

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



ESM: Σήμα κινδύνου για την ανάπτυξη στην Ευρωζώνη και την Ελλάδα – Απαραίτητη η αύξηση της παραγωγικότητας

Μια μελέτη του ESM (Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας) κρούει τον κώδωνα του κινδύνου για την ανάπτυξη στην Ευρωζώνη, προβλέποντας μείωση του ήδη χαμηλού ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ στο 0,5% το 2029 από 1,3% το 2023, σε περίπτωση που δεν υπάρξει βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας. Η μελέτη επισημαίνει ότι η περιορισμένη ανάπτυξη της Ευρωζώνης μετά το 2015 βασίστηκε κυρίως στην αύξηση της απασχόλησης, η οποία αντιστάθμισε την σχεδόν στασιμότητα στην παραγωγικότητα (με αύξηση μόλις 0,1%). «Με τις δημογραφικές εξελίξεις να περιορίζουν την αύξηση του εργατικού δυναμικού, ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης μπορεί να υποχωρήσει από το 1,3% στο 0,5% έως το 2029. Αυτό θα συνεπαγόταν σημαντική υστέρηση σε σχέση με την πρόβλεψη της Κομισιόν, που εκτιμά ανάπτυξη 1% για το ίδιο έτος. Για να επιτευχθούν οι προβλέψεις της ΕΕ, θα χρειαστούν πολιτικές παρεμβάσεις και στοχευμένες επενδύσεις που θα ενισχύσουν αποτελεσματικά την παραγωγικότητα της εργασίας σε όλη την περιοχή», αναφέρεται στην έκθεση.

Σχόλια για την Ελλάδα και την περιφέρεια
Οι παρατηρήσεις της μελέτης αφορούν και την Ελλάδα καθώς και τις περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης, καθώς διαπιστώθηκε ότι στην περίπτωση της Ελλάδας και άλλων χωρών της περιφέρειας – όπως η Ιταλία, η Ισπανία και η Πορτογαλία – η υψηλότερη ανάπτυξη που καταγράφηκε τα τελευταία χρόνια σε σύγκριση με τη Γερμανία και τη Γαλλία οφείλεται κυρίως στην αύξηση της απασχόλησης, ιδιαίτερα στον τομέα των υπηρεσιών (και στον μεταποιητικό τομέα στην Ελλάδα).

Μόνο στην Ιρλανδία και σε μικρότερο βαθμό στην Κύπρο, η σημαντικότερη ανάπτυξη αποδίδεται στην αύξηση της παραγωγικότητας.

«Το αναπτυξιακό μοντέλο της Ευρωζώνης βρίσκεται σε κρίσιμο σημείο: την τελευταία δεκαετία η ανάπτυξη στηριζόταν όλο και περισσότερο στην απασχόληση, ενώ η παραγωγικότητα της εργασίας έχει αποδυναμωθεί σημαντικά. Αυτή η τάση δεν μπορεί να συνεχιστεί. Με δεδομένες τις αρνητικές δημογραφικές προβλέψεις που περιορίζουν την προσφορά εργασίας, η διατήρηση της οικονομικής ανάπτυξης θα εξαρτηθεί από την αναζωογόνηση της παραγωγικότητας σε κλαδικό και εθνικό επίπεδο».

Ανάγκη για συντονισμένη ευρωπαϊκή απάντηση
«Παράλληλα, η γεωγραφική κατανομή της ανάπτυξης έχει μεταβληθεί. Χώρες που προηγουμένως είχαν χαμηλές επιδόσεις, ιδίως αυτές που έλαβαν χρηματοδότηση από τον ESM, κατέγραψαν κέρδη κυρίως λόγω θετικών εξελίξεων στην απασχόληση.

Αντίθετα, οι μεγαλύτερες οικονομίες της περιοχής – ειδικά η Γερμανία και η Γαλλία – αποτελούν πλέον ανασταλτικό παράγοντα για τη συνολική ανάπτυξη της Ευρωζώνης».

