

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Fitch: Τα αυξημένα ρίσκα διατηρούνται..

Όπως αναφέρει ο οίκος, η ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης και η έγκριση το Μάιο της δεύτερης δόσης για την Ελλάδα αναδεικνύει τις βελτιωμένες σχέσεις με τους δανειστές. Ωστόσο, σημειώνει ότι τα ρίσκα υλοποίησης είναι ακόμη μεγάλα.

Με την ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης, η κυβέρνηση νομοθέτησε ως «προσπαιτούμενα», μέτρα για την κάλυψη του δημοσιονομικού κενού 3% το 2018, τα 2/3 εκ των οποίων καλύπτονται από τις αλλαγές σε φορολογικό και συνταξιοδοτικό. Η σχετικά αδύναμη εγχώρια «ιδιοκτησία» καθιστά δύσκολη την πλήρη υλοποίησή τους. Επίσης, η συμφωνία περιλαμβάνει έναν δημοσιονομικό μηχανισμό που θα πυροδοτεί νέα μέτρα αν χάνονται οι δημοσιονομικοί στόχοι.

Τονίζει ότι η Ελλάδα είναι σε τροχιά για να πετύχει το στόχο πρωτογενούς πλεονάσματος 0,5% το 2016 αλλά οι στόχοι για πλεόνασμα 1,75% το 2017 και 3,5% το 2018 θα είναι ολοένα και δυσκολότερο να επιτευχθούν.

Σημειώνει ότι η ελληνική κυβέρνηση διαθέτει ικανοποιητικά «μαξιλάρια ρευστότητας» (μετρητά, repos αλλά και μέσω καθυστέρησης στην αποπληρωμή των οφειλών της προς τον ιδιωτικό τομέα) ώστε να αντέξει ακόμη και ως το β' τρίμηνο του 2017, χωρίς να λάβει τις δόσεις που έχουν προγραμματιστεί έως τότε. Επιπρόσθετα σημείο-κλειδί θεωρείται η συμμετοχή ή όχι του ΔΝΤ στο ελληνικό πρόγραμμα, η οποία εάν επιτευχθεί αυτό θα σημάωνε πρώτον χαλάρωση των δημοσιονομικών στόχων αλλά και συγκεκριμένες δεσμεύσεις για την αναδιάρθρωση του χρέους. Ο οίκος τονίζει ότι οι κίνδυνοι για την ορθή εφαρμογή του προγράμματος είναι ακόμη ισχυροί, καθώς η κυβέρνηση δεν φαίνεται αποφασισμένη πλήρως να το «καταστήσει κτήμα της». Εκτιμά ότι, βάσει των στοιχείων που υπάρχουν μέχρι αυτή τη στιγμή, υπάρχει η δυνατότητα να επιτευχθούν οι δημοσιονομικοί στόχοι για το 2016, δηλαδή πρωτογενές πλεόνασμα 0,5% του ΑΕΠ, αλλά θεωρεί ότι είναι πολύ δύσκολο να επιτευχθούν αυτοί που έχουν τεθεί για το 2017 (πρωτογενές πλεόνασμα 1,75% του ΑΕΠ) και το 2018 (πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% του ΑΕΠ).

Εξελίξεις που θα μπορούσαν, αυτόνομα ή συνολικά, να οδηγήσουν σε αναβάθμιση είναι:

* Περαιτέρω επιτυχής εφαρμογή του προγράμματος που θα επέφερε μια ομαλή σχέση συνεργασίας μεταξύ της Ελλάδας και των δανειστών και ένα σχετικά σταθερό πολιτικό περιβάλλον.

* Οικονομικά ανάκαμψη, περαιτέρω πρωτογενή πλεονάσματα και ανακούφιση χρέους θα προσφέρουν μεσοπρόθεσμα ανοδικό μομέντουμ για την αξιολόγηση.

Εξελίξεις που θα μπορούσαν, αυτόνομα ή συνολικά, να οδηγήσουν σε υποβάθμιση είναι:

- Επανάληψη της παρατεταμένης κρίσης στις σχέσεις μεταξύ Ελλάδας και δανειστών που είδαμε πέρυσι, για παράδειγμα στο πλαίσιο αδυναμίας επίτευξης των στόχων και χειροτέρευση των συνθηκών ρευστότητας.

- Μη πληρωμή, μετατροπή ή υποχρεωτική ανταλλαγή χρέους που εκδόθηκαν στην αγορά ή κυβερνητική δήλωση για μορατόριουμ στην αποπληρωμή του συνόλου του χρέους.

