

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Société Générale: Έρχονται περαιτέρω αναβαθμίσεις της Ελλάδας – Σε επενδυτική βαθμίδα έως το α' εξάμηνο του 2023

Ομαλοποίηση στα ελληνικά ομόλογα έπεται από την έντονη αναταραχή που έχουν δεχτεί το τελευταίο διάστημα, περαιτέρω αναβαθμίσεις της Ελλάδας από τους οίκους αξιολόγησης και ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας έως το πρώτο εξάμηνο του 2023 αναμένει η Société Générale.

Όπως επισημαίνει η γαλλική τράπεζα σε νέα έκθεσή της (την οποία παρουσιάζει το capital.gr), τα spreads στο σύνολο της ευρωζώνης έχουν διευρυνθεί πρόσφατα, πιθανώς λόγω της αυξανόμενης μεταβλητότητας, του επιθετικού τόνου της ΕΚΤ, των ανησυχιών λόγω της κατάστασης με την πανδημία στην Κίνα και της ενεργειακής κρίσης. Όλα αυτά ενίσχυσαν την άποψη της Société Générale ότι η αύξηση της αστάθειας στην αγορά, ειδικά ενόψει και του τέλους των καθαρών αγορών ομολόγων από την ΕΚΤ, θα οδηγήσει σε άνοδο των spreads. Όπως εκτιμά, τα ιταλικά ομόλογα κινδυνεύουν με μεγαλύτερη υποαπόδοση, με μια επιθετική ΕΚΤ, ένα περιβάλλον υψηλού ρίσκου και την αυξανόμενη καθαρή προσφορά. Τα ελληνικά ομόλογα έχουν επίσης δεχτεί πιέσεις, οι οποίες σίγουρα είναι συνδεδεμένες με την προσφορά και τη ρευστότητα, με την ελληνική καμπύλη στις διάρκειες 5-15 έτη να έχει αναστραφεί, ωστόσο σύντομα αναμένεται να ομαλοποιηθεί.

Η Ελλάδα έλαβε πρόσφατα άλλη μία αναβάθμιση, με την S&P να "ανεβάζει" την αξιολόγησή της στο BB+ με θετικές προοπτικές, όπως και ανέμενε η Société Générale, με τη χώρα να βρίσκεται μόνο μια βαθμίδα μακριά από την περιοχή της επενδυτικής βαθμίδας. Παρά τις επιπτώσεις της κρίσης στην Ουκρανία, η αναβάθμιση υποστηρίχθηκε από τη συνεχή βελτίωση της αποτελεσματικότητας της διακυβέρνησης και της οικονομικής υφικότητας της Ελλάδας. "Αναμένουμε ότι η Fitch θα ακολουθήσει και θα αναβαθμίσει και αυτή την Ελλάδα στις 8 Ιουλίου, με τη χώρα να ανακτήσει την επενδυτική της βαθμίδα έως το πρώτο εξάμηνο του 2023. Καθώς οι αγορές καθαρών περιουσιακών στοιχείων από την ΕΚΤ πιθανότατα θα λήξουν στο τρίτο τρίμηνο, η κατάσταση επενδυτικής βαθμίδας το 2023 δεν θα έχει μεγάλη επίπτωση όσον αφορά τις αγορές της ΕΚΤ. Ωστόσο, η επίτευξη αυτού του οροσήμου θα επιτρέψει σε πολύ περισσότερα funds να περιλαμβάνουν τα ελληνικά ομόλογα στο χαρτοφυλάκιό τους και ως εκ τούτου θα υποστηρίξουν τις τιμές των ελληνικών τίτλων μακροπρόθεσμα.

