

Το τραπεζικό σύστημα σε κατάσταση επιφυλακής

Τα επίπεδα των καταθέσεων κινούνται κάτω από τα 155 δισ. ευρώ περίπου – Στα 500 εκατ. ευρώ οι καθημερινές εκροές

Της **ΕΥΓΕΝΙΑΣ ΤΖΩΡΤΖΗ**

Το ένα πέμπτο περίπου της συνολικής κυκλοφορίας χρήματος στην Ευρωζώνη αντιπροσωπεύουν οι καταθέσεις που υπάρχουν στις ελληνικές τράπεζες και παρά την καθημερινή αιμορραγία, τα επίπεδα ρευστότητας παραμένουν στην... θέση τους. Η ισορροπία τρόμου που κυριαρχεί τον τελευταίο μήνα έχει ημερομηνία λήξης το βράδυ των εκλογών, με την προϋπόθεση ότι τα exit polls θα αναδείξουν βιώσιμη κυβέρνηση. Σε διαφορετική περίπτωση, όλα είναι ανοικτά. Το ζητούμενο είναι η παραμονή στο ευρώ και η επίτευξη αυτού του στόχου δεν εξαντλείται σε ταμπέλες για ευρωπαϊστές και αντιευρωπαϊστές ή μνημονιακούς και αντιμνημονιακούς. Προϋποθέτει γενναίες αποφάσεις για αναδιάρθρωση του κράτους στη βάση της αποτελεσματικότητας εισπράξης εσόδων, της διαχείρισης βασικών τομέων,

όπως η υγεία, την αποκατάσταση της αξιοπιστίας της χώρας που δοκιμάζεται καθημερινά και μεσοπρόθεσμα, την εκκίνηση της αναπτυξιακής διαδικασίας, η οποία δεν μπορεί να γίνει χωρίς τη στήριξη της Ε.Ε.

Οι τράπεζες αγωνιούν

Αν και το φαινόμενο που παρατηρήθηκε όλο τον προηγούμενο μήνα δεν είχε τα χαρακτηριστικά μιας μαζικής φυγής καταθέσεων (bank run), οι καθημερινές εκροές καταθέσεων της τάξης των 500 εκατ. ευρώ τη μέρα –ή ακόμα μεγαλύτερων ορισμένες μέρες– έχουν συμπέσει ήδη τα επίπεδα των καταθέσεων ακόμη και κάτω από τα 155 δισ. ευρώ περίπου. Μια ενδεικτική εικόνα για την τάξη μεγέθους που θα συνεπαγόταν μια μαζική απόσυρση των καταθέσεων από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα μας δίνουν τα στοιχεία για τη συνολική κυκλοφορία της Ευρωζώνης (M2), που σύμφωνα με

την τελευταία ενημέρωση, ανέρχονται στα 870 δισ. ευρώ. Όπως χαρακτηριστικά σημειώνουν τραπεζικά στελέχη, οι Έλληνες είναι μεταξύ των Ευρωπαίων που αν και φτωχότεροι, έχουν αυτή τη στιγμή περισσότερα μετρητά στην τσέπη τους σε σχέση με τους υπόλοιπους λαούς της Ευρωζώνης. Καθώς όλοι έσπευσαν να αντλήσουν ένα μέρος από τα μετρητά που διακρατούν στις ελληνικές τράπεζες, η αξία των κυκλοφορούντων χαρτονομισμάτων αυξήθηκε στα 40 δισ. ευρώ, ποσό που είναι διπλάσιο από αυτό της υπόλοιπης Ευρώπης.

Η ισορροπία τρόμου που κυριαρχεί τον τελευταίο μήνα έχει ημερομηνία λήξης το βράδυ των εκλογών.

Η διαχείριση του φόβου των καταθέσεων που κυριάρχησε δεν ήταν απλή και απαιτούσε συνεχείς χρηματοπιστολογικές παρεμβάσεις, όχι μόνο από το εσωτερικό –αφού η Ελλάδα τυπώνει μόνο χαρτονομίσματα των 10 ευρώ– αλλά κυρίως από το εξωτερικό και το ευρωπαϊκό σύστημα, που τροφοδότησε την αθρόα εισαγωγή χαρτονομισμάτων. Οι τράπεζες ακολουθώντας χωρίς παρέκκλιση την πολιτική της ικανοποίησης όλων των αιτημάτων για αναλήψεις μετρητών, η οποία προκρίθηκε ως η αποτελεσματικότερη μέθοδος διαχείρισης της κατάστασης. Ζητούμενο ήταν να αποτραπεί κάθε υποψία έλλειψης ρευστότητας, ικανή να πυροδοτήσει ένα bank run και παρά το γεγονός ότι στα τραπεζικά επιτελεία υπάρχουν δευτερες σκέψεις και εναλλακτικά σχέδια, τίποτε απ' όλα αυτά δεν χρειάστηκε να ενεργοποιηθεί.

Η επόμενη μέρα βρίσκει τις τράπεζες σε επιφυλακή και παρά τις διαβεβαιώσεις περί του

αντιθέτου, τα σενάρια για πλαφόν στις αναλήψεις σε περίπτωση ενός εκτάκτου σεναρίου δεν μπορούν φυσικά να αποκλειστούν. Σε κάθε περίπτωση, πρόκειται για μια ακραία κατάσταση και τις αποφάσεις για τη διαχείρισή της θα αναλάβει η Τράπεζα της Ελλάδος και όχι κάθε τράπεζα ξεχωριστά. Οι τράπεζες αναμένουν την εκτόνωση της ανησυχίας, προκειμένου να ισορροπήσει η κατάσταση στο μέτωπο των καταθέσεων, αλλά και να προχωρήσει η δεύτερη φάση της κεφαλαιοποίησης, που έχει προγραμματιστεί για τον Σεπτέμβριο. Η δεύτερη δόση, που αναμένεται να είναι ισόποση της πρώτης, δηλαδή ύψους 18 δισ. ευρώ, θα αντιμετωπίζει τα προβλήματα των τεσσάρων μεγάλων τραπεζών, ενώ κρίσιμες είναι οι αποφάσεις που θα ληφθούν για την τύχη της ΑΤΕbank, του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου και του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων.

