

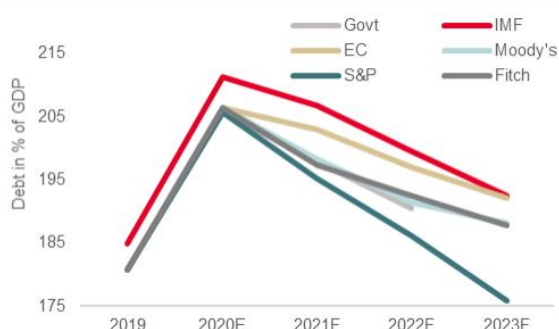
Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Societe Generale: Η Ελλάδα αφήνει πίσω το παρελθόν – Τρεις αναβαθμίσεις μέσα στο 2022

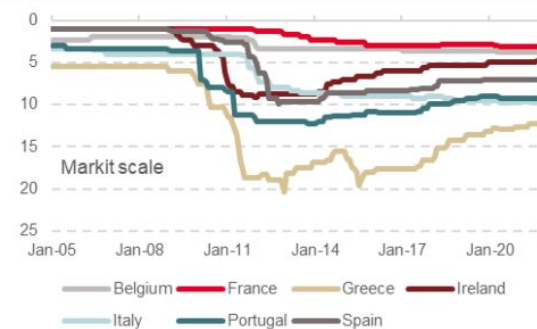
Η Ελλάδα αφήνει πίσω της το κεφάλαιο της χρεοκοπίας καθώς είναι καλύτερα προετοιμασμένη από ό,τι στο παρελθόν για να αντιμετωπίσει αυτή την κρίση, σημειώνουν οι αναλυτές της Societe Generale σε νέα έκθεσή τους. Σύμφωνα με τις προβλέψεις του οίκου, η S&P θα αναβαθμίσει την Ελλάδα στις 22 Απριλίου και θα ακολουθήσουν οι Fitch και Moody's, με αποτέλεσμα το αξιόχρεο της χώρας να κλείσει τη χρονιά μόλις ένα σκαλοπάτι πριν από την επενδυτική βαθμίδα.

Αυτή τη φορά τα πράγματα είναι διαφορετικά για την Ελλάδα, σημειώνει η Societe Generale (την έκθεση παρουσιάζει το Money Review), αποτυπώνοντας τη θετική τροχιά στην οποία έχει μπει η πιστοληπτική αξιολόγηση της χώρας. Η S&P αναβάθμισε το αξιόχρεο στο BB positive από BB- stable τον Απρίλιο του 2021, λόγω της ισχυρής οικονομικής ανάπτυξης, των σημαντικών δημοσιονομικών «μαξιλαριών», των αναμενόμενων μεταρρυθμίσεων και της δημοσιονομικής προσαρμογής. Η Fitch ακολούθησε την κίνηση της S&P, αναθεωρώντας τις προοπτικές της ελληνικής αξιολόγησης σε θετικές από σταθερές την περασμένη Παρασκευή. Η Moody's είχε αναβαθμίσει την Ελλάδα στο Ba3 stable από B1 stable τον Νοέμβριο του 2020.

Graph 15. Greece set to return to pre-COVID debt level...



Graph 16. ... and narrow the rating gap further



Όπως εξηγεί ο οίκος, η χώρα είναι καλύτερα προετοιμασμένη να αντιμετωπίσει αυτή την κρίση, σε σχέση με εκείνες του παρελθόντος, καθώς εφαρμόζει μία σειρά από διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στα δημόσια οικονομικά, τη χρηματοοικονομική σταθερότητα, την αγορά εργασίας και τη δημόσια διοίκηση, με τη βοήθεια της Ε.Ε.

Αντές οι μεταρρυθμίσεις απομακρύνουν παράγοντες που λειτουργούν ανασταλτικά για την ανάπτυξη και βελτιώνουν την ικανότητα της κυβέρνησης να επαναφέρει το χρέος γρήγορα στα προ-πανδημίας επίπεδα.

Ο τραπεζικός κλάδος, παρότι παραμένει ένα σημείο αδυναμίας, έχει βελτιωθεί με τη βοήθεια αρκετών μεταρρυθμιστικών σχεδίων, με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια να πέφτουν στο 20% τον Ιούνιο του 2021 από 49% το 2017.

