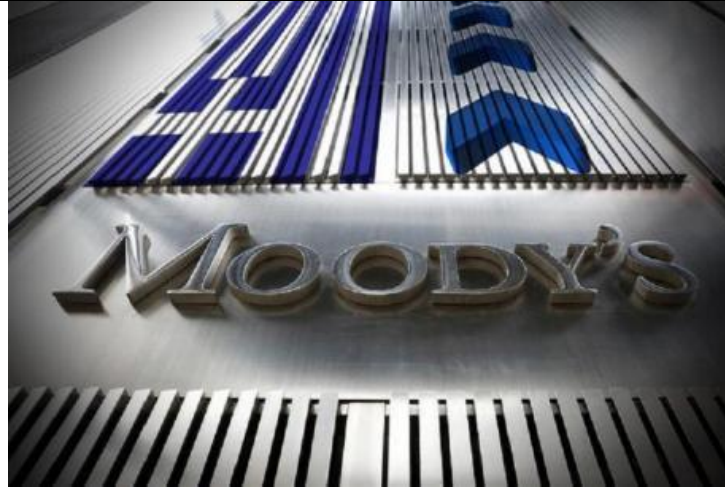


Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Moody's: Οι δύο κίνδυνοι η Ελλάδα να μετατραπεί σε έναν «Σίσυφο» & Τα θετικά μηνύματα

Όπως γράφει η Moody's σε ανάλυση της, με το πραγματικό ΑΕΠ να μεγαθύνεται επί πέντε διαδοχικά τρίμηνα, η ελληνική οικονομία έχει επιτύχει το καλύτερο σερί οικονομικής ανάπτυξης από την περίοδο 2005-06. Η ελληνική κρίση χρέους είναι αρχαία ιστορία τονίζουμε με νόημα οι αναλυτές της Moody's, προσθέτοντας πως το μεγάλο στοίχημα είναι η Ελλάδα να αποφύγει να μετατραπεί σε έναν «Σίσυφο», χάνοντας τα όσα έχει κερδίσει έως τώρα, δεν θα είναι εύκολη υπόθεση προειδοποιεί.

Σύμφωνα πάντα με την Moody's η ανάπτυξη είναι σταθερή, οι πηγές της όχι και τόσο. Ειδικότερα, οι εξαγωγές μένουν σε θετικό έδαφος. Την ίδια ώρα όμως η κατανάλωση και οι επενδύσεις παρουσιάζουν διακυμάνσεις, με την εκτίμηση πάντως να είναι ότι η οικονομική ανάπτυξη θα διατηρήσει το ρυθμό της τα επόμενα χρόνια.

Σύμφωνα πάντα με τους αναλυτές της Moody's, η κατανάλωση θα συμβάλει περισσότερο στο ΑΕΠ όσο θα βελτιώνεται η αγορά εργασίας, οδηγώντας σε υψηλότερους μισθούς και ενισχύοντας τα εισοδήματα. Οι δαπάνες θα αρχίσουν να αυξάνονται και σταδιακά θα «περάσουν» στην αγορά εργασίας, ενώ και ο πληθωρισμός θα κλείσει σιγά- σιγά την ψαλίδα της μίας ποσοστιαίας μονάδας από την υπόλοιπη Ευρωζώνη.

Στην ανάλυση της η Moody's σχολιάζει πως «Οχτώ χρόνια βαριάς λιτότητας και αναδιάρθρωσης στην αγορά εργασίας κατέφεραν ισχυρό πλήγμα στην ελληνική οικονομία», με το πραγματικό ΑΕΠ να μειώνεται κατά 25% σε σχέση με τα επίπεδα του 2008. Παράλληλα με τη μείωση του ΑΕΠ, η ανεργία εκτινάχθηκε πάνω από το 25% και τα εισοδήματα μειώθηκαν κατά το 1/3. Όπως αναφέρει η Moody's, ένας από τους παράγοντες, που καθιστά την ανάπτυξη τόσο δύσκολη, εξηγεί, είναι το γεγονός ότι πολλοί εγκαταλείπουν τη χώρα (Brain Drain). Οι δεινές οικονομικές συνθήκες σε συνδυασμό με ασφυκτικά μέτρα λιτότητας και αυξήσεις φόρων έχουν οδηγήσει σε ευρείας κλίμακας "λουκέτα" επιχειρήσεων. Και όπως σημειώνεται υό τις συνθήκες αυτές αρκετοί άφησαν τη χώρα προκειμένου να αναζητήσουν εργασία αλλού, με αποτέλεσμα την πτώση του πληθυσμού κατά 4% σε σχέση με το 2010. Όπως σχολιάζουν οι αναλυτές της Moody's: «Το brain drain που προκλήθηκε άλλαξε αισθητά τη μορφή της ελληνικής οικονομίας, καθώς η χώρα δεν μπορούσε να στηρίξει κλάδους υψηλής τεχνολογίας χωρίς υψηλής ειδίκευσης προσωπικό».

