

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Morgan Stanley για Ελλάδα: Ανάπτυξη 7,9% φέτος και 2,7% το 2022-2023 – Πότε θα μειωθεί το χρέος

Με ανάπτυξη 7,9% εκτιμά η Morgan Stanley ότι θα κλείσει το 2021 για την ελληνική οικονομία, με τον οίκο να περιμένει, ωστόσο, αισθητά χαμηλότερους ρυθμούς για τα επόμενα χρόνια. Συγκεκριμένα, ο πήχης της ανάπτυξης τίθεται στο 2,7% για το 2022 και το 2023. Σημειώνεται ότι με διαφορετική ανάλυσή του, ο οίκος εκτίμησε σήμερα ότι η Moody's θα προχωρήσει την Παρασκευή σε αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας.

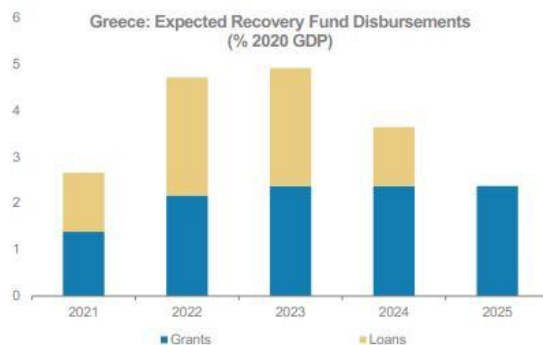
Exhibit 112: Robust recovery extending in 2022 and 2023

Main Indicators (%Y)	2020	2021E	2022E	2023E
Real GDP	-7.8	7.9	2.7	2.7
Private Consumption	-4.7	1.4	2.2	1.1
Government Consumption	2.6	4.1	-2.8	-0.1
Gross Fixed Investment	0.9	10.7	4.7	5.6
Exports	-18.0	9.1	8.0	8.4
Imports	-6.9	8.9	5.1	4.1
Growth Contributions (pp)				
Final Domestic Demand	-2.7	3.0	1.5	1.4
Net Exports	-4.1	-0.5	0.7	1.4
Inventories	+1.0	5.4	0.5	0.0
Employment	-0.8	-0.6	6.3	1.7
Unemp. Rate (% Lab. Force)	16.4	15.9	14.7	13.6
Inflation (CPI)	-1.2	0.7	1.7	1.4
Current Account (% of GDP)	-6.6	-4.8	-2.4	-2.4
Primary Balance (% of GDP)	-6.7	-7.5	-1.6	-0.1
Budget Balance (% of GDP)	-9.7	-10.1	-4.2	-2.9
Public Debt (% of GDP)	205.0	202.0	202.0	198.2

Source: ELSTAT, Morgan Stanley forecasts

Η Morgan Stanley αποδίδει την ισχυρή ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας στο Ταμείο Ανάκαμψης, όμως τονίζει ότι η φιλόδοξη κλίμακα του εθνικού σχεδίου ανάκαμψης γεννά ρίσκα σε σχέση με την απορρόφηση των κονδυλίων.

Exhibit 110: Relative to GDP, Greece is the largest NGEU beneficiary



Source: European Commission, Morgan Stanley Research estimates

Συνέχεια...

Συγκεκριμένα, ενώ η ελληνική οικονομία μπόρεσε να επιστρέψει στα προ κορωνοϊού επίπεδα ήδη από το δεύτερο τρίμηνο με τη βοήθεια του τουρισμού και της άρσης των lockdowns, βασική κινητήριος δύναμη για το επόμενο διάστημα εκτιμάται ότι θα είναι οι επενδύσεις, με ώθηση από τα κονδύλια του Ταμείου Ανάκαμψης.

Η Morgan Stanley ποντάρει, επίσης, τόσο στον τουρισμό όσο και στη μεταποίηση. Με το άνοιγμα των συνόρων και την αναβίωση των τουριστικών ροών, η αγορά απασχόλησης έδειξε σημάδια βελτίωσης, με τα επίπεδα της απασχόλησης και της ανεργίας να επιστρέφουν εκεί όπου βρισκόταν προ-κορωνοϊού.

Οι αναλυτές εκτιμούν ότι αυτές οι θετικές τάσεις θα συνεχιστούν και κατά το τρίτο τρίμηνο, καθώς οι διανοκτερεύσεις στην τουριστική βιομηχανία ανέκαμψαν περίπου στο 50% των επιπέδων του 2019 τον Ιούλιο, με τις αφίξεις τουριστών να ανακάμπτουν στο 75% των επιπέδων του 2019 τον Αύγουστο.

