

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



JP Morgan: Η Αθήνα θα βγει φέτος στις αγορές για άλλα 4 δισ. ευρώ

Αναθεωρεί η JP Morgan τις εκτιμήσεις της για το ύψος των εκδόσεων ομολόγων στις οποίες θα προχωρήσει φέτος η Αθήνα, έπειτα από την δέσμευση του πρωθυπουργού, Κυριάκου Μητσοτάκη, για την πρόωρη αποπληρωμή δανείων διάσωσης περίπου 5 δισ. ευρώ.

Σύμφωνα με τον αμερικανικό επενδυτικό οίκο (την ανάλυση παρουσιάζει το Money Review), η πρόωρη αποπληρωμή των δανείων σημαίνει ότι η Αθήνα θα εκδώσει μέσα στο 2023 κρατικά ομόλογα συνολικού ύψους 11 δισ. ευρώ, έναντι 8 δισ. ευρώ που περίμενε προηγουμένως. Ήδη έχουν αντληθεί περίπου 7 δισ. ευρώ από τις αγορές ομολόγων από τις αρχές του έτους.

Χθες, ο ΟΔΔΗΧ προχώρησε στην έκδοση νέου 15ετούς ομολόγου, για το οποίο έλαβε προσφορές που ξεπέρασαν τα 13,4 δισ. ευρώ. Από την έκδοση άντλησε 3,5 δισ. ευρώ, με επιτόκιο 4,45%.

Όπως έχει ήδη ανακοινωθεί, ο ΟΔΔΗΧ θα πραγματοποιήσει τέσσερις επανεκδόσεις ομολόγων έως το τέλος του έτους και συγκεκριμένα στις 19 Ιουλίου, στις 20 Σεπτεμβρίου, στις 18 Οκτωβρίου και στις 15 Νοεμβρίου.

Τώρα, η JP Morgan εκτιμά ότι θα πραγματοποιηθεί και κοινοπρακτική έκδοση, η οποία θα αφορά πιθανότατα 5ετές ομόλογο, προς τα τέλη του τρίτου τριμήνου.

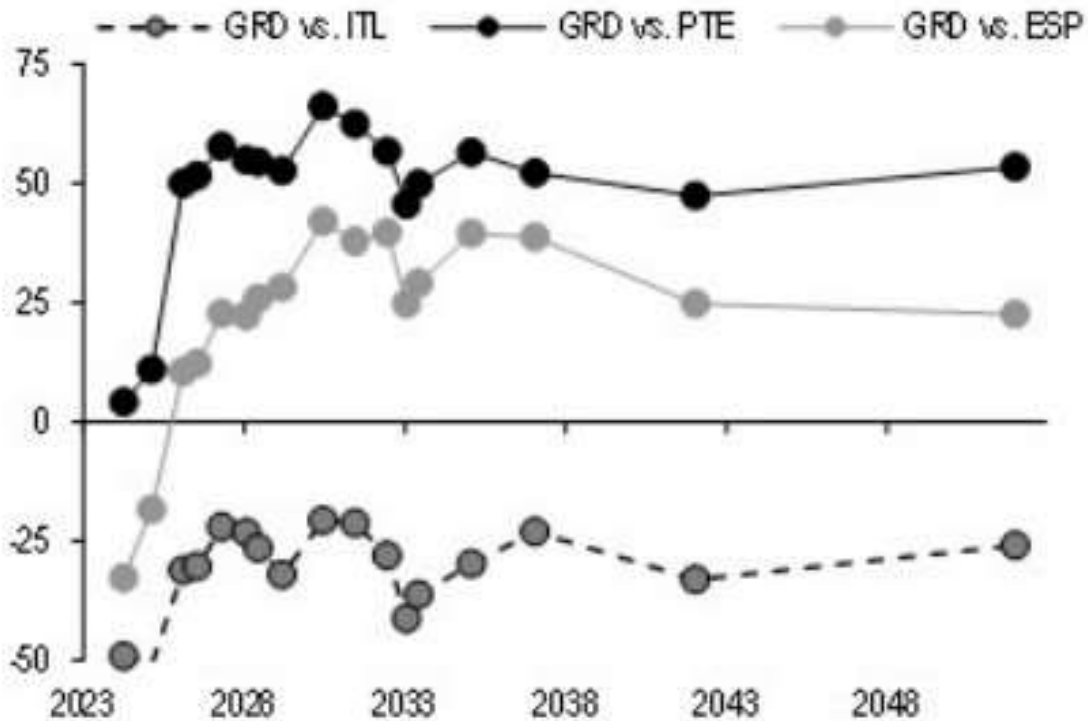
Στο πλαίσιο αυτό, ο οίκος δηλώνει γενικά εποικοδομητικός για τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές των ελληνικών κρατικών ομολόγων και εκτιμά ότι θα παρουσιάζουν αποδόσεις σταθερά χαμηλότερες έναντι των ιταλικών (κατά 25-50 μονάδες βάσης), με δεδομένα τα ισχυρά μακροοικονομικά και δημοσιονομικά θεμελιώδη, το σταθερό πολιτικό περιβάλλον και την υψηλή πιθανότητα ανάκτησης της επενδυτικής βαθμίδας έως τα τέλη του 2023.