«Οι προκλήσεις αυτές απαιτούν μια πιο στρατηγική και συντονισμένη αντίδραση σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Η έκθεση Ντράγκι για την ανταγωνιστικότητα της ΕΕ υπογραμμίζει την ανάγκη εκσυγχρονισμού του αναπτυξιακού μοντέλου της Ευρώπης».

Συνέχεια...

Figure 11: Scenario in the EA (% growth)

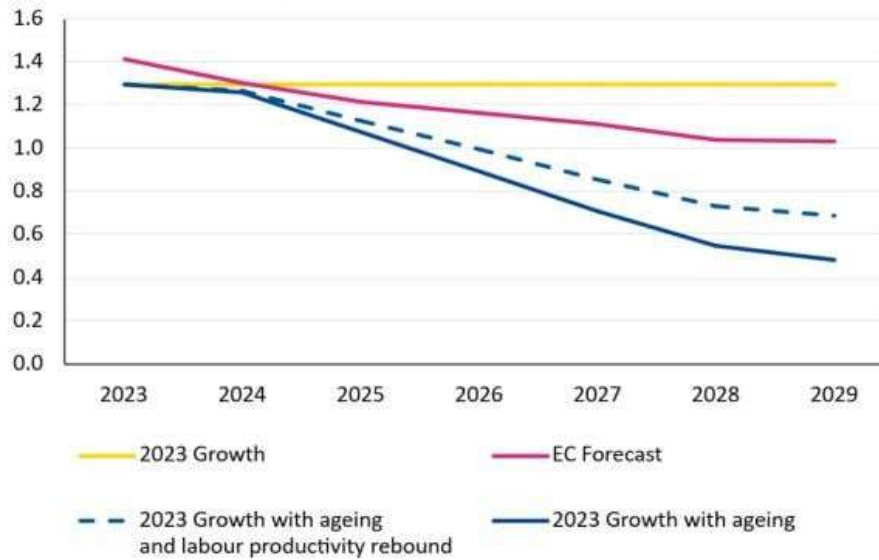
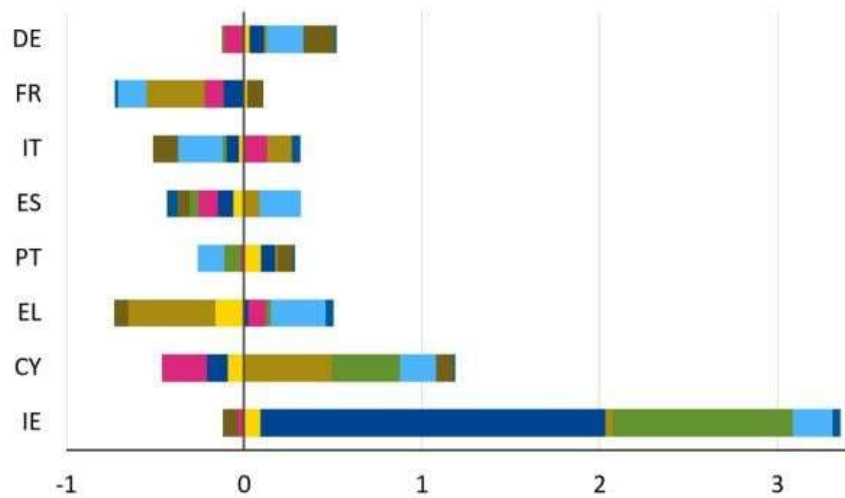


Figure 10: Sectoral decomposition of labour productivity gap (% growth, 2019-2023 average)



Source: Eurostat, Haver, and ESM calculations



ΕΛΒΑΛΧΑΛΚΟΡ: Οι προοπτικές από την αμυντική βιομηχανία και οι προβλέψεις για το 2025

