

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Η ανάκαμψη της οικονομίας χωρίς τραπεζικό δανεισμό θα είναι ασθενής (Ι. Στουρνάρας)

Η ανάκαμψη της οικονομίας χωρίς τραπεζικό δανεισμό θα είναι ασθενής, εκτίμησε ο διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος. Συγκεκριμένα, ο Γιάννης Στουρνάρας, μιλώντας στη Σλοβενία στο πλαίσιο συνεδρίου, υποστήριξε ότι η ανάκαμψη χωρίς τραπεζικό δανεισμό αποτελεί μη βέλτιστο αποτέλεσμα από την πλευρά της οικονομικής πολιτικής, δεδομένου ότι, όπως έχει παρατηρηθεί από διάφορους μελετητές, η ανάκαμψη χωρίς τραπεζικό δανεισμό είναι κατά μέσο όρο ασθενέστερη από την ανάκαμψη με τραπεζικό δανεισμό. Ο ίδιος υποστήριξε ότι η δημιουργία μιας Τραπεζικής Ένωσης αποκαθιστά την εμπιστοσύνη στον τραπεζικό τομέα, ενώ όπως είπε η συνολική αξιολόγηση και η πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που βρίσκονται σε εξέλιξη θα διαδραματίσουν καίριο ρόλο για τη βελτίωση της εμπιστοσύνης στον τραπεζικό τομέα. Η Τραπεζική Ένωση θα συμβάλει επίσης στη μείωση του κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών αγορών. «Όσο πιο γρήγορα εξυγιάνουν οι τράπεζες τους ισολογισμούς τους, τόσο πιο εύκολα θα ανακτήσουν την εμπιστοσύνη των ιδιωτών επενδυτών, θα προσελκύσουν νέα κεφάλαια από ιδιώτες επενδυτές και θα παρέχουν πιστώσεις προς την οικονομία» ανέφερε χαρακτηριστικά ο διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος. Τέλος, ο ίδιος πρότεινε σειρά μέτρων για την ανάπτυξη της αγοράς τιτλοποιημένων δανείων.



### Βιώσιμο χρέος και με μικρότερα πρωτογενή πλεονάσματα προβλέπει το υπ. Οικονομικών

Ένα ακόμα επιχείρημα προσθέτει η κυβέρνηση στη «φαρέτρα» της στο πλαίσιο της συζήτησης για αλλαγή των δημοσιονομικών στόχων Όπως αναφέρεται στο δημοσίευμα της Καθημερινής, σύμφωνα με τους νέους υπολογισμούς του υπουργείου Οικονομικών, το δημόσιο χρέος αναμένεται να διαμορφωθεί σε επίπεδα χαμηλότερα του 110% του ΑΕΠ το 2022, εξαιτίας διαφόρων παραγόντων, με αποτέλεσμα να μην απαιτείται πλέον η επίτευξη των φιλόδοξων στόχων του πρωτογενούς πλεονάσματος και να υπάρχει «παράθυρο» για αλλαγή τους. Η τελευταία επίσημη εκτίμηση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) είναι ότι θα υποχωρήσει στο 117,2% του ΑΕΠ και της Κομισιόν στο 112% του ΑΕΠ. Ωστόσο, το οικονομικό επιτελείο εκτιμά ότι το χρέος θα αποκλιμακωθεί περαιτέρω:

Συνέχεια....

1. Λόγω της μείωσης του κόστους δανεισμού μέσω των εντόκων γραμματίων. Οι προβλέψεις για την πορεία του χρέους είχαν ως μέσο κόστος δανεισμού από τα έντοκα γραμμάτια επιτόκιο της τάξης του 4,5%. Πλέον το Δημόσιο αντλεί ρευστότητα από τα έντοκα με επιτόκιο 2%. Αυτό σημαίνει ότι ετησίως υπάρχει εξοικονόμηση περίπου 380 εκατ. ευρώ για την αποπληρωμή τόκων, η οποία μειώνει το δημόσιο χρέος. Αντιστοίχως, η αναθεώρηση των εκτιμήσεων για το συνολικό μελλοντικό κόστος δανεισμού του Δημοσίου είναι ευνοϊκότερες έναντι των προηγούμενων.

