

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Ανάπτυξη ελληνικής οικονομίας 7,5% φέτος αναμένει η HSBC

Αισιόδοξη για την πορεία της ελληνικής οικονομίας εμφανίζεται η HSBC, ανεβάζοντας τις εκτιμήσεις της για την ανάπτυξη φέτος στο 7,5% από 4,5% πριν, χτυπώντας ωστόσο «καμπανάκι» για το υψηλό έλλειμμα.

Η Ελλάδα συνεχίζει να εντυπωσιάζει, όπως επισημαίνει, υπογραμμίζοντας την ισχυρή επίδοση του ΑΕΠ στο β' τρίμηνο. Η ελληνική οικονομία έχει πλέον επιστρέψει στα προ πανδημίας επίπεδα, και είναι από τις πρώτες στην Ευρωζώνη που πέτυχε κάτι τέτοιο. Ωστόσο, όπως προσθέτει, το ΑΕΠ της Ελλάδας εξακολουθεί να είναι περίπου 20% χαμηλότερο από ό,τι στις αρχές του 2010. Λαμβάνοντας όμως υπόψη την εξάρτηση της ανάπτυξης από τον τουρισμό, ο οποίος ανακάμπτει αργά, ο «άθλος» της χώρας είναι ακόμα πιο εντυπωσιακός, τονίζει η HSBC. Γι' αυτόν τον λόγο ανεβάζει την πρόβλεψή της για φέτος κατά 2%, ενώ μειώνει την εκτίμησή της για την ανάπτυξη το 2022, σε 5% από 6% λόγω της ισχυρότερης βάσης του 2021, προσθέτοντας πάντως ότι οι ισχυροί ρυθμοί της ελληνικής οικονομίας θα διατηρηθούν και το 2023 (πάνω από το 4% ανάπτυξη) χάρη στην ώθηση από τον τουρισμό και τους πόρους του Ταμείου Ανάκαμψης.

Παρά την ισχυρή ανάκαμψη, το δημοσιονομικό έλλειμμα και το χρέος της Ελλάδας αυξήθηκαν μέσα από την κρίση και παραμένουν σε υψηλά επίπεδα, όπως τονίζει η βρετανική τράπεζα. Συγκεκριμένα, αναφέρει πως το έλλειμμα ήταν 2% υψηλότερο από πέρυσι (5,2% του ΑΕΠ τον Ιανουάριο – Ιούνιο, από 3,2%) λόγω των υψηλότερων δαπανών. Αυτό αντανάκλα εν μέρει τα μέτρα ανακούφισης από τις πυρκαγιές (0,3% του ΑΕΠ) και την περαιτέρω δημοσιονομική χαλάρωση που ανακοινώθηκε στις αρχές Σεπτεμβρίου.

Όπως γράφει η Ελευθερία Κούρταλη στην Καθημερινή, η HSBC εκτιμά πως φέτος το έλλειμμα θα ανέλθει στο 10,5% του ΑΕΠ και στο 6,5% το 2022, ωστόσο προειδοποιεί πως εάν παραμείνει μόνιμα υψηλότερο από ό,τι πριν από την πανδημία, θα μπορούσε να οδηγήσει στην εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης για την επίτευξη των μεταμνημονιακών στόχων.

Παράλληλα, αναφέρει πως εάν η Ελλάδα «καλύψει» γρήγορα το έλλειμμά της, και λαμβάνοντας υπόψη τα υψηλά ταμειακά της διαθέσιμα, η απώλεια πρόσβασης στην ποσοτική χαλάρωση της ΕΚΤ μετά τη λήξη του PEPP, σε περίπτωση που αποφασιστεί, δεν θα αποτελεί απαραίτητα ανησυχία για τις αγορές. Ωστόσο η απώλεια της επιλεξιμότητας των ελληνικών ομολόγων ως εγγύηση στις πράξεις χρηματοδότησης του ευρωσυστήματος (waiver) αποτελεί σημαντικότερο πρόβλημα, καθώς καθιστά πιο δύσκολο για τις τράπεζες να αξιοποιήσουν τα δάνεια TLTRO, επηρεάζοντας και τη ρευστότητα της δευτερογενούς αγοράς των ελληνικών ομολόγων.