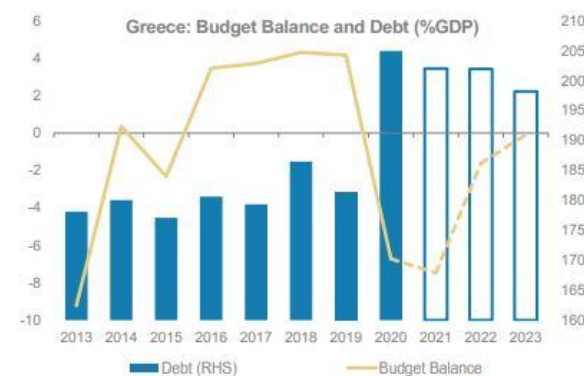
«Περιμένουμε ότι αυτή η δυναμική θα βελτιωθεί περαιτέρω το επόμενο έτος, με το άνοιγμα των διασυνοριακών ταξιδιών και έξω από την Ευρώπη», τονίζουν οι αναλυτές.

Στη μεταποίηση, περιμένουν ισχυρή ανάκαμψη της βιομηχανικής δραστηριότητας φέτος, κάτι που θα μεταφραστεί σε υψηλότερες επενδύσεις και κατανάλωση μεσοπρόθεσμα.

«Αυτές οι ευνοϊκές μακροοικονομικές εξελίξεις συνεισφέρουν επίσης στη βελτίωση των δημόσιων οικονομικών, με τα έσοδα του τρίτου τριμήνου να επιστρέφουν σχεδόν στην προ-κορωνοϊού τάση», τονίζει η Morgan Stanley.

Έτσι, παρά τη σημαντική στήριξη που έδωσε η κυβέρνηση σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια της πανδημίας, με τα μεγάλα πρωτογενή ελλείμματα πέρυσι (6,7% του ΑΕΠ) και φέτος (7,5%), ο οίκος περιμένει μία απότομη βελτίωση της δημοσιονομικής εικόνας από το 2022 (πρωτογενές έλλειμμα 1,6%) και σχεδόν ισοσκελισμένο προϋπολογισμό το 2023 (-0,1%).

Exhibit 111: Debt to remain elevated despite improving fiscal fundamentals



Source: AMECO, Morgan Stanley Research forecasts

Παρόλα αυτά, το χρέος αναμένεται να παραμείνει σχεδόν σταθερό το 2022, λόγω των υψηλών δαπανών για τόκους, με την ουσιαστική μείωσή του να αναμένεται το 2023, όταν ο δείκτης θα πέσει κάτω από το όριο του 200%.

Το Ταμείο Ανάκαμψης

Η Ελλάδα είναι ένας από τους μεγαλύτερους ωφελημένους του Ταμείου Ανάκαμψης, καθώς τα 30,5 δισ. ευρώ των κονδυλίων (επιδοτήσεις και δάνεια) που θα λάβει ισοδυναμούν περίπου στο 18% του ΑΕΠ, τονίζει η Morgan Stanley. Και τονίζει το γεγονός ότι η Ελλάδα είναι μία από τις λιγιστές χώρες-μέλη –μαζί με την Ιταλία και τη Ρουμανία– που έχουν αιτηθεί το σύνολο των δανείων που δικαιούνται (ίσα με το 7,5% του ΑΕΠ).

«Αυτό δημιουργεί άπλετα περιθώρια για μία δομική αύξηση της ανάπτυξης μεσοπρόθεσμα, με την Κομισιόν να υπολογίζει μία συνεισφορά άνω των 2,5 ποσοστιαίων μονάδων ετησίως σε πρόσθετη ανάπτυξη κατά τη διάρκεια ζωής του Ταμείου Ανάκαμψης και μια μόνιμη αύξηση στην δυνητική ανάπτυξη πάνω από 1 ποσοστιαία μονάδα», σημειώνουν οι αναλυτές.

Ωστόσο, την ίδια στιγμή, η έκταση του σχεδίου ανάκαμψης καθιστά την απορρόφηση των κονδυλίων πιο δύσκολη, με δεδομένο και το φτωχό track record της χώρας στον τομέα αυτό, *αναφέρεται*.