Η Fitch σημειώνει ότι βασική παραδοχή για τα παραπάνω είναι ότι όποια ανακούφιση χρέους δοθεί στο πλαίσιο του προγράμματος θα αφορά μόνο τον επίσημο τομέα, και γι' αυτό δεν θα συνιστά «πτώχευση» σύμφωνα με τα κριτήρια του οίκου.

Η σταδιακή ελάφρυνση χρέους και η εξάρτησή της από όρους μπορεί να προσφέρει κίνητρο, αλλά μπορεί να έχει και το αντίθετο αποτέλεσμα αν θεωρηθεί από τους πολιτικούς ή τους πολίτες ως πολύ μακρινή ή ανέφικτη προοπτική. Η αβεβαιότητα για το πιθανό αποτέλεσμα περιορίζει και τα οικονομικά οφέλη μιας ενίσχυσης της εμπιστοσύνης στη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του χρέους.

Συνέχεια...

Πολιτικές εξελίξεις

Ο ΣΥΡΙΖΑ έχει χάσει έδαφος στις δημοσκοπήσεις από τη Νέα Δημοκρατία, η οποία έχει μικρότερες ιδεολογικές διαφορές με σειρά πολιτικών του προγράμματος αλλά έχει ζητήσει την επαναδιαπραγμάτευση των δημοσιονομικών στόχων, αναφέρει ο διεθνής οίκος..

Παρά την ισχυρή πλειοψηφία, η Fitch εκτιμά ότι ο Αλέξης Τσίπρας θα μπορέσει να συνεχίσει να βασίζεται στις ψήφους κεντρικών κομμάτων, αλλά παραμένει το στοιχείο των πολιτικών εκπλήξεων.

Η διατήρηση επαρκούς στήριξης για τους απαιτητικούς όρους του προγράμματος ως το 2018 είναι ιδιαίτερα δύσκολη, ιδίως αν θυμηθεί κανείς το ιστορικό των προηγούμενων προγραμμάτων.

Το ΑΕΠ εμφάνισε πτώση 0,75% το πρώτο εξάμηνο και η Fitch προβλέπει ήπια ανάκαμψη στο υπόλοιπο του έτους, με την ετήσια μέτρηση στο -0,5%. Προβλέπει αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,8% το 2017 λόγω αύξησης των επενδύσεων και, σε μικρότερο βαθμό, λόγω της ιδιωτικής κατανάλωσης. Ακόμη, εκτιμά ότι η ανεργία θα υποχωρήσει σταδιακά στο 21,9% το 2018, παραμένοντας ωστόσο η υψηλότερη στην ευρωζώνη.

Η ανακεφαλαιοποίηση της προηγούμενης χρονιάς, σημειώνει η Fitch, βοήθησε να σταθεροποιηθεί ο χρηματοπιστωτικός τομέας, αλλά η καταναλωτική και επενδυτική εμπιστοσύνη ανακάμπτουν αργά. Οι καταθέσεις έχουν αυξηθεί κατά 2% μετά την πτώση 25% (38 δις. ευρώ) το πρώτο εξάμηνο του 2015, αν και η χαλάρωση των κεφαλαιακών ελέγχων τον Ιούλιο, (ιδιαίτερα η άρση των περιορισμών στο «φρέσκο χρήμα»), αναμένεται να οδηγήσουν σε μέτρια ανάκαμψη των καταθέσεων το β' εξάμηνο του 2016.

Ως αποτέλεσμα, οι ελληνικές τράπεζες συνεχίζουν να αντιμετωπίζουν πολύ μεγάλες ανισορροπίες στη χρηματοδότηση, με τον ELA να αντιστοιχεί στο 20% της χρηματοδότησης. Η επαναφορά του waiver από την EKT τον Ιούλιο που επέτρεψε να χρησιμοποιούνται ως εγγύηση τα ελληνικά κρατικά ομόλογα θα επιτρέψει ένα σχετικά μικρό κομμάτι της χρηματοδότησης του ELA (εκτιμάται σε 7%) να μεταφερθεί στην EKT με 150 μονάδες βάσης χαμηλότερο κόστος για τις τράπεζες.

Η βασική πρόκληση για τις ελληνικές τράπεζες είναι να αντιμετωπίσουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια που παραμένουν υπερβολικά υψηλά, πάνω από 45% των συνολικών χορηγήσεων. Εγινε πρόοδος, σημειώνει η Fitch, στο νομικό πλαίσιο αλλά η πρόοδος στην αντιμετώπιση του προβληματικού ενεργητικού είναι σχετικά αργή. Τα υψηλά NPLs, οι χρηματοδοτικές ανισορροπίες και η αδύναμη ζήτηση για πίστωση συνεχίζουν να περιορίζουν την πιστωτική επέκταση η οποία αναμένεται από τον οίκο να μειωθεί κατά 2,8% το 2016 και 1,5% το 2017.