Τέλος, σε ό,τι αφορά τις τράπεζες, η HSBC αναφέρει πως μέχρι στιγμής ο αντίκτυπος της πανδημίας στα NPEs και στην ποιότητα του ενεργητικού ήταν περιορισμένος, αλλά η Κομισιόν έχει προειδοποιήσει ότι οι πλήρεις επιπτώσεις μπορεί να μη φανούν πριν από το 2022. Στα θετικά ωστόσο τόνισε πως οι καταθέσεις του μη χρηματοπιστωτικού ιδιωτικού τομέα συνεχίζουν να αυξάνονται και διαμορφώνονται στα 166,7 δισ. ευρώ, σχεδόν 30 δισ. ευρώ υψηλότερα από ό,τι πριν από δύο χρόνια.

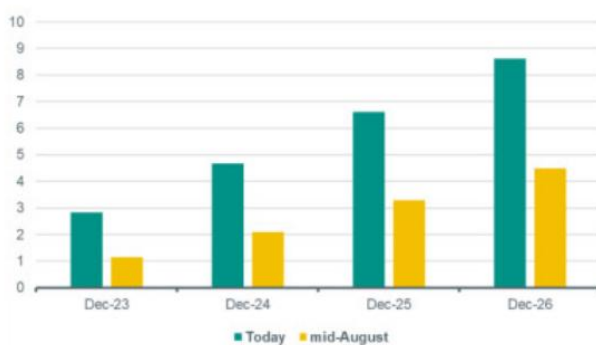


## ABN Amro: Έρχεται αναβάθμιση της Ελλάδας – «Ταύρος» για τα ομόλογα

Αισιόδοξη (bullish) δηλώνει η ABN Amro απέναντι στα ελληνικά ομόλογα, προβλέποντας ότι θα ακολουθήσει και άλλη αναβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Ελλάδας μέσα στον επόμενο χρόνο.

Η εκτίμηση της ABN Amro (την έκθεση παρουσιάζει το Money Review) έχει ιδιαίτερη σημασία, καθώς έρχεται σε μία εποχή που ο επενδυτικός οίκος προβλέπει ότι το κόστος δανεισμού στην Ευρώπη θα παραμείνει σε αυξημένα επίπεδα. Η αύξηση στις αποδόσεις των γερμανικών bunds αποδίδεται από τους αναλυτές στις υψηλότερες προσδοκίες για τον πληθωρισμό και στο γεγονός ότι η αγορά επηρεάστηκε από την άνοδο των αποδόσεων στις ΗΠΑ. «Επιπλέον, η αγορά έχει αρχίσει και πάλι να προεξοφλεί έναν επιθετικό κύκλο αύξησης επιτοκίων από την ΕΚΤ», τονίζουν οι αναλυτές της ABN Amro.

Market expects aggressive rate hike cycle by the ECB, ln bp (1 rate hike = 10bp, based on Euribor futures)



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Σε αυτό το περιβάλλον, η περαιτέρω επιτάχυνση του πληθωρισμού στην Ευρωζώνη βραχυπρόθεσμα (ο δείκτης τιμών καταναλωτή αναμένεται να αυξηθεί κοντά στο 4% στα τέλη του έτους), εκτιμάται ότι θα ωθήσει τις αποδόσεις των ομολόγων λίγο υψηλότερα.

Όμως, οι αναλυτές του οίκου θέλουν το ελληνικό χρέος –όπως και εκείνο της Ιταλίας- να παραμείνει βιώσιμο, καθώς η ανάκαμψη της οικονομίας βελτιώσει την ικανότητα εξυπηρέτησής του. Άλλωστε, η ΕΚΤ αναμένεται να κρατήσει τις αποδόσεις σε χαμηλά επίπεδα.

Η συνεχιζόμενη στήριξη από τις αγορές ομολόγων υπό το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης APP αναμένεται να κρατήσει τα spreads της περιφέρειας σε χαμηλά επίπεδα, τονίζει ο οίκος.

Και προβλέπει ότι η πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας θα αναβαθμιστεί και πάλι μέσα στον επόμενο χρόνο, κάτι που χαρακτηρίζεται ως ιδιαίτερα υποστηρικτικό για τα ελληνικά ομόλογα.

Επιπλέον, η ABN Amro εκτιμά ότι το Ταμείο Ανάκαμψης θα έχει σημαντική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη.

«Με τις αποδόσεις στον πυρήνα σε χαμηλά επίπεδα το 2022, η αναζήτηση αποδόσεων θα δημιουργήσει ένα θετικό περιβάλλον για τα ομόλογα της περιφέρειας», καταλήγει η ABN Amro και προβλέπει ότι το spread του ελληνικού 10ετούς τίτλου έναντι του αντίστοιχου γερμανικού θα συρρικνωθεί από τα σημερινά επίπεδα των 106 μονάδων βάσης στις 85 μ.β. το δ' τρίμηνο του 2021, στις 80 μ.β. το α' τρίμηνο του 2022, στις 75 μ.β. το β' τρίμηνο του 2022 και μετά θα παραμείνει γύρω στις 70 μ.β. για το υπόλοιπο του 2022 και για το 2023.

