

## Τα φιλά γράμματα της συμφωνίας

Τα αποτελέσματα του Eurogroup της 24ης/5 θα μπορούσαν να ερμηνευτούν σε πρώτη ανάγνωση ως μετάθεση του προβλήματος για το δημόσιο χρέος. Μια πιο προσεκτική παρατήρηση των ανακοινωθέντων σε συνδυασμό με το παρασκήνιο της συνεδρίασης, αποκαλύπτει, σύμφωνα με πηγή η οποία είναι σε θέση να γνωρίζει τι ακριβώς παίχτηκε στο Eurogroup, ότι υπάρχει ένα «ανέλπιστα καλό αποτέλεσμα», όπως το αξιολογεί. Και αυτό φαίνεται να οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην πολύ σκληρή στάση την οποία πήρε -κατά τις πληροφορίες- ο «κακός» Πόουλ Τόμσεν του ΔΝΤ και τις υποχωρήσεις που έκανε τελικά ο Β. Σόιμπλε. Το Ταμείο συμβιβάστηκε με το απόλυτο ξεκαθάρισμα στο τοπίο του χρέους στο τέλος του 2016, ο Β. Σόιμπλε, ο οποίος μέχρι πρότινος έβαζε σε πρώτο πλάνο το «impossible year 2017» εξαιτίας των γερμανικών ομοσπονδιακών εκλογών έβαλε νερό στο κρασί του. Η Ελλάδα, από την άλλη, μπορεί να ελπίζει. Όπως φάνηκε από την Ανάλυση Βιωσιμότητας Χρέους του Ταμείου, η οποία δημοσιοποιήθηκε όχι τυχαία την προηγούμενη του Eurogroup, το 2010 το ΔΝΤ συμβιβάστηκε -αν και γνώριζε ότι το δημόσιο χρέος δεν ήταν βιώσιμο- υπό τον κίνδυνο μόλυνσης της παγκόσμιας οικονομίας από μία ελληνική κρίση για την οποία δεν ήταν προετοιμασμένος κανείς. Το 2012 στη συνέχεια, και πάλι γνωρίζοντας ότι το δημόσιο χρέος δεν είναι βιώσιμο, συμβιβάστηκε με παραμονή

του στο πρόγραμμα, πιστεύοντας ότι οι Ευρωπαίοι θα τηρήσουν τις δεσμεύσεις τους για ελάφρυνση του χρέους, εφόσον η Ελλάδα πετύχει τους στόχους για πρωτογενές πλεόνασμα. Δεν το έκαναν. Τώρα, είναι ξεκάθαρο πως το ΔΝΤ δεν πρόκειται να πει για μια ακόμα φορά ότι το χρέος είναι βιώσιμο, εάν δεν είναι πράγματι 100% βιώσιμο με βάση τις μετρήσεις του. Σε αυτήν την περίπτωση δεν θα μπει στο πρόγραμμα και, επειδή το θέμα του χρέους δεν θα έχει λυθεί, μια νέα ελληνική κρίση θα παραμείνει παραπάνω από απειλή στον ορίζοντα. Το ΔΝΤ οχυρώθηκε πίσω από την αδήριτη ανάγκη να παραμείνει στο πρόγραμμα. Και μπορεί τελικά το ΔΝΤ να μην πήρε τη λύση εδώ και τώρα για το δημόσιο χρέος, όπως ξεκάθαρα απαιτούσε με την Ανάλυση Βιωσιμότητας Χρέους, πήρε όμως μια σαφή δέσμευση ότι στο τέλος του 2016 το παιχνίδι τελειώνει και οι αποφάσεις θα δρομολογηθούν με ορίζοντα το 2018 και την επιτυχή ολοκλήρωση του προγράμματος. Το αργότερο σε επτά μήνες, το ΔΝΤ θα προχωρήσει σε νέα ανάλυση βιωσιμότητας χρέους και σε συνδυασμό με τα μέτρα που θα έχουν ξεκαθαρίσει τότε οι Ευρωπαίοι για το χρέος, θα αποφανθεί εάν θα συμμετάσχει στη χρηματοδότηση της Ελλάδας. Μάλιστα πληροφορίες αναφέρουν ότι σε ένα από τα αρχικά σχέδια ανακοινωθέντος του Eurogroup -υπήρξαν πολλά μέχρι το τελικό- το ΔΝΤ εμφανιζόταν ως ο μοναδικός αρμόδιος θεσμός να εκπονήσει