2. Λόγω του ότι τα κεφάλαια που δεν θα χρησιμοποιηθούν από το αποθεματικό του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) για τη στήριξη των τραπεζών μπορούν να επιστραφούν και να μειωθεί ισόποσα το δημόσιο χρέος. Αυτή τη στιγμή το ΤΧΣ έχει στη διάθεσή του 11 δισ. ευρώ και εκτιμάται ότι σημαντικό μέρος των κεφαλαίων αυτών μπορεί να επιστραφεί και να βελτιωθεί η βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους. Αλλωστε, η δανειακή σύμβαση προβλέπει πως όσα κεφάλαια δεν απαιτηθούν για τις τράπεζες επιστρέφονται, εκτός εάν υπάρξει νέα συμφωνία μεταξύ κυβέρνησης και δανειστών που θα ορίζει άλλο τρόπο αξιοποίησής τους.

Με αυτά τα νέα δεδομένα η κυβέρνηση προβλέπει ότι το δημόσιο χρέος θα είναι αισθητά χαμηλότερο του 110% του ΑΕΠ το 2022, χωρίς να αναθεωρούνται οι μακροοικονομικοί και δημοσιονομικοί στόχοι. Δηλαδή, παραμένουν ίδιες οι προβλέψεις για τον ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας τα επόμενα έτη, καθώς και οι φιλόδοξοι στόχοι για το πρωτογενές πλεόνασμα. Υπενθυμίζεται ότι το πρόγραμμα προβλέπει επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων 3% του ΑΕΠ για το επόμενο έτος, 4,5% του ΑΕΠ για το 2016, το ίδιο για το 2017, στο 4,2% του ΑΕΠ για τα έτη 2018, 2019 και 2020 και 4% του ΑΕΠ για το 2022. Οι στόχοι αυτοί είχαν τεθεί για να διασφαλιστεί η μείωση του χρέους σε βιώσιμα επίπεδα. Τώρα, όμως, που αυτό επιτυγχάνεται εξαιτίας άλλων ευνοϊκών παραγόντων, υπάρχει ένα ακόμα επιχείρημα να αλλάξουν οι εν λόγω στόχοι προς τα κάτω.

Καθημερινή



### **Alpha Bank: Υπερβολική η εκτίμηση για κενό €12,6 δισ. το 2015**

Την άποψη ότι η εκτίμηση του ΔΝΤ περί χρηματοδοτικού κενού 12,6 δισ. ευρώ το 2015 ήταν μάλλον πρόωρη και υπερβολική εκφράζουν οι αναλυτές της Alpha Bank στο εβδομαδιαίο οικονομικό δελτίο της τράπεζας. Σύμφωνα με τους ίδιους με την επανάκαμψη της Ελλάδας στις αγορές, καθώς και την ενεργή διαχείριση του χρέους και την άντληση πόρων από φορείς Γενικής Κυβέρνησης και την καλύτερη του αναμενομένου υλοποίηση του Προϋπολογισμού 2014, προκύπτει ότι το χρηματοδοτικό κενό στη διετία 2014- 2015 είναι σχεδόν μηδενικό, ακόμη και χωρίς νέο δανεισμό από τις αγορές ομολόγων. Συγκεκριμένα, υποστηρίζουν πως προκύπτει πλεόνασμα χρηματοδότησης 8 δισ. ευρώ το 2014 και έλλειμμα χρηματοδότησης 0,5 δισ. ευρώ στη διετία 2014- 2015. «Χρηματοδοτικό κενό μπορεί ενδεχομένως να προκύψει μόνο στο βαθμό που θα καθυστερήσει η καταβολή των δόσεων του προγράμματος από το ΔΝΤ. Εκτιμάται, όμως, ότι ακόμη και οι ανάγκες αυτές μπορούν να καλυφθούν από τις αγορές, υπό την προϋπόθεση, βεβαίως, ότι δεν θα ανατραπεί η πορεία της δημοσιονομικής προσαρμογής προς τα πρωτογενή πλεονάσματα όπως έχει ήδη σχεδιασθεί», σημειώνεται στην έκθεση.