Société Générale: 'Όταν ο σούπερ-κύκλος των εμπορευμάτων συναντά την ενεργειακή κρίση

Αν και ακόμα δεν υπάρχουν έντονα σημάδια ότι οδεύουμε σε έναν σούπερ κύκλο των εμπορευμάτων, και ειδικά των βασικών μετάλλων, ωστόσο η ανάλυση της Société Générale δείχνει ότι υπάρχουν σαφείς ενδείξεις αποσύνδεσης της δομής της αγοράς από τα πρόσφατα, "κανονικά" μοτίβα, και προσέγγισης της τάσης που παρατηρήθηκε κατά τον τελευταίο σούπερ-κύκλο του 2002-2008. Συνεπώς, τονίζει η γαλλική τράπεζα, ο supercycle των εμπορευμάτων είναι σίγουρα πολύ πιθανός το επόμενο διάστημα, αλλά η απογείωση αναμένεται από το δ' τρίμηνο του 2022, και θα αφορά τα βασικά μέταλλα.

Όπως γράφει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr, παράλληλα, η SocGen εκτιμά πως ο σούπερ-κύκλος εμπορευμάτων που θα οδηγηθεί από την κατανάλωση των βασικών μετάλλων σε μια προσπάθεια αντικατάστασης παραδοσιακών μορφών ενέργειας θα έχει συνέπειες στο ενεργειακό μέτωπο, το οποίο εισέρχεται επίσης σε έναν υπερκύκλο. Χρειαζόμαστε ενέργεια για να παράγουμε μέταλλα", επισημαίνει η γαλλική τράπεζα. "Αν χρειαστούμε περισσότερα μέταλλα για να πετύχουμε πιο επιθετικούς στόχους, θα χρειαστούμε ακόμη περισσότερη ενέργεια", προσθέτει. Ενώ η άνευ προηγουμένου ενεργειακή καταιγίδα που βλέπουμε οφείλεται σε μια συρροή συγκεκριμένων μικροοικονομικών ζητημάτων παγκοσμίως και όχι στις επιπτώσεις της πράσινης μετάβασης, σίγουρα τα βήματα προς την απανθρακοποίηση έχουν επιδεινώσει αυτήν την κατάσταση.

Εξάλλου, καθώς η Κίνα περιόρισε την παραγωγή και την κατανάλωση άνθρακα για να αντιμετωπίσει τις περιβαλλοντικές ανησυχίες, αυτό αντιμετωπίστηκε με διακοπές ρεύματος και περιορισμούς στον εφοδιασμό. Η Κίνα αντέστρεψε τις πολιτικές πολύ γρήγορα καθώς οι τιμές εκτινάχθηκαν στα ύψη, όπως και σε ορισμένα άλλα μέρη του κόσμου, επιστρέφοντας στον άνθρακα καθώς οι τιμές του φυσικού αερίου εκτινάχθηκαν στα ύψη. Αυτός είναι ένας πολύ ισχυρός δείκτης ότι η εξάρτηση από εναλλακτικές πηγές ενέργειας μετά την αφαίρεση μιας σημαντικής πηγής συμβατικής ενέργειας λόγω περιβαλλοντικών εκτιμήσεων, συνεπάγεται τεράστια αστάθεια στο μέλλον. Πράγματι, η αντικατάσταση του φυσικού αερίου με το πετρέλαιο σήμαινε ξαφνικά πρόσθετη ζήτηση πετρελαίου 600 χιλ. βαρέλια την ημέρα κατά τη διάρκεια του χειμώνα, σημειώνει η SocGen.

Συνέχεια...

Ο ΟΠΕΚ δημοσίευσε πρόσφατα το World Oil Outlook, σύμφωνα με το οποίο το μερίδιο του πετρελαίου στο παγκόσμιο ενεργειακό μείγμα θα μειωθεί στο 28% έως το 2045, προσθέτει χαρακτηριστικά. Ωστόσο, η πραγματική ζήτηση για πετρέλαιο θα συνεχίσει να αυξάνεται και η έκθεση προβλέπει ότι θα φτάσει τα 103,6 εκατ. βαρέλια την ημέρα το 2025 (από 100,4 εκατ. φέτος, σύμφωνα με τις προβλέψεις της SocGen) και τα 108,2 εκατ. έως το 2045.

Με απλά λόγια, η ζήτηση πετρελαίου δεν μειώνεται, αλλά απλώς αυξάνεται με βραδύτερο ρυθμό.

Επιπλέον, οι δαπάνες στο upstream (έρευνα και παραγωγή πετρελαίου) έχουν μειωθεί. Το 2020, οι συνολικές δαπάνες ήταν οι χαμηλότερες από το 2006, ενώ η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου ήταν 91 εκατ. βαρέλια την ημέρα, σε σύγκριση με 84 εκατ. το 2006. Οι δαπάνες το 2022 και το 2023, αν και αναμένεται να αυξηθούν ελαφρά, θα εξακολουθούν να είναι χαμηλότερες από το 2017.

