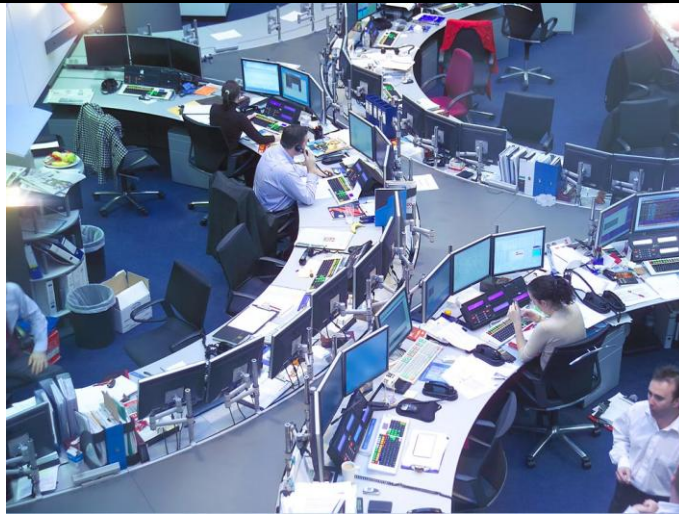


## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Στην έκδοση 5ετους ομολόγου προχωρά το Ελληνικό Δημόσιο (επίσημη ανακοίνωση)

Σύμφωνα με ανακοίνωση που εξέδωσε το υπουργείο Οικονομικών τη Δευτέρα και δημοσιεύεται στο Χ.Α., το Ελληνικό Δημόσιο προσέλαβε τις τράπεζες BNP, Bank of America Merrill Lynch, Citi, Deutsche Bank, HSBC, ως αναδόχους προκειμένου να προχωρήσουν στην έκδοση νέου ομολόγου 5ετούς διάρκειας, με το βιβλίο προσφορών να έχει ανοίξει από τη Δευτέρα. Οι νέοι τίτλοι θα εκδοθούν την Τρίτη 25 Ιουλίου.



### Σόιμπλε: Η δραματική νύχτα του 2015 για την Ελλάδα

Μετά από 14 χρόνια υπ. Οικονομικών ο Σόιμπλε δηλώνει στη Bild ότι η νύχτα του 2015 στο Eurogroup ήταν η πιο δραματική στιγμή των τελευταίων χρόνων. Η επάνοδος της Ελλάδας στις αγορές σχολιάζεται από τον γερμανικό τύπο. Η ελληνική κρίση δεν εγκαταλείπει τον Βόλφγκανγκ Σόιμπλε. Ακόμη κι όταν παραχωρεί συνέντευξη για να εξαγγείλει μειώσεις φόρων στην προεκλογική Γερμανία. Στο σημερινό φύλλο της εφημερίδας Bild ο υπουργός Οικονομικών μιλά για το πάθος του για την πολιτική μετά από 45 χρόνια στην υπηρεσία της, εκ των οποίων τα 14 στο υπουργείο Οικονομικών, για τις διεθνείς πολιτικές και οικονομικές προκλήσεις, αλλά και για τις σωστές απαντήσεις προς τον πρόεδρο Ερντογάν, «ο οποίος θέτει σε κίνδυνο τις γερμανοτουρκικές σχέσεις μετά από έναν αιώνα συνεργασίας και τα όσα συνδέουν τις δύο χώρες». Ωστόσο όπως σημειώνει χαρακτηριστικά «δεν θα τον αφήσουμε να μας εκβιάζει.»

Συνέχεια..

«Και ο Γκάμπριελ συμφώνησε για Grexit»