## «Βουτιά» των τιμών Ακινήτων στην Ελλάδα από το 2010

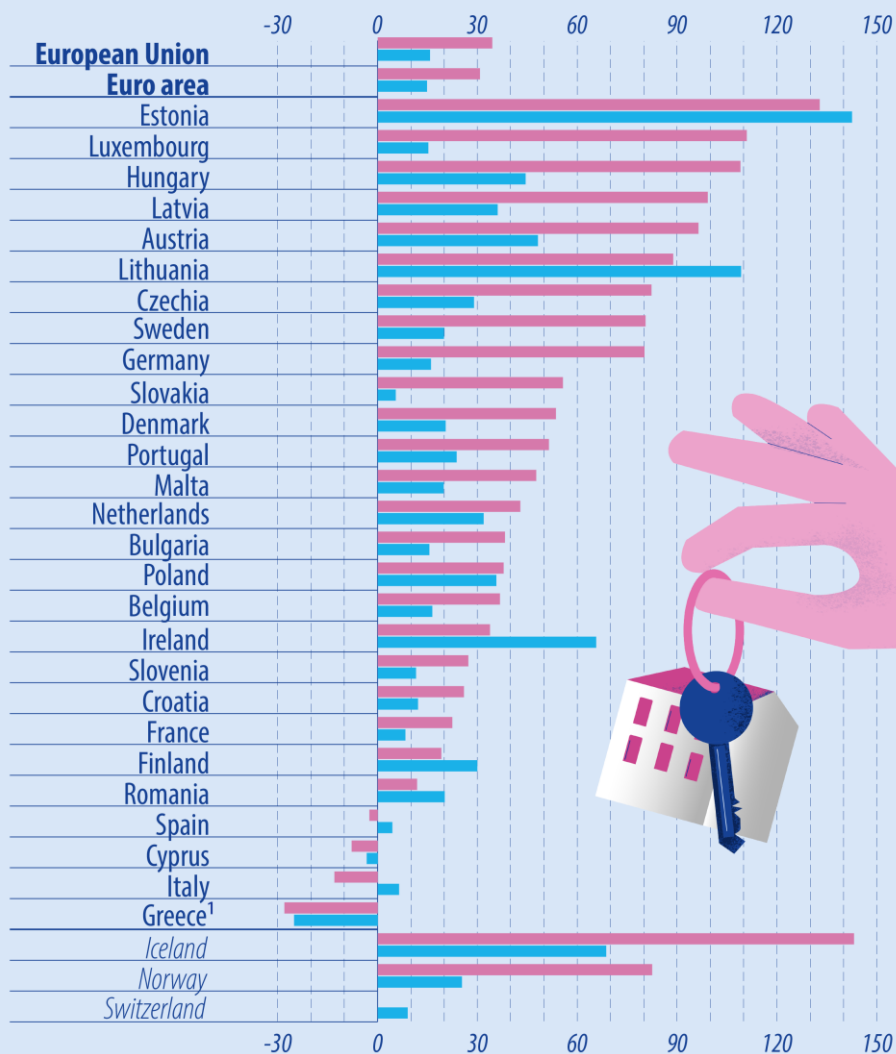
Στα ύψη βρίσκεται το κόστος κατοικίας σε όλη την Ευρώπη, με τις τιμές να τραβούν την ανηφόρα κατά τη διάρκεια της τελευταίας 11ετίας, παρά το γεγονός ότι η Γηραιά Ήπειρος βίωσε δύο αλληπάλληλες κρίσεις, αυτή του χρέους και αυτή του κορωνοϊού.

Ενδεικτικά, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat (που παρουσιάζει το MR), από το β' τρίμηνο του 2010 έως το β' τρίμηνο του 2021, οι τιμές αυξήθηκαν στην συντριπτική πλειοψηφία των χωρών μελών. Όμως, σε αυτές δεν συμπεριλαμβάνεται η Ελλάδα, η οποία είδε τις τιμές να μειώνονται αισθητά.

Μάλιστα, η χώρα μας όχι απλώς παρουσιάζει αρνητικό πρόσημο, αλλά η πτώση είναι αρκετά μεγάλη, γεγονός το οποίο αντικατοπτρίζει αφενός το εύρος της επίδρασης της οικονομικής κρίσης στο real estate, αφετέρου την προοπτική του κλάδου για ισχυρή ανάπτυξη τα επόμενα χρόνια (κάτι το οποίο ήδη αρχίζει και αποτυπώνεται).

