

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



ΔΑΤ: Συνεχίστηκε το 2023 η μείωση του χρέους των ελληνικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών

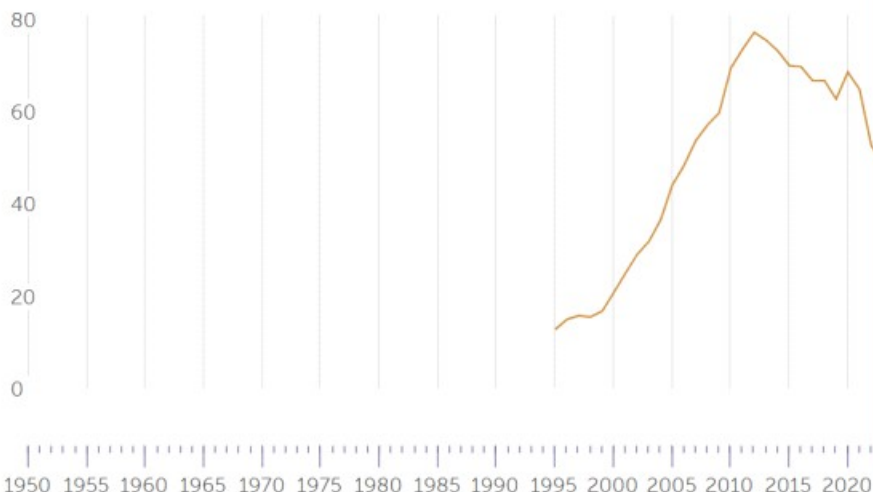
Μετά την πανδημία, σαφή πτωτική τάση δεν παρουσιάζει μόνο το δημόσιο χρέος στην Ελλάδα ως ποσοστό στο ΑΕΠ αλλά και το ιδιωτικό χρέος, δηλαδή το χρέος των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, σύμφωνα με επικαιροποιημένα στοιχεία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (GlobalDebt Database).

Μείωση, αλλά σε μικρότερη κλίμακα, σημειώθηκε πέρυσι και στο παγκόσμιο ιδιωτικό χρέος, σύμφωνα με τα ίδια στοιχεία.

Στην Ελλάδα, το χρέος των νοικοκυριών μειώθηκε πέρυσι στο 48,4% του ΑΕΠ από 52,6% το 2022 και 68,4% το 2020, ενώ διαμορφώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο από το ιστορικά υψηλό επίπεδο του 2012 (σχεδόν 77%).

TREND (1950-2023)

Percent of GDP

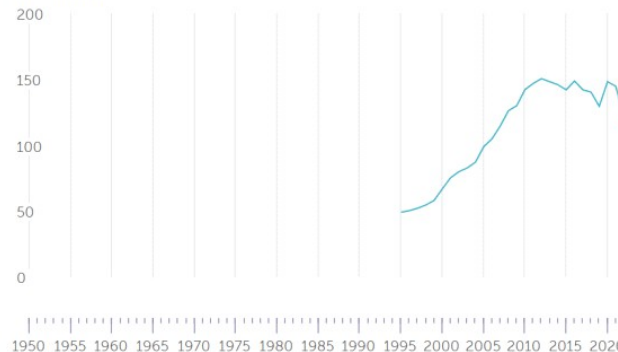


Το συνολικό ιδιωτικό χρέος, που περιλαμβάνει και το χρέος των ελληνικών επιχειρήσεων, μειώθηκε στο 116,3% του ΑΕΠ από 122,6% το 2022 και 148,7% το 2020.

Συνέχεια...

TREND (1950-2023)