Στο πλαίσιο αυτό, η Ελλάδα απολαμβάνει χρηματοδότηση φθηνότερη σε σχέση με άλλες χώρες της περιφέρειας, καθώς έχει λάβει ένα μεγάλο ποσό από δάνεια μακράς ωρίμανσης από τον EFSF και τον ESM με πολύ χαμηλά επιτόκια (περίπου 1,1%). Τα δάνεια αυτά αποτελούν τώρα το 54% του συνολικού χρέους της Ελλάδας.

Μόνο το 25% του ελληνικού χρέους βρίσκεται στην αγορά και η ισχυρή στήριξη από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έχει κρατήσει τις αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων σε σχετικά χαμηλά επίπεδα.

Το αποτέλεσμα είναι ότι η βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους βρίσκεται σε καλό μονοπάτι, όπως τονίζουν οι αναλυτές της SocGen, με το κόστος εξυπηρέτησης να είναι χαμηλότερο σε σχέση με άλλες χώρες της περιφέρειας, όπως η Ισπανία και η Ιταλία.

Μαζί και με τη βοήθεια από τα κεφάλαια του NGEU, η κυβέρνηση έχει άπλετους πόρους για να ανοικοδομήσει την οικονομία, χωρίς μεγάλη επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών, τονίζει ο οίκος.

Συνέχεια....

Ο δρόμος προς την επενδυτική βαθμίδα

Η Societe Generale εξηγεί ότι οι οίκοι αξιολόγησης συνήθως ενσωματώνουν ένα «πέναλτι» στις χώρες που έχουν ιστορικό κρατικών χρεοκοπιών και αυτό επιδρά αρνητικά στην αξιολόγηση της Ελλάδας, η οποία σημείωσε αρκετά defaults (λόγω των συμφωνιών για την αναδιάρθρωση του χρέους) από το 2012 έως το 2015. Όμως, αυτό το «πέναλτι» σταδιακά αίρεται και έτσι, η SocGen τονίζει πως με την οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας να αποδεικνύεται καλύτερη από τις προσδοκίες των οίκων αξιολόγησης, το χάσμα έναντι των αξιολογήσεων των άλλων ευρωπαϊκών χωρών αναμένεται να περιοριστεί περαιτέρω το 2022.

Η Societe Generale εκτιμά ότι η S&P θα αναβαθμίσει την Ελλάδα στις 22 Απριλίου και η Fitch θα ακολουθήσει τον Ιούλιο ή τον Οκτώβριο. Αναβάθμιση αναμένεται και από τη Moody's στις 16 Σεπτεμβρίου.

Έτσι, έως τα τέλη του 2022, η Ελλάδα θα απέχει μόλις ένα σκαλοπάτι από την επενδυτική βαθμίδα, καταλήγει ο οίκος.



Deutsche Bank: Η μεταμόρφωση του ελληνικού τραπεζικού κλάδου - Νέες τιμές-στόχοι

Οι ελληνικές τράπεζες μεταμορφώνονται, όπως επισημαίνει η Deutsche Bank σε σημερινή της έκθεση (την παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr) και αποφασίζει να ξεκινήσει εκ νέου την κάλυψή του συνόλου του κλάδου.

Όπως σημειώνει, οι ελληνικές τράπεζες βρίσκονται τώρα στη μέση μιας μεταβατικής περιόδου, όπου τα ζητήματα "κληρονομιάς" παραμένουν ένα βάρος, ωστόσο η εστίαση αρχίζει να στρέφεται προς την κερδοφορία.