Επιχειρήσεις προετοιμάζονταν από το 2008 για την έξοδο

Του **ΑΝΕΣΤΗ ΝΤΟΚΑ**

Ενα βουβό κλίμα απογοήτευσης επικρατεί στον επιχειρηματικό κόσμο. Χάνεται πολύτιμος χρόνος για τη χώρα και αρκετοί επιχειρηματίες τονίζουν ότι η κλεψύδρα έχει αδειάσει για πολλούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας. «Ακούμε καθημερινά μόνο διαπιστώσεις και υποσχέσεις από τους πολιτικούς, οι οποίοι νομίζουν ότι οι αντοχές των εταιρειών είναι απερίοριστες», επισημαίνουν στην «Κ» και προσθέτουν πως «ακόμη και σήμερα οι πολιτικοί δεν αντιλαμβάνονται τι συμβαίνει στην πραγματική οικονομία». Χρειάζεται μια στρατηγική ανάπτυξης από την κυβέρνηση που όλοι εύχονται να προκύψει, αλλά με δοκιμασμένα στελέχη και όχι επίδοξους «μάγους», που θα χάσουν χρόνο σε μία οικονομία που κα-

Το φορτισμένο κλίμα από την πολιτική αβεβαιότητα επιδεινώνεται από την έλλειψη ρευστότητας και τα χαμηλά δημόσια έσοδα.

θημερινά κάνει τις σταθερές της. Το φορτισμένο κλίμα από την πολιτική αβεβαιότητα επιδεινώνεται από την έλλειψη ρευστότητας στην ελληνική αγορά και τα χαμηλά δημόσια έσοδα. Οι επιχειρήσεις δεν κρύβουν ότι έχουν παγώσει τις όποιες κινήσεις, προκειμένου να διακρατήσουν μετρητά για να αντιμετωπίσουν την πιθανότητα στάσης πληρωμών εντός του καλοκαιριού. Όλοι απευχονται την έξοδο από το ευρώ, αλλά επισημαίνουν στην «Κ» ότι είχαν αρχίσει να προετοιμάζονται από το β' εξάμηνο του 2008. Οι περισσότεροι διαψεύδουν ότι μεταφέρουν χρήματα στο εξωτερικό, αλλά δεν αρνούνται ότι ενισχύουν τους λογαριασμούς τους σε ξένο συνάλλαγμα για να πληρώνουν προμηθευτές πρώτων υλών. Εικόνα καταστροφής αναδύεται και στη χρηματιστηριακή αγορά. Όλοι οι εμπλεκόμενοι στην αγορά (χρηματιστές, επενδυτές, διαχειριστές) έχουν συνειδητοποιήσει ότι το Χ.Α. αυτή τη χρονική στιγμή στέλνει μηνύματα πλήρους κατάρρευσης και αποτυπώνει το κλίμα που θα επικρατήσει εφόσον η

χώρα μας δεν καταφέρει να παραμείνει στη Ζώνη του Ευρώ. «Έχουν χαθεί 2,5 χρόνια χωρίς να γίνει καμία ιδιωτικοποίηση», λένε οι χρηματιστές και υπογραμμίζουν ότι «δεν υπάρχει θεμελιώδης αξία στην αγορά, δεν υπάρχει πολλαπλασιαστής κερδοφορίας, όταν οι μισές εισηγμένες οδηγούνται στην 4η κατά σειρά ζημιολόγηση». Η αγωνία για την παραμονή της Ελλάδας στο ευρώ βρίσκεται στο κατακόρυφο αυτή τη στιγμή και ο σχηματισμός ισχυρής κυβέρνησης ή όχι φαίνεται να είναι ο παράγοντας που θα καθορίσει την πορεία της αγοράς το επόμενο διάστημα».

Ελάχιστοι τίτλοι μένουν ανεπηρέαστοι από αυτό το σκηνικό, όπως η Coca Cola 3Ε, η οποία καθορίζει πολλές ημέρες από μόνη της το αρνητικό ή το θετικό πρόσημο του Γενικού Δείκτη. Τα αποτελέσματα α τριμήνου 2012 δεν μπόρεσαν να δώσουν κάποιο θετικό στίγμα βραχυπρόθεσμα στην αγορά αφού οι ζημιολόγες υπερίσχυαν των κερδοφόρων με μεγάλη διαφορά και πάλι. Συνολικά οι 227 εταιρείες που ανακοίνωσαν αποτελέσματα είτε α τριμήνου είτε γ' τριμήνου για την περίοδο 1/1/2012-31/3/2012 εμφανίζουν ζημιές ύψους 79 εκατ. ευρώ. Το αποτέλεσμα, πάντως, αν και ζημιολόγικο, είναι καλύτερο από τις εντυπωσιακές ζημιές του αμέσως προηγούμενου τριμήνου, που οφειλόνταν στις τράπεζες και σε άλλες λογιστικές διαγραφές. Δεν θα πρέπει να ξεχνάμε ότι το αποτέλεσμα «καλλωπίζεται» κι από έκτακτα αποτελέσματα μεγάλων εταιρειών, όπως ο ΟΤΕ, λόγω πώλησης θυγατρικής στη Σερβία και τον αναβαλλόμενο φόρο, κυρίως σε Πειραιώς, Cyprus Popular Bank και Τράπεζα Κύπρου. Αντίθετα μεγάλες ζημιές από το εμπορικό και το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο εμφάνισε η Εθνική, ενώ η Eurobank κατέγραψε επιπρόσθετες ζημιές από ελληνικά ομόλογα.

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια φαίνεται να έχουν διογκωθεί, όπως αναμενόταν άλλωστε, ενώ είναι φανερό ότι υπάρχουν επιπρόσθετες κεφαλαιολογικές ανάγκες σε όλες τις τράπεζες ανεξαρτήτως. Το αποτέλεσμα των εκλογών ενδεχομένως να καθορίσει όχι μόνο τη βραχυπρόθεσμη αλλά και τη μεσοπρόθεσμη πορεία τουλάχιστον 7 τραπεζικών μετοχών (ΕΤΕ, Alpha, Eurobank, Πειραιώς, Αττικής, Τ.Τ. και ΑΤΕ).



Οι εφοπλιστές ανησυχούν και προειδοποιούν...