Όπως αναφέρει η Moody's στην ανάλυση της, η βελτίωση των οικονομικών συνθηκών αποτυπώνεται και στην αγορά εργασίας, με τη συνολική απασχόληση να αυξάνεται σταθερά από το 2014. Ωστόσο η αγορά εργασίας εξακολουθεί να απέχει πολύ από τα προ «μεγάλης ύφεσης» επίπεδα. Η απασχόληση είναι 20% χαμηλότερα από τα υψηλά του 2008 και το ποσοστό της ανεργίας σχεδόν 13 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερο από τα προ ύφεσης χαμηλά. Και όπως αναφέρει η Moody's, οι οικογένειες έχουν τουλάχιστον ένα άνεργο μέλος, ενώ αυτοί που έχουν εργασία το πιθανότερο είναι να αμείβονται με τον κατώτατο μισθό. Και δεν είναι τυχαίο πως τα ποσοστά φτώχειας μεταξύ των απασχολούμενων είναι από τα υψηλότερα στην Ευρώπη. Πάντως όπως τονίζεται υπάρχουν ενδείξεις βελτίωσης, με τις συνολικές απολαβές των εργαζομένων να αρχίζουν να αυξάνονται, γεγονός που με τη σειρά του αναμένεται να δώσει ώθηση στην κατανάλωση.

Η Moody's αναφέρεται και στη μεγάλη πτώση των τιμών των ακινήτων. Όπως σημειώνεται, η τόνωση της απασχόλησης και των εισοδημάτων μπορούν να οδηγήσουν σε ανάκαμψη και την αγορά στέγης, όπου η συρρίκνωση του πληθυσμού, ο δύσκολος ως αδύνατος δανεισμός των ενδιαφερόμενων αγοραστών και η υψηλή φορολόγηση ακινήτων άφησαν βαρύ το αποτύπωμά τους, σημειώνεται στην έκθεση. Όπως αναφέρει η Moody's, η οικοδομική δραστηριότητα προς το παρόν παραμένει απογοητευτική και οι τιμές εξακολουθούν να είναι περίπου 50% χαμηλότερες σε σχέση με το 2008. Τα ποσοστά απασχόλησης στις κατασκευές κινούνται επίσης 50% χαμηλότερα σε σχέση με το 2007. Και όπως σημειώνεται, η οποία ανάκαμψη στην αγορά εργασίας θα διαφέρει ανά περιοχή. Ο οίκος εκτιμά ότι θα είναι ισχυρότερη στην Αττική, ενώ στην υπόλοιπη Ελλάδα θα είναι πιο δύσκολο να ανακτηθεί το χαμένο έδαφος.

Ο οίκος βλέπει κινδύνους να χάθει το έδαφος, που ανακτήθηκε και η χώρα να θυμίζει το Σίσυφο. Αν και δεν λείπουν οι εξωτερικές απειλές για την ανάκαμψη (όπως ο εμπορικός πόλεμος και η άνοδος του προστατευτισμού), η Ελλάδα αντιμετωπίζει δύο σοβαρούς εσωτερικούς κινδύνους στο δρόμο για βιώσιμη επιστροφή στις αγορές.

Συνέχεια...

Ο πρώτος είναι ότι οι ελληνικές αρχές θα πρέπει να διατηρήσουν τις δεσμεύσεις προς τους πιστωτές, ώστε να μη χάσουν την αξιοπιστία, που έχτισε η ολοκλήρωση του προγράμματος.

Και τέλος, ο δεύτερος μεγάλος κίνδυνος είναι το πολιτικό ρίσκο. Όπως σχολιάζει η Moody's πιθανή αλλαγή εξουσίας το 2019, θα μπορούσε να ενταίνει την αβεβαιότητα ως προς το εάν η χώρα θα εφαρμόσει τις αναγκαίες πολιτικές, που θα διασφαλίσουν τη βιωσιμότητα του χρέους.

