

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **ΟΟΣΑ για ελληνική οικονομία: Προβλέπει αύξηση του ΑΕΠ 2,2% και πληθωρισμό 3,9% το 2023**

Ανάπτυξη 2,2% φέτος, λίγο χαμηλότερα από το 2,3% που είναι η επίσημη πρόβλεψη για την ελληνική οικονομία και 1,9% το 2024, προβλέπει ο ΟΟΣΑ στην εξαμηνιαία έκθεσή του, σημειώνοντας ότι θα παραμείνει ισχυρή παρά τους μετωπικούς ανέμους. Για το 2023 θα προέλθει κυρίως από τις επενδύσεις παγίου κεφαλαίου, οι οποίες αναμένεται να αυξηθούν κατά 8,9% καθώς αυξάνεται ο ρυθμός υλοποίησης τους στο πλαίσιο του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

Η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να επιβραδυνθεί στο 1,7% από 8% το 2022 λόγω της μείωσης της αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών που προκαλεί ο πληθωρισμός.

Εντύπωση προκαλεί η πρόβλεψη του Οργανισμού για μείωση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών φέτος κατά 0,2% έναντι αύξησης 4,5% πέρυσι και αύξηση των εισαγωγών κατά 6,7% έναντι 10,2% πέρυσι, με αποτέλεσμα η συμβολή του εξωτερικού τομέα στο ΑΕΠ να είναι αρνητική.

Ανάκαμψη των εξαγωγών κατά 4,2% προβλέπει ο ΟΟΣΑ για το 2024, η οποία σε συνδυασμό με τη μικρότερη αύξηση των εισαγωγών κατά 3,4% θα οδηγήσει σε μικρή θετική συμβολή του εξωτερικού τομέα στο ΑΕΠ.

Το 2024, η ιδιωτική κατανάλωση προβλέπεται να συνεχίσει τη χαμηλή πτήση της (αύξηση 1,6%) και η αύξηση των επενδύσεων να επιβραδυνθεί στο 4,4%.

Greece: Demand, output and prices

	2019		2020		2021		2022		2023		2024	
	Current prices	EU€ billion	Current prices	EU€ billion	Current prices	EU€ billion	Current prices	EU€ billion	Current prices	EU€ billion	Current prices	EU€ billion
<b>Greece</b>												
<b>GDP at market prices</b>	183.3	-9.0	8.3	6.1	2.2	1.9						
Private consumption	126.6	-7.9	7.8	8.0	1.7	1.6						
Government consumption	36.7	2.6	3.7	-0.9	-0.4	0.6						
Gross fixed capital formation	19.4	-0.3	19.6	11.7	8.9	4.4						
Final domestic demand	182.7	-5.0	8.3	6.7	2.3	1.8						
Stockbuilding <sup>1</sup>	3.7	1.4	-0.9	1.9	2.2	0.0						
Total domestic demand	196.4	-3.4	7.2	8.2	4.1	1.7						
Exports of goods and services	73.5	-21.5	21.9	4.5	-0.2	4.2						
Imports of goods and services	76.7	-7.6	16.1	10.2	6.7	3.4						
Net exports <sup>2</sup>	-3.2	-5.5	0.7	-3.1	-4.0	0.1						
<b>Memorandum items</b>												
GDP deflator	-	-0.8	2.1	7.6	4.5	3.5						
Harmonised index of consumer prices	-	-1.3	0.6	9.3	3.9	3.2						
Harmonised index of core inflation <sup>3</sup>	-	-1.2	-1.1	4.6	5.5	3.3						
Unemployment rate (% of labour force)	-	16.3	14.7	12.4	11.2	10.4						
General government financial balance <sup>4</sup> (% of GDP)	-	-9.7	-7.1	-2.3	-1.5	-1.3						
General government gross debt (% of GDP)	-	242.3	225.7	191.4	184.1	178.6						
General government debt, Maastricht definition <sup>5</sup> (% of GDP)	-	206.4	193.3	170.7	163.4	157.9						
Current account balance <sup>6</sup> (% of GDP)	-	-5.1	-6.7	-9.7	-9.5	-8.7						

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.  
2. Including statistical discrepancy.  
3. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.  
4. National Accounts basis. Data also include Eurosystem profits on Greek government bonds remitted back to Greece, and the estimated government support to financial institutions and privatisation proceeds.  
5. The Maastricht definition of general government debt includes only loans, debt securities, and currency and deposits, with debt at face value rather than market value.  
6. On settlement basis.  
Source: OECD Economic Outlook 113 database.