Σε κύμα φυγής Ελλήνων εφοπλιστών από τον Πειραιά τείνουν να οδηγήσουν, αφενός, η παρατεταμένη πολιτικοοικονομική ρευστότητα και, αφετέρου, η διαφαινόμενη στοχοποίηση της ναυτιλίας από μερίδα της Αριστεράς, που διατυπώνει όλο και συχνότερα προτάσεις για επιβολή νέων φορολογικών επιβαρύνσεων στη μόνη ελληνική βιομηχανία που πρωταγωνιστεί διεθνώς. Αν και επισημώς, με ελάχιστες εξαιρέσεις, κανένας Έλληνας εφοπλιστής δεν μιλάει για μετεγκατάσταση στο εξωτερικό, οι συζητήσεις στο παρασκήνιο είναι πυρετώδεις. Τρία είναι τα νέα βασικά ζητήματα που έχουν ανοίξει και προκαλούν την ανησυχία των εφοπλιστών.

Κατ' αρχάς, το καθεστώς φορολόγησης τόσο των εταιρειών διαχειρίσις όσο και των φυσικών προσώπων. Οι συγκεκριμένες εταιρείες αυτή τη στιγμή δεν φορολογούνται. Εισάγουν ναυτιλιακό συνάλλαγμα της τάξης των 14 δισ. ευρώ ετησίως και προσφέρουν, άμεσα ή έμμεσα, απασχόληση σε περισσότερους από 200.000 Έλληνες. Οι πλοιοκτήτες, ως φυσικά πρόσωπα, συμμετέχουν στη φορολογητέα ύλη με την καταβολή της έκτακτης κοινωνικής αλληλεγγύης (4%), παρά το γεγονός ότι το αφορολόγητο είναι συνταγματικά κατοχυρωμένο, επειδή ο νομοθέτης ήθελε να ενισχύσει τη χώρα ως διεθνές ναυτιλιακό κέντρο. Παρά ταύτα, τελευταία ακούγονται προτάσεις φορολόγησης του τζίρου των επιχειρήσεων, την ώρα μάλιστα, που, εξαιτίας της κρίσης στις ναυλαγορές, οι περισσότερες είναι ζημιολόγοι.

Δεύτερον, το ζήτημα της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής σημαίας, η οποία, κατά μέσον όρο, κοστίζει 1.000 δολάρια παραπάνω ημερησίως από τις άλλες σημαίες ευκαιρίας. Δηλαδή περί τα 3,6 εκατ. επιπλέον ετησίως για μία εταιρεία με 10 πλοία υπό ελληνική σημαία. Εάν υπάρξει σε αυτό επιβάρυνση, το ελληνικό πλοίο θα περιοριστεί περαιτέρω. Ηδη πέρυσι η σημαία Μάλτας ξεπέρασε την ελληνική για πρώτη φορά. Η μεγαλύτερη φυγή ελληνικών πλοίων σε σημαίες ευκαιρίας σημειώθηκε την πε-

ρίοδο 1973–1980. Ήταν τότε που αναγκάστηκε ο Κωνσταντίνος Καραμανλής να πει στον Ανδρέα Παπανδρέου, όταν ανέλαβε την πρωθυπουργία, την ιστορική φράση: «Πρόσσεξε, Ανδρέα, τη ναυτιλία γιατί έχει προπέλες».

Τρίτον, είναι το ζήτημα της κοινωνικής αναταραχής και της στοχοποίησης του εφοπλισμού. Είναι ενδεικτικό ότι στα περισσότερα πηγάδια, που σχηματίστηκαν την περασμένη εβδομάδα, κατά τη διάρκεια της διεθνούς ναυτικής έκθεσης «Ποσειδωνία», το θέμα κυριαρχούσε.

Επισημώς, ο πρόεδρος της Ένωσης Ελλήνων Εφοπλιστών, ερωτηθείς σχετικά, απέφυγε να σχολιάσει ευθέως το ενδεχόμενο αποχώρησης Ελλήνων εφοπλιστών από τον Πειραιά. Αλλά τόνισε με έμφαση ότι η ελληνική ναυτιλία είναι διεθνοποιημένη και «τόσο τα κέρδη της όσο και οι

Η μεγαλύτερη φυγή ελληνικών πλοίων σε σημαίες ευκαιρίας σημειώθηκε την περίοδο 1973–1980.

ζημιές της γίνονται στο εξωτερικό». «Θα προετοιμάσει με όποια κυβέρνηση εκλεγεί», είπε, προσθέτοντας ότι «δεν πιστεύουμε πως υπάρχει υπουργός ή πολιτικός που θα αντιστρατεύεται τα ελληνικά συμφέροντα».

Ωστόσο, ήδη, οι πρώτοι Έλληνες εφοπλιστές έχουν αρχίσει να μετακινούν τις επιχειρήσεις του στο εξωτερικό. Κυρίως, στο Λονδίνο, στη Νέα Υόρκη, τη Γενεύη, στο Μόντε Κάρλο και στη Σιγκαπούρη. Για τους εισηγμένους στη Wall Street ή στο Λονδίνο το θέμα είναι μάλλον ανύπαρκτο, αφού οι δουλειές τους είναι όλες έξω. «Στην περίπτωση μας, σε μεγάλο βαθμό, είναι στην Ασία», προσθέτει εφοπλιστής που κινείται μεταξύ Ντουμπάι και Σιγκαπούρης. Στο ίδιο μήκος κύματος, άλλος πλοιοκτήτης έστειλε προ ημερών e-mail στα στελέχη του, προαναγγέλλοντας την πρόθεση μετεγκατάστασης της εταιρείας...

Γ. ΜΑΝΤΕΛΑΣ

Οι αγορές παραγώγων προετοιμάζονται για μια επιτροπή στη δραχμή

Του **ΗΛΙΑ ΜΠΕΛΛΟΥ**

Να αποτιμήσουν την έκθεσή τους σε χρηματοοικονομικά παράγωγα προϊόντα που έχουν υποκείμενες αξίες που σχετίζονται με την Ελλάδα ή αφορούν σε συναλλαγές με αντισυμβαλλόμενους ελληνικά φυσικά και νομικά πρόσωπα, επιχειρούν όλοι οι μεγάλοι dealers του εξωτερικού, προκειμένου να εκτιμήσουν τις επιπτώσεις από ενδεχόμενη έξοδο της χώρας από την Ευρωζώνη και επιστροφή σε, υποτιμημένα, δραχμή ή άλλο νόμισμα.