Όπως σημειώνει η γαλλική τράπεζα, τα ελληνικά ομόλογα έχουν πληγεί περισσότερο από άλλα ομόλογα της ευρωζώνης από την εξομάλυνση της νομισματικής πολιτικής, με το τέλος των αγορών PEPP να επιβαρύνει τη ζήτησή τους. Ωστόσο, καθώς το PEPP εισήλθε στη φάση επανεπενδύσεων τον Απρίλιο και καθώς το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων που "τρέχει" η ΕΚΤ δεν περιλαμβάνει ελληνικά ομόλογα, θα πρέπει στο εξής να επηρεαστούν λιγότερο από οποιαδήποτε αλλαγή στη "φόρμα" ομαλοποίησης της πολιτικής. Στο μέλλον, οι κινήσεις της αγοράς πιθανότατα θα εξαρτώνται από την κατάσταση της προσφοράς και τη ρευστότητα. Φέτος, η Ελλάδα εξέδωσε ένα 10ετές ομόλογο ύψους 3 δισ. ευρώ τον Ιανουάριο και "άνοιξε" την έκδοση του 7ετούς τον Απρίλιο αντλώντας 1,5 δισ. ευρώ περαιτέρω. Για να καλύψει τον υπολειπόμενο ανώτερο στόχο έκδοσης των 7 δισ. ευρώ περίπου για το 2022, η Ελλάδα πιθανότατα θα επικεντρωθεί σε ομόλογα στο μακροπρόθεσμο μέρος της καμπύλης, ειδικά σε ομόλογα 15-20 ετών και σε ένα πράσινο ομόλογο 10-20 ετών.

Τέλος, η Société Générale αναφέρεται στην αναστροφή της ελληνικής καμπύλης. Όπως σημειώνει, η έκδοση του 5ετούς ομολόγου έχει ωθήσει τις αποδόσεις στην 5ετία υψηλότερα, ενώ το μεγαλύτερο άκρο της καμπύλης έχει επηρεαστεί λιγότερο. Συγκεκριμένα, τα spreads των ελληνικών ομολόγων στο τμήμα της καμπύλης 15 έως 20 ετών έχουν μειωθεί κατά 70 μονάδες βάσης από την 1η Μαρτίου, οδηγώντας σε αναστροφή της καμπύλης. Τα spread 5-15 ετών συνήθως υποχωρούν όταν οι αγορές τιμολογούν ένα αρνητικό σενάριο για την οικονομία, το οποίο η γαλλική τράπεζα δεν πιστεύει ότι ισχύει. Έτσι, προβλέπει πως η ελληνική καμπύλη 5-15 ετών θα σταθεροποιηθεί και θα επανέλθει και πάλι στο θετικό έδαφος, αλλά ο χρόνος θα εξαρτηθεί από τη ρευστότητα στην αγορά.



Πρόγραμμα Σταθερότητας: Ρυθμός ανάπτυξης 3,1%, πληθωρισμός 5,6% το 2022 και πρωτογενή πλεονάσματα από το 2023

Πρόβλεψη για ρυθμό ανάπτυξης 3,1% και πληθωρισμό 5,6% σε μέσα επίπεδα εφέτος, περιλαμβάνει το Πρόγραμμα Σταθερότητας που παρουσίασε ο υπουργός Οικονομικών Χρήστος Σταϊκούρας στο Υπουργικό Συμβούλιο και θα αποσταλεί στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Παράλληλα, προβλέπεται πρωτογενές έλλειμμα 2% του ΑΕΠ εφέτος και πρωτογενή πλεονάσματα από το 2023 έως και το 2025.

Ειδικότερα:

- * Το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 3,1% εφέτος, κατά 4,8% το 2023 κατά 3,5% το 2024 και κατά 3,3% το 2025.
 - * Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός θα αυξηθεί εφέτος κατά 5,6% σε μέσα επίπεδα, για να υποχωρήσει σε 1,6% το 2023 και να διαμορφωθεί σε 1,7% το 2024 και το 2025.
 - * Δημοσιονομικά, εφέτος προβλέπεται πρωτογενές έλλειμμα 2% του ΑΕΠ, ενώ θα υπάρξουν πρωτογενή πλεονάσματα ύψους 1,1% του ΑΕΠ το 2023, ύψους 2,1% του ΑΕΠ το 2024 και 2,3% του ΑΕΠ το 2025.
 - * Το δημόσιο χρέος θα διαμορφωθεί σε 180,2% του ΑΕΠ εφέτος και θα αποκλιμακώνεται σε 168,6% του ΑΕΠ το 2023, σε 155,2% του ΑΕΠ το 2024 και σε 146,5% του ΑΕΠ το 2025.
 - * Η ανεργία θα διαμορφωθεί εφέτος σε 13,9% και θα μειώνεται σε 12,2% το 2023, σε 11,2% το 2024 και σε 10,2% το 2025.
- Σύμφωνα επίσης με τον υπουργό Οικονομικών, υπήρξαν πέντε «γραμμές άμυνας» στην ελληνική οικονομία, που έχουν ως εξής:
- 1η Γραμμή: Τα 43 δισ. ευρώ μέτρα στήριξης της προηγούμενης περιόδου, που ενίσχυσαν το διαθέσιμο εισόδημα του πολίτη και μείωσαν την ανεργία.
 - 2η Γραμμή: Οι συνεχείς και μόνιμες μειώσεις φόρων και ασφαλιστικών εισφορών, που τονώνουν το διαθέσιμο εισόδημα νοικοκυριών και επιχειρήσεων.
 - 3η Γραμμή: Οι επιδοτήσεις μέρους του αυξημένου ενεργειακού κόστους σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις, κυρίως στους πιο ευάλωτους, ύψους 3,5 δισ. ευρώ έως σήμερα.
 - 4η Γραμμή: Οι ενισχύσεις ευάλωτων νοικοκυριών, η στήριξη του πρωτογενούς τομέα και οι επιδοτήσεις καυσίμων, ύψους 900 εκατ. ευρώ έως σήμερα.
 - 5η Γραμμή: Η διπλή αύξηση του κατώτατου μισθού μέσα στο 2022, συνολικού ποσοστού 9,7% (11,8% εάν συνυπολογιστεί η μείωση των ασφαλιστικών εισφορών των εργαζομένων).

Παράλληλα, ο κ. Σταϊκούρας παρουσίασε αναλυτικά και τις δώδεκα πρόσφατες θετικές εξελίξεις στην οικονομία:

1. Αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας σε ένα μόλις «σκαλοπάτι» πριν την επενδυτική βαθμίδα. Δύο οίκοι αξιολόγησης -ο S&P Global Ratings και ο DBRS Morningstar αναβάθμισαν την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας τον τελευταίο μήνα. Συνολικά έχουν γίνει 9 αναβαθμίσεις της ελληνικής οικονομίας τα τελευταία δύομισι χρόνια, παρά τις διαδοχικές και επάλληλες κρίσεις.
2. Επιτυχημένη επανέκδοση 7ετούς ομολόγου. Η Ελλάδα προχθές άντλησε 1,5 δισ. ευρώ, με επιτόκιο 2,4%. Το κόστος δανεισμού αν και υψηλό λόγω της δυσμενούς διεθνούς συγκυρίας, παραμένει χαμηλότερο σε σχέση με τα επίπεδα του 2019.
3. Αποτελεσματική στήριξη του διαθέσιμου εισοδήματος των πολιτών. Το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών -παρά τις αναμενόμενες, λόγω της ενεργειακής κρίσης, απώλειες το δ' τρίμηνο- παρουσίασε σημαντική αύξηση κατά 3,7 δισ. ευρώ το 2021 σε σχέση με το 2019. Το συνολικό ετήσιο διαθέσιμο εισόδημα το 2021 είναι το υψηλότερο από το 2013.
4. Βελτιωμένοι δείκτες δημοσιονομικού ελλείμματος και δημοσίου χρέους. Το πρωτογενές έλλειμμα διαμορφώθηκε στο 5% του ΑΕΠ το 2021, σημαντικά χαμηλότερο από την πρόβλεψη του προϋπολογισμού (πρόβλεψη για 7% του ΑΕΠ). Το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης υποχώρησε στο 193,3% του ΑΕΠ το 2021 (από 206,3% του ΑΕΠ το 2020).
5. Ισχυρή ανάκαμψη της οικονομίας. Το ΑΕΠ της χώρας, εν μέσω δυσμενούς περιβάλλοντος, αυξήθηκε κατά 8,3% το 2021, καλύπτοντας σχεδόν το σύνολο των απωλειών του 2020.
6. Ολοκλήρωση αποπληρωμής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Η κυβέρνηση ξεκίνησε και ολοκλήρωσε την αποπληρωμή των οφειλών της Ελλάδας προς το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, με συνολική ωφέλεια τόκων ύψους περίπου 230 εκατ. ευρώ.
7. Εκταμίευση των πρώτων πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης. Η Ελλάδα έλαβε τους πρώτους πόρους -μετά την υψηλή προκαταβολή- από το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, με την εκταμίευση δόσης ύψους 3,6 δισ. ευρώ.
8. Θετική ολοκλήρωση της 13ης Έκθεσης Ενισχυμένης Εποπτείας. Πρόκειται για τη 10η διαδοχική θετική Έκθεση Αξιολόγησης κατά την περίοδο διακυβέρνησης της χώρας από τη σημερινή κυβέρνηση. Το επόμενο διάστημα αναμένεται η δημοσιοποίηση και της 14ης Έκθεσης, η οποία εκτιμάται επίσης θετική.
9. Μείωση «κόκκινων» δανείων στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών και αυξημένα επίπεδα καταθέσεων. Τα «κόκκινα» δάνεια ανήλθαν στα 18,4 δισ. ευρώ στο τέλος του 2021, μειωμένα κατά 57 δισ. ευρώ από τον Ιούνιο 2019. Οι καταθέσεις είναι αυξημένες κατά 41 δισ. ευρώ τον Φεβρουάριο 2022 σε σχέση με τον Ιούνιο 2019.
10. Σημαντική συρρίκνωση της ανεργίας. Η ανεργία διαμορφώθηκε στο 12,8% τον Φεβρουάριο 2022, μειωμένη κατά 4% την τελευταία διετία. Η Ελλάδα καταγράφει την καλύτερη ευρωπαϊκή επίδοση σε όρους συγκράτησης της ανεργίας.
11. Ανθεκτικότητα ελληνικών επιχειρήσεων. Ο κύκλος εργασιών ανήλθε στα 332,4 δισ. ευρώ το 2021, αυξημένος κατά 15,5 δισ. ευρώ σε σχέση με το 2019.
12. Διεθνής αναγνώριση της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής-Δρομολόγηση εξόδου από την Ενισχυμένη Εποπτεία.



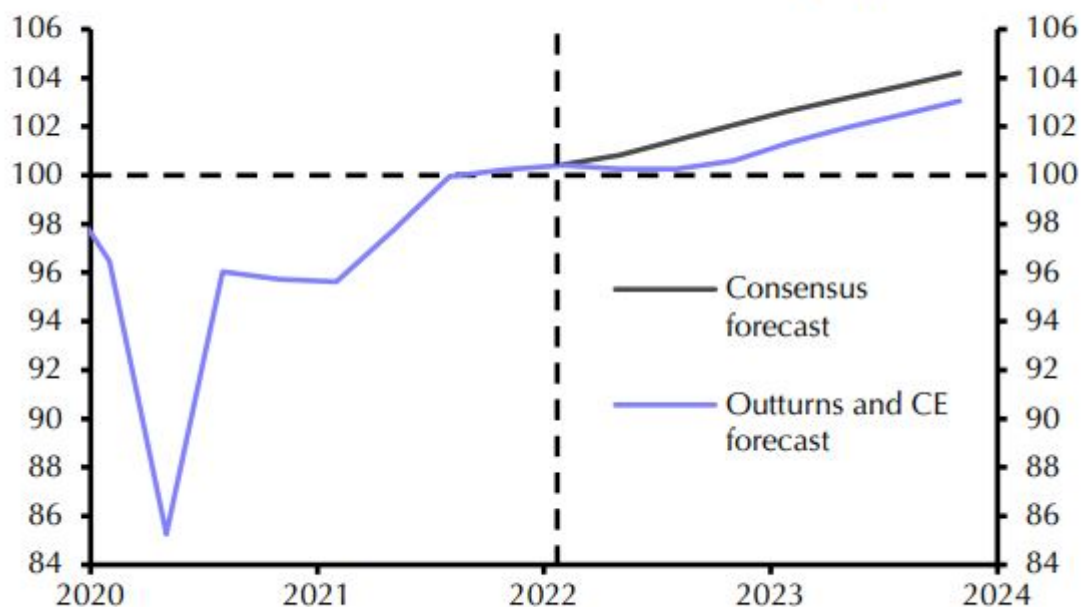
Capital Economics: Η Ευρωζώνη «σέρνεται» – Βλέπει ευρώ στο 1 προς 1 με το δολάριο