Συνέχεια...

## Μείωση της ανεργίας στο 11,2% φέτος

Στο τελευταίο τρίμηνο του 2022 και στις αρχές του 2023, η πραγματική κατανάλωση συνέχισε να αυξάνεται, αντανakλώντας την ισχυρή αύξηση της απασχόλησης, ενώ η αύξηση της απασχόλησης επιβραδύνθηκε το 2023 λόγω περιορισμών στην παραγωγική δυναμικότητα. Για την ανεργία προβλέπει ότι θα μειωθεί από 12,4% πέρυσι στο 11,2% φέτος και περαιτέρω στο 10,4% το 2024.

## Αύξηση του δομικού πληθωρισμού

Για τον εναρμονισμένο πληθωρισμό (με βάση τον δείκτη τιμών της Eurostat), ο ΟΟΣΑ σημειώνει ότι μειώνεται από τον Σεπτέμβριο του 2022 και τον Απρίλιο ανερχόταν στο 4,5% αλλά έχει αποκτήσει ευρύτερη βάση, με τον δομικό πληθωρισμό να έχει φθάσει το 6,1% τον ίδιο μήνα. Προβλέπει ότι θα μειωθεί από το 9,3% πέρυσι στο 3,9% φέτος και περαιτέρω στο 3,2% το 2024, αλλά για τον δομικό πληθωρισμό - που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας, των τροφίμων, του αλκοόλ και του καπνού - προβλέπει ότι θα αυξηθεί από 4,6% πέρυσι στο 5,5% το 2023 για να μειωθεί στο 3,3% το 2024.

## Αυξάνονται οι μισθοί

Οι συνεχιζόμενες ελλείψεις σε εργατικό δυναμικό συμβάλλουν στην αύξηση των μισθών, σημειώνει ο ΟΟΣΑ, προσθέτοντας ότι ο ρυθμός αύξησης των μισθών έχει επιταχυνθεί και τον Απρίλιο ο κατώτατος μισθός αυξήθηκε 9,4% μετά από αυξήσεις περίπου 10% στο πρώτο εξάμηνο του 2022.

## Μείωση δημοσιονομικού ελλείμματος και χρέους

Για τα δημόσια οικονομικά, ο ΟΟΣΑ τονίζει ότι η επίτευξη και διατήρηση της προγραμματισμένης από την κυβέρνηση επανόδου σε πρωτογενή πλεονάσματα – σχεδόν στο 1% του ΑΕΠ φέτος και στο 2% το 2024 - θα βοηθήσει την Ελλάδα να διαχειρισθεί τις πληθωριστικές πιέσεις και να αποκτήσει την επενδυτική βαθμίδα. Το συνολικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης προβλέπεται να μειωθεί από 2,5% του ΑΕΠ πέρυσι στο 1,5% φέτος και περαιτέρω στο 1,3% το 2024.

Το δημόσιο χρέος θα συνεχίσει να μειώνεται από 170,7% του ΑΕΠ πέρυσι στο 163,4% φέτος και το 157,9% το 2024, ενώ σημειώνεται μείωση των spreads των ελληνικών 10ετών ομολόγων σε σχέση με τα αντίστοιχα γερμανικά σχεδόν στις 130 μονάδες βάσης στα τέλη Μαΐου από τα υψηλά του Οκτωβρίου 2022.

Ο ΟΟΣΑ αναφέρει ότι η χρήση των όποιων μη προβλεπόμενων εσόδων ή χαμηλότερων δαπανών για τη μείωση του δημόσιου χρέους παρά την αύξηση των μεταβιβάσεων θα βοηθούσε στη μείωση των πληθωριστικών πιέσεων και την επίτευξη της επενδυτικής βαθμίδας.

## Υψηλό το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Για το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών προβλέπεται ότι θα κινηθεί σε πολύ υψηλά επίπεδα και συγκεκριμένα στο 9,5% του ΑΕΠ φέτος και το 8,7% το 2024.

Για τον κίνδυνο δημιουργίας νέων κόκκινων δανείων λόγω των υψηλότερων επιτοκίων, ο ΟΟΣΑ σημειώνει ότι περιορίζεται από τη συμφωνία των ελληνικών τραπεζών να παγώσουν τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων έως τον Απρίλιο του 2024 και από το σχετικά υψηλό ποσοστό των πρόσφατων δανείων με σταθερό επιτόκιο.