Στο πλαίσιο της ιστορικής πρωτοβουλίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την ενίσχυση της ευρωπαϊκής αμυντικής βιομηχανίας με σημαντικά κεφάλαια, η ΕΛΒΑΛΧΑΛΚΟΡ επιβεβαιώνει τη στρατηγική της παρουσία και εμφανίζεται πρόθυμη να εδραιώσει τον ρόλο της σε έναν τομέα με αναπτυξιακή δυναμική για τα επόμενα χρόνια. (Στη βασική φωτογραφία: ο Πρόεδρος του Ομίλου, κ. Μιχάλης Στασινόπουλος)

Κατά τη διάρκεια της τηλεδιάσκεψης για τα οικονομικά αποτελέσματα του πρώτου τριμήνου, ο αναπληρωτής CFO του Ομίλου, κ. Άγγελος Γιαζιτζόγλου, δήλωσε ότι η εταιρεία, με ήδη καταγεγραμμένη παρουσία στον χώρο της άμυνας μέσω λύσεων σε χαλκό και αλουμίνιο, σκοπεύει να εντείνει τη συμμετοχή της, αξιοποιώντας τόσο την τεχνογνωσία της όσο και τις παραγωγικές δυνατότητες που διαθέτει.

«Διαθέτουμε την απαραίτητη τεχνογνωσία και παραγωγική ισχύ ώστε να αναλάβουμε ενεργό ρόλο στην αμυντική βιομηχανία. Έχουμε ήδη παρουσία, αλλά στοχεύουμε σε μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς, κάτι που αναμένεται να ενισχύσει την κερδοφορία μας», ανέφερε χαρακτηριστικά. Η συμμετοχή της εταιρείας στην έκθεση DEFEA αποτυπώνει τη στρατηγική της κατεύθυνση, ενώ, όπως σημείωσε, αν και είναι πρόωρο να γίνει λόγος για συγκεκριμένα έργα, οι ενδείξεις από την αγορά είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικές. Παρόμοια σημεία είχε τονίσει και στην ενημέρωση που παρείχε στην Ένωση Θεσμικών Επενδυτών νωρίτερα μέσα στον μήνα.

Θετική εκκίνηση στο 2025 και αισιόδοξες προοπτικές

Η αισιοδοξία της διοίκησης για το σύνολο της χρονιάς δεν εδράζεται αποκλειστικά σε μελλοντικές ευκαιρίες, αλλά ενισχύεται από την ισχυρή απόδοση του πρώτου τριμήνου. Τα οικονομικά μεγέθη ξεπέρασαν τις εκτιμήσεις των αναλυτών: ο κύκλος εργασιών κατέγραψε αύξηση 14%, ενώ τα προσαρμοσμένα EBITDA εκτινάχθηκαν κατά 58,3%, στα 71 εκατ. ευρώ. Τα προ φόρων κέρδη ανήλθαν σε 45 εκατ. ευρώ, ενώ ιδιαίτερη σημασία έχει η ετήσια μείωση του καθαρού δανεισμού κατά 95 εκατ. ευρώ.

Ο κ. Γιαζιτζόγλου χαρακτήρισε την εκκίνηση της χρονιάς «ιδιαίτερα ισχυρή» και εξέφρασε την πεποίθηση ότι η θετική τάση θα διατηρηθεί, παρά τις διεθνείς προκλήσεις:

«Η πορεία του πρώτου τριμήνου δημιουργεί προσδοκίες για ένα θετικό έτος. Παρά τις προκλήσεις στο διεθνές περιβάλλον, καταγράφεται ανθεκτικότητα τόσο στην ευρωπαϊκή αγορά όσο και στις χώρες εξαγωγής μας. Η ζήτηση σε καίριους τομείς, όπως η συσκευασία και οι ενεργειακές εφαρμογές, παραμένει ισχυρή».