Η επιχείρηση αυτή έχει ξεκινήσει εδώ και μήνες, αλλά έχει ενταθεί ιδιαίτερα τις τελευταίες εβδομάδες. Παράλληλα, ορισμένοι οίκοι φέρεται να έχουν προοδεύσει παράγωγα προϊόντα με υποκείμενη αξία τη δραχμή, που θα δίνουν το δικαίωμα αγοράς ή πώλησής της σε προσυμφωνημένη τιμή σε μελλοντική ημερομηνία. Αν και η ενεργοποίηση των προϊόντων αυτών προϋποθέτει την ύπαρξη της

υποκείμενης αξίας (επί του προκειμένου την ισοτιμία ευρώ–δραχμής) ώστε ο εκδότης του συμβόλαιου να μπορεί να εξασφαλιστεί από ενδεχομένη ζημία (hedging) φαίνεται ότι οι αγορές είναι έτοιμες γι' αυτό.

«Είναι αναμενόμενο ένα τέτοιο παράγωγο, αφού εάν επανακυκλοφορήσει η δραχμή τότε θα οδηγηθεί σε διαδοχικές υποτιμήσεις και έτσι υπάρχει η δυνατότητα να βγουν κέρδη από τη διαφορά της τρέχουσας με τη μελλοντική αξία», εξηγεί στην «Κ» dealer τράπεζας του Λονδίνου, προσθέτοντας πως με τέτοια προϊόντα θα μπορεί να περιοριστεί και η ζημία από την ήδη υπάρχουσα έκθεση στην Ελλάδα. Διευκρινίζει, ωστόσο, ότι δεν υπάρχουν ακόμα σε κυκλοφορία τέτοια παράγωγα, αλλά απλώς είναι έτοιμος ο σχεδιασμός τους, και θυμίζει το προ ημερών περιστατικό με την πειραματική ανάρτηση της ισοτιμίας της δραχμής στα τερματικά του Bloomberg.

Παράγωγο προϊόν στα χρηματοοι-



Νέα κερδοσκοπικά προϊόντα βγαίνουν από το συρτάρι, ενώ πυρετώδεις είναι οι προετοιμασίες funds και τραπεζών για νομική και οικονομική εξασφάλιση.

νομικά ονομάζεται ένα συμβόλαιο, η αξία του οποίου εξαρτάται από την αξία κάποιου άλλου βασικότερου προϊόντος (υποκείμενο προϊόν). Πρόκειται για αξιόγραφο, η τιμή του οποίου καθορίζεται με άμεσο τρόπο από την τιμή του υποκείμενου τίτλου. Σε κάθε τέτοιο συμβόλαιο υπάρχουν δύο αντισυμβαλλόμενοι. Ο ένας έχει τη θέση του αγοραστή (long position) ενώ ο άλλος έχει τη θέση του πωλητή (short position). Τα υποκείμενα προϊόντα, από τα οποία προέρχεται ένα παράγωγο, μπορεί να είναι είτε αυτά που τίθενται υπό διαπραγμάτευση σε μία οργανωμένη δευτερογενή αγορά, όπως ένα χρηματιστήριο, είτε εκείνα που δεν τίθενται υπό διαπραγμάτευση σε οργανωμένες αγορές και, ως εκ τούτου, υπόκεινται σε πολύ περιορισμένους –και κατά πολλούς επικινδύνους– ανεπαρκείς –κανονισμούς. Μεταξύ αυτών είναι ασφαλώς και τα CDS σε κρατικούς τίτλους αλλά και σε επιχειρηματικά ομόλογα μεγάλων ελληνικών εισηγμένων.

Στις αρχές Ιουνίου η Newedge, χρηματομεσιτικός οίκος που ανήκει στις Credit Agricole και Societe Generale, ενημέρωσε τους πελάτες της –πλήθος hedge funds και χρηματιστηριακών– ότι θα σταματήσει να λειτουργεί ως εκκαθαριστής για νέα συμβόλαια με ελληνική έκθεση. Πολλά funds έχουν ήδη αλληπάλληλες συσκέψεις με τους νομικούς τους συμβούλους προκειμένου να αναγνωρίσουν τις διαδικασίες που θα πρέπει να ακολουθηθούν ενώ παράλληλα επιχειρούν, όπως προαναφέρθηκε, να αποτυπώσουν επακριβώς τους αντισυμβαλλόμενους τους και το ύψος της έκθεσής τους. Παρόμοιες διαδικασίες βρίσκονται σε πλήρη εξέλιξη και στις μεγάλες τράπεζες, ενώ καθοριστικό ρόλο αναφορικά με τα παράγωγα θα διαδραματίσει, στην απευκταία περίπτωση εξόδου της Ελλάδας από την Ευρωζώνη, η γνωστή και από το PSI International Swaps and Derivatives Association (ISDA).

Τα προβλήματα των Ισπανών δεν μειώνουν τα δικά μας

Αθήνα και Μαδρίτη καλούνται να διαχειριστούν δύο εντελώς διαφορετικά προβλήματα από εντελώς διαφορετικές αφετηρίες

Του ΣΩΤΗΡΗ ΝΙΚΑ

Την τελευταία εβδομάδα «φούντωσε» η συζήτηση για το κατά πόσο επηρεάζουν -προς το θετικό ή το αρνητικό- οι αποφάσεις της Ευρωζώνης για την Ισπανία, την τύχη της Ελλάδας. Ωστόσο, κατέστη αρκετά σαφές από την πρώτη στιγμή ότι οι δύο χώρες αποτελούν δύο εντελώς διαφορετικές περιπτώσεις, καθώς είναι δύο χώρες με εντελώς διαφορετικά οικονομικά μεγέθη και οικονομικά χαρακτηριστικά.

Μάλιστα, η Ευρωζώνη έσπευσε να λάβει αποφάσεις για τη στήριξη του τραπεζικού τομέα της Ισπανίας, υπό τον φόβο ότι μετά τις εκλογές στην Ελλάδα η κρίση θα διαχυθεί και στις άλλες χώρες του ευρώ που αντιμετωπίζουν προβλήματα. Από τη σύγκριση

της οικονομικής κατάστασης των δύο χωρών προκύπτουν τα εξής τρία βασικά συμπεράσματα:

1. Η Ελλάδα δεν μπορεί σε καμία περίπτωση να συγκριθεί με την Ισπανία. Η χώρα της Ιβηρικής χερσονήσου εκτιμάται ότι θα έχει ΑΕΠ της τάξης του 1,06 τρισ. ευρώ φέτος, όταν το ΑΕΠ της Ελλάδας μετά βίας θα ξεπεράσει τα 200 δισ. ευρώ (αναμένεται να φθάσει στα 203,5 δισ. ευρώ, αλλά η ύφεση θα είναι μεγαλύτερη της αναμενόμενης).