Τέλος, η έκθεση σημειώνει ότι η περαιτέρω αύξηση των ποσοστών απασχόλησης, ιδιαίτερα των γυναικών και των νέων, θα βοηθούσε στην αντιμετώπιση των ελλείψεων εργατικού δυναμικού. Η προώθηση της χρήσης της γονικής άδειας, ευέλικτων εργασιακών συμφωνιών και η επέκταση των διευκολύνσεων για τη φροντίδα των παιδιών θα μπορούσε να βελτιώσει τα ποσοστά απασχόλησης των γυναικών και των νέων, σημειώνει.



## **Τράπεζες: Γενικές συνελεύσεις σε συνθήκες κανονικότητας για πρώτη φορά μετά από 13 χρόνια**

Σε τροχιά γενικών συνελεύσεων εισέρχεται από αυτό το μήνα το εγχώριο τραπεζικό σύστημα, τις πρώτες που θα διεξαχθούν σε συνθήκες κανονικότητας για τους τέσσερις συστημικούς ομίλους, μετά την χρεοκοπία της χώρας το 2010.

Το μόνο που θα θυμίζει περίοδο κρίσης θα είναι η διαδικασία της εξ αποστάσεως διεξαγωγής των συνεδριάσεων με χρήση ηλεκτρονικών μέσων που καθιερώθηκε μετά το ξέσπασμα της πανδημίας.

Κατά τα άλλα, τα μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας όχι μόνο έχουν καθαρίσει από τα βάρη του παρελθόντος, τα κόκκινα δάνεια, μειώνοντας τους δείκτες καθυστέρησης στη ζώνη του 5% -7%, αλλά εμφάνισαν μετά από διαδοχικές ζημιολύγες χρήσεις υψηλή κερδοφορία το 2022.

Όπως γράφει ο Άγης Μάρκου στον Ο.Τ., οι μέτοχοί τους θα κληθούν να εγκρίνουν τις σχετικές οικονομικές καταστάσεις, που έδειξαν καθαρό μετά φόρων αποτέλεσμα ύψους 3,6 δισ. ευρώ, ενώ θα ενημερωθούν για τις επίσης ευόμιες προοπτικές του 2023, αλλά και τον ανοιχτό πλέον διάδρομο για τη διανομή μερίσματος.

Εφέτος, για πρώτη φορά μετά από 13 χρόνια, ελληνική τράπεζα θα προχωρήσει στην επιβράβευση των μετόχων της.

Ο λόγος γίνεται για τη Eurobank, η οποία έχει ήδη λάβει το πράσινο φως από τον επόπτη (SSM) για την επαναγορά του 1,4% των μετοχών της που κατέχει σήμερα το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ).

Μετά τη λήψη της απαραίτητης έγκρισης από τη ΓΣ θα υποβάλει επίσημο αίτημα στο Ταμείο για να προχωρήσει η συναλλαγή, η οποία κατά πάσα πιθανότητα θα ολοκληρωθεί το Σεπτέμβριο.

Με τον τρόπο αυτό από τη μία πλευρά θα ανταμείψει τους μετόχους της, καθώς θα προβεί σε ακύρωση των συγκεκριμένων τίτλων και από την άλλη θα απεμπλακεί πλήρως από το κράτος.

Η επαναγορά ιδίων μετοχών περιλαμβάνεται και στα θέματα της ημερήσιας διάταξης της γενικής συνέλευσης της Τράπεζας Πειραιώς, που θα πραγματοποιηθεί στις 27 Ιουνίου.

Πρόκειται για ένα ακόμη σαφές δείγμα επαναφοράς του κλάδου στην κανονικότητα.

Η γενική συνέλευση της Εθνικής Τράπεζας θα πραγματοποιηθεί κατά πάσα πιθανότητα στις 28 Ιουλίου. Η διοίκησή της θα παρουσιάσει τα επιτεύγματα της περυσινής χρήσης και θα δώσει το στίγμα των προθέσεων της για τη διανομή μερίσματος από τα κέρδη του 2023.

Τέλος, η διοίκηση της Alpha Bank θα αναλύσει τους νέους επιχειρησιακούς στόχους για τα επόμενα χρόνια, με βάση τις αναθεωρημένο πλάνο που θα έχει προηγουμένως παρουσιαστεί στους επενδυτές, έχοντας ως προτεραιότητα την επιστροφή κεφαλαίου στους μετόχους της.

