

**Οι προχθεσινές αποφάσεις του EcoFin** για τη χάραξη μιας αποφασιστικής γραμμής άμυνας για το κοινό μας νόμισμα λειτούργησαν ευεργετικά για τα χρηματιστήρια όλης της Ευρώπης και χθες το ράλι των μετοχών δεν είχε τέλος. Η ασπίδα προστασίας των 750 δις. ευρώ, αλλά κυρίως η απελευθέρωση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και των κεντρικών τραπεζών των χωρών - μελών για την αγορά κρατικών ομολόγων λειτούργησαν λυτρωτικά για τα χρηματιστήρια.

## ΑΛΛΑΓΗ ΚΛΙΜΑΤΟΣ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΟΥ ΕCΟFΙΝ

# Η Ευρώπη επιτέλους αφυπνίζεται...

ΤΟΥ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗ ΛΑΜΨΙΑ

**Η** Ευρώπη ξυπνά από το βαθύ λήθαργο στον οποίο είχε περιέλθει επί πολλούς μήνες και αυτό φαίνεται να δίνει ανάσα στις αγορές και ελπίδα στους πολίτες. Στο εσωτερικό η πολιτική ηγεσία της χώρας δείχνει σημάδια συνεννόησης για τα στοιχειώδη. Οι προχθεσινές αποφάσεις για τη χάραξη μιας αποφασιστικής γραμμής άμυνας για το κοινό μας νόμισμα από τους υπουργούς Οικονομικών της Ε.Ε. λειτούργησαν ευεργετικά για τα χρηματιστήρια όλης της Ευρώπης και χθες το ράλι των μετοχών δεν είχε τέλος. Η ασπίδα προστασίας των 750 δις. ευρώ αλλά κυρίως η απελευθέρωση της ΕΚΤ και των κεντρικών τραπεζών για την αγορά κρατικών ομολόγων λειτούργησαν λυτρωτικά για τα χρηματιστήρια.

**ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ** ➤ Εσπασαν πολλά ρεκόρ και κυρίως δόθηκε για πρώτη φορά μετά από πολύ καιρό η εντύπωση πως οι Ευρωπαίοι ηγέτες αντελήφθησαν το μέγεθος της απειλής και παραμέρισαν χρόνιες αγκυλώσεις. Τώρα η Ευρώπη μοιάζει περισσότερη έτοιμη από ποτέ να παίξει το ρόλο της για να διασφαλίσει το ενιαίο νόμισμα, αλλά και την ισορροπία στις οικονομίες των χωρών - μελών της Ε.Ε. Ενδεικτικό της αλλαγής γραμμής είναι το γεγονός ότι η Καγκελάριος της Γερμανίας κυρία Άνγκελ μετέβαλε την στάση

» **Το ευρωπαϊκό τοπίο** φαίνεται να αλλάζει άρδην και μένει να αποδειχθεί στην πράξη εάν οι αγορές θα πεισθούν από την αποφασιστικότητα που επιδεικνύουν τώρα οι ηγεσίες των χωρών της Ενωσης.

της διευκολύνοντας τις συγκλίσεις μετά και τη βαριά ήττα που υπέστη στις προχθεσινές τοπικές εκλογές. Επιπροσθέτως η γερμανική κυβέρνηση, αντιλαμβανόμενη προφανώς το βάρος της συμμετοχής της στην ευρωζώνη και την ανάγκη προάσπισης του κοινού νομίσματος, τροποποιεί το πολιτικό της πρόγραμμα και παραπέμπει για αργότερα το πρόγραμμα μείωσης φόρων που είχε στο σχεδιασμό της.