Συμπλήρωσε, μάλιστα, πως «αν δεν προκύψει κάποιο σημαντικό αρνητικό γεγονός, αναμένουμε διατήρηση της θετικής πορείας, ενώ η στρατηγική εστίαση σε προϊόντα υψηλότερης προστιθέμενης αξίας και η αυξημένη χρήση ανακυκλωμένων υλικών ενισχύουν περαιτέρω τα περιθώρια κερδοφορίας».

Αντίκτυπος των αμερικανικών δασμών

Αναφερόμενος στη νέα δασμολογική πολιτική των ΗΠΑ, ο κ. Γιαζιτζόγλου εμφανίστηκε καθησυχαστικός, σημειώνοντας πως μέχρι στιγμής δεν έχουν διαπιστωθεί επιπτώσεις στις εξαγωγές:

«Δεν έχουμε ενδείξεις αρνητικών συνεπειών. Οι παραγγελίες συνεχίζονται χωρίς διακοπή και η ζήτηση παραμένει σταθερή. Παρά την άνοδο των τιμών μετά τις ανακοινώσεις, η αμερικανική παραγωγή δεν επαρκεί για την κάλυψη της ζήτησης, γεγονός που μας διατηρεί ανταγωνιστικούς».

Και προσέθεσε: «Σε έναν εμπορικό πόλεμο δεν υπάρχουν νικητές. Θέλουμε ανοιχτές και λειτουργικές αγορές. Στις ΗΠΑ συνεχίζουμε να λειτουργούμε όπως πριν, χωρίς διαταραχές».

Συντηρητική επενδυτική πολιτική

Σε ό,τι αφορά τις επενδύσεις, ο Όμιλος παραμένει προσηλωμένος σε μια μετριοπαθή στρατηγική. Οι κεφαλαιουχικές δαπάνες (CAPEX) περιορίστηκαν στα 16 εκατ. ευρώ στο πρώτο τρίμηνο, με προτεραιότητα τη συντήρηση του εξοπλισμού. Παράλληλα, η διοίκηση εξετάζει διαρκώς το ενδεχόμενο νέων στρατηγικών ευκαιριών.

«Διατηρούμε παθαρμία και ισχυρές βάσεις, παρά την αβεβαιότητα των αγορών. Η διαφοροποίηση προϊόντων και αγορών αποτελεί για εμάς στρατηγικό πλεονέκτημα», υπογράμμισε ο κ. Γιαζιτζόγλου.

Κλείνοντας, ανέφερε ότι η ΕΛΒΑΛΧΑΛΚΟΡ, ενισχυμένη από το θετικό ξεκίνημα της χρονιάς, βρίσκεται σε θέση ισχύος ώστε να επωφεληθεί από την παγκόσμια δυναμική που αναπτύσσεται στον τομέα της συσκευασίας αλλά και, κυρίως, στον στρατηγικό τομέα της άμυνας.



Τράπεζα της Ελλάδος: Απεικόνιση των μη εξυπηρετούμενων επιχειρηματικών δανείων – Ποιοι τομείς εμφανίζουν τα υψηλότερα ποσοστά ΜΕΔ

Τα μεγαλύτερα ποσοστά μη εξυπηρετούμενων επιχειρηματικών δανείων εντοπίζονται στον πρωτογενή τομέα, και ειδικότερα στις αγροτικές επιχειρήσεις, όπου ο σχετικός δείκτης έφτασε στο 17,1% τον Δεκέμβριο του 2024. Αντίθετα, τα χαμηλότερα ποσοστά παρατηρούνται στους τομείς των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (0,5%) και της ενέργειας (0,6%).

