

Οικονομικός Κόσμος

Ειδήσεις από όλο τον κόσμο που επηρεάζουν την οικονομία

ΗΠΑ

8,86 ΔΙΣ. ΔΟΛΛΑΡΙΑ
Ζημιές ανακοίνωσε η τέταρτη μεγαλύτερη τράπεζα των ΗΠΑ, η Wachovia, για το δεύτερο τρίμηνο του έτους. Παράλληλα ανακοίνωσε 10.700 απολύσεις. Η αγορά αντέδρασε με άμεση υποχώρηση της τιμής της μετοχής της Wachovia κατά σχεδόν 10%. Στο αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους είχε παρουσιάσει κέρδη ύψους 2,34 δισ. δολαρίων.

ΧΙΛΗ

ΕΠΙΒΡΑΔΥΝΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
Στο 4,25% θα επιβραδυνθεί η ανάπτυξη της Χιλής, λόγω των αυξημένων τιμών των καυσίμων, σύμφωνα με την τελευταία έκθεση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) για τη λατινοαμερικανική χώρα. Παράλληλα ο διεθνής οργανισμός προβλέπει ότι ο πληθωρισμός θα κλείσει φέτος στο 5,5%. Πέρσι, η χιλιανή οικονομία είχε αναπτυχθεί με ρυθμό 5,1%.

ΗΠΑ

25 ΔΙΣ. ΔΟΛΛΑΡΙΑ
Εως και 25 δισ. δολάρια ενδέχεται να στοιχίσει στους Αμερικανούς φορολογούμενους το πακέτο διάσωσης των Fannie Mae και Freddie Mac, σύμφωνα με επίσημη εκτίμηση του Γραφείου Προϋπολογισμού του Κογκρέσου. Πάντως, θεώρησε αρκετά πιθανό το ενδεχόμενο να μη χρειαστεί να γίνει καθόλου χρήση των κονδυλίων αυτών, που θα είναι στη διάθεση του υπουργού Οικονομικών μέχρι το τέλος του 2009.

ΓΑΛΛΙΑ

35ΩΡΟ ΤΕΛΟΣ
Το Κοινοβούλιο πέρασε νομοθεσία που επιτρέπει στους εργοδότες να διαπραγματεύονται με τους εργαζόμενους το ύψος των εβδομαδιαίων ωρών εργασίας, τριπλασιάζει το ανώτατο ετήσιο όριο για τις υπερωρίες και επιτρέπει στους υπαλλήλους να εργάζονται μέρος της ετήσιας αδείας τους και να το πληρώνονται. Οι εργαζόμενοι θα μπορούν να εργάζονται μέχρι και 48 ώρες εβδομαδιαίως, αλλά για όσες είναι πάνω από τις 35 θα πληρώνονται υπερωριακά με προσαύξηση 25% και δεν θα φορολογούνται. Το μέγιστο όριο των υπερωριών ανά έτος αυξήθηκε από τις 130 στις 400.

ΕΛΒΕΤΙΑ

43,7 ΔΙΣ. ΔΟΛΛΑΡΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ GENENTECH
Πρόταση εξαγοράς για την αμερικανική εταιρία βιοτεχνολογίας Genentech έναντι 43,7 δισ. δολαρίων κατέθεσε η ελβετική φαρμακοβιομηχανία Roche. Η Roche κατέχει ήδη το 55,9% της Genentech. Η προσφορά συμπεριλαμβάνει πρίμιουμ 8,8% έναντι της χρηματιστηριακής τιμής και πολλοί ανέμεναν νέα, καλύτερη, προσφορά. Αλλωστε και στην τελευταία εξαγορά στις ΗΠΑ, για τη Ventana Medical Systems Inc πριν από ένα χρόνο, η Roche είχε αναγκαστεί να βελτιώσει κατά 19% την αρχική της προσφορά.