**Τα κέρδη του 2023**

Σύμφωνα με αναλυτές, οι ελληνικές τράπεζες θέλουν να εκμεταλλευτούν την ευνοϊκή συγκυρία για την ενίσχυση των μεγεθών τους.

Ενώ πέρυσι, καταλύτης για την καταγραφή υψηλών κερδών ήταν τα έκτακτα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις και πωλήσεις επιμέρους τομέων τους σε τρίτους, εφέτος ως επιταχυντής για τη βελτίωση των αποτελεσμάτων λειτουργεί η άνοδος των ευρωπαϊκών επιτοκίων.

Η καθαρή κερδοφορία από οργανικές κατά βάση πηγές, αναμένεται να ξεπεράσει τα 2,5 δισ. ευρώ, επίπεδα υψηλότερα κατά τουλάχιστον 25% σε σύγκριση με τις αρχικές εκτιμήσεις για την εφετινή χρήση.

Η διαμόρφωσή της σε αυτό το ύψος αναμένεται να ανοίξει τον δρόμο για διανομή μερίσματος της τάξης των 500 εκατ. ευρώ το 2024.

Τραπεζική πηγή εκτιμά ότι το 2023 τα καθαρά έσοδα από τόκους θα αυξηθούν κατά 20% ή 1,1 δισ. ευρώ σε σύγκριση με πέρυσι, ενώ για τις προμήθειες προβλέπει ενίσχυσή τους με χαμηλό μονοψήφιο ποσοστό.

Με τον τρόπο αυτόν θα αναπληρωθεί ένα μέρος του κενού που θα αφήσει πίσω της η σημαντική συρρίκνωση των μη επαναλαμβανόμενων κερδών, τα οποία πέρυσι είχαν ξεπεράσει τα 2 δισ. ευρώ.

Τα λειτουργικά έξοδα, από την άλλη πλευρά, δεν αναμένεται να παρουσιάσουν σημαντικές μεταβολές, παρά τον πληθωρισμό, λόγω του επιτυχημένου μετασχηματισμού των προηγούμενων τριών ετών.

Επιβάρυνση προβλέπουν τα επιχειρησιακά πλάνα των τραπεζών από τις προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο, οι οποίες θα διαμορφωθούν κατά μέσο όρο στις 100 μονάδες βάσης, υψηλότερα κατά 20% σε ετήσια βάση.

Ωστόσο, δεν αποκλείεται, εάν συνεχιστεί η καλή πορεία των εισπράξεων στα δάνεια, παρά την άνοδο των επιτοκίων, να κλείσουν σε χαμηλότερα επίπεδα, επιδρώντας θετικά στην καθαρή κερδοφορία.

Συμβολή στην ενίσχυση του επιτοκιακού εισοδήματος αναμένεται να έχει και η επίτευξη θετικών ρυθμών πιστωτικής επέκτασης το 2023.

Οι τραπεζικές διοικήσεις αναμένουν σημαντική βελτίωση το β' εξάμηνο, μέσω της επιχειρηματικής πίστης, στο πλαίσιο του Ταμείου Ανάκαμψης και των λοιπών αναπτυξιακών προγραμμάτων.

Η χρήση αναμένεται να κλείσει με αύξηση των δανειακών χαρτοφυλακίων κατά 7-8 δισ. ευρώ έναντι 11 δισ. ευρώ το 2022.

Με αυτά τα δεδομένα, θεωρείται από αναλυτές εφικτή η διαμόρφωση του δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων στα επίπεδα του 11% - 12% κατά μέσο όρο για τους τέσσερις ομίλους εφέτος.



## **JP Morgan: Εγγύηση για την Ελλάδα η επανεκλογή ΝΔ – 3 ratings επενδυτικής βαθμίδας φέτος**

Μια δεύτερη εντολή σχηματισμού κυβέρνησης στη Νέα Δημοκρατία, μετά τις επαναληπτικές εκλογές, είναι η ισχυρότερη εγγύηση ότι η Ελλάδα θα παραμείνει στο μονοπάτι των δημοσιονομικών και μεταρρυθμιστικών δεσμεύσεών της, σύμφωνα με την JP Morgan. «Ως αποτέλεσμα, εξακολουθούμε να περιμένουμε μια παρατεταμένη και ισχυρή ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας», σημειώνουν οι αναλυτές του αμερικανικού επενδυτικού οίκου, εκτιμώντας ότι η Νέα Δημοκρατία θα πετύχει την αυτοδυναμία στις 25 Ιουνίου.