Επίσης, οι εξαγωγές της Ισπανίας θα ανέλθουν το 2012 στα 339,7 δισ. ευρώ, όταν το αντίστοιχο ποσό για την Ελλάδα υπολογίζεται στα 53,2 δισ. ευρώ. Σε ό,τι αφορά τις εισαγωγές, η Ισπανία θα εισάγει φέτος αγαθά αξίας 322,4 δισ. ευρώ και η Ελλάδα 64,2 δισ. ευρώ. Είναι

σαφές ότι η Ελλάδα συνεχίζει να έχει εμπορικό έλλειμμα, ενώ η Ισπανία θα έχει εμπορικό πλεόνασμα, έστω και μικρό. Αυτό δείχνει ότι η ισπανική οικονομία είναι πολύ πιο ανταγωνιστική όχι μόνο από την ελληνική, αλλά και από πολλές άλλες χώρες της Ευρωζώνης. Αρα, η δυναμική και η προοπτική της οικονομίας της Ισπανίας είναι πολύ καλύτερη από αυτή της ελληνικής, ενώ είναι ξεκάθαρο ότι η Ιβηρική χερσονήσος διαθέτει πολύ μεγαλύτερο παραγωγικό ιστό απ' ό,τι η Ελλάδα.

2. Η Ισπανία αντιμετωπίζει δημοσιονομικό πρόβλημα. Δεν είναι της ίδιας έκτασης με αυτό της Ελλάδας, αλλά η κρίση χρέους στην Ευρωζώνη, καθώς και η πιστωτική κρίση των ΗΠΑ επηρέασαν άμεσα τα δημοσιονομικά της μεγάλης Ισπανίας. Είναι ενδεικτικό ότι το 2007 (τη χρονιά πριν ξεσπάσει η κρίση στις ΗΠΑ και μεταφερθεί με άλλο τρόπο στην Ευρωζώνη), η Ισπανία είχε πλεονασματικό προϋπολογισμό. Το πλεόνασμά της ήταν 1,9% του ΑΕΠ, ενώ η Ελλάδα είχε έλλειμμα 6,5% του ΑΕΠ. Για φέτος προβλέπεται ότι η Ισπανία θα έχει έλλειμμα 6,4% του ΑΕΠ και η Ελλάδα 7,3% του ΑΕΠ (αφού πρώτα

λύσει το θέμα της δημοσιονομικής ανισορροκίας, η οποία είναι ενδεικτική ότι το 2007 (τη χρονιά πριν ξεσπάσει η κρίση στις ΗΠΑ και μεταφερθεί με άλλο τρόπο στην Ευρωζώνη), η Ισπανία είχε πλεονασματικό προϋπολογισμό. Το πλεόνασμά της ήταν 1,9% του ΑΕΠ, ενώ η Ελλάδα είχε έλλειμμα 6,5% του ΑΕΠ. Για φέτος προβλέπεται ότι η Ισπανία θα έχει έλλειμμα 6,4% του ΑΕΠ και η Ελλάδα 7,3% του ΑΕΠ (αφού πρώτα

λύσει το θέμα της δημοσιονομικής ανισορροκίας, η οποία είναι ενδεικτική ότι το 2007 (τη χρονιά πριν ξεσπάσει η κρίση στις ΗΠΑ και μεταφερθεί με άλλο τρόπο στην Ευρωζώνη), η Ισπανία είχε πλεονασματικό προϋπολογισμό. Το πλεόνασμά της ήταν 1,9% του ΑΕΠ, ενώ η Ελλάδα είχε έλλειμμα 6,5% του ΑΕΠ. Για φέτος προβλέπεται ότι η Ισπανία θα έχει έλλειμμα 6,4% του ΑΕΠ και η Ελλάδα 7,3% του ΑΕΠ (αφού πρώτα

είχε ξεπεράσει το 15% του ΑΕΠ).

Σε ό,τι αφορά το χρέος, η Ισπανία είχε το 2007 χρέος 36,2% του ΑΕΠ και φέτος αναμένεται να διαμορφωθεί στο 80,9% του ΑΕΠ. Η Ελλάδα, από την άλλη πλευρά, είχε χρέος 107,4% του ΑΕΠ το 2007 και το 2012 θα ανέλθει στο 160,6% του ΑΕΠ (μετά και την αναδιάρθρωσή του).

3. Η Ισπανία έχει κινηθεί πολύ γρηγορότερα απ' ό,τι η Ελλάδα στην αντιμετώπιση των δημοσιονομικών προβλημάτων της. Ελαβε μόνη της μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής και τα εφάρμοσε. Γι' αυτό δεν απαιτήθηκε ένα Μνημόνιο σαν αυτό που εφαρμόζεται στην Ελλάδα.

Πέρα από τις διαφορές, υπάρχει, όμως, και μία σημαντική ομοιότητα μεταξύ των δύο χωρών. Αυτή αφορά

το ποσοστό ανεργίας που έχουν και είναι αρκετά υψηλό. Στην Ελλάδα τα πιο πρόσφατα δείχνουν ότι στο πρώτο τρίμηνο το ποσοστό ανεργίας έφθασε στο 22,6%. Για ολόκληρο το έτος εκτιμάται ότι το ποσοστό θα είναι στο 19,6%, αλλά εάν συνεχιστεί η αύξηση των ανέργων με τον ίδιο ρυθμό που είχε στο πρώτο τρίμηνο, είναι σχεδόν βέβαιο ότι θα ξεπεράσει το 20%. Την ίδια ώρα, η Ισπανία αναμένεται να παρουσιάσει ποσοστό ανεργίας που θα ξεπερνάει το 25%. Μάλιστα, τόσο στην Ισπανία, όσο και στην Ελλάδα το μεγαλύτερο πρόβλημα ανεργίας το αντιμετωπίζουν οι νέοι σε ηλικία. Και στις δύο χώρες το ποσοστό ανεργίας των νέων (έως 25 ετών) ξεπερνάει το 50% και όπως όλα δείχνουν η τάση δεν είναι πτωτική.