Percent of GDP



Μικρότερη μείωση σε παγκόσμιο επίπεδο

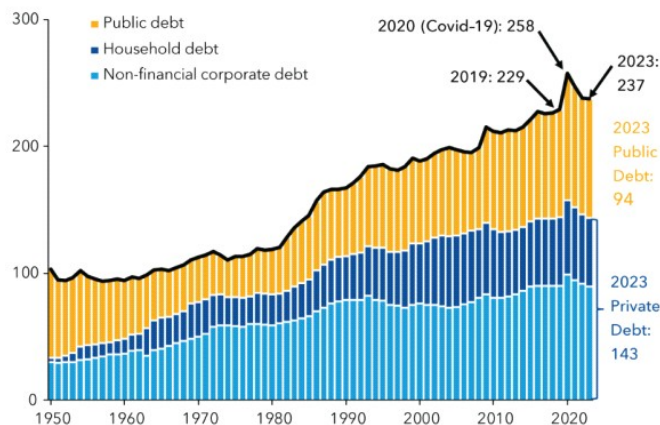
Σε παγκόσμιο επίπεδο, το ιδιωτικό χρέος μειώθηκε κατά 2,8 ποσοστιαίες μονάδες στο 143% του ΑΕΠ, ήταν δηλαδή σημαντικά υψηλότερο από το ελληνικό ιδιωτικό χρέος. Σε απόλυτα νούμερα, το παγκόσμιο ιδιωτικό χρέος διαμορφώθηκε πάνω από 150 τρις. δολάρια, ένα πολύ υψηλό επίπεδο.

Το ΔΝΤ σημειώνει ότι η μείωση του ιδιωτικού χρέους οφείλεται τόσο στον πληθωρισμό, ο οποίος μειώνει την πραγματική αξία του και την αξία του ως ποσοστό στο ΑΕΠ, όσο και στην αποδυνάμωση των προοπτικών ανάπτυξης που περιορίζει τον δανεισμό από επιχειρήσεις και νοικοκυριά και οδηγεί σε πρόωρη αποπληρωμή των οφειλών τους.

Το συνολικό παγκόσμιο χρέος, δημόσιο και ιδιωτικό, μειώθηκε στο 237% του ΑΕΠ το 2023 ή σε σχεδόν 250 τρις. δολάρια, καθώς η μείωση του χρέους του ιδιωτικού τομέα υπεραντιστάθμισε την αύξηση του χρέους του δημόσιου τομέα.

Global debt declined in 2023

In percentage of global GDP



JP Morgan: Βλέπει τον S&P 500 στις 6.500 μονάδες το 2025 – Αρνητική για την Ευρώπη

Στις 6.500 μονάδες θέτει η JP Morgan την τιμή-στόχο για τον S&P 500 το 2025, προβλέποντας ουσιαστικά περιθώρια ανόδου σχεδόν 8% έως τα τέλη της επόμενης χρονιάς. Ο αμερικανικός επενδυτικός οίκος προειδοποιεί ότι το παγκόσμιο μακροοικονομικό περιβάλλον θα γίνει πολύ πιο ρευστό το 2025, καθώς οι αγορές αντιμετωπίζουν αυξημένη πολυπλοκότητα.

Η εξέλιξη του επιχειρηματικού κύκλου κατά τη διάρκεια της χρονιάς θα επηρεαστεί από την αλληλεπίδραση παραγόντων όπως η μακροοικονομική δυναμική και η νομισματική πολιτική, με την πρόσθετη αβεβαιότητα από τις πιθανές αλλαγές πολιτικής που θα φέρει η νέα αμερικανική κυβέρνηση.

Figure 11: 2025 Equity Index Price Targets and EPS Forecasts

	Developed Markets				Emerging Markets			
	US	Eurozone	UK	JP	EM	China	Asia ex-JP	LatAm
Index	S&P 500	MSCI Eurozone	FTSE100	TOPIX	MSCI EM	MSCI China	MSCI AXJ	MSCI LATAM
2025 Price Target	\$6,500	€ 300	£8,600	¥3,000	\$1,150	HK\$67	\$750	\$2,250
% upside	~9%	~5%	~4%	~10%	~5%	~7%	~6%	~8%
2025	JPM EPS	€ 21.2	£705	¥196	\$88	HK\$6.51	\$54	\$230
	YoY Growth	~11%	~3%	~5%	~7%	~8%	~8%	~10%
	Consensus EPS	€ 22.3	£720	¥201	\$94	HK\$6.62	\$57	\$243
	YoY Growth	~13%	~8%	~7%	~10%	~15%	~14%	~16%

Source: J.P. Morgan Global Equity Macro Research

Οι τεχνολογικές καινοτομίες και η διεύρυνση του κύκλου τεχνητής νοημοσύνης θα παραμείνουν ένας σημαντικός μοχλός για τις αγορές, όμως η ικανότητα των εταιρειών να βγάλουν κέρδη από αυτές τους τις επενδύσεις θα βρεθεί περισσότερο στο επίκεντρο τα επόμενα τρίμηνα.