### House prices and rents

Changes between 2010 and second quarter 2021 (%)



<sup>1</sup> House prices: Instead of Q2 2021 data, 2020 annual estimate by Bank of Greece.

[ec.europa.eu/eurostat](https://ec.europa.eu/eurostat) 

Συνέχεια....

Όσον αφορά ειδικότερα, τις τιμές αγοράς, αύξηση εμφάνισαν συνολικά 23 χώρες της Ε.Ε., με τη μεγαλύτερη να καταγράφεται στην Εσθονία (133%), το Λουξεμβούργο (111%) και την Ουγγαρία (109%).

Αντίθετα, πτώση παρουσίασαν τέσσερις χώρες, με τις τιμές στην Ελλάδα να συρρικνώνονται κατά 28%, στην Ιταλία κατά 13%, στην Κύπρο κατά 8% και στην Ισπανία κατά 3%.

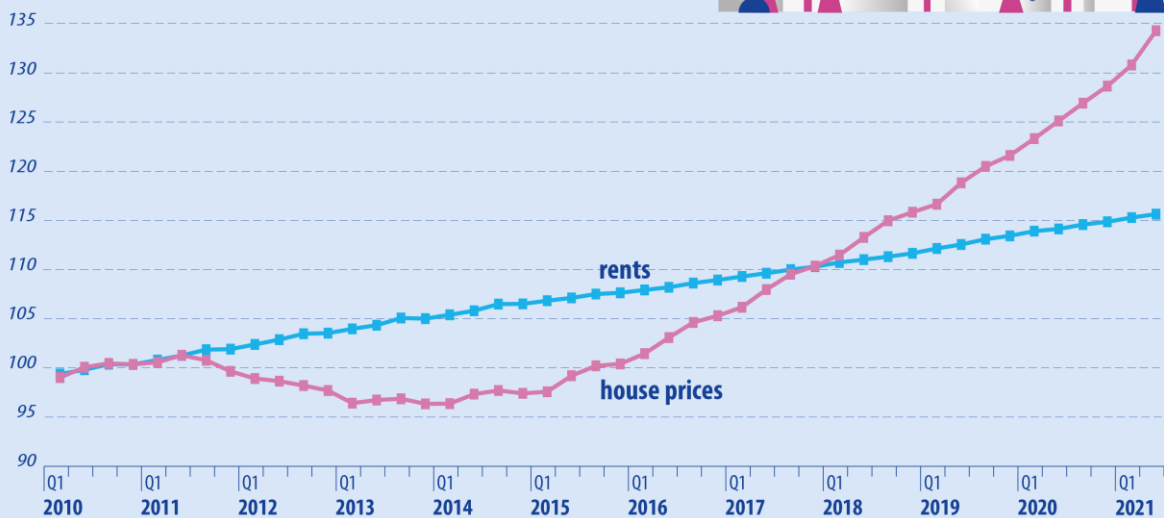
Αναφορικά με τις τιμές ενοικίου, ανοδικά κινήθηκαν σε 25 κράτη – μέλη, με την υψηλότερη μεταβολή να σημειώνεται στην Εσθονία (142%), τη Λιθουανία (109%) και την Ιρλανδία (66%).

Στον αντίποδα, μείωση κατεγράφη σε μόλις δύο χώρες, την Ελλάδα και την Κύπρο, οι οποίες είδαν τις τιμές ενοικίασης να περιορίζονται κατά 25% και κατά 3% σε σχέση με το β' τρίμηνο του 2010.

Στο σύνολο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι τιμές αγοράς κατοικίας αυξήθηκαν κατά 34% μέσα στην τελευταία 11ετία και οι τιμές ενοικίασης κατά 16%.

## House prices and rents in the EU

Index levels (2010=100)



[ec.europa.eu/eurostat](https://ec.europa.eu/eurostat)

**Δεν πιστεύουμε πως η αγορά μπορεί και πάλι να κάνει την υπέρβαση της διάσπασης των ισχυρών αντιστάσεων στις 890 – 900 μονάδες, ωστόσο τίποτα θεωρητικά δε μπορεί να αποκλειστεί ... Ας κρατήσει η αγορά την επαφή με αυτά τα επίπεδα (αποφεύγοντας ένα νέο pull - back) και μετά ό τι καλύτερο έλθει....**