Εν είδει απολογισμού δύο μήνες πριν τις βουλευτικές εκλογές ο δημοσιογράφος τον ρωτά, ποια ήταν η πιο δραματική στιγμή τα τελευταία χρόνια που είναι υπ. Οικονομικών. «Πιθανότατα η διαμάχη για το ελληνικό πρόγραμμα το καλοκαίρι του 2015, όταν η χώρα έπρεπε να κλείσει τις τράπεζες» απαντά ο Σόιμπλε. «Εκείνη την αποφασιστική νύχτα τηλεφώνησα άπειρες φορές στην καγκελάριο.» «Επειδή θέλατε ένα Grexit;» τον ρωτά ο δημοσιογράφος. «Σχεδόν όλοι οι υπουργοί Οικονομικών συμφωνούσαν ότι για την Ελλάδα θα ήταν καλύτερος ο δρόμος εκτός ευρωζώνης» απαντά. «Πριν φύγω για τις Βρυξέλλες συμφωνήσαμε και με τον κύριο Γκάμπριελ (σσ: τότε ήταν υπουργός Οικονομίας). Σε εσωτερικές συνομιλίες έλεγε ότι ο Σόιμπλε έχει δίκιο. Αργότερα προς τα έξω όμως υποστήριζε το αντίθετο. Η κυρία Μέρκελ στάθμισε τελικά το θέμα βάζοντας σε πρωταρχική θέση την συνολική ευρωπαϊκή της ευθύνη. Με αυτό το αποτέλεσμα μπορεί κανείς εκ των υστέρων να είναι ικανοποιημένος. Η Ελλάδα έχει κάνει πολλές μεταρρυθμίσεις και βρίσκεται σε καλό δρόμο» τονίζει ο γερμανός υπουργός Οικονομικών διευκρινίζοντας στη συνέχεια ότι υπόσχεται φορολογικές ελαφρύνσεις τώρα, διότι λόγω της δημοσιονομικής κρίσης τα προηγούμενα χρόνια η Γερμανία ανέλαβε χρέη.

Σπουδή για επάνοδο στις αγορές πριν το τέλος του τρίτου προγράμματος

Στην επάνοδο της Ελλάδας στις αγορές για την χρηματοδότηση του χρέους της αναφέρεται σε μακροσκελές άρθρο της η Süddeutsche Zeitung. Η εφημερίδα υποστηρίζει ότι οι πιθανότητες είναι καλές. «Επενδυτές εκτιμούν ότι η Ελλάδα θα χρειαστεί τουλάχιστον 3 δις ευρώ με την έκδοση πενταετούς διάρκειας ομολόγων μόλις το κόστος πέσει κάτω από το 5%» σημειώνει ο αρθρογράφος. «Από αυτό το σημείο η χώρα δεν απέχει και πολύ. Η επιστροφή θα ήταν επιτυχής, εάν συμμετείχαν περισσότερο ξένοι επενδυτές και λιγότερο ελληνικές τράπεζες.» Η εφημερίδα του Μονάχου υπενθυμίζει ωστόσο ότι στην ίδια θέση βρέθηκε η χώρα και πριν από 3 χρόνια, όταν η προηγούμενη κυβέρνηση άντλησε από τις αγορές 3 δις ευρώ με επιτόκιο 4,75% παραμένοντας ωστόσο αποκομμένη από συνθήκες κανονικής χρηματοδότησης. «Παρόλα αυτά οι δανειστές επιμένουν να σταθεί άμεσα η Ελλάδα και πάλι στα πόδια της» επισημαίνει ο αρθρογράφος. «Οι ευρωδιασώστες θα μπορούν να το πουλήσουν ως απόδειξη ότι η πολιτική των προγραμμάτων διάσωσης των περασμένων χρόνων ήταν επιτυχής. Εξάλλου, κανείς δεν θέλει να διακινδυνεύσει να διαδεχθεί το τρίτο πρόγραμμα ύψους 85 δις ευρώ ένα τέταρτο. Γι αυτό σύμφωνα με την επιθυμία της ΕΕ οι Έλληνες θα πρέπει πριν την λήξη του τρίτου προγράμματος μέσα του 2018 να βγουν στις αγορές με πολλά ομόλογα διαφορετικής διάρκειας.»

Για το ίδιο θέμα η οικονομική επιθεώρηση Handelsblatt του Ντίσελντορφ αναφέρεται στην πρόσφατη αποκάλυψη του Reuters, ότι η Ελλάδα έχει αναθέσει σε πέντε ξένες τράπεζες τις προετοιμασίες για την έκδοση ενός πενταετούς ομολόγου. «Κριτήριο για την επιτυχή επάνοδο της Ελλάδας εκτός από την απόδοση είναι και η συμμετοχή ξένων τραπεζών» αναφέρει η εφημερίδα. «Ως καλός οιωνός θεωρείται το αυξημένο ενδιαφέρον που έδειξαν τους τελευταίους μήνες ξένοι επενδυτές σε ολόκληρη την ελληνική αγορά ομολόγων (...) Υπάρχουν όμως και φωνές, όπως αυτή του διοικητή της Κεντρικής Τράπεζας Ελλάδας Γιάννη Στουρνάρα στην Wall Street Journal, που προειδοποιούν να μην επικρατήσει βιασύνη. Ο Στουρνάρας περιμένει περισσότερο μεταρρυθμιστικό ζήλο από την ελληνική κυβέρνηση υποστηρίζοντας ότι εάν η Ελλάδα το επόμενο διάστημα κάνει δύο ή τρεις σημαντικές ιδιωτικοποιήσεις, αυτές θα τη βοηθήσουν για να επιστρέψει αργότερα στις αγορές.»