Η Ισπανία μοιάζει πιο πολύ με την Ιρλανδία

Του ΓΙΑΝΝΗ ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΗ

Αντιστρόφως ανάλογη χαρακτηρίζουν στελέχη τραπεζών την κατάσταση Ελλάδας - Ισπανίας. Στην περίπτωση της χώρας μας τα μεγάλα δημοσιονομικά προβλήματα ήταν αυτά που μούλυναν το τραπεζικό σύστημα, ενώ στην περίπτωση της Ισπανίας ο μεγάλος πονοκέφαλος είναι η κατάσταση του τραπεζικού συστήματος, λόγω της έκθεσής του στη «φούσκα» των ακινήτων.

Σε αντίθεση με τη χώρα μας, η οποία αναζητούσε κοινοτική βοήθεια προκειμένου να καλύψει τα μεγάλα ετήσια δημοσιονομικά ελλείμματα αλλά και να συνεχίσει την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της προς τους δανειστές, η Ισπανία αναζητά καταφύγιο για την κεφαλαιακή στήριξη των τραπεζών της λόγω της ραγδαίας επιδείνωσης των οικονομικών συνθηκών. Στη γενική συνέλευση της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών, ο πρόεδρος της ΕΕΤ και της Εθνικής Τράπεζας καθηγητής Βασίλης Ράπανος σημείωσε: «Σε αντίθεση,

στην Ισπανία έχει ανέλθει στα επίπεδα του 8,2% που αποτελεί αρνητικό ρεκόρ για τη χώρα. Σήμερα περίπου 150 δισ. ευρώ δάνεια βρίσκονται στο κόκκινο, ενώ το συνολικό ύψος του χαρτοφυλακίου δανείων των ισπανικών τραπεζών ξεπερνά τα 1,8 τρισ. ευρώ.

Σε δυσμενέστερη θέση, συγκριτικά, βρίσκονται οι ελληνικές τράπεζες, οι οποίες εκτός του αποκλεισμού τους από κάθε πηγή ρευστότητας (εκτός ευρωσυστήματος) υποφέρουν από τις συνέπειες της παρατεταμένης ύφεσης. Οι καθυστερήσεις, τα δάνεια που βρίσκονται στο «κόκκινο», σύμφωνα με εκτιμήσεις στελεχών τραπεζών στο τέλος Μαρτίου ξεπέρασαν το 18%, δηλαδή είναι δεκαπλάσιες σε σχέση με αυτές των ισπανικών τραπεζών. Στην Ελλάδα τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια φτάνουν τα 44 δισ. ευρώ και αντιστοιχούν στο σύνολο σχεδόν των κεφαλαίων που θα διατεθούν για την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος (50 δισ. ευρώ). Πριν από το ξέσπασμα της κρίσης στην Ελλάδα, στο τέλος Δεκεμβρίου 2008, ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων βρισκόταν στο 5% που αντιστοιχούσε σε καθυστερήσεις ύψους 11,9 δισ. ευρώ. Η ραγδαία επιδείνωση της ποιότητας των χαρτοφυλακίων δανείων αποδίδεται στην ύφεση, που πλήττει για πέμπτο συνεχόμενο έτος την ελληνική οικονομία και η οποία παραπέμπει σε... συνθήκες πολέμου. Το ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές αγοράς) μειώθηκε οριακά κατά 0,2% του 2008 και ακολούθησε ελεύθερη πτώση: κατά 3,2% υποχώρησε το 2009, κατά -3,5% το 2010, κατά 6,9% μειώθηκε το 2011, ενώ στο πρώτο εξάμηνο της φετινής χρονιάς καταγράφεται μείωση του ΑΕΠ κατά 6,2%. Αντίθετα, η ισπανική οικονομία βρίσκεται σε πολύ καλύτερη κατάσταση, ενώ το πρόγραμμα λιτότητας που εφαρμόζει η κυβέρνηση της χώρας, το οποίο είναι ένα από τα σκληρότερα της μεταπολεμικής περιόδου, ήταν μια επιλογή της χώρας προκειμένου να αποφύγει περιπτώσεις ανάλογες της Ελλάδας.

Σημειώνεται ότι το δημόσιο χρέος της Ισπανίας ανέρχεται στο 68,5% του ΑΕΠ και είναι χαμηλότερο από αυτό της Γερμανίας ενώ βρίσκεται περίπου στο... ήμισυ του ελληνικού χρέους που ακόμα και μετά το «κούρεμα», διαμορφώθηκε στο 165% του ΑΕΠ. Ριζικά διαφορετική είναι η εικόνα σε ό,τι αφορά το επίπεδο του χρέους των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων στις τράπεζες. Το ιδιωτικό χρέος στην Ισπανία ανέρχεται στο 216% του ΑΕΠ, έναντι 125% στην Ελλάδα. g.papadogiannis@kathimerini.gr

Η αιτία των ισπανικών δεινών βρίσκεται στις τράπεζες, ενώ των ελληνικών στο υψηλό έλλειμμα και το εξωτερικό χρέος.

λοιπόν, με χώρες όπως η Ιρλανδία και η Ισπανία, όπου η αλόγιστη επέκταση του δανεισμού των τραπεζών δημιούργησε τη δημοσιονομική κρίση, αφού οι χώρες αυτές αναγκάστηκαν να διασώσουν τις τράπεζες επιμειζόμενες το κόστος διάσωσης στο δημόσιο χρέος τους, στην Ελλάδα ο υπέρμετρος δανεισμός του Δημοσίου ήταν εκείνος που οδήγησε στην πρωτοφανή δημοσιονομική κρίση, η οποία με τη σειρά της προκάλεσε την ύφεση και δημιούργησε τα προβλήματα στις τράπεζες».