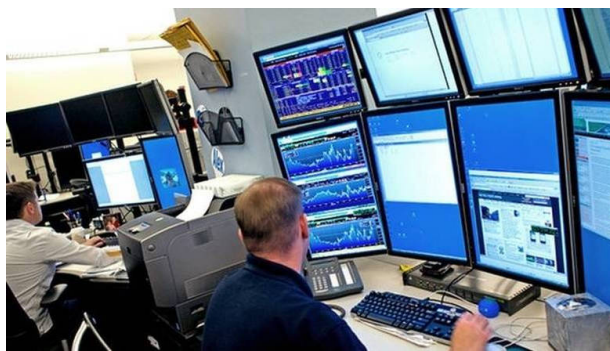
Συνολικά, η γερμανική τράπεζα θεωρεί ότι οι φόβοι για τα κεφάλαια έχουν πλέον ως επί το πλείστον τελειώσει, ιδίως αν ληφθεί υπόψη ότι οι εναπομένουσες προσπάθειες "καθαρισμού" των ισολογισμών είναι απίθανο να επιβαρύνουν σημαντικά τις προβλέψεις.

Έτσι, το μειούμενο κόστος κινδύνου, με σαφή σύγκλιση μεταξύ όλων των τραπεζών έως το 2023-24, σε συνδυασμό με τη θετική επίδραση στον δανεισμό που προέρχεται από την οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας, είναι οι κύριοι παράγοντες που στηρίζουν την ανάκαμψη της κερδοφορίας.

Η Deutsche Bank βλέπει ότι η μέση απόδοση ιδίων κεφαλαίων RoTE θα διαμορφωθεί περίπου στο 7% το 2023, για τις περισσότερες συστημικές, παρά τα κάπως υποτονικά έσοδα.

Οι νέες τιμές-στόχοι τις οποίες δίνει η γερμανική τράπεζα είναι το 1,55 ευρώ για την Alpha Bank, τα 4,5 ευρώ για την Εθνική Τράπεζα, το 1,55 ευρώ για την Τράπεζα Πειραιώς και το 1,15 ευρώ για την Eurobank (από 0,80 ευρώ πριν). Για τις Alpha Bank και Εθνική τηρεί σύσταση Buy, ενώ για τις Πειραιώς και Eurobank τηρεί στάση hold.

Σημειώνεται ότι έως τώρα κάλυπτε μόνον την Eurobank και πλέον καλύπτει το σύνολο των ελληνικών συστημικών τραπεζών.



Η πρώτη έξοδος της Ελλάδας στις αγορές για το 2022

Με νέο 10ετές ομόλογο πραγματοποιεί την «πρεμιέρα» της στην αγορές η Ελλάδα για φέτος, καθώς σύμφωνα με σχετική ανακοίνωση, ο ΟΛΔΗΧ έδωσε εντολή στις έξι τράπεζες αναδόχους – Barclays, Commerzbank, Eurobank, Morgan Stanley, Nomura και Societe Generale – να τρέξουν την έκδοση, με το βιβλίο προσφορών να αναμένεται να ανοίξει, εκτός απροόπτου, αύριο.

Οι καλύτερες επιδόσεις για το 2021 έρχονται λίγες ημέρες μετά την αναβάθμιση των προοπτικών της ελληνικής οικονομίας από τον οίκο αξιολόγησης Fitch και το πακέτο θετικών νέων στρώνει το έδαφος της προετοιμασίας της νέας εξόδου της Ελλάδας στις αγορές και την πρώτη της χρονιάς, με ποσό κοντά στα 3 δισ. ευρώ.

Σύμφωνα με πηγές του υπουργείου Οικονομικών οι εκτιμήσεις φέρνουν πλέον το έλλειμμα κάτω του 7% για το 2021 και έτσι βελτιώνεται περαιτέρω η εικόνα στο χρέος – ειδικά αν επιβεβαιωθούν οι εκτιμήσεις για ανάκαμψη πάνω από 7%. Ως προς το 2022 πηγή του υπουργείου Οικονομικών αναφέρει ότι παραμένει ο στόχος του 1,4% του ΑΕΠ για πρωτογενές έλλειμμα και εξέφρασε αισιοδοξία για την πορεία της πανδημίας ενώ για την ακρίβεια εκτίμησε ότι ο βασικός δείκτης είναι η πορεία του φυσικού αερίου.