## Νέα επιτόκια

Όπως προέκυψε από χθεσινές αναφορές του πρωθυπουργού κατά τη συνεδρίαση του Συμβουλίου Αρχηγών, η Ελλάδα θα διεκδικήσει επαναδιαπραγμάτευση του επιτοκίου για το πακέτο βοήθειας από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό, στο βαθμό που τα επιτόκια του νέου υπό σύσταση μηχανισμού των 750 δις. είναι χαμηλότερα από εκείνα που πληρώνει η χώρα μας με βάση τη σχετική συμφωνία. Ο πρωθυπουργός κ. Γ. Παπανδρέου πάντως αισθάνεται δικαιωμένος από το γεγονός ότι τώρα οι κυβερνήσεις των άλλων χωρών αναγνωρίζουν τη σημασία του μηχανισμού στήριξης.

Το ισχυρό πολιτικό μήνυμα της Ευρωπαϊκής Ένωσης πάντως χθες λειτούργησε ευεργετικά για τα χρηματοπήγρια σε όλη την Ευρώπη και τις ΗΠΑ, καθώς σημειώθηκαν άλματα στις τιμές των μετοχών, ενώ είχαμε ραγδαία πτώση στα σπρεντ της Ισπανίας, της Πορτογαλίας, της Ελλάδας και της Ιταλίας. Είναι χαρακτηριστικό ότι η

άρδην  
πει-  
ώρα

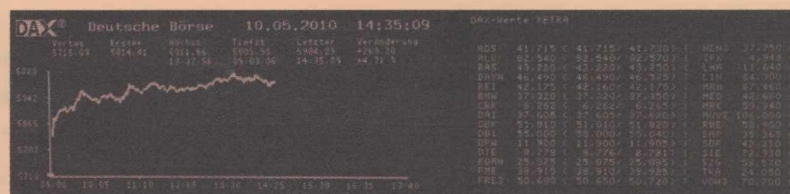
άνοδος στο ιοπανικό χρημα-  
τιστήριο ξεπέρασε το 15%,  
της Πορτογαλίας το 10% και  
στο Χρηματιστήριο Αθηνών  
πάνω από 9%. Την ίδια ώρα  
το ευρώ έδειξε τάσεις σταθε-  
ροποίησης. Το μεγάλο πάρ-  
τι έγινε στις ευρωπαϊκές  
τράπεζες, οι οποίες τον τελευταίο  
καιρό είχαν υποστεί τεράστιες απώλει-  
ες και χθες γνώρισαν μια από τις με-  
γαλύτερες ανόδους, καθώς αύξησαν  
σε μια μέρα την κεφαλαιοποίησή τους  
κατά 100 δις. ευρώ. Το ευρωπαϊκό  
τοπίο φαίνεται να αλλάζει άρδην και  
μένει να αποδειχθεί στην πράξη εάν οι  
αγορές θα πεισθούν από την αποφασι-  
στικότητα που επιδεικνύουν τώρα οι  
ηγέσιες των χωρών της Ενωσης.

## Γερμανική στροφή

📌 **Για πρώτη φορά**, οι Ευρωπαίοι ηγέτες αντελήφθησαν το μέγεθος της απειλής και παραμέρισαν χρόνιες αγκυλώσεις. Τώρα η Ευρώπη μοιάζει περισσότερο έτοιμη από ποτέ να παίξει το ρόλο της για να διασφαλίσει το ενιαίο νόμισμα αλλά και την ισορροπία στις οικονομίες των χωρών μελών της Ε.Ε.

➤ **Ενδεικτικό της αλλαγής γραμμής** είναι το γεγονός ότι η Καγκελάριος της Γερμανίας κυρία Άνγκελα Μέρκελ μετέβαλε τη στάση της διευκολύνοντας τις συγκλίσεις μετά και τη βαριά ήττα που υπέστη στις προχθεσινές τοπικές εκλογές.