Ένα στοιχείο που αξίζει προσοχής, σύμφωνα με τα δεδομένα της Τράπεζας της Ελλάδος, είναι πως ενώ ο γενικός δείκτης ΜΕΔ για τον κλάδο της μεταποίησης ανέρχεται σε 5,5%, σε ορισμένους επιμέρους τομείς –όπως η κλωστοϋφαντουργία– το ποσοστό είναι σημαντικά υψηλότερο, φτάνοντας το 15,7%. Ακολουθεί ο τομέας της βιομηχανίας χάρτου, ξύλου και επίπλων με ποσοστό 11,8%, καθώς και οι λοιπές μεταποιητικές δραστηριότητες με 9,1%. Ωστόσο, οι συγκεκριμένοι τομείς αντιστοιχούν σε μικρότερα δανειακά υπόλοιπα, και ως εκ τούτου έχουν περιορισμένη συνεισφορά στον συνολικό δείκτη ΜΕΔ της μεταποίησης.

Αντίστοιχα, ο κλάδος της εστίασης παρουσιάζει υψηλό δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων, στο 12,7%. Ακολουθούν οι τομείς του εμπορίου με 6,8%, των κατασκευών με 6,3% και της μεταποίησης με 5,5%, ενώ τα χαμηλότερα ποσοστά σημειώνονται στους τομείς των τηλεπικοινωνιών, της πληροφορικής και της ενημέρωσης (4,2%).

Οι μεταβολές σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο του 2023 αποδίδονται κυρίως στη βελτίωση των τραπεζικών ισολογισμών και σε μικρότερο βαθμό στην αύξηση του δανειακού χαρτοφυλακίου. Ενδεικτικά, στον τομέα της εστίασης ο δείκτης ΜΕΔ μειώθηκε από το 23,1% στο 12,7%, ενώ στον τομέα των κατασκευών από το 15,7% στο 6,3%. Στην κλωστοϋφαντουργία, όπου σχεδόν 1 στα 3 δάνεια χαρακτηριζόταν μη εξυπηρετούμενο το 2023 (27,8%), το ποσοστό υποχώρησε στο ήμισυ.

Μείωση των ΜΕΔ μέσω τιτλοποιήσεων

Το συνολικό υπόλοιπο των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο τέλος του 2024 ανήλθε σε 6 δισ. ευρώ, μειωμένο κατά 39,8% ή κατά 3,9 δισ. ευρώ συγκριτικά με το τέλος του 2023. Η βελτίωση αυτή αποδίδεται κυρίως σε τιτλοποιήσεις μη εξυπηρετούμενων δανείων, όπως τα χαρτοφυλάκια συνολικής αξίας 3,7 δισ. ευρώ των Τράπεζας Αττικής και Παγκρήτιας Τράπεζας, έπειτα από τη συγχώνευσή τους, στο πλαίσιο του προγράμματος κρατικών εγγυήσεων «Ηρακλής».

Δάνεια προς επιχειρήσεις και ποσοστά ΜΕΔ

Τον Δεκέμβριο του 2024, το συνολικό ύψος των δανείων προς επιχειρήσεις έφτασε τα 124 δισ. ευρώ, αυξημένο από τα 113,4 δισ. ευρώ τον Δεκέμβριο του 2023. Ως δάνεια προς επιχειρήσεις θεωρούνται εκείνα που χορηγούνται σε ατομική βάση σε: α) ελεύθερους επαγγελματίες και πολύ μικρές επιχειρήσεις, β) μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, γ) μεγάλες επιχειρήσεις και δ) επιχειρήσεις ναυτιλίας.

Ο συνολικός δείκτης ΜΕΔ για το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο ανήλθε σε 2,9%, με τις πολύ μικρές επιχειρήσεις να εμφανίζουν υψηλό ποσοστό στο 10,1% και τις μικρομεσαίες στο 5,5%, σύμφωνα με τα στοιχεία Δεκεμβρίου 2024. Ένα χρόνο πριν, το ποσοστό των επιχειρηματικών ΜΕΔ ήταν στο 6%, με τις πολύ μικρές επιχειρήσεις στο 23,6% και τις μικρομεσαίες στο 9,6%.