Πώς οι κυβερνήσεις θα στρεβλώσουν κι άλλο την αγορά ενέργειας

Όπως τονίζει η SocGen, η ενεργειακή μετάβαση σημαίνει ότι οι τιμές της ενέργειας θα είναι κατά καιρούς πολύ υψηλότερες και θα είναι πολύ επιρρεπείς σε αναταράξεις. Οι τάσεις των τιμών πιθανότατα θα μοιάζουν με αυτές που παρατηρούνται σε έναν σούπερ-κύκλο, αλλά σε αντίθεση με έναν παραδοσιακό σούπερ-κύκλο ο οποίος καθοδηγείται από την ισχυρή ζήτηση, αυτή τη φορά θα καθοδηγείται από τις προσπάθειες των κυβερνήσεων να μειώσουν τη ζήτηση που έχει ως αποτέλεσμα μειωμένες επενδύσεις στις αγορές πετρελαίου και φυσικού αερίου τη στιγμή που χρειάζονται το περισσότερο.

Συνεπώς, οι κυβερνήσεις θα παρέμβουν και θα δημιουργήσουν νέες στρεβλώσεις στην αγορά που θα δημιουργήσουν σημαντικές ανοδικές πιέσεις στις τιμές και έντονη μεταβλητότητα. Πολλές κυβερνήσεις θέλουν να μειώσουν, αν όχι να εξαλείψουν, την κατανάλωση ορυκτών καυσίμων, ωστόσο θέλουν επίσης άφθονα αποθέματα ενέργειας. Εάν οι αντιφάσεις της ενεργειακής μετάβασης αντιμετωπιστούν μόνο από τις τιμές και όχι από την εξομάλυνση των πολιτικών, τότε πρέπει να περιμένουμε σημαντικές και πολλές ενεργειακές καταιγίδες στο εγγύς μέλλον, όπως υπογραμμίζει η γαλλική τράπεζα.

Οι εκτιμήσεις για πετρέλαιο, χαλκό και χρυσό

Πετρέλαιο

Τους τελευταίους δύο μήνες, μια παγκόσμια ενεργειακή καταιγίδα έχει ξεσπάσει και το πετρέλαιο δεν κατάφερε να αποφύγει τις αναταράξεις. Το φυσικό αέριο, ο άνθρακας και το ηλεκτρικό ρεύμα και είναι σε έλλειψη. Το πετρέλαιο είναι διαφορετικό, αλλά λόγω της αντικατάστασης του αερίου με πετρέλαιο, το πετρέλαιο έχει παγιδευτεί και αυτό στην ενεργειακή καταιγίδα.

Έτσι, η SocGen αναθεωρεί προς τα πάνω τις προβλέψεις της για την τιμή του πετρελαίου το 2022 κατά 10 δολ./βαρέλι, καθώς το περιβάλλον της αγοράς πετρελαίου γίνεται πιο bullish. Από τις αρχές Σεπτεμβρίου, οι τιμές του Brent έχουν εκτιναχθεί περισσότερο από 18%, φτάνοντας τα 85,82 δολ./βαρέλι στις 20 Νοεμβρίου, το υψηλότερο επίπεδο σε περισσότερα από τρία χρόνια. Προβλέπει πλέον ότι οι τιμές του Brent θα κινηθούν στα 80 δολ./βαρέλι το α' τρίμηνο του 2022 και στα 77,5 δολ./βαρέλι κατά μέσο όρο το 2022.

Χαλκός

Σε ό,τι αφορά τον χαλκό, οι τιμές έχουν υπερδιπλασιαστεί από το α' τρίμηνο του 2020, όταν η COVID έπληξε την παγκόσμια οικονομία, έως τον Μάιο του 2021, αλλά αυτό το εντυπωσιακό ράλι στη συνέχεια σταμάτησε και οι τιμές παρουσίασαν πτωτική τάση τους τελευταίους έξι μήνες. Η SocGen ήταν bearish για τον χαλκό στο τελευταίο μέρος του ράλι, όπως επισημαίνει και εξακολουθεί να είναι βραχυπρόθεσμα έως μεσοπρόθεσμα και βλέπει τις τιμές να κυμαίνονται κατά μέσο όρο στα 7.500 δολ./τόνο το β' τρίμηνο του 2022.