❶ **Επιπροσθέτως η γερμανική κυβέρνηση, αντιλαμβανόμενη προφανώς το βάρος της συμμετοχής της στην ευρωζώνη και την ανάγκη προάσπισης του κοινού νομίματος, τροποποιεί το πολιτικό της πρόγραμμα και παραπέμπει για αργότερα το πρόγραμμα μείωσης φόρων που είχε στο σχεδιασμό της.**



Η ασπίδα προστασίας των 750 δις. ευρώ αλλά κυρίως η απελευθέρωση της ΕΚΤ και των κεντρικών τραπεζών για την αγορά κρατικών ομολόγων λειτούργησαν λυτρωτικά για τα χρηματιστήρια. Στην πάνω φωτογραφία το χρηματιστήριο της Φραγκφούρτης καταγράφει σημαντικά κέρδη ενώ ο επικεφαλής της ΕΚΤ, Ζ. Κ. Τρισέ έδωσε πράσινο φως για άνοιγμα των πιστωτικών γραμμών από τις κεντρικές τράπεζες

# Συνεννόηση πολιτικών αρχηγών με ισχυρούς συμβολισμούς

Στο Συμβούλιο των πολιτικών αρχηγών που συνήλθε χθες υπό τον Πρόεδρο της Δημοκρατίας κ. Κάρολο Παπούλια έλαβε αποφάσεις με ισχυρούς συμβολισμούς παρά την απουσία των κομμάτων της αριστεράς που απέδειξαν με τη στάση τους ότι είναι μακριά από τον θεσμικό του ρόλο. Το μήνυμα της πολιτικής ηγεσίας της χώρας πάντως ήταν σαφές ασχέτως των επιμέρους διαφορών και του τελικού αποτελέσματος που θα προκύψει. Σε κάθε περίπτωση ο Πρόεδρος της Δημοκρατίας απέδειξε για ακόμη μια φορά ότι απηχεί το κοινό αίσθημα, καθώς με τις προτάσεις του για την πάταξη της φοροδιαφυγής και τις αλλαγές στο πολιτικό σύστημα εκφράζει τις α-

γωνίες των πολιτών.  
Το σημαντικότερο από τη χθεσινή συζήτηση των αρχηγών ήταν ότι βρήκαν σημεία επαφής και συνεννόησης πέραν της προοπτικής των αλλαγών σε θέματα όπως ο εκλογικός νόμος, η ασυλία των πολιτικών, το ενδεχόμενο μείωσης του αριθμού των βουλευτών, η διαφάνεια στα οικονομικά των κομμάτων και των πολιτικών και της μετατροπής του αδικήματος της φοροδιαφυγής σε ιδιώνυμο.

**ΑΡΙΣΤΕΡΑ** » Η αριστερά (ΚΚΕ και ΣΥΡΙΖΑ) όχι μόνον αρνήθηκαν τη συμμετοχή τους στο Συμβούλιο και το θεσμικό τους ρόλο, αλλά επιπλέον προσπάθησαν με δηλώσεις τους να απαξιώσουν τη σημασία της.

Αναλυτές κάνουν λόγο για 200 - 300 δισ.

# Οι κεντρικές τράπεζες αγοράζουν τώρα ομόλογα

>>> Ως νομική βάση υιοθετήθηκε τελικά (όπως από τον Δεκέμβριο έγραφε η «Η») το άρθρο 122.2 της Συνθήκης, που επιτρέπει τη βοήθεια προς κράτη «που αντιμετωπίζουν έκτακτες συνθήκες πέραν του ελέγχου τους».

ΤΟΥ ΧΑΡΗ ΣΑΒΒΙΔΗ  
ΚΑΙ ΤΟΥ ΓΙΩΡΓΟΥ ΔΑΡΑΤΟΥ

Από νωρίς χθες το πρωί μεγάλες κεντρικές τράπεζες παραβίασαν τον... ιερότερο των κανόνων της Ευρωζώνης, αγοράζοντας μεγάλες ποσότητες ομολόγων των κρατών μελών. Τα spread μειώθηκαν εντυπωσιακά και τα χρηματοπύργια έκαναν ράλι, αλλά το ευρώ δεν κατάφερε να διατηρήσει τα αρχικά του κέρδη. Υπερβαίνει τελικά τα 750 δισ. ευρώ το σύνολο των κεφαλαίων που θα μπορεί να αξιοποιήσει ο μηχανισμός διάσωσης. Η Τράπεζα της Ιταλίας αγόρασε ιταλικούς και ελληνικούς τίτλους, ενώ παρεμβάσεις στη δευτερογενή αγορά παραδέχθηκαν ότι πραγματοποιήσαν και οι κεντρικές τράπεζες Γαλλίας, Φινλανδίας, Σλοβενίας και Γερμανίας.