Με τις αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων να είναι τώρα πολύ χαμηλότερες έναντι των ιταλικών τίτλων και παρόμοιες με εκείνες των κυπριακών, η JP Morgan σημειώνει ότι η αγορά ήδη προεξοφλεί μια πιθανή αναβάθμιση στην επενδυτική βαθμίδα στο κοντινό μέλλον.

Συνέχεια..

Figure 33: We maintain a broadly constructive medium-term outlook on GGBs and project Greece to trade consistently narrower than Italy (25-50bp)

Greek bonds vs. interpolated Italian, Portuguese and Spanish zspread curves; bp



Source: J.P.Morgan

Συνεπώς, ο οίκος δεν θεωρεί ότι οι overweight θέσεις στα ελληνικά ομόλογα είναι ελκυστικές σε αυτά τα επίπεδα, αλλά θα επεδίωκε να αυξήσει τις θέσεις του σε κάθε διεύρυνση του spread.

Σύμφωνα με τις προβλέψεις της JP Morgan, το spread του ελληνικού 10ετούς έναντι του αντίστοιχου γερμανικού bund θα αυξηθεί στις 145 μονάδες βάσης τον Σεπτέμβριο και θα παραμείνει στις 145 μονάδες βάσης τον Δεκέμβριο, πριν εμφανίσει μικρή αποκλιμάκωση και να διαμορφωθεί στις 140 μονάδες βάσης τον Μάρτιο και τον Ιούνιο του 2024.



ING: Η Ελλάδα θα παραμείνει πόλος ανάπτυξης στην Ευρώπη – Οι ευκαιρίες για τη δεύτερη τετραετία Μητσοτάκη

Η Ελλάδα θα παραμείνει ένας αναπτυξιακός πόλος της ευρωζώνης, αναφέρει σε report της η ολλανδική τράπεζα *ING*, στον απόηχο της εκλογικής νίκης του Κ. Μητσοτάκη και της ανάληψης καθηκόντων από το νέο κυβερνητικό σχήμα.

Όπως αναφέρει η έκθεση της *ING* που παρουσιάζει το *New Money*:

«Αναμένουμε ότι η Ελλάδα θα παραμείνει ένας από τους αναπτυξιακούς πόλους της ευρωζώνης για τουλάχιστον δύο χρόνια. Για το 2023, προβλέπουμε αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,7% σε ετήσια βάση, με ανοδικούς κινδύνους εάν η πορεία του αποπληθωρισμού αποδειχθεί ταχύτερη από ό,τι προβλέπουμε σήμερα. Για το 2024 προβλέπουμε ανάπτυξη της τάξεως του 1,6% και 1,7% το 2025. Η οικονομία θα μπορέσει να κινηθεί με χαμηλά δημοσιονομικά ελλείμματα, από -1,8% έως -0,8%, την περίοδο 2023-2025. Αναφορικά με το χρέος, προβλέπουμε περαιτέρω αποκλιμάκωση φέτος στο 165,4% του ΑΕΠ και συνέχεια της μείωσης έως το 2025 σε 156,5%», αναφέρει η *ING*.