Κατανομή χρηματοδοτήσεων ανά τομέα

Σε ό,τι αφορά την κατανομή των τραπεζικών χρηματοδοτήσεων στους επιμέρους τομείς της ελληνικής οικονομίας, η μεγαλύτερη συγκέντρωση εντοπίζεται στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ο οποίος απορροφά το 25% του συνόλου των χορηγήσεων προς επιχειρήσεις. Ακολουθούν οι τομείς του εμπορίου, της μεταποίησης, της ναυτιλίας και της ενέργειας, με ποσοστό συμμετοχής περίπου 11% έκαστος.



Οι boomers συνταξιοδοτούνται, η Wall Street υποχωρεί: Το δημογραφικό σοκ που ασκεί πίεση στις μετοχές

Πολλοί είναι οι λόγοι που επικαλούνται οι αναλυτές για τη φετινή επιβράδυνση της Wall Street: υψηλές αποτιμήσεις, ιστορικά αυξημένα πραγματικά επιτόκια, έντονη πολιτική αβεβαιότητα και ένα δημόσιο χρέος που πλησιάζει σε μη βιώσιμα επίπεδα. Ωστόσο, ίσως ο σημαντικότερος παράγοντας που επιβαρύνει το αμερικανικό χρηματιστήριο δεν σχετίζεται άμεσα με τις αγορές ή τις αποφάσεις της Fed. Όπως επισημαίνει ο Φίλιπ Μάρτιν στη στήλη Breakingviews του Reuters, η γήρανση του πληθυσμού συνιστά σήμερα τη μεγαλύτερη πίεση για την αγορά μετοχών.

Η «θεωρία του δημογραφικού σοκ», η οποία είχε προκαλέσει ανησυχία τη δεκαετία του 1990, επανέρχεται στο προσκήνιο. Η βασική της ιδέα είναι απλή αλλά δυσοίωση: η γενιά των baby boomers (γεννημένοι μεταξύ 1946 και 1964), όντας εξαιρετικά πολυπληθής, στην ακμή της επαγγελματικής της ζωής ενίσχυσε σημαντικά τις αγορές, διοχετεύοντας σε αυτές μεγάλα ποσά κεφαλαίων. Όμως καθώς αποσύρονται και συνταξιοδοτούνται, αναμένεται να πωλούν συστηματικά μετοχές και ομόλογα, με πολύ μικρότερη αγοραστική βάση να απορροφά αυτή την προσφορά – δηλαδή τη λιγότερη αριθμητικά Generation X.

Προειδοποιήσεις ήδη από δεκαετίες πριν

Το 1998, ο διακεκριμένος επενδυτής Τζέρεμι Σίγκελ έθεσε το ζήτημα ευθέως: «Αν πουλήσουν, σε ποιον θα τα πουλήσουν; Ποιοι θα αγοράσουν περιουσιακά στοιχεία τρισεκατομμυρίων από τους boomers?». Πράγματι, κατά τις δεκαετίες του '80 και '90, οι αποτιμήσεις ανέβηκαν θεαματικά: η αναλογία κυκλικά προσαρμοσμένης τιμής προς κέρδη (CAPE) του Ρόμπερτ Σίμπερ εκτοξεύθηκε από κάτω από 7 το 1982 σε πάνω από 44 το 2000. Ωστόσο, η μεγάλη διόρθωση δεν ήρθε ποτέ. Αν και η φούσκα των dot.com έσκασε, η ανάκαμψη ακολούθησε σχετικά γρήγορα. Οι boomers δεν αποχώρησαν μαζικά από την εργασία, διατήρησαν καλή υγεία και οι εισροές στα συνταξιοδοτικά ταμεία παρέμειναν ισχυρές. Η διεθνοποίηση των αγορών βοήθησε επίσης, καθώς η Ευρώπη, η Κίνα και η Ιαπωνία επένδυναν μαζικά σε αμερικανικά assets, απορροφώντας την αυξημένη προσφορά.