Η συνολική αξία των τίτλων που θα αγορασθούν δεν έχει αποσαφηνιστεί (αναλυτές κάνουν λόγο για 200-300 δισ. ευρώ). Πέραν της συμφωνίας για αγορά κρατικών ομολόγων, η ΕΚΤ υπαναχώρησε στην απόφασή της να σταματήσει τις πράξεις χορήγησης απεριόριστης ρευστότητας στις τράπεζες για 3 και 6 μήνες (ουσιαστικά ακύρωσε τα βήματα που είχε κάνει στα πλαίσια της «στратηγικής εξόδου») ενώ ενεργοποίησε και πάλι γραμμές swap με άλλες μεγάλες κεντρικές τράπεζες. Μέσω αυτών των γραμμών, διασφαλίζεται η επάρκεια ξένων νομισμάτων (κυρίως δολαρίων) στη διατραπεζική αγορά, όπου τις τελευταίες ημέρες τα επιτόκια είχαν αρχίσει να αυξάνονται.

**ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ >>>** Η αγορά κρατικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες προκάλεσε απότομη υποχώρηση των αποδόσεων. Τα spread έναντι των γερμανικών τίτλων υποχώρησαν εντυπωσιακά, ενώ αξίζει να σημειωθεί ότι ενισχύθηκαν οι αποδόσεις (δηλαδή το επιτόκιο που αντιστοιχεί) στα γερμανικά ομόλογα (στα 10ετή από 2,767% την Παρασκευή σε

## ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ

**ΑΘΗΝΑ**  
Γενικός Δείκτης  
1.779,30

↑ +9,13%

**ΝΕΑ ΥΟΡΚΗ**  
Dow Jones  
10.785,14

↑ +3,9%

**ΝΕΑ ΥΟΡΚΗ**  
Nasdaq  
2.374,67

↑ +4,81%

**ΛΟΝΔΙΝΟ**  
FTSE-100  
5.387,42

↑ +5,16%

**ΠΑΡΙΣΙ**  
CAC 40  
3.720,29

↑ +9,66%

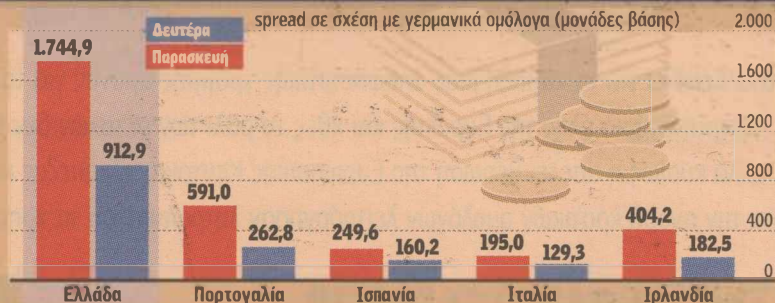
**ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗ**  
DAX 30  
6.017,91