Μέσα σε αυτό το περιβάλλον, η JP Morgan εκτιμά ότι το 2025 θα είναι μια ακόμα χρονιά ανθεκτικής ανάπτυξης, χωρίς κάποια άμεση ύφεση (δίνει πιθανότητες 15% για το πρώτο εξάμηνο του 2025).

Οι ΗΠΑ θα παραμείνουν η ατμομηχανή της παγκόσμιας ανάπτυξης, με μια υγιή αγορά εργασίας, ισχυρές πιστώσεις, άφθονη ρευστότητα στο σύστημα και διεύρυνση των κεφαλαιουχικών δαπανών που σχετίζονται με την τεχνητή νοημοσύνη.

Ο οίκος εκτιμά ότι η παγκόσμια ανάπτυξη θα επιβραδύνει στο 2,2% από 2,7% το 2024, με την αμερικανική οικονομία να εμφανίζει ρυθμούς 2% (από 2,4% το 2024), την Ευρωζώνη 0,7% (από 1,1%) και την Κίνα 3,2% (από 4,8%).

Ο παγκόσμιος πληθωρισμός αναμένεται να πέσει στο 2,7% από 3%, με τον σχετικό δείκτη στο 2,3% στις ΗΠΑ (από 2,8% φέτος) και στο 2% στην Ευρωζώνη (από 2,4% φέτος).

Η Fed αναμένεται να μειώσει τα επιτόκια κατά 100 μονάδες βάσης στο 3,75%, ενώ η ΕΚΤ εκτιμάται ότι θα ολοκληρώσει τον δικό της κύκλο επιτοκιακών μειώσεων στο 1,75%.

Στο πλαίσιο αυτό, η JP Morgan δηλώνει θετική για τις αμερικανικές επενδύσεις σε έναν κόσμο όπου ο «αμερικανικός εξαιρετισμός» ενισχύεται. Οι όποιοι κίνδυνοι εντοπίζονται στις υψηλές αποτιμήσεις και τοποθετήσεις, ειδικά εάν η Fed ανοίξει γρηγορότερα την πόρτα σε πιθανές αυξήσεις επιτοκίων το 2025.

Ο οίκος υπολογίζει στο 5% τα περιθώρια ανόδου για τις ευρωπαϊκές αγορές, για αυτό και συστήνει underweight θέσεις. Αντίθετα, δίνει overweight σύσταση για το ιαπωνικό χρηματιστήριο, όπου βλέπει περιθώρια ανόδου 10%.



HSBC: «Απογειώνεται» η ευρωπαϊκή περιφέρεια, η περίπτωση της Ελλάδας

Στην εντυπωσιακή πορεία της ευρωπαϊκής περιφέρειας, με τις οικονομίες Ελλάδας, Ιρλανδίας, Ιταλίας, Ελλάδας, Ισπανίας και Κύπρου να υπεραποδίδουν έναντι των πλούσιων χωρών της Ευρώπης, αναφέρεται σε έκθεσή της η HSBC, τονίζοντας ότι η Ελλάδα περιλαμβάνεται στα κορυφαία “success stories” της Ευρώπης.

Όπως σημειώνεται στην έκθεση οι παραπάνω οικονομίες βίωσαν μία ιδιαίτερα δύσκολη περίοδο κατά της διάρκειας της κρίσης χρέους, με τους λόγους, όμως, που οδηγήθηκαν σε αυτήν την πορεία να είναι διαφορετικοί. Για την Ισπανία και την Ιρλανδία, τα βασικά προβλήματα οφείλονταν στη «φούσκα» στην αγορά ακινήτων που προηγήθηκε της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης. Για τις υπόλοιπες, ήταν περισσότερο ζήτημα χρόνιων προβλημάτων μεγάλης δημοσιονομικής σπατάλης, με δεδομένο ότι όλες αυτές οι χώρες χαρακτηρίζονταν από υψηλό δημόσιο χρέος και μεγάλες εξωτερικές ανισορροπίες.