Ρέγκλινγκ: Η συμφωνία με την Ελλάδα είναι συμφωνία, δεν αλλάζει

«Η συμφωνία είναι συμφωνία και δεν αλλάζει», είναι το μήνυμα που στέλνει στην κυβέρνηση ο Κλάους Ρέγκλινγκ, βάζοντας φρένο στις προσδοκίες, τόσο για τη μείωση του στόχου του πρωτογενούς πλεονάσματος κάτω από 3,5% του ΑΕΠ μετά το 2018, όσο και για την έγκαιρη εξειδίκευση των μέτρων μείωσης του χρέους. Ο επικεφαλής του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας, που έχει στα χέρια του το μισό ελληνικό χρέος, σε συνέντευξή του στα ΝΕΑ τονίζει ότι τα μέτρα ανακούφισης του χρέους εξαρτώνται από τη δέσμευση της κυβέρνησης για μεσοπρόθεσμο στόχο πρωτογενούς πλεονάσματος 3,5% του ΑΕΠ μετά το 2018. Αναγνωρίζει ότι το ΔΝΤ θα προτιμούσε να ληφθούν αποφάσεις νωρίτερα, αλλά - λει- υπάρχει σοβαρός λόγος να το κάνουμε αργότερα γιατί τότε θα μπορούμε να είμαστε πιο σίγουροι για τις πραγματικές ανάγκες της Ελλάδας. Χαρακτηρίζει το ΔΝΤ πολύτιμο εταίρο στο πρόγραμμα προσαρμογής, λέγοντας ότι το Eurogroup επιθυμεί τη συμμετοχή του ταμείου. Ο κ Ρέγκλινγκ χαρακτηρίζει ενοχλητικές τις αμφισβητήσεις του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων από κάποιους υπουργούς, λέγοντας ότι αυτό δείχνει ότι δεν υπάρχει πλήρης ιδιοκτησία του προγράμματος στο σύνολο της κυβέρνησης. Συνέχεια....

Σημειώνει ωστόσο με νόημα, ότι ο πρωθυπουργός και ο υπουργός Οικονομικών δεν έχουν κάνει ανάλογα σχόλια. Προσθέτει ότι η δεύτερη αξιολόγηση μπορεί να ξεκινήσει και πριν από τις αρχές Οκτωβρίου, καθώς αφορά σημαντικά θέματα, όπως τα εργασιακά, την ενέργεια, τις ιδιωτικοποιήσεις και τη δημόσια διοίκηση, για αυτό θα χρειαστεί κάποιο χρόνο. Υπογραμμίζει ότι δε θα χρειαστεί νέο πρόγραμμα, υπό την προϋπόθεση να εφαρμοστεί πλήρως το υφιστάμενο. Ο επικεφαλής του ESM σημειώνει ότι με το τέλος του προγράμματος η Ελλάδα θα πρέπει να έχει βγει στις αγορές, γιατί δεν θα χρηματοδοτείται πλέον από τους εταίρους. Τέλος ο κ Ρέγκλινγκ εκφράζει απόλυτη συμφωνία με τη θέση της Κομισιόν στο θέμα της ΕΛΣΤΑΤ, λέγοντας ότι τα στοιχεία έχουν επικυρωθεί από τη EUROSTAT, είναι η βάση για το τρίτο πρόγραμμα και αντιλαμβανόμαστε ότι η Ελληνική Κυβέρνηση δεν τα αμφισβητεί.