↑ +5,3%

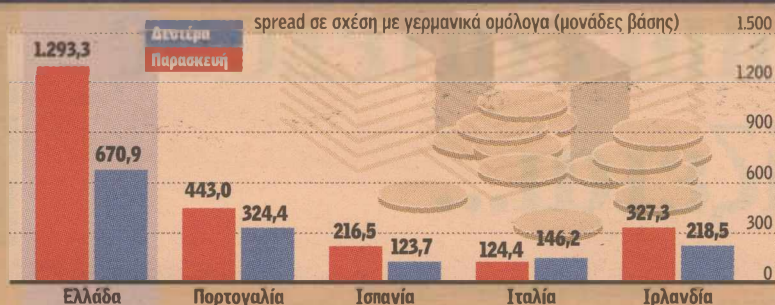
**ΙΣΠΑΝΙΑ**  
IBEX 35  
10.351,9

↑ +14,43%

## Διετή ομόλογα



## Πενταετή ομόλογα



## Δεκαετή ομόλογα



2,944% χθες). Η αποκλιμάκωση των spread περιορίσε σημαντικά τον άμεσο κίνδυνο χρεοκοπίας κρατών της Ευρωζώνης, μειώνοντας την πίεση στα τραπεζικά χαρτοφυλάκια (όπου βρίσκεται το μεγαλύτερο μέρος των ομολόγων που κινδύνευαν να μην εξυπηρετηθούν). Γεγονός που, με τη σειρά του, προκάλεσε την άνοδο των τιμών στα χρηματιστήρια. Το ευρώ, αντιθέτως, μετά από μια πρώτη έντονα θετική αντίδραση («άγγιξε» τα 1,31 δολ.), στη συνέχεια υποχώρησε σημαντικά, επιστρέφοντας κάτω από τα 1,28 δολ. Στην υποχώρηση του ευρώ συνέβαλε και η ανακοίνωση της Moody's, ότι εντός των επομένων εβδομάδων είναι πιθανό να μειώσει την αξιολόγηση της Ελλάδας σε επίπεδο «junk bonds» και της Πορτογαλίας κατά 2 βαθμίδες.

Σε βάθος χρόνου, πάντως, λογικό είναι να υποχωρήσει το ευρώ, δεδομένης

της νομοματικής «καλάρωσης» από την ΕΚΤ. Ο Πρόεδρος Τρισέ υποστήριξε, χθες, ότι οι αποφάσεις δεν προέκυψαν μετά από πολιτικές πιέσεις, καθώς επέμεινε ότι «είμαστε μακροπρόθεσμα και πλήρως ανεξάρτητοι». Παραδέχθηκε, όμως, ότι δεν υπήρξε ομοφωνία στη Διοίκηση της ΕΚΤ για συγκεκριμένα σημεία της απόφασης, μεταξύ των οποίων και η αγορά κρατικών ομολόγων. Προκειμένου να καμφθούν οι αντιρρήσεις των διαφωνούντων (επικεφαλής των οποίων είναι ο πιθανότερος διάδοχος του προέδρου Τρισέ, Άξελ Βέμπερ) η αγορά κρατικών ομολόγων θα συνοδευτεί από μέτρα περιορισμού της ρευστότητας, προκειμένου να μην αυξηθεί η συνολική ποσότητα χρήματος (sterilization). Ο Πρόεδρος Τρισέ ανέφερε ως έναν τρόπο να συμβεί αυτό την αποδοχή προθεσμιακών καταθέσεων των τραπεζών στην ΕΚΤ.

## Θεαματική άνοδος αποδόσεων από την πτώση των spreads

ΤΟΥ ΝΙΚΟΥ ΣΑΚΕΛΛΑΡΙΟΥ

Άνοδο των αποδόσεων μέχρι 30% φέρνει η ραγδαία αποκλιμάκωση του spread του 10ετούς ομολόγου από τις 1.000 μονάδες βάσης μέχρι τα επίπεδα των 550 μονάδων βάσης, όπως συνέβη σήμερα. Η εξέλιξη αυτή προέρχεται από την εξεύρεση της χρηματοδότησης και τη σταδιακή αγορά ελληνικών ομολόγων από την ΕΚΤ. Η κίνηση αυτή έδωσε το έναυσμα αγορών ομολόγων και από τις υπόλοιπες τράπεζες με αποτέλε-

