά το 2015. Αυτά τα ρίσκα έχουν κρατήσει τους επενδυτές στο περιθώριο. Μεγάλα funds όπως BlackRock, Fidelity και Vanguard έχουν ήδη δημιουργήσει θέσεις με συμμετοχή σε μετοχές όπως η Εθνική Τράπεζα και ο ΟΠΑΠ, αλλά η Αθήνα παραμένει μια frontier market. "Η Ελλάδα θεωρείται ακόμη κάτι δύσκολο να κατανοηθεί: δεν είναι κάτι συνηθισμένο για τους παραδοσιακούς μεγάλους διαχειριστές κεφαλαίων. Πρόκειται για μια ειδική κατάσταση από την οποία τα hedge funds προσπαθούν να έχουν ακραίες αποδόσεις για το χαρτοφυλάκιό τους", δήλωσε ο Νικος Κοσκολέτος της Eurobank Equities. Ωστόσο αυξάνονται οι ενδείξεις ότι άλλοι διαχειριστές κεφαλαίων αρχίζουν να ποντάρουν σε μια συμφωνία που θα κάνει το ελληνικό χρέος βιώσιμο. Κάτι τέτοιο θα μπορούσε επίσης να ξεκλειδώσει τις έντονα αναγκαίες επενδύσεις και να φέρει πίσω περισσότερες καταθέσεις που έφυγαν λίγο πριν από την επιβολή capital controls το 2015. Τα capital controls έχουν έκτοτε χαλαρώσει και περίπου τα δύο τρίτα των μετρητών που έφυγαν από τις ελληνικές μετοχές από το τέλος του 2007, έχουν επιστρέψει. Οι ροές σε ελληνικά equity funds διαμορφώθηκαν στα 20 εκατ. δολάρια σε κάθε μία από τις δύο προηγούμενες εβδομάδες, που είναι τα υψηλότερα επίπεδα που έχουν καταγραφεί από τα μέσα του 2015, σύμφωνα με στοιχεία της EPFR Global. Αφού αγνοήθηκε για τα τελευταία επτά χρόνια, η Ελλάδα έχει επίσης προσελκύσει κάποιες άμεσες ξένες επενδύσεις τους τελευταίους μήνες, με τη γερμανική Fraport να αποκτά τον έλεγχο των περιφερειακών αεροδρομίων και την Ιταλία να αγοράζει την εθνική σιδηροδρομική εταιρεία. Οι ντόπιοι χρηματιστές, αναφέρει το Reuters, υπογραμμίζουν ότι οι όγκοι στο ελληνικό χρηματιστήριο έχουν διπλασιαστεί το Μάιο από τα ρηχά επίπεδα στα οποία είχαν κολλήσει για σχεδόν δύο χρόνια, με τους επενδυτές να στοχεύουν σε τράπεζες και blue chips όπως ο ΟΤΕ, η Motor Oil και η Jumbo. "Πολλοί άνθρωποι έχουν το βλέμμα τους στην Ελλάδα και περιμένουν όλοι για μια πολιτική λύση. Τα λεφτά θα έρθουν σίγουρα αν υπάρξει μια λύση", δήλωσε ο Rudolf Bohli, επικεφαλής του ελβετικού RBR Capital. Ο Bohli επένδυσε ένα διψήφιο ποσό εκατ. ευρώ σε ελληνικές τραπεζικές μετοχές, λόγω των "γελοία" χαμηλών αποτιμήσεων και της οικονομικής ανάκαμψης. Οι προβλέψεις ιδιωτών κάνουν λόγο για ανάπτυξη 1,5%-1,7% φέτος. Ο ίδιος τόνισε πως το θέμα των επισφαλών δανείων αντιμετωπίζεται και οι ελληνικές τράπεζες μοιάζουν πιο αποτελεσματικές, π.χ. έναντι των ιταλικών. "Μας αρέσει η Πειραιώς και η Eurobank", δήλωσε. Ωστόσο τα ελληνικά ομόλογα εξακολουθούν να έρχονται με υψηλό premium, με τις αποδόσεις των 10ετών ομολόγων να διαμορφώνονται κοντά στο 6%. Ο Ν. Κοσκολέτος της Eurobank εκτιμά πως εάν οι αποδόσεις της χώρας ευθυγραμμιστούν με εκείνες άλλων χωρών της περιφέρειας της ευρωζώνης όπως η Πορτογαλία, αυτό θα απελευθερώσει δυναμική απόδοσης 20%-30% για τις μετοχές. "Αυτό που έχουμε δει μέχρι στιγμής είναι μόνο τα αρχικά στάδια του τι θα μπορούσε να συμβεί στην ελληνική αγορά", τόνισε ο Colunga της BlackRock. (Πηγή: Reuters)