Σημειώνεται πως η επόμενη προγραμματισμένη αξιολόγηση της χώρας από τον οίκο Moody's είναι στις 21 Σεπτεμβρίου, με μεγάλες πιθανότητες να έχουμε την αναβάθμιση του αξιόχρεου κατά μία βαθμίδα στο B2.



«Η εμπιστοσύνη των επενδυτών επιστρέφει»

Όπως σχολιάζει η γαλλική οικονομική εφημερίδα Les Echos: «Η μείωση των επιτοκίων -το 10ετές επιτόκιο υποχώρησε κάτω από το 5% φέτος, έναντι 37% το 2012- δείχνει ότι η εμπιστοσύνη των επενδυτών επιστρέφει». Σύμφωνα πάντα με τα όσα αναφέρονται στο δημοσίευμα, ο υπεύθυνος επενδύσεων ομολόγων της JPMorgan είπε πρόσφατα ότι «βεβαιότατα» θα αγόραζε ελληνικό χρέος.

«Είναι μια καλή επένδυση ...», λένε αναλυτές της Societe Generale.

Ο Ολιβιέ ντε Λαρουζιέρ της Ostrum, σημειώνει ότι η ρευστότητα επιστρέφει σταδιακά στην ελληνική αγορά. «Τα ομόλογα προσφέρουν ελκυστική απόδοση».

Η απόδοση είναι πράγματι δώδεκα φορές υψηλότερη από αυτή των γερμανικών, τονίζει η γαλλική εφημερίδα.

«Ο κίνδυνος αθέτησης υποχρεώσεων στα επόμενα χρόνια είναι σχεδόν μηδενικός, χάρη στο μαξιλάρι ρευστότητας και στο πρωτογενές πλεόνασμα», λέει και ο Τζότζεφ Μόουαντ της Carmignac.

Οι ειδικοί πιστεύουν πως κίνδυνος αθέτησης υποχρέωσης δεν υφίσταται για τα επόμενα πέντε χρόνια, όμως η χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα της χώρας εμποδίζει τους μεγάλους επενδυτές να αγοράσουν ελληνικά χρεόγραφα. Έξι χρόνια μετά τη μεγαλύτερη αδυναμία πληρωμών στην ιστορία, η Ελλάδα πρέπει να πείσει ότι έγινε ξανά ένας κανονικός δανειολήπτης, όπως κάθε άλλη χώρα. Μετά την έξοδο από το πρόγραμμα διάσωσης, η χώρα θα πρέπει να βασίζεται μόνο στις αγορές για να τη χρηματοδοτήσει.

Σύμφωνα με την Standard & Poor's, η χώρα θα αντέξει χωρίς δανεισμό μέχρι το 2022. Η πραγματική πρόκληση είναι η επανασύνδεση με τους επενδυτές. Τα κερδοσκοπικά funds εξακολουθούν να συγκαταλέγονται στους πρώτους ιδιώτες κατόχους ελληνικού χρέους σύμφωνα με το Reuters. Η Αθήνα θα ήθελε να βασιστεί σε πιο σταθερούς πιστωτές, οι οποίοι κρατούν το χρέος έως την ωρίμανση. Πρόβλημα: η πιστοληπτική ικανότητα της χώρας εξακολουθεί να υπολείπεται κατά τρεις ως έξι βαθμίδες της κατηγορίας «επένδυση», που επιτρέπει στις κινητές αξίες να περιλαμβάνονται στους καταλόγους που χρησιμοποιούν οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Αν και σημειώθηκε ανοδική πορεία τους τελευταίους μήνες, ενδέχεται να χρειαστούν χρόνια για να επιτευχθεί κάτι τέτοιο, σημειώνει η Les Echos.

Η γαλλική εφημερίδα παρουσιάζει μάλιστα τρεις επενδυτικούς οίκους που "πιστεύουν στην Αθήνα": Πρόκειται για τους επενδυτικούς οίκους Japonica, KKR και Carmignac.



Σχέδια για θετική πιστωτική επέκταση στις επιχειρήσεις

Να γυρίσουν σε θετική την πιστωτική επέκταση τουλάχιστον σε ό,τι αφορά τα επιχειρηματικά δάνεια θα προσπαθήσουν για φέτος οι τράπεζες. Ας σημειωθεί πως ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης των τραπεζών γύρισε σε αρνητικό τον Ιανουάριο του 2011 και έκτοτε για μια σειρά από λόγους δεν μπόρεσε να ανακάμψει.