ΓΕΡΜΑΝΙΑ

LUFTHANSA ΑΠΕΡΓΙΑ

Το ένα τέταρτο των πτήσεων της αναγκάστηκε να ακυρώσει η γερμανική αεροπορική εταιρία Deutsche Lufthansa την Τρίτη και την Τετάρτη καθώς οι πιλότοι πραγματοποίησαν απεργίες για το ζήτημα των αμοιβών. Οι πιλότοι των θυγατρικών Cityline και Eurowings ζητούν εξίσωση των αμοιβών με τους πιλότους των βασικών δρομολογίων. Αλλά και το προσωπικό εδάφους της Lufthansa προετοιμάζεται για απεργία καθώς κατέρρευσαν οι ξεχωριστές διαπραγματεύσεις για τις συλλογικές συμβάσεις.

ΙΤΑΛΙΑ

FIAT

Στα 950 εκατ. ευρώ θα φτάσει το κόστος της αύξησης των πρώτων υλών για την ιταλική αυτοκινητοβιομηχανία Fiat στο σύνολο του έτους, σύμφωνα με το διευθύνοντα σύμβουλο Sergio Marchionne. Πάντως, τα κέρδη του τελευταίου τριμήνου ήταν αυξημένα κατά 19,6%, στα 1,131 δισ. ευρώ.

ΚΟΥΒΕΪΤ

11,4%

Στο ύψος αυτό έφτασε ο πληθωρισμός στο Κουβέιτ τον Απρίλιο, τον τελευταίο μήνα για τον οποίο ανακοινώθηκαν στοιχεία. Το ενδιαφέρον είναι ότι το Κουβέιτ είναι το μοναδικό προς το παρόν από τα κράτη του Κόλπου που εγκατέλειψε πριν από ένα χρόνο τη σταθερή σύνδεση του νομίσματός του με το δολάριο προκειμένου να μπορέσει να ελέγξει τον πληθωρισμό μέσω της ανατίμησης και της αύξησης των επιτοκίων. Ωστόσο, φαίνεται ότι αυτή η κίνηση δεν έχει καταφέρει να φέρει αποτελέσματα.

Οικονο... γράφημα

Όταν η κυβέρνηση και η ΕΚΤ πετύχουν τους στόχους τους να μειώσουν τον πληθωρισμό και να αυξήσουν τα επιτόκια, οι δανειολήπτες θα πληρώνουν ακριβότερα τα δάνεια

Τα μυστικά των επιτοκίων και ο πληθωρισμός

Όσο η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα κρατά τα επιτόκια του ευρώ στο 4,25% και η επίσημη στατιστική δείχνει πληθωρισμό 4,9% - 5%, οι Έλληνες δανειολήπτες, υπερχρεωμένοι ή όχι, εξακολουθούν να έχουν πραγματικά «φθηνό» δανειακό χρήμα.

Αυτό συμβαίνει γιατί το αποκαλούμενο «πραγματικό επιτόκιο» προκύπτει αν αφαιρέσουμε τον πληθωρισμό από το επιτόκιο. Στη συγκεκριμένη περίπτωση, η αριθμητική αυτή πράξη δείχνει ότι το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ για την Ελλάδα είναι αρνητικό και ίσο με -0,75%.

Στην περίπτωση των στεγαστικών δανείων με βάση το euribor, οι δανειολήπτες πληρώνουν το επιτόκιο της ΕΚΤ (4,96%) συν ένα περιθώριο 1%-1,5%, πάνω από αυτό, δηλαδή ένα τελικό ονομαστικό επιτόκιο 6%-6,5%. Αν από το 6%-6,5% αφαιρεθεί ο πληθωρισμός του 5%, μένει ένα «πραγματικό επιτόκιο» 1%-1,5%...

Η αριθμητική αυτή διευκρίνιση δεν αποσκοπεί στο να μας κάνει να αισθανθούμε καλύτερα όταν πληρώνουμε τις δόσεις των δανείων, αλλά να υπογραμμίσει το πόσο πολύ περισσότερο άσχημα θα... αισθανθούμε όταν η ΕΚΤ και η κυβέρνηση καταφέρουν να πετύχουν τους στόχους τους, δηλαδή να αυξήσουν περισσότερο το επιτόκιο και να μειώσουν τον πληθωρισμό...