Citigroup: Προ των πυλών 4ο μνημόνιο

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρει η Citi, σε ένα από τα καθημερινά της σχόλια για την Ελλάδα, οι σχεδιασμοί να μείνει το ΔΝΤ στο πρόγραμμα αλλά να μην βάλει χρήματα μέχρι να ξεκαθαρίσει το τι θα γίνει με την ελάφρυνση χρέους (το σενάριο δηλαδή που έπεσε στο τραπέζι του Eurogroup και φαντάζει εξαιρετικά πιθανό), ουσιαστικά μειώνει ακόμα περισσότερο την πιθανότητα να περιλάβει η ΕΚΤ τα ελληνικά ομόλογα στο QE, καθιστώντας παράλληλα ακόμη πιο δύσκολο την έξοδο της χώρας στις αγορές. Σύμφωνα με τα όσα αναφέρει η Citi στο σημείωμα της, το προτεινόμενο σχέδιο του Eurogroup ανοίγει το δρόμο για ένα τέταρτο πρόγραμμα διάσωσης της Ελλάδας. Τέλος, όσον αφορά την εκταμίευση της δόσης, οι αναλυτές της τράπεζας σημειώνουν πως το ρίσκο πτώχευσης της Ελλάδας βραχυπρόθεσμα παραμένει περιορισμένο, δεδομένου του ισχυρού συμφέροντος από όλες τις πλευρές να συμφωνηθεί η εκταμίευση της επόμενης δόσης.



“Χωρίς πάταξη της φοροδιαφυγής η Ελλάδα δεν πρόκειται ποτέ να βγει από την κρίση”

Όπως γράφει το Bloomberg σε ένα πολύ ενδιαφέρον άρθρο του Leonid Bershidsky, οι υπουργοί Οικονομικών της ευρωζώνης απέτυχαν για άλλη μία φορά να καταλήξουν σε συμφωνία για την ελάφρυνση χρέους για την Ελλάδα. Δεν υπάρχει έκπληξη εκεί. Η αποσαφήνιση των λεπτομερειών θα τους υποχρέωνε να αποδεχθούν μία άβολη πραγματικότητα: η Ελλάδα δεν θα είναι έτοιμη να προσφύγει στις αγορές ομολόγων για τα επόμενα χρόνια. Στο μεταξύ, εάν θέλει να βγει από τη γραμμή στήριξης, θα πρέπει να βρει έναν τρόπο να μειώσει τη φοροδιαφυγή.