Όπως γράφει η Ναυτεμπορική, έτσι, δίπλα στην προσπάθεια των τραπεζών να περιορίσουν παντί τρόπο τα Μη Εξυπηρετούμενα Ανοίγματά τους, που υπερβαίνουν τα 90 δισ. ευρώ, ξεκινούν μια προσπάθεια να διοχετεύσουν ρευστότητα στην οικονομία όσο αυτή αντέχει κάτι τέτοιο, όπως χαρακτηριστικά λένε τραπεζικοί παράγοντες.

Η ζήτηση για δάνεια υπερκαλύπτεται σημειώνουν τραπεζικοί κύκλοι, καθώς δεν υπάρχουν αρκετά projects για χρηματοδότηση. Οι τράπεζες επιχειρούν να αλλάξουν το αφήγημά τους στη μεταμνημονιακή εποχή.

Πάντως μόνο η χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας θα φέρει ανάπτυξη και η ανάπτυξη με τη σειρά της θα φέρει εργασίες στις τράπεζες, σπάζοντας έναν φαύλο κύκλο που κατέστησε τα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας ανίσχυρα και χωρίς ικανότητα να επιτελέσουν τον ρόλο τους.

Οι τέσσερις συστημικές τράπεζες έχουν άμεσα διαθέσιμα 10 δισ. ευρώ για επενδύσεις (αλλά και αναχρηματοδοτήσεις). Το πρόβλημα είναι ωστόσο πως δεν υπάρχουν επενδυτικά σχέδια αυτού του ύψους για να χρηματοδοτηθούν «προς το παρόν τουλάχιστον», σημειώνουν οι τραπεζικοί παράγοντες. Εκτιμάται, ωστόσο, πως στη μεταμνημονιακή «περιήγηση» των τραπεζών, εφόσον η αύξηση του ΑΕΠ προέλθει σε ένα τουλάχιστον μέρος της από πραγματικές εργασίες και όχι από φόρους, θα βρεθούν επενδυτικά εγχειρήματα προς χρηματοδότηση.

Οι τράπεζες προτίθενται να μηδενίσουν αν όχι να θετικοποιήσουν το αρνητικό gap που υπάρχει μεταξύ των δανείων που χορηγούνται και αυτών που αποπληρώνονται, κάτι το οποίο οδηγεί σε αρνητική πιστωτική επέκταση.

Καταναλωτικά - στεγαστικά

Του χρόνου θα υπάρξει αντίστοιχη προσπάθεια σε ό,τι αφορά τους ιδιώτες. Όλες οι τράπεζες αξίζει να σημειωθεί πως δεν έχουν το ίδιο μίγμα δανείων. Κάποιες έχουν μεγαλύτερα ανοίγματα σε επιχειρήσεις και κάποιες άλλες έχουν μεγαλύτερα εκ του ιδιωτικού δανεισμού. Έτσι κάποιες θα θετικοποιήσουν την πιστωτική επέκταση από φέτος και κάποιες άλλες από τον χρόνο.

Η τάση πάντως για «καλύτερες μέρες» είναι ορατή και όσον αφορά τον ιδιωτικό δανεισμό. Τραπεζικοί παράγοντες σημειώνουν πως ήδη ανακάμπτουν τα καταναλωτικά δάνεια (συμπεριλαμβανομένων και των καρτών και εκείνων που χρησιμοποιούνται για την αποπληρωμή υποχρεώσεων), ενώ τα στεγαστικά θα ακολουθήσουν. Η σχετικός αυξημένη ιδιωτική κατανάλωση είναι απόρροια σχετικής βελτίωσης του οικονομικού κλίματος, ενώ οι πιο μεγάλες επενδύσεις από την πλευρά των ιδιωτών σε ό,τι αφορά την αγορά ακινήτων αναμένεται να ακολουθήσουν.

Ήδη και εδώ η τάση ανάκαμψης είναι παρούσα. Έτσι η πιστωτική επέκταση θα χρειαστεί και την επόμενη τουλάχιστον χρονιά προκειμένου να γίνει θετική από την πλευρά των ιδιωτικών χορηγήσεων.