Και τα δύο αυτά είναι πολύ πιθανό να συμβούν σε περίπου έξι μήνες, όταν ο μεν πληθωρισμός εκτιμάται ότι -σύμφωνα με το υπ. Οικονομίας- θα έχει πέσει στο 3,5% και η ΕΚΤ -σύμφωνα με σημαντική μερίδα αναλυτών- θα έχει αυξήσει τα ευρωεπιτόκια στο 4,50%-4,75%.

Η αντίστοιχη αριθμητική θα μας οδηγήσει στο συμπέρασμα ότι τότε οι δανειολήπτες θα υποχρεωθούν να πληρώνουν, σε πραγματικούς απο-

πληθωρισμένους όρους, «ακριβότερα» τα δανειά τους.

Το συμπέρασμα από τα παραπάνω θα μπορούσε να είναι ότι όσο οι Γερμανοί -που καθορίζουν σε μεγάλο βαθμό τη νομισματική πολιτική της ΕΚΤ- παλεύουν να κρατήσουν τον πληθωρισμό τους χαμηλά με υψηλά επιτόκια, εμάς μας «συμφέρει» ο μεγαλύτερος πληθωρισμός, αφού έτσι απολαμβάνουμε χαμηλότερα «πραγματικά επιτόκια».

Ναι, θα μπορούσε να είναι και έτσι... αν τα εισοδήματά μας με τα οποία διασφαλίζαμε την επιβίωσή μας ήταν αποκλειστικά τα δάνεια.

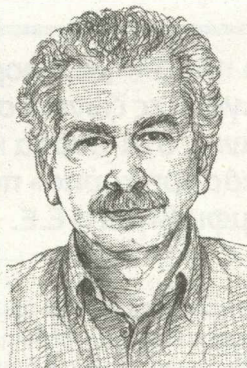
Αν και τα τελευταία χρόνια ένα μεγάλο μέρος των καταναλωτικών δαπανών των Ελλήνων νοικοκυριών βασίζεται στο μελλοντικό τους εισόδημα, δηλαδή στα δάνεια, εντούτοις, η επιβίωση στηρίζεται στην παραγω-

γή πραγματικού εισοδήματος μέσα από την εργασία.

Αυτό το «εισόδημα» από την εργασία απαξιώνεται, όμως, από τον πληθωρισμό με μεγαλύτερη ταχύτητα από ό,τι το δάνειο που πληρώνουμε στις τράπεζες.

Αν, μάλιστα, το εισόδημα αυτό αυξάνεται (κατά τις συστάσεις των τραπεζιτών και του υπ. Οικονομίας) με ρυθμό μικρότερο από το άθροισμα του πληθωρισμού και της αύξησης της παραγωγικότητας, τότε η συνολική ζημιά που υφίσταται ο Έλληνας δανειολήπτης είναι πολύ μεγαλύτερη από το προαναφερθέν όφελός του, σε σύγκριση πάντα με τον αναξιοπαθόντα Γερμανό ομόλογό του.

Αν η αριθμητική αυτή -δικαιολογημένα- έχει ζαλίσει κάποιους αναγνώστες, μπορούμε απλά να πούμε ότι είτε με τα επιτόκια είτε με τον πληθωρισμό μάς έχουν «δέσει» για τα καλά τουλάχιστον για καμιά δεκαετία ακόμα, όπως τους ομοιοπαθείς μας... Πορτογάλους.



Του ΓΙΑΝΝΗ ΑΓΓΕΛΗ

Οι «ράμπο» της Eurostat καταφθάνουν στην Αθήνα

**ΞΕΚΑΘΑΡΙΣΜΑ
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ
ΜΕΧΡΙ ΤΗΝ 1^η
ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ ΖΗΤΕΙ Η
ΚΟΜΙΣΙΟΝ**

Προς νέα επιτήρηση
κινείται το έλλειμμα,
αμφισβητείται η
αξιοπιστία των
οργανισμών για την
«άσπρη τρύπα»