σμα να «ξεσταθεί» η δευτερογενής αγορά ομολόγων τόσο για τα ελληνικά ομόλογα όσο και για τα ξένα όπως τα ισπανικά, τα πορτογαλικά, τα γαλλικά και τα ιταλικά. Αξίζει να σημειωθεί ότι από την κίνηση αυτή κερδίζει ιδιαίτερα η ΕΚΤ που είχε δεχθεί ως αντάλλαγμα ελληνικά ομόλογα με το spread πολύ πάνω από τις 700 μονάδες βάσης έναντι παροχής ρευστότητας προς τις ελληνικές τράπεζες. Εκτός από τις ελληνικές τράπεζες, κερδισμένοι είναι και οι οίκοι όπως η γαλλική

Lazard που φαίνεται ότι είχε αγοράσει ελληνικά ομόλογα το προηγούμενο διάστημα αλλά και η ιαπωνική Nomura που διατηρούσε σταθερά θετική στάση απέναντι στα ελληνικά ομόλογα. Επίσης επισημαίνεται ότι το βιαστικό κλείσιμο θέσεων σε ελληνικά ομόλογα από ξένους οίκους όπως για παράδειγμα η Citibank, η Deutsche Bank και η Morgan Stanley οδήγησε στην πτώση των spreads όλων των ομολόγων και στην «εκτόξευση» των αποδόσεών τους.

>>> **Την πιο μεγάλη πτώση, 650 μονάδες, σε ημερήσια βάση σημείωσαν χθες τα spreads του 10ετούς ομολόγου και από τις σχεδόν 1.100 μονάδες βάσης την Παρασκευή. Το χαμηλότερο σημείο ήταν οι 464 μονάδες.**

>>> **Μετά από σχεδόν δύο εβδομάδες, πραγματοποιήθηκαν συναλλαγές στην ΗΔΑΤ, ήταν πολύ χαμηλές, μόλις 3 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων το ένα με αγοραστές και τα άλλα δύο με πωλητές.**

Η κάμψη των αντιδράσεων (κυρίως της Γερμανίας) δεν ήταν καθόλου εύκολη υπόθεση (χρειάστηκαν πάνω από 16 ώρες διαπραγματεύσεων). Η γερμανική πλευρά τελικά υποχώρησε στο θέμα της ΕΚΤ, εξασφαλίζοντας παραχωρήσεις για τον μηχανισμό 750 δισ. ευρώ. Αρχικά η καγκελάριος Μέρκελ ζητούσε να μονιμοποιηθεί το σύστημα των διμερών δανείων που ισχύει για την Ελλάδα.

**ΧΡΟΝΟΒΟΡΟ >>>** Κάτι που όμως, απορριπτόταν από άλλες χώρες ως εξαιρετικά χρονοβόρο. Ο συμβιβασμός που επιβλήθηκε προβλέπει την σύσταση ενός «οχήματος ειδικού σκοπού» που θα δανειζεται στις αγορές με την εγγύηση των κρατών-μελών. Γερμανία και Ολλανδία αποδέχθηκαν τη λύση αυτή, υπό τον όρο να υπαρξει ένα σαφές ανώτατο όριο δανεισμού (440 δισ. ευρώ). Στα κεφάλαια αυτά θα πρέπει να προστεθούν 50 δισ. ευρώ που θα μπορεί να διαχειρίζεται η Επιτροπή για τη στήριξη κρατών, μη μελών της Ευρωζώνης, καθώς και 60 δισ. ευρώ που απομένουν από μη πραγματοποιημένες δαπάνες του κοινοτικού προϋπολογισμού 2008-2013.

Στα ποσά αυτά πρέπει να προστεθούν 220 δισ. ευρώ που θα συνεισφέρει το ΔΝΤ, μετά την επιμονή της Γερμανίας να επαναληφθεί η «συνταγή» διάσωσης της Ελλάδας. Στα ανταλλάγματα που έλαβε η τελευταία θα πρέπει τέλος να περιληφθεί και η νέα, αυστηρότερη, εκδοχή του Συμφώνου Σταθερότητας. Αύριο η Επιτροπή θα παρουσιάσει τις σχετικές προτάσεις της, προβλέποντας ποινές για τους παραβάτες.