Κλειδί για τη χρηματοδότηση της οικονομίας αποτελεί ο δείκτης ρευστότητας των τραπεζών, που είναι ένας από τους βασικούς που μπαίνουν πια στο στόχαστρο των διεθνών επενδυτών.

Αλλωστε η ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων, που βρίσκεται σε πολύ χαμηλά ακόμη επίπεδα, θα είναι αυτή που θα στηρίζει και το εγχείρημα της πιστωτικής επέκτασης.

Ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας (liquidity coverage ratio- LCR) και ο δείκτης καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (net stable funding ratio- NSFR) είναι δύο εργαλεία μέτρησης της ρευστότητας που έχει εισαγάγει η Βασιλεία III, για να δώσει στις ρυθμιστικές αρχές συγκρίσιμα δεδομένα σε ό,τι αφορά τα πιστωτικά ιδρύματα της Ευρώπης.

Στην κορύφωση της κρίσης, οι τράπεζες δεν μπορούσαν ούτε να αυτοχρηματοδοτηθούν αλλά ούτε και να πουλήσουν στοιχεία ενεργητικού ώστε να συγκεντρώσουν ρευστό. Τώρα λοιπόν τα πράγματα αλλάζουν.

Οι ελληνικές τράπεζες απεξαρτώνται από τον ELA, που σήμερα είναι λίγο κάτω από τα 5 δισ. ευρώ και αναζητούν ρευστότητα σε δύο πηγές: στην επαναφορά των καταθέσεων και στην έκδοση τίτλων. Το μίγμα αυτό υπολογίζεται σε περίπου 17-19 δισ. ευρώ για τις 4 συστημικές τράπεζες.

Σε ό,τι αφορά τις καταθέσεις, στόχος είναι η νομισματική κυκλοφορία να υποχωρήσει στα προ της κρίσης επίπεδα, δηλαδή να διαμορφωθεί σε ένα βάθος χρόνου στα 18-20 δισ. ευρώ (τόρα κινείται μεταξύ 32-33 δισ. ευρώ, ενώ στο pick της έφθασε και στα 50 δισ. ευρώ). Πλήθος από αυτά τα χαρτονομίσματα πρέπει να διακινηθούν μέσα από τις τράπεζες, ώστε αυτές να επωφεληθούν από ένα σημαντικό κομμάτι ρευστότητας.

Σε ό,τι αφορά την έκδοση τίτλων οι τράπεζες προετοιμάζονται να αντικαταστήσουν τον ELA με repos, senior bonds και καλυμμένες ομολογίες, τις οποίες θα χρησιμοποιήσουν προκειμένου να δανειστούν. Το ύψος των εκδόσεων εκτιμάται πως σε πρώτη φάση -για φέτος- θα κινηθεί στο ύψος του ELA, δηλαδή περίπου 5 δισ. ευρώ.

Πηγή: Ναυτεμπορική



© Reuters / F. Bahrali

The Telegraph: Μια νέα οικονομική Οδύσσεια ξεκινά για την Ελλάδα

"Αυτή είναι μια ημέρα ανεξαρτησίας", ανέφερε από την Ιθάκη, το νησί του Οδυσσέα, ο Έλληνας πρωθυπουργός Αλέξης Τσίπρας, αλλά στην πραγματικότητα η "απελευθερωμένη" χώρα θα παραμείνει αλυσοδεμένη για δεκαετίες από τις αγορές και τους πιστωτές της, αναφέρει σε άρθρο της η βρετανική The Telegraph.

Οι δημοσιονομικοί κανόνες που επιβλήθηκαν από τους δανειστές θα περιορίσουν τις δαπάνες για τα επόμενα 42 χρόνια, ενώ η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αγορών είναι ζωτικής σημασίας στην προσπάθεια της χώρας να δανειζεται στο μέλλον με χαμηλά επιτόκια.

Σύμφωνα με την εφημερίδα οι φωνές που θα ζητούν χαλάρωση των δημοσιονομικών μέτρων αναμένεται να αυξηθούν πριν από τις εθνικές εκλογές, που εκτός απροόπτου είναι προγραμματισμένες για τον Οκτώβριο του 2019.

Την ώρα που οι Έλληνες είναι εξουθενωμένοι από τα συνεχή μέτρα λιτότητας, πιθανώς να επιλέξουν την οδό της σύγκρουσης με τους πιστωτές και τις αγορές.