Του Γιάννη Αγγέλη

Ολα του γάμου δύσκολα..., έρχεται η Κομισιόν για να ζητήσει τα ρέστα. Σύμφωνα με πληροφορίες του ΕΤ·f, η Κομισιόν ενημέρωσε το υπουργείο Οικονομίας ότι στέλνει το Σεπτέμβριο κλιμάκιο της Eurostat για να ξεκαθαρίσει τελικά τι πραγματικά συμβαίνει με τα στοιχεία του Προϋπολογισμού στην Ελλάδα, «τι είναι αλήθεια και τι αποτελεί απλώς προσδοκίες της ελληνικής κυβέρνησης...».

Η Eurostat έχει στείλει «τελεσίγραφο» στο υπ. Οικονομίας ότι μέχρι την 1η Οκτωβρίου θα πρέπει να έχει ξεκαθαρίσει με την κατάσταση των δημόσιων οικονομικών, ώστε να είναι επιτέλους σαφές πόσο είναι το δημόσιο έλλειμμα και πόσο είναι το δημόσιο χρέος.

Στο 1% του ΑΕΠ το έλλειμμα

Προς το παρόν, με βάση τα τελευταία στοιχεία πενταμήνου, το έλλειμμα κεντρικής κυβέρνησης υπερβαίνει κατά 1%, περίπου, του ΑΕΠ, το προβλεπόμενο από τον Προϋπολογισμό, αφού υπάρχει υστέρηση εσόδων 1,7 δισ. ευρώ και υπέρβαση δαπανών μεγαλύτερη των 600 εκατ. ευρώ.

Αν η τάση αυτή συνεχισθεί και το β'

**» Το πρόβλημα αφορά
στις «γκρίζες ζώνες» στις
δαπάνες, στα έσοδα και
την «άσπρη τρύπα» που
αμφισβητεί η Ε.Ε.**

εξάμηνο η υπέρβαση του 3% του ΑΕΠ στο έλλειμμα θεωρείται βέβαιη.

Επειδή, όμως, η μέχρι σήμερα συνεργασία Eurostat – υπ. Οικονομίας έχει αποδειχθεί προβληματική, οι άνθρωποι της «Task Force» της Eurostat δεν θα περιμένουν την 1η Οκτωβρίου, αλλά θα έρθουν στην Αθήνα μέσα στο Σεπτέμβριο για να ελέγξουν από πρώτο χέρι τα «νούμερα» του Προϋπολογισμού και τις «γκρίζες ζώνες» στα έσοδα και τις δαπάνες του.

Η πλέον ομιχλώδης περιοχή στον ελληνικό Προϋπολογισμό είναι η αποκαλούμενη «άσπρη τρύπα», η



Αυστηρό τελεσίγραφο απευθύνει η Eurostat στην κυβέρνηση.
ΑΡΧΕΙΟ ΕΤ

οποία από τον καιρό των κυβερνήσεων του ΠΑΣΟΚ ήταν περίπου... μαγική εικόνα καθώς μεγάλωνε ή συρρικνωνόταν ανάλογα με το πού ήθελε κάθε φορά η κυβέρνηση να κλείσει το έλλειμμα.

Στην «άσπρη τρύπα» περιλαμβάνονται τα πλεονάσματα των οργανισμών του Δημοσίου, των ασφαλιστικών ταμείων, των νοσοκομείων, των πανεπιστημίων, των ΟΤΑ κ.λπ., τα οποία ως περιουσία του Δημοσίου μειώνουν ισόποσα το έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης για να διαμορφωθεί το τελικό δημόσιο έλλειμμα (γενικής κυβέρνησης).

Η Eurostat έχει απαιτήσει μια σαφή εικόνα για το πόσο μεγάλο είναι αυτό το πλεόνασμα, αλλά ζητεί και αποδείξεις γι' αυτό. Κάπου εκεί έχουν «σκαλώσει» τα πράγματα, καθώς για να γίνει αυτό οι προαναφερθέντες οργανισμοί θα πρέπει να έχουν καταθέσει ισολογισμούς που να έχουν ελεγχθεί από ορκωτούς λογιστές κ.λπ. και κάτι τέτοιο είναι... δυσεύρετο για πολλούς εξ αυτών.