Στο πλαίσιο αυτό η Alpha Bank αναφέρει πως η συζητούμενη αποχώρηση του ΔΝΤ από το ελληνικό πρόγραμμα είναι δυνατή από το 2015, με δεδομένο όμως ότι το χρηματοδοτικό πρόγραμμα θα έχει εκτελεσθεί κανονικά το 2014. Σύμφωνα με τη Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών της Alpha, το Ελληνικό Δημόσιο μπορεί τώρα να χρηματοδοτήσει χωρίς κανένα πρόβλημα τις χρηματοδοτικές του ανάγκες το 2015 (ακόμη και χωρίς την συμβολή του ΔΝΤ) και μπορεί επίσης να εξασφαλίσει σημαντικές εισροές επιχειρηματικών κεφαλαίων που θα συμβάλλουν στην επιτάχυνση της ανάπτυξης και της αύξησης της απασχόλησης.

Στην ανάλυση σημειώνεται ωστόσο πως αυτό μπορεί να γίνει μόνο υπό την προϋπόθεση ότι το ισχύον πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων θα συνεχιστεί απρόσκοπτα και ότι θα εφαρμόζεται και το 2015- 2016 (στη φάση που κύρια επιδίωξή του είναι η επιτάχυνση της ανάπτυξης που άρχισε ήδη από το 20014) με την ίδια επιτυχία που εφαρμόστηκε στην περίοδο 2012-2014 (στη φάση όπου η κύρια επιδίωξη ήταν αναγκαστικά η εξάλειψη των τεράστιων μακροοικονομικών και η δραστική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας).



### Διαλύεται οικονομικά και πολιτικά η Ευρώπη (Σόρος)

Την άποψη ότι η Ευρώπη βρίσκεται σε κατάσταση οικονομικής και πολιτικής διάλυσης εκφράζει ο γνωστός επενδυτής Τζορτζ Σόρος στο βιβλίο του «Το στοιχείο για την Ευρώπη», όπου υποστηρίζει πως η Γερμανία πρέπει να εγκαταλείψει το ευρώ, επιτρέποντας στην υπόλοιπη Ευρώπη, στις χώρες- οφειλέτες, να αποκτήσουν τον έλεγχό του. Ο Σόρος κρούει τον κώδωνα του κινδύνου καλώντας την Καγκελάρια Μέρκελ να σταματήσει την πολιτική των συνεχών περικοπών που επιβάλλει η Γερμανία ως η ισχυρότερη οικονομία στη Γηραιά Ήπειρο. «Το πολιτικό πρόβλημα- υπογραμμίζει- είναι ότι η Ευρωπαϊκή Ένωση, η οποία υποτίθεται πως ήταν μια εθελοντική ένωση ισότιμων κρατών, μετασχηματίστηκε σε μια σχέση ανάμεσα σε δανειστές και οφειλέτες». Αναφερόμενος στην ανάγκη για περισσότερη Ευρώπη αναφέρει πως αυτό «σημαίνει περισσότερη λιτότητα, περικοπές και υψηλή ανεργία, σημαίνει προοπτική διαρκούς ανεργίας. Η Ευρώπη είναι από πολλές απόψεις η πιο ανεπτυγμένη ήπειρος και ταυτοχρόνως το λίκνο του παγκόσμιου πολιτισμού και όμως βρίσκεται σε κατάσταση οικονομικής και πολιτικής διάλυσης».

Για το πως μπορεί να λυθεί το πρόβλημα, ο Σόρος αιφνιδιάζει καθώς υποστηρίζει πως πρέπει η Γερμανία να εγκαταλείψει το ευρώ, επιτρέποντας στην υπόλοιπη Ευρώπη, στις χώρες - οφειλέτες, να αποκτήσουν τον έλεγχό του.

«Εφόσον το συσσωρευμένο χρέος μετριέται σε ευρώ, έχει σημασία ποιος παραμένει υπεύθυνος για το νόμισμα. Αν έφευγε η Γερμανία, σίγουρα θα σημειωνόταν υποτίμηση του ευρώ. Οι χώρες - οφειλέτες θα ανακτούσαν την ανταγωνιστικότητά τους και το χρέος θα συρρικνωνόταν σε πραγματικούς όρους. Και αν ήλεγχαν την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, δεν θα υπήρχε πλέον κίνδυνος αθέτησης», σημειώνει και καταλήγει: «Το ευρώ χωρίς τη Γερμανία θα ήταν ένα σταθερό νόμισμα. Πράγματι, κάτι τέτοιο θα προκαλούσε σοκ στη Γερμανία, θα ανακούφιζε όμως τις υπόλοιπες χώρες».