Από την απειλή πτώσης στην υπεραπόδοση

Έτσι, η θεωρία του δημογραφικού κραχ εγκαταλείφθηκε και αντικαταστάθηκε από μια πιο αισιόδοξη: το «market melt-up», δηλαδή την ιδέα ότι οι πολιτικές στήριξης, τα χαμηλά επιτόκια και η παγκόσμια ζήτηση θα διατηρούν τις μετοχές σε ανοδική πορεία επ' αόριστον. Όμως, οι εξελίξεις από το 2021 δείχνουν ότι το σκηνικό αλλάζει. Οι καθαρές ροές προς τα αμερικανικά συνταξιοδοτικά ταμεία έχουν γίνει αρνητικές, καθώς οι πάλαιοι αποταμιευτές μετατρέπονται πλέον σε καθαρούς πωλητές. Τα παραδοσιακά ταμεία καθορισμένων παροχών ξεκίνησαν να πωλούν εδώ και χρόνια, ενώ τώρα και τα πιο σύγχρονα σχήματα ατομικών λογαριασμών περνούν στη φάση αποεπένδυσης. Το κύμα πωλήσεων από τη γενιά των boomers έχει ξεκινήσει.

Το πρόβλημα είναι ότι δεν υπάρχει επαρκής αριθμός νέων επενδυτών για να καλύψουν τη ζήτηση. Το 1990, αντιστοιχούσαν 5,5 άτομα σε ηλικία εργασίας για κάθε πολίτη άνω των 65 ετών. Το 2023, αυτός ο λόγος είχε μειωθεί σε κάτω από 4. Ήδη από τη δεκαετία του '90, αναλυτές προειδοποιούσαν ότι εάν η ζήτηση δεν επαρκεί για να καλύψει την αυξημένη προσφορά, τότε οι μετοχικές αγορές θα μπορούσαν να υποχωρήσουν κατά 30% – και ίσως αυτό να είναι και το αισιόδοξο σενάριο.

Γιατί οι προβλέψεις γίνονται ξανά δυσοίωτες

Δύο νέοι παράγοντες εντείνουν περαιτέρω την ανησυχία:

Πρώτον, οι βασικές χώρες που στήριζαν επί δεκαετίες τη Wall Street με επενδύσεις – Ευρώπη, Κίνα και Ιαπωνία – γερνούν επίσης ταχύτατα. Οι διεθνείς επενδυτές που άλλοτε αγόραζαν τα αμερικανικά περιουσιακά στοιχεία που πουλούσαν οι boomers, τώρα αρχίζουν και αυτοί να ρευστοποιούν. Η κρίση είναι πλέον ταυτόχρονη, παγκόσμια και αλληλοενισχυόμενη, όπως τονίζει ο σχολιαστής.

Δεύτερον, οι boomers έχουν χάσει την πολιτική τους κυριαρχία. Μέχρι το 2010, αποτελούσαν πάνω από το 1/3 του εκλογικού σώματος. Μετά το 2016, οι millennials και η Gen Z έχουν περάσει μπροστά. Το πολιτικό περιβάλλον που επί δεκαετίες ενίσχυε την παγκοσμιοποίηση και τις αγορές – χαμηλή φορολογία, ελεγχόμενος πληθωρισμός, ελεύθερο εμπόριο – αρχίζει να αποδομείται.

Σήμερα, πολιτικοί όπως ο νεαρός αντιπρόεδρος Τζέι Ντι Βανς και οι ψηφοφόροι που εκπροσωπεί, δεν έχουν τους ίδιους λόγους να προστατεύσουν τις αποταμιεύσεις των boomers. Κάπως έτσι, η Wall Street βρίσκεται εκτεθειμένη, χωρίς την ασφάλεια που κάποτε της παρείχε η δημογραφική και πολιτική υπεροχή των baby boomers.

«Λέγεται συχνά ότι οι bull markets δεν τερματίζονται λόγω γήρανσης. Ίσως αυτή τη φορά, αυτό να μην ισχύει», καταλήγει ο αρθρογράφος.