Ανάλυση Βιωσιμότητας Χρέους. Η τελική διατύπωση, σε μια προσπάθεια να στρογγυλέψουν οι «πολιτικές γωνίες», βάζει στο κάδρο και τη συνεργασία με τους ευρωπαϊκούς θεσμούς. «Με την προοπτική της επερχόμενης επιτυχούς ολοκλήρωσης της πρώτης αξιολόγησης και της συμφωνίας για την ανακούφιση χρέους, το Eurogroup καλωσορίζει την πρόθεση του ΔΝΤ να προτείνει στο διοικητικό συμβούλιο του Ταμείου να εγκρίνει την επίτευξη χρηματοδοτικής συμφωνίας πριν από το τέλος του 2016, δεδωμένο που θα βοηθήσει στην εφαρμογή των συμφωνηθέντων δημοσιονομικών και δομικών μεταρρυθμίσεων. Αναγνωρίζεται πως σε συνάφεια με τους κανόνες του ΔΝΤ, η έγκριση αυτής της συμφωνίας θα βασιστεί σε μία νέα Ανάλυση Βιωσιμότητας του χρέους και της αξιολόγησης των πιθανών μέτρων ανακούφισης του χρέους που καταγράφηκαν παραπάνω. Η πιθανή ελάφρυνση του χρέους θα εφαρμοστεί μετά το τέλος του προγράμματος στα μέσα του 2018 και ο τρόπος θα αποφασιστεί από το Eurogroup με βάση την αναθεωρημένη Ανάλυση Βιωσιμότητας του Χρέους και σε συνεργασία με τους ευρωπαϊκούς θεσμούς, υπό την αίρεση της πλήρους εφαρμογής του προγράμματος». Όπως επίσης αναφέρεται στο ανακοινωθέν, «το Eurogroup έδωσε εντολή στο EWG να επιβεβαιώσει τις επόμενες ημέρες την πλήρη εφαρμογή όλων των προαπαιτούμενων και ειδικότερα τις διορθώσεις

στη νομοθεσία για το άνοιγμα της αγοράς πώλησης δανείων, της ασφαλιστικής μεταρρύθμισης αλλά και την ολοκλήρωση όλων των προαπαιτούμενων από το μέτωπο των αποκρατικοποιήσεων».

Πληροφορίες αναφέρουν ότι κυριολεκτικά τη δωδεκάτη νυκτερινή, αποσύρθηκε η πρόβλεψη κατάργησης του Ταμείου Αλληλεγγύης, το οποίο εξήγγειλε ο πρωθυπουργός, σε μια προσπάθεια να διασκεδάσει τις εντυπώσεις από την αναδρομική απώλεια του ΕΚΑΣ για περίπου 70.000 δικαιούχους από τις αρχές του έτους. Το Ταμείο θα αναλάβει να καλύψει αυτά τα αναδρομικά -κοντά στα 85 εκατ. ευρώ- μεταξύ άλλων με κεφάλαια από το περυσινό πρωτογενές πλεόνασμα. Αυτή η πρόβλεψη χτύπησε καμπανάκια στους μετέχοντες στο Eurogroup, στη βάση δύο παραμέτρων:

**1.** Οι θεσμοί μεταξύ τους συνεχίζουν να διαφωνούν για το ύψος του περυσινού πρωτογενούς πλεονάσματος αλλά και για τα απαιτούμενα μέτρα που θα οδηγήσουν σε 3,5% πρωτογενές πλεόνασμα το 2018. Κατά την ανάγνωση του ΔΝΤ, τα μέτρα οδηγούν σε πλεόνασμα 1,5%.