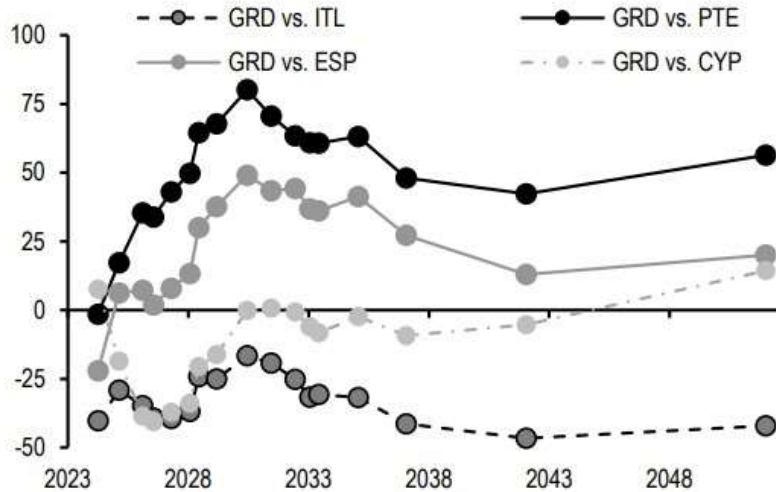
Επίσης, στο σενάριο της δεύτερης διακυβέρνησης της Νέας Δημοκρατίας, ο οίκος βλέπει υψηλές πιθανότητες επίτευξης της επενδυτικής βαθμίδας μέσα στο δεύτερο εξάμηνο του 2023. Όπως σημειώνουν οι αναλυτές, DBRS, Fitch και S&P τοποθετούν αυτή τη στιγμή την αξιολόγηση της Ελλάδας μόλις ένα σκαλοπάτι κάτω από την επενδυτική βαθμίδα, ενώ η Moody's εξακολουθεί να την αξιολογεί τρία σκαλοπάτια χαμηλότερα από το investment grade. Το πρώτο review μετά τις εκλογές της 21ης Μαΐου θα γίνει την Παρασκευή από την Fitch, η οποία είχε αναβαθμίσει την Ελλάδα στις 27 Ιανουαρίου του 2023 από το BB στο BB+. Η JP Morgan βλέπει μικρές πιθανότητες μιας νέας αναβάθμισης από τη Fitch στο BBB- ήδη από τις 9 Ιουνίου, καθώς θεωρεί ότι ο οίκος αξιολόγησης θα θελήσει να περιμένει να δει το αποτέλεσμα των εκλογών αλλά και την ατζέντα της μελλοντικής κυβέρνησης, πριν να κάνει την εκτίμησή του.

Επομένως, η JP Morgan βλέπει υψηλές πιθανότητες για αναβάθμιση της Ελλάδας στην επενδυτική βαθμίδα στις 8 Σεπτεμβρίου από την DBRS, στις 20 Οκτωβρίου από την S&P και την 1η Δεκεμβρίου από τη Fitch.

Με την προοπτική της επενδυτικής βαθμίδας και με βάση τα ισχυρά μακροοικονομικά και δημοσιονομικά θεμελιώδη όπως και το σταθερό πολιτικό σκηνικό, ο οίκος δηλώνει εποικοδομητικός απέναντι στα ελληνικά ομόλογα, όμως θεωρεί ότι η αναβάθμιση της αξιολόγησης έχει ήδη προεξοφληθεί. Αλλωστε, όπως εξηγεί, οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων είναι πλέον αισθητά χαμηλότερες από τις αντίστοιχες ιταλικές και κοντά στις κυπριακές. Στο πλαίσιο αυτό, η JP Morgan δηλώνει ουδέτερη απέναντι στα ελληνικά ομόλογα. Συνέχεια...

**Figure 32: With GGBs now trading well through Italy and also flat to Cyprus, we believe the market is already pricing the potential upgrade to IG in near future**

Greek bonds vs. interpolated Cypriot, Italian, Portuguese and Spanish z-spread curves; bp



Σύμφωνα με τους αναλυτές, οι overweight θέσεις στα ελληνικά ομόλογα δεν είναι ελκυστικές στα τρέχοντα επίπεδα, αλλά ο οίκος θα αύξανε τις θέσεις του σε οποιαδήποτε διεύρυνση των spreads. Για τους επενδυτές που θέλουν να ανοίξουν overweight θέσεις στην Ελλάδα, θεωρεί ελκυστικούς τους 8-10ετείς τίτλους.