Όπως γράφει το Bloomberg, η αντιλαϊκή ελληνική κυβέρνηση του Αλέξη Τσίπρα συνεχίζει να προσπαθεί για μια συμφωνία ελάφρυνσης του χρέους. Όλες οι παραχωρήσεις της (κυβέρνησης), που έχουν κάνει τους Έλληνες και όλους τους άλλους να ξεχάσουν ότι κάποτε ήταν ένα επαναστατικό, ακροαριστερό υπουργικό συμβούλιο, προσανατολίζονται σε αυτόν τον στόχο. Όπως και το νομοσχέδιο-μαμούθ για την λιτότητα, μεγέθους 245 σελίδων, το οποίο πέρασε την προηγούμενη εβδομάδα. Υπάρχουν περισσότερες περικοπές συντάξεων και περισσότερες αυξήσεις φόρων, όλες στο όνομα του να δείξει στους πιστωτές ότι η Ελλάδα είναι πρόθυμη να είναι λιτή και επομένως θα πρέπει να της επιτραπεί να βγει ξανά στις αγορές. Στεγνή από επενδύσεις, η χώρα είναι ξανά σε ύφεση, και είναι η μόνη χώρα της ευρωζώνης με αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης (-0,5% σε ετήσια βάση) στο α' τρίμηνο του 2017. Η Ελλάδα είναι σχεδόν βέβαιο ότι δεν θα πετύχει τον στόχο για την ανάπτυξη που έχει τεθεί από τους Ευρωπαίους πιστωτές -3% το 2018. Οι συγκλίνουσες εκτιμήσεις του Bloomberg για αυτό το έτος είναι μόλις 1,9%.

Συνέχεια...

Σύμφωνα με τον Leonid Bershidsky, ωστόσο η περικοπή χρέους για τους επίσημους πιστωτές είναι μία κόκκινη γραμμή την οποία η Γερμανία και άλλες Βορειοευρωπαϊκές χώρες δεν θα διασχίσουν, όπως επαναδιατύπωσε το Eurogroup στην ανακοίνωσή του τη Δευτέρα. Αντιθέτως, το ανακοινωθέν επαναλαμβάνει την επιμονή η Ελλάδα να διατηρήσει ένα πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 3,5% του ΑΕΠ μεσοπρόθεσμα. Το ΔΝΤ θέλει μεγαλύτερη σαφήνεια από τους πιστωτές της Ελλάδας για το πώς τα επιτόκια και ο χρόνος ωρίμανσης των ομολόγων θα αλλάζουν εάν πρόκειται να συμμετάσχει στο ελληνικό πρόγραμμα. Η ελληνική κυβέρνηση θέλει μια συμφωνία έτσι ώστε να μπορεί να εξηγήσει στους ψηφοφόρους γιατί θα βιώσουν επαναλαμβανόμενη λιτότητα. Η απαιτούμενη σαφήνεια ωστόσο, μπορεί να έλθει πριν από τις εκλογές του Σεπτεμβρίου στη Γερμανία –ας πούμε στο Eurogroup της 15ης Ιουνίου- μόνο εάν οι πιστωτές δεν επιβαρύνονται με επιπρόσθετο κόστος. Διαφορετικά, η γερμανική κυβέρνηση της Α. Μέρκελ θα πρέπει να απαντήσει στους συντηρητικούς ψηφοφόρους για την ανικανότητά της να σταματήσει να πληρώνει την Ελλάδα.

Ο μόνος πρακτικός λόγος να υπάρχει βιασύνη για μια συμφωνία, είναι να επιστευστεί η πρόσβαση της Ελλάδας στις αγορές χρέους –κάτι που οι πιστωτές θα είχαν την προνοητικότητα να καθυστερήσουν, όπως έγραψαν οι Jeronim Zettelmeyer, Eike Krepli, Ugo Panizza σε πρόσφατο working paper για το Ινστιτούτου Διεθνούς Οικονομίας Peterson.