Η ευρωπαϊκή οικονομία δυσκολεύεται και οι επιδόσεις της θα αποδειχθούν χειρότερες από αυτές που περιμένει η αγορά, προειδοποιεί η Capital Economics, προβλέποντας ότι το ευρώ θα πέσει και άλλο, για να κλείσει τη χρονιά στο 1 προς 1 με το δολάριο.

Τα στοιχεία της Eurostat για το πρώτο τρίμηνο έδειξαν ότι η Ευρωζώνη αναπτύχθηκε μόλις κατά 0,2% σε τριμηνιαία βάση. Όμως, οι οικονομικές συνθήκες έχουν επιδεινωθεί τελευταία, με αποτέλεσμα η Capital Economics (την έκθεση παρουσιάζει το Money Review) να προβλέπει ότι το ΑΕΠ θα εμφανίσει μια μικρή συρρίκνωση το δεύτερο τρίμηνο, κάτι που κινείται κόντρα στις συγκλίνουσες προβλέψεις της αγοράς για επιτάχυνση της ανάπτυξης κατά το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του έτους.

Έτσι, ο οίκος προειδοποιεί ότι η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη θα είναι ασθενέστερη, ο πληθωρισμός υψηλότερος και οι αυξήσεις των επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα συντομότερες και γρηγορότερες από ό,τι περιμένει η αγορά.

Chart 1: Euro-zone GDP (% q/q)



Sources: Refinitiv, Eikon, Capital Economics

Συνέχεια...

Άλλωστε, η απόφαση της Ρωσίας να χρησιμοποιήσει την ενέργεια ως όπλο, διακόπτοντας τις ροές φυσικού αερίου προς την Πολωνία και τη Βουλγαρία, εντείνει τους κινδύνους για την ευρωπαϊκή οικονομία, καθώς αυξάνει το ρίσκο μιας διατάραξης των προμηθειών στην Ευρωζώνη.