Μακροπρόθεσμα ωστόσο, τόσο οι προοπτικές προσφοράς όσο και ζήτησης για χαλκό είναι εξαιρετικά bullish, όπως τονίζει. Οι εταιρείες εξόρυξης αντιμετωπίζουν χαμηλότερες ποιότητες, γεγονός που θα αυξήσει δραματικά το κόστος εξόρυξης χαλκού, και οι κεφαλαιουχικές δαπάνες στα νέα έργα δεν είναι αρκετές για να μετριάσουν την επερχόμενη μείωση. Από την πλευρά της ζήτησης, η κατανάλωση από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, ηλεκτρικά οχήματα και ενημερώσεις ηλεκτρικών δικτύων θα γίνουν οι κύριοι μοχλοί και θα πυροδοτήσουν τη γρήγορη αύξηση της ζήτησης χαλκού. Έτσι, οι τιμές του κατά μέσο όρο θα κινηθούν στα 12.500 δολ./τόνο έως το 2025, ενώ μέχρι το τέλος του 2022 θα έχουν ήδη βρεθεί στα 7.500 δολ.

Χρυσός

Τέλος, σε ό,τι αφορά τον χρυσό, η SocGen σημειώνει πως τα περιορισμένα κέρδη του 2021 παρά τα χαμηλά επιτόκια και τον υψηλό πληθωρισμό, δεν προμηνύουν καλές προοπτικές. Διατηρεί μία ελαφρώς υποστηρικτική στάση βραχυπρόθεσμα, καθώς αναμένει ότι η νομισματική και δημοσιονομική πολιτική θα παραμείνουν ιδιαίτερα διευκολυντικές. Πράγματι, η Fed φαίνεται να είναι απρόθυμη να αυξήσει τα επιτόκια σύντομα, και αυτό σε συνδυασμό με τον υψηλό πληθωρισμό δημιουργούν το τέλειο μείγμα για τον χρυσό. Οι οικονομολόγοι της SG βλέπουν τον πληθωρισμό των ΗΠΑ στο 4,4% φέτος και 3,7% το 2022 με τις αποδόσεις στα 10ετή ομόλογα να αυξάνονται αλλά να παραμένουν κάτω από το 2,0% στις αρχές του επόμενου έτους και να αυξάνονται στο 2,25% έως τον Σεπτέμβριο του 2022.

Έτσι η SocGen αναμένει ότι η τιμή του χρυσού θα κινηθεί κατά μέσο όρο στα 1.950 δολ./ουγκιά το α' τρίμηνο του 2022 και στη συνέχεια θα μειωθεί σταδιακά στα 1.700 δολ. το δ' τρίμηνο του έτους, καθώς η κατάσταση ομαλοποιείται. Ο πληθωρισμός αναμένεται να υποχωρήσει το δεύτερο εξάμηνο του επόμενου έτους, ενώ τα επιτόκια θα αυξηθούν αργά.

Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 μέχρι στιγμής το Νοέμβριο και ytd

Μετοχή	Απόδοση Νοεμβρίου	Απόδοση από 01/01/21
ΒΙΟ	3,20%	20,86%
ΤΙΤΣ	-0,53%	8,59%
ΕΕΕ	0,67%	13,17%
ΟΤΕ	-0,59%	15,40%
ΑΡΑΙΓ	-1,55%	-1,55%
ΤΕΝΕΡΓ	12,14%	-0,61%
ΑΔΜΗΕ	0,00%	-3,59%
ΣΑΡ	-1,49%	-8,02%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	-2,97%	-22,26%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	4,65%	28,43%
ΜΥΤΙΛ	-4,44%	26,64%
ΛΑΜΔΑ	4,01%	4,01%
ΕΛΧΑ	3,24%	12,35%
ΑΛΦΑ	-0,23%	14,88%
ΜΠΕΛΑ	4,67%	-5,42%
ΕΤΕ	-4,04%	15,44%
ΠΕΙΡ	-2,65%	-93,33%
ΕΥΡΩΒ	4,94%	63,73%
ΕΛΠΕ	5,20%	16,11%
ΕΥΔΑΠ	-0,79%	9,17%
ΕΧΑΕ	1,89%	-3,21%
ΟΠΑΠ	-1,86%	20,55%
ΜΟΗ	-0,41%	23,90%
ΔΕΗ	11,15%	40,24%
ΟΛΠ	-0,44%	-7,08%
ΓΔ	1,40%	12,56%
FTSE 25	0,97%	13,20%
Τραπεζικός Δείκτης	0,33%	12,38%