Πηγή: Deutsche Welle



## Παράταση του διαγωνισμού για τον ΔΕΣΦΑ

Σε παράταση της καταληκτικής ημερομηνίας εκδήλωσης ενδιαφέροντος για την απόκτηση του 66% του μετοχικού κεφαλαίου του ΔΕΣΦΑ, μέχρι τις 7 Αυγούστου 2017 προχώρησε το ΤΑΙΠΕΔ, όπως έκανε γνωστό με ανακοίνωσή του. Το Διοικητικό Συμβούλιο του ΤΑΙΠΕΔ αποφάσισε να δώσει παράταση, κατόπιν αιτήματος που υπέβαλε ενδιαφερόμενος επενδυτής και σε συμφωνία με την Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

Στον διαγωνισμό αναμένεται να δώσουν το «παρών» τέσσερις Ευρωπαίοι Διαχειριστές Δικτύου, και συγκεκριμένα η βελγική Fluxys, η ολλανδική Gasunie, η γαλλική GRTgas και η ισπανική Enagas.



## Άδεια διαχείρισης κόκκινων δανείων πήρε η Resolute από την ΤτΕ

Η Resolute Asset Management (Resolute) ανακοίνωσε σήμερα την αδειοδότηση της από την Τράπεζα της Ελλάδος να ενεργεί ως διαχειριστής μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ελλάδα.

Όπως αναφέρεται στην σχετική ανακοίνωση, η άδεια χορηγήθηκε μετά από αυστηρή διαδικασία αξιολόγησης και δίνει τη δυνατότητα στη Resolute να διαχειρίζεται δάνεια σε καθυστέρηση (non-performingloans - NPLs) εξ ονόματος εποπτευόμενων και μη εποπτευόμενων μερών.

Μετά την έγκριση, η Resolute, όπως αναφέρεται στην ανακοίνωση, είναι σε θέση να βοηθήσει περαιτέρω τόσο τις Τράπεζες, όσο και τους αγοραστές των μη εξυπηρετούμενων δανείων να επιταχύνουν την επίλυση πιθανών διαφορών με τους δανειολήπτες, απελευθερώνοντας πολύτιμα κεφάλαια που θα υποστηρίξουν την έκδοση νέων δανείων και θα διαδραματίσουν καταλυτικό ρόλο στην προσπάθεια οικονομικής ανάκαμψης της χώρας.

Ο Bill Hancock, Διευθύνων Σύμβουλος της Resolute, δήλωσε ότι "η χορήγηση της άδειας διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων αποτελεί μία ακόμα ένδειξη της αξιοπιστίας που διακρίνει τη Resolute, ως ειδικό διαχειριστή NPLs ακινήτων και αποδεικνύει τη δέσμευσή μας να διαδραματίσουμε καταλυτικό ρόλο στην αντιμετώπιση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος, το ύψος των οποίων ανέρχεται στο ποσό των 100 δισ. ευρώ".

Η Resolute δραστηριοποιείται στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων και ειδικών καταστάσεων. Η Resolute παρέχει συμβουλευτικές υπηρεσίες σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, θεσμικούς επενδυτές και σε διαχειριστές κεφαλαίων για ένα ευρύ φάσμα περιουσιακών στοιχείων, συμπεριλαμβανομένων ακινήτων, μη εξυπηρετούμενων δανείων και επενδύσεων σε ακίνητα.