Ο νέος τίτλος θα έχει λήξη τον Ιούνιο το 2032, με στόχο να αποτελεί η επίτευξη ενός επιτοκίου κάτω του 2%. Σημειώνεται πως το 10ετές ομόλογο που εκδόθηκε το 2021 έχει απόδοση 1,65% ενώ είχε εκδοθεί με ιστορικά χαμηλό επιτόκιο της τάξης του 0,807% (στο 0,888% η απόδοση κατά το re-opening του Ιουνίου) και με κουπόνι 0,75%.

Η στρατηγική

Αξίζει να υπενθυμιστεί ότι με βάση τον προγραμματισμό του, ο ΟΛΔΗΧ θα κινηθεί φέτος με στόχο την άντληση 12 δισ. ευρώ, ενώ κατά το 2ο εξάμηνο του 2022 αναμένεται να προχωρήσει και στην έκδοση «πράσινου» ομολόγου.

Σύμφωνα με τη στρατηγική για τη χρηματοδότηση το 2022, θα εστιάσει στο να έχει συνεχή παρουσία στις διεθνείς αγορές χρέους και στη μείωση της σχέσης χρέους/ΑΕΠ με ενεργητική διαχείριση, ενώ θα διαφυλαχτεί το μεγάλο κεφαλαιακό μαξιλάρι (αυτή τη στιγμή είναι κοντά στα 37 δισ. ευρώ).

Με βάση τον προγραμματισμό, οι δανειακές ανάγκες ανέρχονται σε 24,8 δισ. ευρώ. Αφορούν αποπληρωμές ομολόγων (8 δισ.), τόκους (4,7 δισ.), χρηματοδότηση ελλείμματος (2,7 δισ.), πρόωρες αποπληρωμές (όπως ΔΝΤ, διμερή δάνεια, και έντοκα ύψους 5,2 δισ.) και άλλες υποχρεώσεις (4,3 δισ.).

Η χρηματοδότηση πέραν από τα 12 δισ. που θα αντληθούν από τις αγορές θα προκύψει και από άλλες πηγές, όπως RFF, CEB, ύψους 4,2 δισ., επιστροφές κερδών από τα ελληνικά ομόλογα (ANFA) 1,3 δισ. ευρώ, έσοδα ιδιωτικοποιήσεων 0,7 δισ. ευρώ, ενώ θα μειωθούν κατά 6,6 δισ. ευρώ τα διαθέσιμα στο «μαξιλάρι».



Γάλλος ΥΠΟΙΚ: Ανάγκη να βρεθεί η σωστή ισορροπία μεταξύ επενδύσεων και δημοσιονομικής εξυγίανσης

Την ανάγκη να βρεθεί η σωστή ισορροπία μεταξύ επενδύσεων και δημοσιονομικής εξυγίανσης, υπογράμμισε ο Γάλλος υπουργός Οικονομικών Μπρουνό Λεμέρ, κατά τη διάρκεια συνέντευξης Τύπου, λίγο μετά την ολοκλήρωση του Συμβουλίου Ecofin στις Βρυξέλλες.

Ο Μπρουνό Λεμέρ, ο οποίος προέδρευσε του Συμβουλίου Ecofin, είπε ότι η συζήτηση περί διαμάχης μεταξύ «τσιγγούνηδων» και «σπάταλων» χωρών, είναι μια «ξεπερασμένη συζήτηση». «Η πραγματική συζήτηση αφορά την εξεύρεση της σωστής ισορροπίας μεταξύ επενδύσεων και επιστροφής σε υγιή δημοσιονομικά στοιχεία», είπε ο Γάλλος υπουργός, σημειώνοντας ότι όλες οι χώρες χρειάζονται τις επενδύσεις για να γίνει η πράσινη και ψηφιακή μετάβαση και όλες θέλουν υγιή δημοσιονομικά στοιχεία.