Τέλος, ο Σόρος υπογραμμίζει πως ασφαλώς η Γερμανία δεν μπορεί να κατηγορηθεί επειδή θέλει ισχυρό νόμισμα και ισοσκελισμένο προϋπολογισμό, ωστόσο μπορεί να κατηγορηθεί για την επιβολή των επιλογών της σε άλλες χώρες που έχουν διαφορετικές ανάγκες και προτεραιότητες και για το ότι η ευρωζώνη αναγκάζεται να ξαπλώσει στο κρεβάτι του Προκρούστη.



TAMEIO  
ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ  
ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ  
HELLENIC FINANCIAL STABILITY FUND

### Το ΤΧΣ έχει χαρτοφυλάκιο ύψους €17 δισ.

Στα 17 δισ. ευρώ ανέρχεται σήμερα η αποτίμηση του χαρτοφυλακίου του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ), το οποίο περιλαμβάνει τις συμμετοχές του στους τέσσερις συστημικούς ομίλους. Σύμφωνα με στοιχεία που περιλαμβάνονται στην εξαμηνιαία οικονομική του κατάσταση για την περίοδο που έληξε την 30η Ιουνίου 2014, στο τέλος της περιόδου αυτής η αξία των συμμετοχών έφτανε τα 19,7 δισ. ευρώ έναντι 22,6 δισ. ευρώ στο τέλος του 2013.

Συνέχεια.....

Από τα δάνεια των υπό εκκαθάριση τραπεζών, στις οποίες το ΤΧΣ κάλυψε το χρηματοδοτικό κενό, τη διαφορά δηλαδή μεταξύ των υγιών στοιχείων του ενεργητικού τους και του παθητικού τους, έχει ανακτηθεί το ποσό των 2,79 δις. ευρώ. Το κεφαλαιακό απόθεμα του ΤΧΣ στις 30/6 διαμορφώθηκε σε 11,1 δις. ευρώ, παραμένοντας ουσιαστικό αμετάβλητο σε σχέση με έξι μήνες νωρίτερα, καθώς οι φετινές αυξήσεις κεφαλαίου των τεσσάρων συστημικών ομίλων καλύφθηκαν εξ ολοκλήρου από τον ιδιωτικό τομέα.

Σε γραπτή της δήλωση η κυρία Αναστασία Σακελλαρίου, Διευθύνουσα Σύμβουλος του ΤΧΣ σημείωσε ότι «το πρώτο εξάμηνο του 2014 ήταν μια ιδιαίτερα δραστήρια και εποικοδομητική περίοδος για το Ταμείο. Πιο συγκεκριμένα, ο δεύτερος γύρος της ανακεφαλαιοποίησης των τεσσάρων συστημικών τραπεζών ολοκληρώθηκε με επιτυχία με αποτέλεσμα την περαιτέρω ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης».

Σύμφωνα με την επικεφαλής του ΤΧΣ, το Ταμείο σε στενή συνεργασία με τις τράπεζες και τις Αρμόδιες Αρχές, οριστικοποίησε και ενέκρινε τα σχέδια αναδιάρθρωσής τους. «Το Ταμείο θα συνεχίσει να στηρίζει τις προσπάθειες των τραπεζών να βελτιώσουν την ποιότητα του ενεργητικού τους και να διαφυλάξουν την κεφαλαιακή τους επάρκεια με σκοπό τη δημιουργία αξίας για τους μετόχους» τόνισε η κυρία Σακελλαρίου.