Citigroup: Το 2017 και όχι σίγουρα η συμμετοχή του ΔΝΤ στο πρόγραμμα

Σε σημείωμα της σε επενδυτές, τις δηλώσεις της Christine Lagarde σχολιάζει η Citigroup, υπογραμμίζοντας ότι η επικεφαλής του ΔΝΤ επανέλαβε τη θέση του Ταμείου απέναντι στο τρίτο πακέτο διάσωσης της Ελλάδας, λέγοντας ότι δεν αποτελεί μέρος του προγράμματος, καθώς πρέπει να ικανοποιηθούν δύο όροι του. Ο ένας είναι ότι πρέπει υπάρξουν ακόμη σημαντικές μεταρρυθμίσεις και ο δεύτερος ότι το ελληνικό χρέος πρέπει να είναι βιώσιμο σύμφωνα με τα πρότυπά του ΔΝΤ. Σύμφωνα με τους αναλυτές της Citi, αυτοί οι όροι δεν έχουν ικανοποιηθεί είτε το ΔΝΤ, στέλλοντας παράλληλα ένα μήνυμα προς την ελληνική κυβέρνηση: "Το ΔΝΤ είναι αισιόδοξο ότι τα μέτρα των μεταρρυθμίσεων θα περάσουν σύντομα". Η Citi, η θέση του ΔΝΤ παραμένει η ίδια με εκείνη που εξέφρασε το Μάιο, όταν συμφωνήθηκε η πρώτη αξιολόγηση του προγράμματος διάσωσης και οι Ευρωπαίοι πιστωτές έκαναν κάποια μικρά βήματα προς τα εμπρός σχετικά με την δέσμευση να προσφέρουν κάποια ελάφρυνση του ελληνικού χρέους. Ωστόσο, το ΔΝΤ απαιτεί περισσότερο χειροπιαστά μέτρα για να είναι σε θέση να αξιολογήσει την βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους θετικά και να συμμετέχει οικονομικά στο σχέδιο διάσωσης. Όπως υπογραμμίζει η αμερικάνικη τράπεζα, είναι απίθανο κάτι τέτοιο να συμφωνηθεί στο εγγύς μέλλον, ή μέχρι το τέλος του έτους, όπως είχε αρχικά προβλεφθεί.



Άλλη μια αρνητική πρόβλεψη των χρηματιστηρίων από την HSBC....

Άλλη μια εξαιρετικά αρνητική πρόβλεψη για την πορεία των χρηματιστηρίων διατύπωσε η HSBC, μιλώντας για σημαντικούς κινδύνους. Ειδικότερα οι αναλυτές της τράπεζας αναφέρουν δηλώνουν επιφυλακτικοί για το κατά πόσο θα μπορούσε να συνεχιστεί το rebound που έχει ξεκινήσει τον περασμένο Φεβρουάριο, κάνοντας αναφορά σε τρεις σημαντικούς κινδύνους στην πορεία των αγορών. Αναφορικά με τις αμερικανικές μετοχές, η HSBC προβλέπει διόρθωση 8% μέχρι τα τέλη του χρόνου.

Συνέχεια....