Με τα τρέχοντα επιτόκια και το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής, ο Zettelmeyer και οι συνεργάτες του έγραψαν ότι το ελληνικό χρέος θα παραμείνει βιώσιμο μέχρι τουλάχιστον το 2028 με βάση τα πιο απαισιόδοξα σενάρια –που σημαίνει, ακόμη και αν η ελληνική κυβέρνηση αποδειχθεί, όπως κάθε άλλη χώρα με μεγάλο χρέος ιστορικά, ανίκανη να διατηρήσει πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% για περισσότερα από λίγα χρόνια. Από εκεί και πέρα, οι μεικτές χρηματοδοτικές της ανάγκες –το ποσό που θα χρειαστεί να δανειστεί- θα υπερβαίνει το 20% του ΑΕΠ, το γενικώς αποδεκτό όριο βιωσιμότητας. Αυτό μπορεί να αποφευχθεί μόνο εάν, αφού αναβληθεί η αποπληρωμή χρέους και μειωθούν τα επιτόκια όσο το δυνατό περισσότερο, οι πιστωτές μπορούν να συνεχίσουν να χρηματοδοτούν την Ελλάδα και να συνεχίσουν να απαγορεύουν την πρόσβαση σε πιο ακριβές ιδιωτικές αγορές.

Το μεγαλύτερο ομόλογο του ESM από την πλευρά λήξης (ωριμάζει το 2055), έχει απόδοση 1,78%. Δεν υπάρχει περίπτωση η Ελλάδα να μπορέσει να χρηματοδοτηθεί η ίδια σε τόσο χαμηλά επιτόκια στο προσεχές μέλλον. Το ομόλογο λήξης 2026 που εκδόθηκε από την Πορτογαλία, η οποία έχει βγει με επιτυχία από το πρόγραμμα διάσωσης, έχει αποδόσεις τουλάχιστον 5%.

Την ίδια στιγμή, η χρηματοδότηση από τον ESM δεν κοστίζει στα αλήθεια στη Γερμανία και στα άλλα μέλη του ευρώ τίποτα. Έχουν δεσμεύσει 80 δισ. ευρώ στο μηχανισμό σταθερότητας έτσι ώστε να επιτυγχάνουν αυτά τα ποσοστά, αλλά δεν πληρώνουν στα αλήθεια χρήματα –η φήμη τους λειτουργεί ως ασφάλεια.

Παρά ταύτα, υπάρχει ένα πολιτικό κόστος για την παράταση της χρηματοδότησης: οι ψηφοφόροι συχνά δεν καταλαβαίνουν πώς λειτουργεί ο μηχανισμός, πιστεύοντας ότι η χρηματοδότηση στην Ελλάδα βγαίνει από τις τσέπες τους. Οι Έλληνες επίσης έχουν κουραστεί με τους όρους που συνοδεύουν τα δάνεια του ESM. Θα ήθελαν περισσότερη ελευθερία να κυβερνήσουν τη χώρα τους. Ωστόσο, εάν τους δοθεί αυτή η ευκαιρία, μπορεί να σημαίνει ότι παρατείνεται χωρίς να επιλύεται μια κατάσταση. Εάν η Ελλάδα επιστρέψει σε λίγα χρόνια με χειρότερο πρόβλημα από ό,τι σήμερα, ένα νέο σχέδιο διάσωσης θα ήταν πολύ πιο δαπανηρό.

Μετά από όλα αυτά τα χρόνια, η Ελλάδα έχει ακόμη ένα μεγάλο πόρο που θα μπορούσε να διορθώσει για να φτιάξει το πρόβλημα. Το ελληνικό think tank diaNEOsis διαπίστωσε τον προηγούμενο χρόνο ότι η χώρα χάνει μεταξύ 6%-9% του ΑΕΠ σε μη καταβληθέντες φόρους –περίπου 11 δισ. ευρώ. Οι προσπάθειες της κυβέρνησης να συλλέξει αυτά τα λεφτά, είναι συχνά παράξενες. Οι Έλληνες για παράδειγμα, έχουν φορολογικές ελαφρύνσεις εάν δαπανούν ένα συγκεκριμένο ποσοστό των εσόδων τους με μορφή άλλη πλην μετρητών –για παράδειγμα, το 20% ενός εισοδήματος που ξεπερνά τα 30.000 ευρώ ετησίως- και απειλούνται με πρόστιμα εάν ξοδέψουν λιγότερα. Η κυβέρνηση προσφάτως ανακοίνωσε ένα τμήμα λογισμικού που υποτίθεται ότι ελέγχει τις φορολογικές δηλώσεις με τις τραπεζικές καταθέσεις από το 2002. Και τα δύο μέτρα δημιουργούν ένα γραφειοκρατικό χάος για τους φορολογούμενους, οι οποίοι χρειάζεται να διατηρήσουν ή να ανακτήσουν πολλά αρχεία και αποδείξεις, αλλά δεν τους αποτρέπει να διατηρούν το ρευστό τους εκτός του τραπεζικού συστήματος. Η Ελλάδα έχει μακρά περισσότερους αυτοαπασχολούμενους εργαζόμενους από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, και σύμφωνα με το diaNeosis, κρύβουν μέχρι και το 60% του εισοδήματός τους.