Η ευθραυστή κατάσταση των ισπανικών τραπεζών και ο κίνδυνος πανικού προκάλεσαν την άμεση επέμβαση της Ε.Ε., η οποία ανακοίνωσε πρόγραμμα βοήθειας για τη στήριξη των ισπανικών τραπεζών ύψους 100 δισ. ευρώ. Σύμφωνα με τον οικο αξιολογητή της Fitch, το ευρωπαϊκό σχέδιο βοήθειας προς τις ισπανικές τράπεζες καλύπτει ακόμα και το χειρότερο σενάριο, ενώ ο ίδιος εκτιμά πως οι ανάγκες ανακεφαλαιοποιήσεων δεν θα ξεπεράσουν τα 60 δισ. ευρώ. Σημειώνεται ότι ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων



Το δάνειο δόθηκε, το ισπανικό πρόβλημα παραμένει

Του RAPHAEL MINDER THE NEW YORK TIMES

Μετά την εξασφάλιση οικονομικής βοήθειας 100 δισ. ευρώ για τις τράπεζες της χώρας του, ο Ισπανός πρωθυπουργός Μαριάνο Ραχόι μπήκε στο αεροπλάνο και κατευθύνθηκε στην Πολωνία για το Euro 2012. Πίστευε ότι είχε λύσει το θέμα. Όχι όμως τόσο γρήγορα, πρωθυπουργέ. Την Τρίτη και την Τετάρτη εκτινάχθηκαν οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων της χώρας. Προφανώς οι επενδυτές συμπέραναν ότι η διάσωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ισπανίας είναι δυνητικά καλύτερη για τις τράπεζες και τους μετόχους τους παρά για την κυβέρνηση, τους φορολογούμενους και τους ομολογιούχους.

Ακόμα παραμένει αδιευκρίνιστο από ποια ευρωπαϊκά κεφάλαια θα προέλθουν τα χρήματα, αλλά ένα πράγμα είναι σαφές: τελικά η Μαδρίτη θα έχει την ευθύνη να παράγει γυμνάσια για τα 100 δισ. ευρώ των τραπεζών, διογκώνοντας περαιτέρω το αυξανόμενο δημόσιο χρέος. Αυτό ακριβώς το δεδομένο ενδεχομένως εξηγεί τις μαζικές πωλήσεις ομολόγων της Ισπανίας, οι οποίες εκτίναξαν τις

Το πλήρες πακέτο διάσωσης εκτιμάται ότι θα προσέθετε 10 μονάδες στο χρέος της Ισπανίας που θα φθάσει στο 90% του ΑΕΠ.

αποδόσεις τους στο 6,83%, επίπεδα πρωτοφανή και μη βιώσιμα. Τα επίπεδα αυτά πλησιάζουν εκείνα στα οποία υποχρεώθηκαν να ζητήσουν βοήθεια οι Ελλάδα, Πορτογαλία και Ιρλανδία.

Με τον τραπεζικό της κλάδο σε δυσχερή θέση, η Ισπανία πιθανώς να μην είχε εναλλακτική εκτός της διάσωσης του, ενώ χωρίς να εκκρεύει την εθνική τη κυριαρχία επί του προϋπολογισμού ή των δαπανών της, εξασφάλισε πολύ καλύτερη συμφωνία από άλλες κυβερνήσεις. «Δυστυχώς η Μαδρίτη δεν πέτυχε έναν βασικό στόχο της στις διαπραγματεύσεις, ο οποίος ήταν να επιμνησθεί η Ευρώπη μέρος του κινδύνου διάσωσης των χρηματοπιστωτικών της ιδρυμάτων, αντί να επιπέσει άμεσα στους Ισπανούς φορολογούμενους», επισημαίνει

ο Λουίς Γκαρικό, Ισπανός οικονομολόγος, διδάσκων στο London School of Economics. «Άλλωστε, αυτοί που δάνεισαν στο χρηματοπιστωτικό μας σύστημα ήταν οι τράπεζες και οι ασφαλιστικές εταιρείες της βόρειας Ευρώπης, οι οποίες πρέπει να αναλάβουν τις συνέπειες των αποφάσεών τους». Το πλήρες πακέτο διάσωσης εκτιμάται ότι θα προσέθετε 10 ποσοστιαίες μονάδες στο χρέος της Ισπανίας, αυξάνοντάς το στο σχεδόν 90% του ΑΕΠ φέτος. Η δε Fitch προειδοποίησε ότι ακόμα και μόνον τα 60 από τα εγκριθέντα 100 δισ. ευρώ να κάνει κρίση η Μαδρίτη, το χρέος της εισέρχεται στην τροχιά τού να εκτιναχθεί στο 95% του ΑΕΠ το 2015.

«Οι Ευρωπαίοι στόχευσαν σε ένα τείχος πυροπροστασίας μεταξύ Ελλάδας και Ισπανίας, αλλά επέσπευσαν τα πράγματα με τέτοιο τρόπο, ώστε να μη δημιουργηθεί εμπιστοσύνη στις αγορές - δόθηκε η εντύπωση ότι επρόκειτο για αυτοσχεδιασμό και όχι οργανωμένο σχέδιο» παρατηρεί ο Σαβιέ Σαλά-ι-Μαρτίν, πανεπιστημιακός στο Κολούμπια. Η κυβέρνηση Ραχόι είχε ήδη σε μείζονα βαθμό υποτιμηθεί τα προβλήματα της Bankia, όταν την έθεσε υπό κρατικό έλεγχο τον Μάιο

με τη διοχέτευση 4,5 δισ. ευρώ σε αυτήν, ενώ μετά λίγες ημέρες οι επόπτες της έκαναν λόγο για αναγκαία «ένεση» 19 δισ. ευρώ επιπλέον. Σύμφωνα με την εκτίμηση του ΔΝΤ, οι ισπανικές τράπεζες θα χρειάζονταν 37 δισ. ευρώ σε επιπλέον κεφάλαια.

«Όλοι κινήθηκαν γρήγορα χωρίς επαρκή πληροφόρηση» προσθέτει ο κ. Σαλά-ι-Μαρτίν. «Η έκθεση του ΔΝΤ είναι λίγο επιφανειακή και δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τον ακριβή υπολογισμό του απαιτούμενου ρευστού». Αρκετά στοιχεία της βοήθειας προς τις τράπεζες της Ισπανίας δεν έχουν διευκρινιστεί, αν και ο υπουργός Οικονομικών της χώρας, Λουίς ντε Γκίντες, διαμνύει ότι οι όροι θα είναι ευνοϊκοί. Το βέβαιο είναι ότι η βοήθεια θα διοχετευθεί μέσω του Ταμείου Συνταξιομένων Αναδιοργανώσεως Τραπεζών, που συστάθηκε στην Ισπανία το 2009 και έχει ήδη καλύψει ζημιές μικρότερων τραπεζών. Πάντως, η ισπανική βοήθεια συμπίπτει με μία παράξενη συγκυρία, εφόσον η Ευρώπη μεταβαίνει από τον προσωρινό στον μόνιμο Μηχανισμό Στήριξης από τον Ιούλιο, γεγονός το οποίο δημιουργεί ερωτήματα όσον αφορά το πότε και το πώς θα ληφθούν τα κεφάλαια.