Η πρόβλεψη αυτή μπορεί να είναι αρνητική, αλλά οι αμερικανικές αγορές δείχνουν να είναι το «ασφαλέστερο» καταφύγιο παγκοσμίως, σημειώνουν οι αναλυτές της HSBC. Οι αναλυτές της HSBC προειδοποιούν πως τα αδύναμα μεταποιητικά στοιχεία και οι επιχειρηματικές επενδύσεις ενδεχομένως να «κρατήσουν πίσω» τα εταιρικά αποτελέσματα των εταιρειών του S&P 500. «Οι εκτιμήσεις για τα εταιρικά κέρδη των εισηγμένων στον S&P 500 το 2017 είναι σε εξαιρετικά ψηλά επίπεδα, θα υπάρξουν υποβαθμίσεις», προσθέτει. Αντιθέτως, η HSBC είναι underweight στις ευρωπαϊκές μετοχές, με αφορμή τις αναταράξεις που ήδη έχουν συμβεί και μπορεί να συμβούν λόγω της εξόδου της Μ. Βρετανίας από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η επικρατούσα αβεβαιότητα στην Ευρώπη θα συνεχίσει να ωθεί τους επενδυτές μακριά από την περιοχή, ενώ αν αναλογιστεί κανείς την απουσία ισχυρών βραχυπρόθεσμων θετικών ενδείξεων, η τάση αυτή δεν αναμένεται να αντιστραφεί. Αναφορικά με τους επιμέρους κλάδους, η HSBC παραμένει overweight για τον κλάδο κοινής ωφελείας και κατανάλωσης, της ενέργειας και των υλικών, καθώς και του real estate. Αντιθέτως είναι underweight για την βιομηχανία και τον χρηματοπιστωτικό κλάδο. Επίσης, υπάρχουν ενδείξεις ότι οι μετοχές σε ΗΠΑ και Ευρώπη έχουν αρχίσει και δείχνουν πιο ακριβές σε απόλυτους όρους, αλλά σε σχετικούς όρους όχι, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει διάθεση για κάποιο ισχυρό profit taking. Επίσης, η HSBC παραμένει neutral για τις βρετανικές μετοχές, σε σχέση με τις παγκόσμιες αγορές, και overweight σε σχέση με τις ευρωπαϊκές αγορές. Για τη στερλίνα αναμένει να υποχωρήσει περαιτέρω και να παραμείνει σε πολύ αδύναμα επίπεδα για αρκετό διάστημα. Για να μπορέσει να βρει στηρίγματα, θα πρέπει να υπάρχουν εισροές που να φτάνουν το 6% του τρέχοντος ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών. Μέχρι το τέλος του έτους αναμένει η στερλίνα να φτάσει στο 1,20 έναντι του δολαρίου και στο 1,10 μέχρι το τέλος του 2017. Από την άλλη, η HSBC προχωρά στην αναβάθμιση της στάσης της για τις αναδυόμενες αγορές σε overweight, καθώς όπως επισημαίνει η ανάπτυξη στην περιοχή σταθεροποιείται εν μέσω της ανάκαμψης της παγκόσμιας ανάπτυξης και ενός χαμηλότερου πλέον επιτοκιακού περιβάλλοντος. Όπως σημειώνει, η χαλαρή νομισματική πολιτική σε ολόκληρο τον κόσμο και η βελτίωση των προοπτικών της οικονομικής ανάπτυξης, συνέβαλαν στη σταθεροποίηση του αμερικάνικου δολαρίου, στηρίζοντας την ανάκαμψη των τιμών των εμπορευμάτων, και οδήγησαν σε ριμπάουντ τον ρυθμό αύξησης των εξαγωγών των αναδυόμενων αγορών, ενώ και τα εταιρικά κέρδη στην περιοχή βελτιώνονται. Επιπλέον, η προοπτική για χαμηλά επιτόκια για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, μειώνει τον κίνδυνο μιας απότομης ανόδου του δολαρίου, "ανεβάζει" τις πιθανότητες για μειώσεις επιτοκίων και στις αναδυόμενες αγορές και κάνει τα assets της περιοχής ιδιαίτερα ελκυστικά. Οι κίνδυνοι για τις μετοχές των αναδυόμενων αγορών περιλαμβάνουν μια ξαφνική άνοδο του δολαρίου ΗΠΑ, μια ανανεωμένη αδυναμία στα εμπορεύματα και οι οικονομικοί κίνδυνοι στην Κίνα. Τέλος, η HSBC είναι underweight και για τις ιαπωνικές μετοχές, εκτιμώντας ότι η άνοδος του γιεν θα επηρεάσει την ελκυστικότητα του ιαπωνικού χρηματιστηρίου. Εκτιμά, επίσης, ότι η αγορά θα παραμείνει ευάλωτη. Αυτό δεν θα ήταν ευπρόσδεκτο στο Τόκιο, όπου οι πολιτικοί αγωνίζονται για να «σκοτώσουν» τον αποπληθωρισμό μια για πάντα, να ανατροφοδοτήσουν τον πληθωρισμό, να αναθερμάνουν την οικονομία και να θεραπεύσουν το τραπεζικό σύστημα. Μια υψηλότερη συναλλαγματική ισοτιμία θα είναι επιζήμια για όλα αυτά τα μέτωπα. Όπως αναφέρουν οι αναλυτές της HSBC, με τα παγκόσμια επιτόκια και τις αποδόσεις των ομολόγων σε ιστορικό χαμηλό, τις κεντρικές τράπεζες να βλέπουν τα εργαλεία τους κατά της κρίσης να εξαντλούνται, και την μετά το 2008 οικονομική ανάκαμψη να περιορίζεται, το νήμα αυτό θα μπορούσε γρήγορα να σπάσει, με σοβαρές συνέπειες για όλες τις αγορές.

2. HSBC Regional Recommendations

Market	HSBC Call		Weight			Blue-chip index	Current level*	Target end-2016 level	% from current
	Current	Previous	MSCI ACWI (%)	HSBC (%)	Diff (%)				
US	Over	Over	53.2	56.2	3.0	S&P 500	2,180	2,000	-8%
Canada	Neutral	Under	3.2	3.2	0.0	S&P/TSX	14,682	13,500	-8%
UK	Neutral	Neutral	6.3	6.3	0.0	FTSE 100	6,838	6,200	-9%
Switzerland	Neutral	Neutral	3.0	3.0	0.0	SMI	8,184	7,400	-10%
Eurozone	Under	Under	9.9	6.9	-3.0	EUROSTOXX 50	2,998	2,600	-13%
Japan	Under	Under	7.8	4.8	-3.0	TOPIX	1,313	1,150	-12%
Australia	Neutral	Neutral	2.4	2.4	0.0	S&P/ASX 200	5,562	5,100	-8%
Emerging world	Over	Over	10.8	13.8	3.0	MSCI EM	896	840	-6%
World						MSCI AC	418	385	-8%

*As of 29 August 2016
Source: MSCI, Thomson Reuters Datastream, HSBC estimates

Τα Διαγράμματα της Ημέρας

What country has the best performing stock market this year?