Η αξιοποίηση αυτών των χρημάτων θα άλλαζε εντελώς τα δεδομένα αποπληρωμής του ελληνικού χρέους. Θα καθιστούσε ένα πλεόνασμα 3,5% βιώσιμο ή θα επιτάχυνε την ανάπτυξη. Η Ελλάδα ασφαλώς, δεν έχει πολλά περιθώρια να μειώσει τους φόρους για να τονώσει τη συλλογή, όπως έχει διαπιστώσει επανειλημμένως η κυβέρνηση Τσίπρα στις διαπραγματεύσεις με τους πιστωτές. "Τα έσοδα πρέπει να αυξηθούν έτσι ώστε να μειωθούν οι φορολογικοί συντελεστές", δήλωσε προσφάτως ο υπουργός Οικονομικών Ευκλείδης Τσακαλώτος. Αυτό είναι δύσκολο να γίνει. Σε χώρες που έχουν καταφέρει να αυξήσουν τη συγκέντρωση φόρων, αυτή η σειρά ενεργειών ήταν αντίθετη.

Τελικά, η κυβέρνηση πρέπει να δώσει στους Έλληνες ένα λόγο να πληρώσουν φόρους και αυτό θα απαιτήσει και το καρτό και καλύτερες, πιο αποτελεσματικές υπηρεσίες και το μαστίγιο των σκληρών κυρώσεων για όσους φοροδιαφεύγουν. Ο Τσίπρας και η ομάδα του πρέπει να παίζει το επιχείρημα ότι η φοροδιαφυγή παρατείνει την τάλαιπωρία πολλών Ελλήνων και ότι η πληρωμή φόρων δεν είναι μόνο μια νομική υποχρέωση, αλλά μια πράξη πατριωτισμού που θα βοηθήσει στην ανάκαμψη. Αυτό είναι δύσκολο να το "πουλήσει", αλλά είναι επίσης η καλύτερη ευκαιρία για την Ελλάδα ώστε να εκμεταλλευτεί κάποια από αυτά τα κρυμμένα αποθεματικά της.

Πηγή: Bloomberg

European Stability Mechanism



ESM: Με πλεόνασμα πάνω από 3% για 20 χρόνια, δεν θα χρειαστεί ελάφρυνση χρέους

Η Ελλάδα δεν θα χρειαστεί ελάφρυνση του χρέους της, εάν διατηρήσει το πρωτογενές πλεόνασμα πάνω από το 3% του ΑΕΠ για 20 χρόνια, αναφέρει εμπιστευτικό έγγραφο του ESM που έχει στην κατοχή του το Reuters, στο οποίο και παρατίθενται τα τρία πιθανά σενάρια που βρίσκονται στο τραπέζι για το χρέος.

Το εν λόγω έγγραφο προοριζόταν για το Eurogroup της Δευτέρας, το οποίο και έληξε δίχως συμφωνία, λόγω του χάσματος μεταξύ των Ευρωπαίων και του ANΤ σχετικά με την ανάπτυξη και τα πλεονάσματα που πρέπει να καταγράφει η Ελλάδα στο μέλλον.