Νέο «κούρεμα» και νέο νόμισμα «βλέπει» η αγορά ομολόγων

Του ΗΛΙΑ Γ. ΜΠΕΛΛΟΥ

Με απώλειες που ξεπερνούν το 50% από τις ήδη υποτιμημένες αξίες τους, τα νέα ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου που δόθηκαν ως αντάλλαγμα κατά το PSI προεξοφλούν ήδη νέο «κούρεμα», αλλά και αλλαγή νομισματος αποτίμησης. Αυτό επισημαίνουν στην «Κ» τα desk μεγάλων ελληνικών και ξένων τραπεζών, υπογραμμίζοντας πως οι τίτλοι αυτοί έχουν εξελιχθεί σε αγαπημένο κερδοσκοπικό στοίχημα funds του Λονδίνου. Όπως είναι γνωστό σε όσους παρακολουθούν την αγορά αυτή, τα νέα ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ) που έλαβαν ως αντάλλαγμα για το 31% της ονομαστικής αξίας των παλαιών ομολόγων τράπεζες αλλά και ιδιώτες επενδυτές κατά το «κούρεμα» του Φεβρουαρίου ποτέ δεν αποτιμήθηκαν από την αγορά στο 100% της ονομαστικής τους αξίας.

Στις 9 Μαρτίου, οπότε και άρχισε η διαπραγμάτευση τους, το καλάθι των νέων ΟΕΔ αποτιμήθηκε στο 26% της ονομαστικής του αξίας. Μετά μια σύντομη και παροδική ανατίμηση κάποιων εκ των ομολόγων που το απαρίθμουν,

Αγοράζουν τα επιθετικά funds, που βλέπουν ευκαιρίες κέρδους από εκλογές ή δικαστική αντιπαράθεση με την Ελλάδα.

άρχισε η διολίσθησή τους, η οποία επιταχύνθηκε καθώς πλησιάζαν οι εκλογές. Επειτα από αυτές η πτώση ήταν ακόμα πιο ραγδαία, με αποτέλεσμα στα μέσα της εβδομάδας που πέρασε να βρίσκονταν στο 13% της ονομαστικής τους αξίας. Να αξίζουν, δηλαδή, 13 σεντς ανά ευρώ. Η αγορά, δηλαδή, προεξοφλεί στην τρέχουσα περίοδο το «κούρεμα» και ενδεχομένη υποτίμηση του νομίσματος, της τάξης του 87%. Να σημειωθεί ότι δεν είναι βέβαιο κατά πόσον αυτές οι υποαξίες έχουν εγγραφεί και σε πόσες περιπτώσεις στα βιβλία των κατόχων, που εκτός από τράπεζες, ελληνικές και ξένες, είναι και ασφαλιστικές.

Υπενθυμίζεται ότι κατά την ανταλλαγή ομολόγων στο πλαίσιο του PSI οι ομο-

λογιούχοι τίτλων του ελληνικού Δημοσίου έχασαν από το «κούρεμα» το 53,5% της ονομαστικής αξίας της επένδυσής τους. Για το εναπομείναν 46,5% έλαβαν το 15% σε ομόλογα του ΕFSF, τα οποία εξακολουθούν να διαπραγματεύονται κοντά στην ονομαστική τους αξία (parity) και 31% σε νέα ομόλογα ελληνικού Δημοσίου. Το ζήτημα έχει ασφαλώς σοβαρότατες διαστάσεις, ειδικά για τους μικροεπενδυτές Έλληνες ιδιώτες που βλέπουν ακόμα και το μικρό ποσοστό ανάκτησης των κεφαλαίων τους που αντιστοιχεί στην επιβλήθηκε να συρρικνώνεται περαιτέρω.

Αγοραστές όσων νέων τίτλων ΟΕΔ αλλάζουν χέρια είναι, σύμφωνα με τις σχετικές πληροφορίες, κυρίως distressed funds του εξωτερικού που ειδικεύονται σε αυτού του είδους τις επενδύσεις. Επίσης, κάποιες συναλλαγές γίνονται και μεταξύ Ελλήνων θεσμικών για «τεχνικούς», όπως αναφέρεται, λόγους. Η επενδυτική υπόθεση όσων βγαίνουν αγοραστές στις—κατά γενική ομολογία περιορισμένου όγκου—συναλλαγές είναι ευνοϊκή για την ευρωπαϊκή πορεία της Ελλάδας αποτελέσμα στις σημερινές εκλογές μπορεί να οδηγήσει σε σημαν-

τική ανατίμησή τους, όχι πάντως πάνω από τα επίπεδα των 17-18 σεντς ανά ευρώ. Επιπλέον, επειδή είναι senior un-subordinated, έχουν δηλαδή προτεραιότητα έναντι άλλων υποχρεώσεων του ελληνικού Δημοσίου και υπάγονται σε αυστηρό νομικό καθεστώς και αγγλικό δίκαιο, ενυπάρχει η δυνατότητα νομικής διεκδίκησης ακόμα και του 100% της αξίας τους. Η συνολική ονομαστική αξία τους ανέρχεται στα 62 δισ. ευρώ. Η τρέχουσα αποτίμησή τους είναι στα επίπεδα των 8 δισ.

Η δυνατότητα δικαστικής διεκδίκησης είναι άλλωστε και ο λόγος που οι τιμές των ομολόγων αλλοδαπού δικαίου που δεν εντάχθηκαν στο PSI εξακολουθούν να διακρατούνται και να αποτιμώνται σε επίπεδα σημαντικά υψηλότερα, ακόμα και από αυτών των ΟΕΔ. Πρόκειται για ομόλογα των οποίων οι γενικές συνελεύσεις των κατόχων τους στα τέλη Μαρτίου απέρριψαν την ένταξη στο PSI. Τέσσερα εξ αυτών είναι του ΟΣΕ συνολικής ονομαστικής αξίας 999 εκατ. ευρώ, σύμφωνα με τον πίνακα που έχει αναρτημένο στον ιστότοπό του ο ΟΔ-ΔΗΧ. Το πρώτο λήγει στις 13 Σεπτεμβρίου φέτος.

Η διάρθρωση του ελληνικού χρέους

Πόσα και πού χρωστάει η Ελλάδα μετά το PSI Ποσά σε δισ. ευρώ