Το πρόβλημα, λένε από την Eurostat, δεν αφορά αποκλειστικά στην ΕΣΥΕ, αλλά και το υπ. Οικονομίας, καθώς οι «γκρίζες ζώνες» τόσο στις δαπάνες όσο και στα έσοδα του Προϋπολογισμού διαμορφώνονται στο Γενικό Λογιστήριο του Κράτους και στην Καραγεώρη Σερβίας (φορολογικά έσοδα).

Αν η Eurostat κρατήσει σκληρή στάση σ' αυτή την τελική φάση απο-

τύπωσης των στοιχείων της ελληνικής οικονομίας, λένε στελέχη της Τραπεζής της Ελλάδος, ενδέχεται να επιδεινωθεί πολύ η εικόνα της οικονομίας και το έλλειμμα να ξεπεράσει και πάλι το 3% του ΑΕΠ. Με τη διαφορά ότι αυτή τη φορά τα μεγέθη που διαμορφώνουν τις αποκλίσεις του Προϋπολογισμού δεν είναι «έκτακτα», όπως, για παράδειγμα, το 2007 με την αύξηση της εισφοράς στην Ε.Ε., τις αποζημιώσεις από

1,7

ΔΙΣ. ΕΥΡΩ είναι η υστέρηση των εσόδων και πάνω από 600 εκατ. ευρώ η υπέρβαση δαπανών

τις πυρκαγιές κ.λπ., αλλά «μόνιμα» και, κατά συνέπεια, δεν μπορούν να αγνοηθούν από την Κομισιόν όσον αφορά στην υπέρβαση ή όχι του ελλείμματος.

Εκείνο που έχει αρχίσει να ανησυχεί ιδιαίτερα τους αναλυτές της ΤτΕ είναι η διαρκής και πέραν των προβλέψεων αύξηση του δημόσιου χρέους. Το πρόβλημα, όπως τονίζουν, δεν είναι μόνο η αύξηση του χρέους, αλλά και η άμεση αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης, καθώς λόγω της κρίσης έχει αυξηθεί σημαντικά (έως και 50 br της μονάδας) το επιτόκιο δανεισμού, αφού οι αγορές

υποχρεώνουν ακόμα και τις χώρες της ευρωζώνης –όσες είναι υπερχρεωμένες όπως η Ελλάδα και η Ιταλία– να πληρώνουν αυξημένο «risk premium». Αυτό επιβαρύνει ακόμα περισσότερο τις ετήσιες δαπάνες για τόκους.

Το τέχνασμα του ΥΠΕΘΟ

Πληροφορίες του ΕΤ·f αναφέρουν ότι το υπ. Οικονομίας για να καθυστερήσει την εμφάνιση ενός μέρους της αύξησης του δανεισμού στον Προϋπολογισμό –και έτσι στα στοιχεία που θα δώσει στην Eurostat– καταφεύγει σε ένα τέχνασμα: μειώνει τις επιχορηγήσεις προς τις ΔΕΚΟ (και έτσι το ίδιο δανειζεται λιγότερα) και υποχρεώνει τις ΔΕΚΟ να καλύπτουν τις ανάγκες τους με αυξημένο δανεισμό, ο οποίος έτσι εμφανίζεται με υστέρηση χρόνου στον Προϋπολογισμό.

Παράλληλα από το υπ. Οικονομίας καταφεύγουν και στη σύναψη swaps ανταλλαγής υποχρεώσεων με τράπεζες, ώστε να μεταφερθούν άμεσες πληρωμές σε μετέπειτα χρόνια.