Σύμφωνα, λοιπόν, με το πρώτο σενάριο που αναλύεται στο έγγραφο του ESM, η Ελλάδα δεν θα χρειαζόταν ελάφρυνση του χρέους, εάν μπορούσε να κρατήσει το πρωτογενές πλεόνασμα στα επίπεδα του 3,5% του ΑΕΠ ή πάνω από αυτά, μέχρι το 2032 και πάνω από το 3% μέχρι το 2038.

Σημειωτέον, μάλιστα, πως η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) υποστηρίζει πως το συγκεκριμένο σενάριο - το να σημειώνει δηλαδή τόσο υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα για τόσο μεγάλη περίοδο - δεν είναι πρωτοφανές, φέροντας ως παράδειγμα την περίπτωση της Φινλανδίας που είχε πρωτογενές πλεόνασμα 5,7% για 11 χρόνια, από το 1998 έως το 2008, αλλά και εκείνη της Δανίας, η οποία είχε πρωτογενές πλεόνασμα 5,3% για 26 χρόνια, στην περίοδο 1983 - 2008.

Μία δεύτερη επιλογή, στο πλαίσιο του πρώτου σεναρίου, προβλέπει ότι η Ελλάδα θα μπορούσε να εξασφαλίσει τη μέγιστη δυνατή ελάφρυνση χρέους, στη βάση της συμφωνίας του Μαΐου του 2016. Σε αυτήν την περίπτωση, η Ελλάδα θα έπρεπε να διατηρήσει το πρωτογενές πλεόνασμα στο 3,5% μέχρι το 2022, στη συνέχεια το πρωτογενές πλεόνασμα θα μπορούσε να μειωθεί στο 2% μέχρι τα μέσα του 2030 και στο 1,5% μέχρι το 2048, διαμορφώνοντας τον μέσο στόχο της περιόδου 2023-2060 στο 2,2%.

Επέκταση της ωρίμανσης των δανείων

Στο έγγραφο αναφέρεται ότι η μέγιστη δυνατή ελάφρυνση χρέους που εξετάζεται είναι η επέκταση της μέσης σταθμισμένης ωρίμανσης των δανείων κατά 17,5 έτη από τα 32,5 έτη που είναι σήμερα, με τα τελευταία δάνεια να λήγουν το 2080.

Ο ESM μπορεί επίσης να περιορίσει την αποπληρωμή του χρέους στο 0,4% του ΑΕΠ έως το 2050 και να ορίσει "ταβάνι" 1% στο επιτόκιο των δανείων έως το 2050.

Η πληρωμή των καταβλητέων τόκων που θα υπερβαίνουν το 1%, θα αναβάλλεται έως το 2050 και το ποσό θα ενσωματωθεί στο κόστος χρηματοδότησης του ταμείου διάσωσης.

Επίσης, ο ESM θα επαναγοράσει το 2019 τα 13 δισ. ευρώ που η Ελλάδα οφείλει στο ANΤ καθώς αυτά τα δάνεια είναι πολύ πιο ακριβά από αυτά της Ευρωζώνης.

Τα παραπάνω αναμένεται να διατηρήσουν τις μικτές χρηματοδοτικές ανάγκες της Ελλάδας στο 13% του ΑΕΠ έως το 2060 και θα οδηγήσουν το λόγο χρέους προς ΑΕΠ στο 65,4% το 2060, από περίπου 180% του ΑΕΠ σήμερα.

Το πρώτο σενάριο υποθέτει μέσο ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης στην Ελλάδα 1,3% την προβλεπόμενη περίοδο.

Το ANΤ πιστεύει ότι οι εκτιμήσεις για την οικονομική ανάπτυξη και το πρωτογενές πλεόνασμα είναι μη ρεαλιστικές στην περίπτωση της Ελλάδας, όπου οι φορείς χάραξης πολιτικής είναι αδύναμοι και η παραγωγικότητα είναι χαμηλή.