Όμως φρόντισαν να διορθώσουν τις ανισορροπίες, με τη λήψη ιδιαίτερα επώδυνων μέτρων λιτότητας και εσωτερική υποτίμηση, με τη λιτότητα σε ορισμένες περιπτώσεις να αποτελεί μία λανθασμένη λύση, καθώς συρρίκνωσε το ΑΕΠ και εκτόξευσε το χρέος. Ταυτόχρονα η λιτότητα οδήγησε σε αλλαγές και στο πολιτικό σκηνικό, με την HSBC να σημειώνει ότι η Ελλάδα ήταν η πρώτη χώρα που οδήγησε στην εξουσία μία λαϊκίστικη κυβέρνηση, όπως χαρακτηρίζει αυτή των ΣΥΡΙΖΑ και ΑΝΕΛ, υποστηρίζοντας ότι βρέθηκε ένα βήμα πριν από την έξοδο από την ευρωζώνη. Στην Ιταλία μία λαϊκίστικη κυβέρνηση ανέλαβε την εξουσία το 2018, με το spread των ιταλικών ομολόγων να εκτοξεύεται, ενώ κάποιες από τις συνέπειες αυτών των εξελίξεων να παραμένουν αισθητές μέχρι και σήμερα.

Σήμερα, όμως, αυτές οι χώρες «βλέπουν» τον ρυθμό ανάπτυξής τους να ξεπερνά σημαντικά τον μέσο όρο της ευρωζώνης, με τις οικονομίες της ευρωπαϊκής περιφέρειας να έχουν τα χαμηλότερα ελλείμματα στη ζώνη του ευρώ, με εξαίρεση αυτή της Ιταλίας.

Ωστόσο, μόλις δέκα χρόνια μετά την κρίση της Ευρωζώνης - και με μια πανδημία και μια ενεργειακή κρίση ενδιάμεσα αυτής - αυτές οι χώρες φαίνεται να έχουν γυρίσει επιτέλους σελίδα. Οι πρόσφατοι ρυθμοί ανάπτυξης συχνά ξεπέρασαν τον μέσο όρο της Ευρωζώνης (σε ορισμένες περιπτώσεις με πολύ υψηλότερο περιθώριο), ενώ η συνολική οικονομική κατάσταση φαίνεται πολύ πιο βιώσιμη. Οι οικονομίες της ευρωπαϊκής περιφέρειας έχουν πλέον από τα χαμηλότερα ελλείμματα στην Ευρωζώνη, με εξαίρεση την Ιταλία.

Οι σκληρές μεταρρυθμίσεις για την αύξηση της ευελιξίας της αγοράς εργασίας έχουν αυξήσει τη συμμετοχή του εργατικού δυναμικού ποσοστά και διευκόλυναν μια σημαντική προσαρμογή του μοναδιαίου κόστους εργασίας. Σε συνδυασμό με το προϊόν μεταρρυθμίσεις στην αγορά και τη βελτίωση της πρόσβασης σε ξένους επενδυτές, αυτό συνέβαλε στη βελτίωση της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας των χωρών αυτών.

Επιπλέον, ο τομέας του τουρισμού - ο οποίος σε ορισμένες περιπτώσεις, όπως η Πορτογαλία ή η Ελλάδα αντιπροσωπεύει το 10% του ΑΕΠ μόνο από την άποψη των εισπράξεων από το εξωτερικό - έχει γνωρίσει άνθηση σε τα τελευταία χρόνια, συμβάλλοντας στην αύξηση του μεριδίου των εξαγωγών στο ΑΕΠ. Η βελτιωμένη ανταγωνιστικότητα είναι επίσης εμφανής όταν εξετάζουμε τις διεθνείς συγκρίσεις. Σύμφωνα με το Παγκόσμιο Κέντρο Ανταγωνιστικότητας, η Ιρλανδία από την 24η θέση που κατείχε στον κόσμο ως προς την ανταγωνιστικότητα το 2011 στην 4η θέση πέρυσι και η Ελλάδα από την 58η στην 47η θέση.

Συνέχεια...