Σήμερα, η Resolute διαχειρίζεται χαρτοφυλάκια ύψους 8,7 δισ. ευρώ παρέχοντας συμβουλευτικές και διαχειριστικές υπηρεσίες σε πάνω από 9.000 περιουσιακά στοιχεία σε 28 χώρες. Η Resolute ιδρύθηκε το 2010 και έκτοτε δραστηριοποιείται σε όλη την Ευρώπη, την Κοινοπολιτεία Ανεξάρτητων Κρατών (ΚΑΚ) και τη Μέση Ανατολή με γραφεία στη Βουλγαρία, την Κύπρο, την Ελλάδα, την Ιταλία, τη Ρουμανία, τη Ρωσία, την Τουρκία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Η Resolute συμμετέχει ενεργά στην ελληνική αγορά ακινήτων και μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPL) από το 2013, παρέχοντας υπηρεσίες για μία σειρά υποθέσεων που αφορούν μη εξυπηρετούμενα δάνεια και κατόχους ακινήτων ενώ παράλληλα παρέχει συμβουλευτικές και άλλες υπηρεσίες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων σε συνεργασία με τις κυριότερες συστημικές τράπεζες.



## Eurobank: Περαιτέρω εξειδίκευση της ελάφρυνσης του χρέους και μετά έξοδος στις αγορές

Την εκτίμηση ότι η επιπλέον σημαντική αποκλιμάκωση των περιθωρίων απόδοσης των ελληνικών κυβερνητικών ομολόγων θα απαιτούσε περαιτέρω βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών της εγχώριας οικονομίας, όπως η περαιτέρω εξειδίκευση του πλαισίου ελάφρυνσης του ελληνικού δημοσίου χρέους αναφέρει μελέτη της Eurobank.

Η Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης και Έρευνας Διεθνών Κεφαλαιαγορών της Eurobank δημοσίευσε σήμερα ειδική μελέτη με τίτλο «Προσδιοριστικοί παράγοντες των περιθωρίων απόδοσης των κυβερνητικών ομολόγων της Ευρωζώνης και μακροοικονομικό υπόδειγμα αποτίμησης των 10-ετών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου».

Στην έκθεση της Eurobank αποτυπώνονται τα αποτελέσματα εμπειρικής μελέτης σχετικά με τους προσδιοριστικούς παράγοντες των περιθωρίων απόδοσης (spreads) των κυβερνητικών ομολόγων της Ευρωζώνης, πριν και μετά το ξέσπασμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Συνέχεια....

Επιπροσθέτως, εκτιμά σχετικό υπόδειγμα αποτίμησης των περιθωρίων απόδοσης των 10-ετών χαρακτηριστικών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου σε σχέση με τα αντίστοιχα γερμανικά χρεόγραφα, με στόχο την ποσοτική αποτίμηση της όποιας υπο- ή υπέρ-εκτίμησης στις τιμές των εν λόγω τίτλων σε σχέση με τα θεμελιώδη μεγέθη της ελληνικής οικονομίας και των ευρύτερων συνθηκών στις διεθνείς αγορές.

Παρότι ο εμπειρικός διαχωρισμός των περιθωρίων απόδοσης των κυβερνητικών ομολόγων στα συστατικά τους μέρη είναι μια αρκετά δύσκολη άσκηση, ακολουθούμε τη σχετική διεθνή βιβλιογραφία και εστιάζουμε σε τρεις συγκεκριμένες κατηγορίες δυνητικών προσδιοριστικών παραγόντων: τον πιστωτικό κίνδυνο, τις συνθήκες ρευστότητας και το βαθμό αποστροφής για την ανάληψη επενδυτικού κινδύνου (risk aversion) σε διεθνές επίπεδο.

Σύμφωνα με την μελέτη οι προσδιοριστικοί παράγοντες των περιθωρίων απόδοσης των κυβερνητικών ομολόγων στην Ευρωζώνη έχουν μεταβληθεί σημαντικά με την πάροδο του χρόνου, με τα θεμελιώδη μακροοικονομικά/δημοσιονομικά μεγέθη, τις συνθήκες ρευστότητας και τη διάθεση για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου να διαδραματίζουν πολύ μεγαλύτερο ρόλο στην τιμολόγηση της αγοράς, ιδίως κατά το απόγειο της κρίσης στην ΟΝΕ και για τις αποκαλούμενες χώρες της περιφέρειας της Ευρωζώνης.

Το εύρημα αυτό έρχεται σε αντίθεση με τα ισχύοντα κατά την περίοδο πριν από το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης όπου παρατηρήθηκε σημαντική αποσύνδεση μεταξύ των εγχώριων θεμελιωδών μακροοικονομικών/δημοσιονομικών μεγεθών και της τιμολόγησης των κυβερνητικών ομολόγων στην Ευρωζώνη.