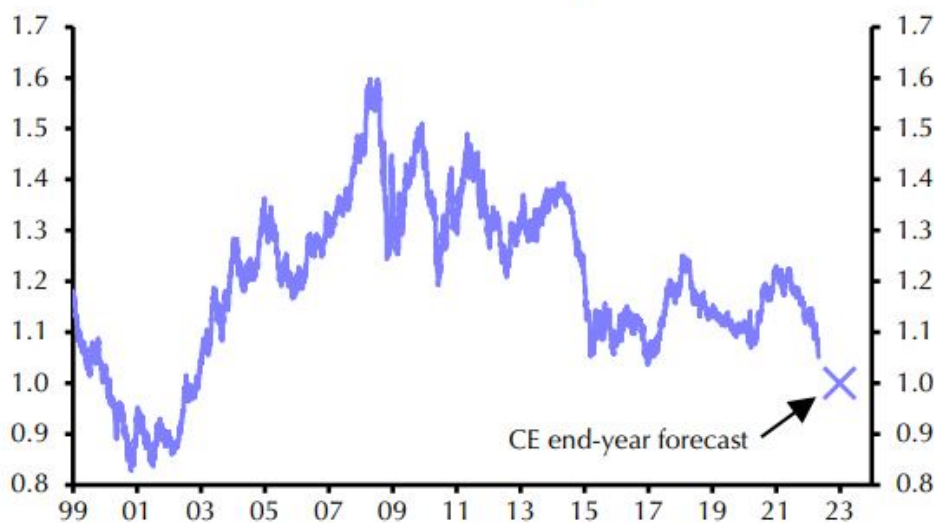
Εάν η Ρωσία κόψει τις εξαγωγές φυσικού αερίου στην Ευρώπη, η Γερμανία θα υποφέρει περισσότερο από όλες τις χώρες, εκτιμά η Capital Economics, με τη βιομηχανία να υφίσταται το μεγαλύτερο πλήγμα. Έτσι και αλλιώς, ο οίκος προβλέπει ότι η Γερμανία θα πέσει σε ύφεση, με την ενδεχόμενη επιβολή δελτίου στην κατανάλωση ενέργειας να την κάνει βαθύτερη.

Κάτω από αυτές τις συνθήκες, η Capital Economics προβλέπει ότι η πτώση του ευρώ έναντι του δολαρίου θα συνεχιστεί.

Ο πρώτος λόγος είναι ότι η οικονομία της Ευρωζώνης θα εμφανίσει επιδόσεις χειρότερες από την αμερικανική, με την αβεβαιότητα γύρω από τις επιπτώσεις του πολέμου να επιβαρύνει το αρνητικό κλίμα για το ευρώ.

Ο δεύτερος λόγος είναι ότι η ΕΚΤ θα αυξήσει τα επιτόκια με πιο αργούς ρυθμούς και σε πιο χαμηλά επίπεδα σε σχέση με τη Fed.

Chart 2: US Dollars per Euro



Sources: Refinitiv, Capital Economics

Στο πλαίσιο αυτό, η Capital Economics προβλέπει ότι το ευρώ θα πέσει στο 1 προς 1 με το δολάριο στα τέλη του έτους, δηλαδή θα βρεθεί στα χαμηλότερα επίπεδα από το 2002.

Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 τον Απρίλιο & ytd

Μετοχή	Απόδοση Απριλίου 2022	Απόδοση 2022
ΒΙΟ	-5,62%	-8,61%
ΤΙΤΣ	0,30%	0,45%
ΕΕΕ	1,20%	-35,92%
ΟΤΕ	12,20%	13,16%
ΑΡΑΙΓ	-2,89%	11,97%
ΤΕΝΕΡΓ	6,99%	30,78%
ΑΔΜΗΕ	2,46%	-4,97%
ΣΑΡ	0,98%	-18,65%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	9,91%	5,00%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	4,03%	3,05%
ΜΥΤΙΛ	19,19%	16,99%
ΛΑΜΔΑ	4,33%	-5,72%
ΕΛΧΑ	-3,32%	-8,76%
ΑΛΦΑ	-2,69%	0,84%
ΜΠΕΛΑ	14,37%	22,54%
ΕΤΕ	14,04%	30,46%
ΠΕΙΡ	-1,91%	7,60%
ΕΥΡΩΒ	-5,90%	12,16%
ΕΛΠΕ	-1,90%	16,40%
ΚΟΥΕΣ	1,91%	-6,03%
ΕΥΔΑΠ	4,08%	-8,58%
ΟΠΑΠ	7,42%	13,71%
ΜΟΗ	7,24%	9,82%
ΔΕΗ	0,66%	-18,62%
ΟΛΠ	2,24%	0,93%
ΓΔ	4,89%	3,26%
FTSE 25	5,10%	4,08%
Τραπεζικός Δείκτης	0,28%	12,15%