Θέλοντας να βάλει τέλος στο «μύθο των Βρυξελλών» ότι ο ίδιος και ο νέος Γερμανός ομόλογός του, Κρίστιαν Λίντνερ, έχουν διαμετρικά αντίθετες απόψεις, ο Μπρουνό Λεμέρ είπε ότι τόσο ο ίδιος, όσο και ο Κ. Λίντνερ, θέλουν να εργαστούν «για να βρεθεί η νέα ισορροπία μεταξύ επενδύσεων και δημοσιονομικής εξυγίανσης στους κανόνες του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης». Τόνισε, μάλιστα, ότι η συζήτηση δεν αφορά το αν θα πρέπει να μειωθεί το χρέος, αλλά με ποιο ρυθμό θα πρέπει να γίνει αυτό. «Όλοι γνωρίζουν ότι πρέπει να μειώσουν το επίπεδο του χρέους τους, για να είναι σε θέση να μπορούν να αντιμετωπίσουν μια νέα μελλοντική κρίση. Όμως το πραγματικό ερώτημα που τίθεται είναι με ποιο ρυθμό θα πρέπει να γίνει αυτό», είπε ο Λεμέρ, σημειώνοντας ότι εντός της ευρωζώνης ο δείκτης χρέους μεταξύ χωρών απέχει έως και 100 ποσοστιαίες μονάδες. «Αυτό είναι μια πραγματικότητα που έφερε η άνευ προηγουμένου οικονομική κρίση που ζήσαμε», σχολίασε. Την ίδια στιγμή, είπε ο Λεμέρ, υπάρχει μεγάλη ανάγκη για μαζικές επενδύσεις στην κλιματική και ψηφιακή μετάβαση και το ερώτημα είναι ποιο μέρος αυτών των επενδύσεων θα καλυφθεί από τον ιδιωτικό και το δημόσιο τομέα; «Δεν μπορεί να χρηματοδοτήσει όλες αυτές τις επενδύσεις ο δημόσιος τομέας, θα ήταν δυσβάστακτο και αναποτελεσματικό», πρόσθεσε.

Συνεχίζοντας, ο Γάλλος υπουργός Οικονομικών είπε ότι καμία χώρα δεν υποστηρίζει την επιστροφή στην αυστηρή δημοσιονομική πειθαρχία και στη μείωση του χρέους στο όριο του 60% του ΑΕΠ, διότι αυτό «θα ήταν αδύνατο και θα σκότωνε την ανάπτυξη». Όπως είπε, η προηγούμενη κρίση μας δίδαξε ότι η προσπάθεια να μειώσουμε πολύ γρήγορα τα ελλείμματα απέτυχε και οδήγησε σε ύφεση, και σε αύξηση του χρέους και της ανεργίας. «Σήμερα όλοι συμφωνούμε ότι πρέπει να βρούμε το δρόμο που θα μας επιτρέψει να μειώσουμε το χρέος χωρίς να αποδυναμώσουμε την ανάπτυξη», είπε.

Εξάλλου, σχετικά με την υιοθέτηση της οδηγίας για μια ελάχιστη φορολόγηση των πολυεθνικών επιχειρήσεων με 15%, ο Μπρουνό Λεμέρ είπε ότι η γαλλική προεδρία του Συμβουλίου της ΕΕ ελπίζει ότι οι συζητήσεις θα προχωρήσουν γρήγορα, ώστε να επιτευχθεί πολιτική συμφωνία έως τον Ιούνιο.

Οι πρώτες αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 για το 2022

Μετοχή	Απόδοση Ιανουαρίου 2022 (μέχρι το κλείσιμο 18/01/22)
BIO	3,92%
TITC	9,87%
ΕΕΕ	4,16%
ΟΤΕ	3,69%
ΑΡΑΙΓ	10,72%
ΤΕΝΕΡΓ	-1,91%
ΑΔΜΗΕ	6,21%
ΣΑΡ	-0,56%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	1,62%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	3,26%
ΜΥΤΙΛ	3,50%
ΛΑΜΔΑ	5,58%
ΕΛΧΑ	9,46%
ΑΛΦΑ	16,99%
ΜΠΕΛΑ	10,24%
ΕΤΕ	8,56%
ΠΕΙΡ	9,30%
ΕΥΡΩΒ	11,06%
ΕΛΠΕ	8,04%
ΚΟΥΕΣ	4,59%
ΕΥΔΑΠ	3,97%
ΟΠΑΠ	5,05%
ΜΟΗ	8,36%
ΔΕΗ	-4,89%
ΟΛΠ	1,63%
ΓΔ	5,74%
FTSE 25	6,14%
Τραπεζικός Δείκτης	12,18%