**2.** Το καλύτερο περυσινό πρωτογενές αποτέλεσμα αξιοποιήθηκε ήδη, «φαγώθηκε» κατά τη διαδικασία προσδιορισμού της απαιτούμενης δημοσιονομικής προσαρμογής στη συνέχεια.

Τελικά, η απαίτηση κατάργησης ενός Ταμείου -το οποίο δεν έχει δημιουργηθεί ακόμα- αποσύρθηκε, αλλά είναι βέβαιο ότι ο σκόπελος θα ανακύψει σύντομα και πάλι. Σύμφωνα με μία πηγή, για την ολοκλήρωση της αξιολόγησης δεν αποκλείεται να χρειαστεί να επανέλθουν για «ένα follow up για δυο τρεις μέρες» οι εκπρόσωποι των δανειστών στην Αθήνα. Θα πρέπει να πιστοποιήσουν, πριν δρομολογηθούν οι διαδικασίες εκταμίευσης της «σπαστής δόσης», την ολοκλήρωση της αξιολόγησης. Στο θέμα των κόκκινων δανείων, πληροφορίες αναφέρουν ότι είναι απαίτηση των δανειστών να προβλεφθεί η δυνατότητα πώλησης κόκκινων δανείων με την εγγύηση του Δημοσίου, τα οποία σήμερα εξαιρούνται. Στο ασφαλιστικό, θα πρέπει να διευθετηθεί το θέμα με το ΕΚΑΣ και το Ταμείο Αλληλεγγύης, ενώ μένουν και κάποιες εκκρεμότητες στο πεδίο των αποκρατικοποιήσεων σχετικά με το Ελληνικό και την Εγνατία.

### ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

25/5/2016

Απώλειες για δεύτερη συνεχόμενη μέρα κατέγραψε το Χρηματιστήριο, καθώς οι ενεργοί επενδυτές επέλεξαν να συνεχίσουν την αποκόμιση κερδών μετά τα νέα δεδομένα του Eurogroup. Σε μια συνεδρίαση με σχετικά υψηλό όγκο και αξία συναλλαγών, τον πρωταγωνιστικό ρόλο είχαν οι τράπεζες, όμως το «παιχνίδι» φαίνεται να έχει ανοίξει και στα άλλα blue chips.

Δεδομένου ότι σε διάστημα τριμήνου οι τρεις βασικοί δείκτες (Γενικός, FT 25 και Τραπεζών) έχουν συγκλίνει (με τον τραπεζικό να υπεραποδίδει) και καθώς οι αρχικοί κύριοι στόχοι έχουν επιτευχθεί, θα

Δείκτης	Τιμή	Μεταβολή
Γενικός Δείκτης	641,80	-0,04%
FTSE	180,91	-0,75%
FTSEM	745,12	-1,77%
Δείκτης Τραπεζών	57,42	-3,40%

Αξία συναλλαγών (σε ευρώ)
152.866.327

Όγκος συναλλαγών (μετοχές)
202.304.592

Μετοχές με άνοδο	59
Μετοχές με πώση	47
Μετοχές αμετάβλητες	8

\*Απο τις μετοχές που έκαναν πράξεις

απαιτηθεί λίγος χρόνος προτού η αγορά συνεχίσει είτε προς τη μία (για πάνω από

τις 665 μονάδες), είτε προς την άλλη (προς τις 610 μονάδες) κατεύθυνση.



w w w . e u r o 2 d a y . g r

Οικονομική ενημέρωση  
με υψηλό δείκτη νοημοσύνης

Γιατί σήμερα η ενημέρωση είναι πιο σημαντική από ποτέ.

EURO2day  
Νωρίτερα - Έγκυρα