Τα κυριότερα σημεία της ανακοίνωσης είναι τα ακόλουθα:

#### I. Χρηματοοικονομικά Στοιχεία του Ταμείου

**Έσοδα από τόκους:** Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2014 τα έσοδα από τόκους ανήλθαν σε € 38,9εκ. έναντι €129,9εκ. την αντίστοιχη περίοδο του 2013. Η μείωση των εσόδων από τόκους οφείλεται στη μείωση των ομολόγων του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) που διακρατούσε το Ταμείο λόγω της ολοκλήρωσης της ανακεφαλαιοποίησης των συστημικών τραπεζών στο τέλος του Ιουνίου του 2013. **Δαπάνες προσωπικού:** Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2014 οι δαπάνες προσωπικού ανήλθαν στο ποσό των € 1,4εκ. έναντι ποσού € 1,2εκ. για την αντίστοιχη περίοδο του 2013. Ο αριθμός προσωπικού και Διοίκησης του Ταμείου κατά την 30/06/2014 ανερχόταν σε 30, ενώ στις 31/12/2013 σε 26. **Γενικά διοικητικά και λοιπά λειτουργικά έξοδα:** Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2014 τα λειτουργικά έξοδα ανήλθαν σε € 16,0εκ. έναντι € 5,4εκ. για την αντίστοιχη περίοδο του 2013. Η αύξηση των λειτουργικών εξόδων οφείλεται κατά κύριο λόγο α) στην αύξηση κατά € 0,3εκ. στα έξοδα θεματοφυλακής για τις μετοχές των ανακεφαλαιοποιημένων τραπεζών που απέκτησε το Ταμείο στα τέλη του Ιουνίου του 2013 και β) στις αμοιβές συμβουλευτικών υπηρεσιών που παρείχαν επενδυτικές τράπεζες για τις Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου (ΑΜΚ) των συστημικών τραπεζών, οι οποίες ανήλθαν σε € 14,2εκ., ως συνέπεια της συμμόρφωσης του Ταμείου στην απαίτηση του νέου νομικού πλαισίου για τη λήψη δύο εκθέσεων αποτίμησης ανά ΑΜΚ ανά τράπεζα. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι αμοιβές €14,2 εκ. αντιστοιχούν σε συνολικό ποσό € 8,3δισ αντληθέντων κεφαλαίων από τις ΑΜΚ των συστημικών τραπεζών (δηλαδή στο 0,17% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων). **Ταμείο και διαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα:** Κατά την 30/06/2014 ο εν λόγω λογαριασμός ανερχόταν στο ποσό των € 630,8εκ. έναντι ποσού € 488,8εκ. την 31/12/2013.

**Επενδυτικό χαρτοφυλάκιο:** Κατά την 30/06/2014 το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο του ΤΧΣ ανήλθε σε € 10.938,6εκ. χωρίς μεταβολή από το τέλος του 2013.

**Χρηματοοικονομικά μέσα σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων:** Κατά την 30/06/2014 η εύλογη αξία του χαρτοφυλακίου του Ταμείου αποτιμήθηκε στα € 19,7δισ. έναντι € 22,6δισ. την 31/12/2013. Κατά το τέλος του τρίτου τρίμηνου του 2014 το χαρτοφυλάκιο αποτιμήθηκε σε €17δισ.

**Απαιτήσεις από τράπεζες υπό εκκαθάριση:** Το εκτιμώμενο ανακτήσιμο πόσο για το χρηματοδοτικό κενό που καλύφθηκε από το Ταμείο αντί του ΤΕΚΕ ανήλθε την 30/06/2014 στο ποσό των € 2.792εκ. έναντι του ποσού των € 2.853,1εκ την 31/12/2013. Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2014, το Ταμείο αναγνώρισε στην κατάσταση συνολικού εισοδήματος ζημία από απομείωση από τις εν λόγω απαιτήσεις ποσού € 34,3εκ. και εισέπραξε το ποσό των € 40εκ. Τον Ιούλιο του 2014 η ΤτΕ οριστικοποίησε το χρηματοδοτικό κενό της Συνεταιριστικής Τράπεζας της Δυτικής Μακεδονίας, το οποίο ήταν αυξημένο σε σχέση με το προσωρινό χρηματοδοτικό κενό κατά € 13,2εκ. Σημειώνεται ότι το προϊόν εκκαθάρισης ενδέχεται να είναι διαφορετικό, καθώς η διαδικασία εκκαθάρισης είναι δυναμική, η διάρκειά της είναι άγνωστη και το προϊόν εξαρτάται από παράγοντες που δεν μπορούν να ελεγχθούν από τους εκκαθαριστές, όπως η μακροοικονομική θέση.