Σύμφωνα με τον Τζακ Άλεν, αναλυτή της Capital Economics, το πολιτικό προσωπικό της χώρας θα πρέπει να κλείσει τα αυτιά του στις φωνές που ζητούν την ανατροπή των μεταρρυθμίσεων και κυρίως αυτών που αφορούν τον τομέα των συντάξεων. "Με δεδομένο ότι στην Ελλάδα υπάρχει ένας γερασμένος πληθυσμός, που έχει υποστεί μεγάλες περικοπές στις συντάξεις, θα υπάρχει μεγάλη πίεση για αντιστροφή των νέων περικοπών", συμπληρώνει.

Υπό το αυστηρό βλέμμα των Βρυξελλών

Ο Κάρστεν Έσσε, οικονομολόγος του Berenberg, θεωρεί πολύ πιθανό το ενδεχόμενο πρόωρων εκλογών λόγω της κατάρρευσης της κυβέρνησης συνασπισμού ΣΥΡΙΖΑ-ΑΝΕΛ, που θα έχει ως αποτέλεσμα την ανάληψη της διακυβέρνησης της χώρας από τη Νέα Δημοκρατία και τον Κυριάκο Μητσοτάκη. Μάλιστα ο Έσσε αναφέρει ότι ο Μητσοτάκης "χαίρει υψηλής εκτίμησης στην οικονομική κοινότητα". Όμως η οποιαδήποτε νέα κυβέρνηση προκύψει θα τελεί υπό το αυστηρό βλέμμα των Βρυξελλών.

Όπως αναφέρει η Telegraph, η Ελλάδα ως το 2022 θα πρέπει να έχει πρωτογενή πλεονάσματα 3,4% και 2,2% ως το 2060, κάτι που το χαρακτηρίζει ως "γελοιότητα που δεν έχει καμία σχέση με την πραγματικότητα", προσθέτοντας ότι κανείς δεν πιστεύει ότι μπορεί να συμβεί.

Σύμφωνα με τον Άλεν, η ελληνική οικονομία χρειάζεται μια τεράστια επιτάχυνση της ανάπτυξής της, η οποία όμως φαντάζει απίθανη. "Είναι πολύ δύσκολο να γνωρίζουμε από πού θα έρθει αυτή η ανάπτυξη", συμπληρώνει.

Ένας άλλος τομέας προβληματισμού είναι οι εξελίξεις σε Τουρκία και Ιταλία. Σύμφωνα με την Telegraph, η Ελλάδα σχεδίαζε το φθινόπωρο μια έξοδο στις αγορές, αλλά οι αναταράξεις σε αυτές τις δύο χώρες την ανάγκασαν να το ξανασκεφτεί. Η χώρα προχώρησε σε εκδόσεις ομολόγων μικρής διάρκειας, αλλά τίποτα στο επίπεδο και το μέγεθος που θα χαρακτήριζε μια κανονική και λειτουργική κυβέρνηση.

Από την πλευρά του ο Έσσε θεωρεί ότι, αν η κυβέρνηση Τσίπρα αρχίσει την προεκλογική ρητορική περί αντιστροφής των μεταρρυθμίσεων, αυτό θα μπορούσε να αποδειχθεί επικίνδυνο για την ήδη εύθραυστη εμπιστοσύνη των αγορών στην Ελλάδα. "Αν οι επενδυτές τρομάξουν και τα επιτόκια των 10ετών ομολόγων ξεπεράσουν το 7%, τότε η αναχρηματοδότηση του ελληνικού χρέους θα γίνει πολύ ακριβή για την Αθήνα. Έτσι θα έχουν ακόμα λιγότερα χρήματα για το κράτος πρόνοιας και τις περικοπές φόρων", αναφέρει ο Έσσε. Και συμπληρώνει ότι "αυτό είναι το κυριότερο ρίσκο που θα αντιμετωπίσει η Ελλάδα τους επόμενους 24 μήνες".

Ολοκληρώνοντας, η Telegraph αναφέρει ότι η τύχη της Ελλάδας πλέον είναι στα χέρια των αγορών. Όμως για τους Έλληνες που έχουν χτυπηθεί σκληρά από τη λιτότητα, η Οδύσσειά τους μόλις ξεκινά.

Δεν πείθει το Χ.Α. ότι έχουνε τελειώσει, τουλάχιστον τα βραχυπρόθεσμα προβλήματα. Μεγάλος στόχος πάντα η παραμονή υψηλότερα των 700 – 710 μονάδων....