Το βασικό υπόδειγμα τιμολόγησης των ελληνικών 10ετών κυβερνητικών ομολόγων στη βάση των σχετικών θεμελιωδών μεγεθών το οποίο παρουσιάζεται στη μελέτη ερμηνεύει περίπου το 60% της μεταβλητότητας της χρονοσειράς του περιθωρίου απόδοσης μεταξύ των ελληνικών και των γερμανικών 10ετών κυβερνητικών ομολόγων από τον Ιανουάριο του 2009 και εντεύθεν.

Αυτό συνεπάγεται ότι επιπρόσθετοι παράγοντες (οι οποίοι δεν είναι εύκολα ποσοτικοποιήσιμοι και, ως εκ τούτου, δεν έχουν ληφθεί υπόψη στο εμπειρικό της υπόδειγμα) επηρέασαν την εξέλιξη των περιθωρίων απόδοσης των ελληνικών κυβερνητικών τίτλων κατά την προαναφερθείσα περίοδο.

Μπορεί δε να υποστηριχθεί ότι τέτοιοι παράγοντες ενδεχομένως περιλαμβάνουν: την ύπαρξη ή μη επαρκούς ρευστότητας στην αγορά, την αυξημένη πολιτική και μακροοικονομική αβεβαιότητα καθώς και περιόδους αυξημένης ανησυχίας εκ μέρους των επενδυτών αναφορικά με την παραμονή της Ελλάδας στην Ευρωζώνη.

Λαμβάνοντας υπόψη τις προαναφερθείσες αδυναμίες και τους περιορισμούς του οικονομετρικού μας υποδείγματος, η παρούσα μελέτη επιχειρεί μια ποσοτική αποτίμηση του βαθμού (υπο-) εκτίμησης των τιμών των ελληνικών 10-ετών κυβερνητικών ομολόγων σε σχέση με τα θεμελιώδη μεγέθη κατά την περίοδο Ιανουάριος 2009 – Απρίλιος 2017.

Ο βαθμός της υποεκτίμησης αυτής τείνει να κορυφώνεται σε περιόδους αυξημένης μακροοικονομικής και πολιτικής αβεβαιότητας στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη, ενώ, πιο πρόσφατα, η τιμολόγηση των ελληνικών χρεογράφων από την αγορά έχει ευθυγραμμιστεί σε σημαντικό βαθμό με τα σχετικά μακροοικονομικά και άλλα θεμελιώδη που εξετάζονται στη μελέτη.

Με βάση τα ανωτέρω (και στο βαθμό που οι εκτιμήσεις του προαναφερθέντος υποδείγματος είναι σωστές), η επιπλέον σημαντική αποκλιμάκωση των περιθωρίων απόδοσης των ελληνικών κυβερνητικών ομολόγων θα απαιτούσε περαιτέρω βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών της εγχώριας οικονομίας και/ή άλλων εξωτερικών παραγόντων, όπως η περαιτέρω εξειδίκευση του πλαισίου ελάφρυνσης του ελληνικού δημοσίου χρέους σε μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο ορίζοντα καθώς και η προοπτική συμμετοχής της Ελλάδας στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ.

Αν και το είδος των οικονομετρικών υποδειγμάτων που αναλύονται στη μελέτη ενδέχεται να μην είναι κατάλληλο για τη λήψη βραχυπρόθεσμων επενδυτικών αποφάσεων στην αγορά των κυβερνητικών ομολόγων, εντούτοις επιτρέπει κάποιες χρήσιμες διαπιστώσεις σχετικά με τον τρόπο που μια σειρά σχετικών θεμελιωδών παραγόντων επηρέασαν την τιμολόγηση των ελληνικών κυβερνητικών τίτλων μετά το ξέσπασμα της κρίσης.

**ΓΔ: Στόχος σε αυτή τη φάση η παραμονή υψηλότερα των 840 – 850 μονάδων .. Με το σενάριο της κίνησης της αγοράς σε ένα σχετικά στενό εύρος τιμών (με χαμηλό τζίρο) να είναι το πιθανότερο σενάριο για τις επόμενες εβδομάδες, σε αυτή τη χρονική στιγμή το ζητούμενο για το ελληνικό χρηματιστήριο είναι η παραμονή υψηλότερα των 840 – 850 μονάδων, αφού απώλεια τους μπορεί να στείλει την αγορά αισθητά χαμηλότερα, με τις επόμενες ισχυρές στηρίξεις στις 790 – 800 μονάδες.**



=====