Πιο απαισιόδοξο το ANΤ

Το δεύτερο σενάριο έχει δομηθεί με βάση τις υποθέσεις του ANΤ για μέση ανάπτυξη της τάξης του 1% και την επιστροφή το 2023 σε πρωτογενές πλεόνασμα 1,5%, μετά από πέντε χρόνια διατήρησής του στο 3,5%. Αυτό προβλέπει ότι το ελληνικό χρέος θα αυξηθεί και θα αγγίξει το 226% το 2060.

Σε αυτή την περίπτωση οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να ανακεφαλαιοποιηθούν και οι ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες της χώρας, θα είναι στα τέλη του 2020 πάνω από το όριο του 15% του ΑΕΠ, που υποσχέθηκαν οι υπουργοί της Ευρωζώνης, αγγίζοντας επίπεδα άνω του 50% το 2060.

Για να καταστεί βιώσιμο το ελληνικό χρέος, σύμφωνα τις υποθέσεις του ANΤ, η Ευρωζώνη θα πρέπει να δώσει στην Ελλάδα βαθύτερη ελάφρυνση χρέους απ' ό,τι προσέφερε υπό όρους το 2016 - κάτι που οι υπουργοί απορρίπτουν.

Τον Μάιο του 2016 η Ευρωζώνη υποσχέθηκε να επεκτείνει τη διάρκεια και τις περιόδους χάριτος των ελληνικών δανείων, ώστε οι ακαθάριστες ανάγκες χρηματοδότησης της Ελλάδας να υποχωρήσουν κάτω του 15% του ΑΕΠ μεσοπρόθεσμα μετά το 2018 και κάτω του 20% του ΑΕΠ αργότερα.

Επίσης, η Ευρωζώνη είχε δηλώσει ότι θα εξετάσει το ενδεχόμενο να αντικατασταθούν τα πιο δαπανηρά δάνεια του ANΤ προς την Ελλάδα με φθηνότερη ευρωπαϊκή πίστωση και να επιστρέψει στην Αθήνα τα κέρδη από το χαρτοφυλάκιο των ελληνικών ομολόγων που αγοράστηκαν από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες της Ευρωζώνης.

Αλλά όλα αυτά, αναφέρει το Reuters, μπορούν να συμβούν μόνο εάν η Ελλάδα φέρει εις πέρας τις μεταρρυθμίσεις έως τα μέσα το 2018 και μόνο εάν η ανάλυση δείξει ότι η Αθήνα χρειάζεται την ελάφρυνση, προκειμένου να καταστήσει το χρέος της βιώσιμο.

Το τρίτο σενάριο είναι ένας συμβιβασμός ανάμεσα στο πρώτο και το δεύτερο σενάριο και προβλέπει μέσο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης της τάξης του 1,25%, πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% έως το 2022 και σταδιακή μείωσή του στη συνέχεια στο 1,8% αντί στο 2,2% για την περίοδο 2023-2060.

Σύμφωνα με αυτό το σενάριο, το ελληνικό χρέος θα μπορούσε να καταστεί βιώσιμο με την παράταση των μέσων σταθμισμένων λήξεων κατά 15 έτη με τα τελευταία δάνεια να λήγουν το 2080, την επιβολή ανώτατου ορίου στα επιτόκια των δανείων στο 1% έως το 050 και τον καθορισμό του ανώτατου ορίου απόσβεσης στο 0,4% του ελληνικού ΑΕΠ.

Τα Διαγράμματα της Ημέρας

Χ.Α.: Δε μπορεί να αποκλειστεί μια περαιτέρω διόρθωση μέχρι τις 740 – 750 μονάδες. Στόχος πάντα οι πολύ ισχυρές αντιστάσεις στις 790 – 800 μονάδες, στις οποίες όπως αναμενόταν ολοκληρώθηκε προσφάτως το ράλι της αγοράς..