Οι παράγοντες στήριξης

Η αλλαγή προσέγγισης από την ΕΕ βοήθησε επίσης την περιφέρεια να αντιμετωπίσει τις πιο πρόσφατες κρίσεις και περιορίσε την έκταση των «μόνιμων πληγών» (δηλαδή μείωσε το ποσό της μόνιμης απώλειας παραγωγής σε μια ύφεση). Κατά τη διάρκεια της πανδημίας, η ΕΕ συμφώνησε ένα ταμείο ύψους 750 δισ. ευρώ (που τώρα έχει μειωθεί σε 650 δισ. ευρώ, καθώς δεν πήραν όλες οι χώρες το μέγιστο ποσό που τους αναλογούσε) προκειμένου να στηρίξει την ανάκαμψη, και οι χώρες της περιφέρειας ήταν οι μεγαλύτεροι δικαιούχοι. Αυτό συνέβαλε σε μεγάλο βαθμό στη χρηματοδότηση των επενδυτικών αναγκών - μειώνοντας τον κίνδυνο απότομης πτώσης των επενδύσεων, όπως καταγράφηκε κατά τη διάρκεια της κρίσης δημόσιου χρέους - αλλά και αποτρέποντας πρόσθετες πιέσεις στις ανάγκες χρηματοδότησης των κρατών (και, πιθανότατα, στο κόστος).

Η ΕΚΤ συνέβαλε επίσης στην απορρόφηση των χρηματοδοτικών πιέσεων μέσω των προγραμμάτων ποσοτικής χαλάρωσης - πρώτα το APP και στη συνέχεια το PEPP. Εν τω μεταξύ, η άφθονη ρευστότητα που παρείχε στις τράπεζες με χαμηλό κόστος απέτρεψε την αύξηση του κόστους χρηματοδότησης που παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια της κρίσης δημόσιου χρέους της ευρωζώνης, καταλήγοντας να επηρεάσει σημαντικά τα επιτόκια δανεισμού προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις εκείνη την εποχή. Αυτό συνέβαλε επίσης στον περιορισμό των δυσμενών οικονομικών συνεπειών των πρόσφατων κρίσεων.

Αυτή η διαφορετική στάση κατέστη δυνατή λόγω του γεγονότος ότι η πανδημία ήταν σαφώς ένα εξωγενές σοκ, ενώ η κρίση του δημόσιου χρέους ήταν -τουλάχιστον κατά τη γνώμη ορισμένων υπευθύνων χάραξης πολιτικής της ΕΕ- σε κάποιο βαθμό αυτοπροκαλούμενη. Επιπλέον, η αντίληψη μεταξύ των υπευθύνων χάραξης πολιτικής της ΕΕ ότι η περιφέρεια είχε υποστεί επώδυνη προσαρμογή βοήθησε αναμφίβολα να πεισθούν οι πιο αυστηρές χώρες να παράσχουν κάποια κοινή στήριξη. Κοιτάζοντας μπροστά, με περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης στον τουρισμό και τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, οι προοπτικές για πολλές περιφερειακές οικονομίες φαίνονται σχετικά ευοίωτες. Το ταξίδι δεν ήταν ανώδυνο και μπορεί να μην έχει ολοκληρωθεί ακόμη.

Ορισμένες χώρες εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν σημαντικές ανάγκες δημοσιονομικής προσαρμογής (η Ιταλία, η οποία πρόσφατα επανήλθε στη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος της ΕΕ και σε μικρότερο βαθμό η Ισπανία), ενώ η Ελλάδα εξακολουθεί να έχει σχετικά μεγάλο εξωτερικό έλλειμμα, το οποίο ενδέχεται να έχει επιδεινωθεί από την πρόσφατη ενεργειακή κρίση και το ισχυρό αναπτυξιακό περιβάλλον. Ακόμη και έτσι, τα βελτιωμένα θεμελιώδη μεγέθη προσφέρουν ευκαιρίες.

Αναφερόμενη στη γερμανική οικονομία η HSBC τονίζει ότι μπορεί να είναι αυτή τη στιγμή ο «μεγάλος ασθενής» της Ευρώπης, αλλά συνεχίζει να έχει ορισμένα σημαντικά πλεονεκτήματα. Παρά τις πολλές διαρθρωτικές προκλήσεις, η Γερμανία διαθέτει εργατικό δυναμικό υψηλής εξειδίκευσης. Στο παρελθόν, έχει θεσπίσει σαρωτικές αλλαγές για να ανακτήσει την ανταγωνιστικότητά της, ενώ με τις εκλογές που αναμένονται τον Φεβρουάριο και την πιθανότητα για μια ελαφρώς μεγαλύτερη δημοσιονομική επέκταση, ο κίνδυνος πιθανώς να μετριαστεί.