Από τις Βρυξέλλες, πάντως, οι υπηρεσιακοί εμφανίζονται γενικότερα δυσανεκτικοί με τη στάση του υπ. Οικονομίας, επισημαίνοντας ότι έχουν να ενημερωθούν για τις εξελίξεις στα πραγματικά στοιχεία της ελληνικής οικονομίας από τον περασμένο Φεβρουάριο.

jaggelis@e-tipos.com

Παρατηρητές

ΤΡΥΦΩΝ ΚΟΛΛΙΝΤΖΑΣ

Προβληματικό και το 2009

Η αύξηση του κόστους χρήματος και των αποτιμήσεων των κεφαλαιουχικών αγαθών είναι οι μέχρι στιγμής επιπτώσεις της διεθνούς κρίσης. Όπως συμβαίνει συνήθως, οι αγορές υπεραντιδρούν είτε στην άνοδο είτε στην πτώση και κάτι ανάλογο ζούμε τώρα. Το ερώτημα είναι πόσο θα διαρκέσει η πτώση, τη στιγμή που συνεχίζονται τα άσχημα νέα από τις ΗΠΑ, ενώ και ο μηχανισμός διάχυσης της αναταραχής τόσο στις ΗΠΑ όσο και στις άλλες χώρες απαιτεί χρόνο. Τα ζητήματα που θα απασχολήσουν έντονα είναι οι περαιτέρω ζημιές των επενδυτικών τραπεζών και των πιστοδοτικών οργανισμών, οι αποτιμήσεις των πραγματικών περιουσιακών στοιχείων (κυρίως κατοικιών και μετοχών) και ο πληθωρισμός, που επηρεάζει την αγοραστική δύναμη όχι μόνο μειώνοντάς την αλλά αυξάνοντας και το κόστος χρήματος. Πρόβλημα στον πληθωρισμό θα συνεχίσουν να δημιουργούν οι τιμές ενέργειας και βασικών εμπορευμάτων. Θεωρώ ότι και το 2009 θα είναι αρκετά προβληματικό για τις ΗΠΑ, λιγότερο για την ευρωζώνη και ακόμη λιγότερο για την Ελλάδα, λόγω ικανοποιητικού ρυθμού ανάπτυξης.

Ο κ. Τρύφων Κολλίντζας είναι διευθύνων Σύμβουλος της Attika Bank.

ΣΠΥΡΟΣ ΠΑΝΤΕΛΙΑΣ

Τα χειρότερα προεξοφλήθηκαν

Η αγορά έχει προεξοφλήσει πολλά από τα χειρότερα, όπως η παρατεταμένη κρίση στον τραπεζικό τομέα, τα φαινόμενα στασιμότητας, η πολύ ουσιαστική επιβράδυνση του ΑΕΠ παγκοσμίως και ο προβληματισμός για τη χρηματοδότηση ιδιωτών και επιχειρήσεων.

Οι αντιδράσεις των αγορών απηχούν ορισμένες υπερβολές, αν και ευλόγως υπάρχει προβληματισμός, αφού δεν γνωρίζουμε πού θα σταματήσει η κρίση. Καταλυτικό ρόλο για τη διαμόρφωση κλίματος θα παίξουν οι ανακοινώσεις των αποτελεσμάτων α' εξαμήνου, καθώς επίσης το αν θα επαληθευτούν τα σενάρια για τις τιμές των πρώτων υλών και της ενέργειας. Παράλληλα, θα πρέπει να διαμορφωθεί άποψη για το μίγμα οικονομικής πολιτικής που θα ακολουθηθεί διεθνώς για το επόμενο εξάμηνο.

Αναφορικά με την ελληνική αγορά, αναπόφευκτα θα ακολουθεί τους ξένους, δεδομένου ότι η μείωση του υψηλού βαθμού συσχέτισης με τις μεγάλες αγορές δεν έχει υλοποιηθεί. Όμως, σε επίπεδο αποτιμήσεων, η ελληνική αγορά έχει γίνει παραπάνω από λογική. Ειδικά στις τράπεζες, η πτώση των αποτιμήσεων κατά 40%-50% από πέρυσι είναι υπερβολική. Θεωρώ άδικο να διαπραγματεύονται οι ελληνικές τράπεζες σε επίπεδα 2005.

Ο κ. Σ. Παντελιάς είναι ανώτερος διευθυντής του Ομίλου της Τράπεζας Κύπρου.