«Οι εκλογές του Ιουνίου προσέθεσαν ένα νέο χαρακτηριστικό στην ελληνική πολιτική σκηνή: τρία μικρά κόμματα στα δεξιά της Νέας Δημοκρατίας κατάφεραν να περάσουν το φράγμα του 3%, αποκτώντας κοινοβουλευτική εκπροσώπηση. Αυτό σημαίνει ότι ο Μητσοτάκης θα έχει πλέον να αντιμετωπίσει δύο αντιπολιτεύσεις: μία αριστερή, η οποία πιθανότατα θα χρειαστεί κάποιο χρόνο για να αναδιοργανωθεί μετά τη βαριά ήττα του ΣΥΡΙΖΑ, και μία δεξιά, η οποία μπορεί να αποδειχθεί πιο ύπουλη στην επιθυμία της για προβολή. Θα έχει ενδιαφέρον να δούμε αν η πίεση από τη δεξιά θα επηρεάσει την πολιτική γραμμή της κυβέρνησης σύντομα», συνεχίζει η τράπεζα.

Η οικονομία εξακολουθεί να απολαμβάνει τα οφέλη της επανεκκίνησης

Η ελληνική οικονομία έχει επωφεληθεί από τη μεταπανδημική περίοδο της επανεκκίνησης των οικονομιών και τη σχετική ζήτηση για τουριστικές υπηρεσίες. Η ανάκαμψη του τουρισμού φαίνεται να βρίσκεται ακόμη σε εξέλιξη. Από την αρχή του έτους, ο αριθμός των αφίξεων έχει ήδη φθάσει πάνω από τα επίπεδα του 2019 για την ίδια περίοδο.

Η οικονομική ανάκαμψη το 2022 επέφερε βελτιώσεις στην αγορά εργασίας, οι οποίες συνεχίζονται μέχρι σήμερα. Τον Μάιο, το ποσοστό ανεργίας έπεσε κάτω από το 11% για πρώτη φορά από τα τέλη του 2009. Η αύξηση της απασχόλησης, το οποίο υποβοηθήθηκε από την υποχώρηση του πληθωρισμού, συνέχισε να ωθεί το διαθέσιμο εισόδημα, στηρίζοντας τελικά την κατανάλωση.

Η διατήρηση του ρυθμού ανάκαμψης δεν θα είναι εύκολη

Η *ING* πάντως σημειώνει πως η δεύτερη νομοθετική περίοδος του Μητσοτάκη θα είναι μια δύσκολη περίοδος. Το εκλογικό αποτέλεσμα αντανακλά το αίτημα των πολιτών για μεταρρυθμίσεις, ιδίως στον οικονομικό τομέα. Η διασφάλιση της συνέχειας της ανάπτυξης σε ένα πλαίσιο ομαλοποίησης της νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής δεν θα είναι εύκολη υπόθεση.

Συνέχεια...

Το ζήτημα των επιτοκίων ενδέχεται να περιπλέξει τα πράγματα στο μέτωπο των ιδιωτικών επενδύσεων, όπου η Ελλάδα δεν έχει ακόμη καλύψει ένα επενδυτικό κενό από την εποχή της κρίσης δημόσιου χρέους. Η διατήρηση ισχυρής εστίασης στην εφαρμογή του σχεδίου ανάκαμψης και ανθεκτικότητας μπορεί να αποδειχθεί καθοριστική, τονίζεται.

Στο δημοσιονομικό μέτωπο, όπως και αλλού, η αποκατάσταση των δημοσιονομικών κανόνων το 2024 θα επαναφέρει περιορισμούς που είχαν εξαφανιστεί τα τελευταία χρόνια της κρίσης. Τα καλά νέα είναι ότι ο Μητσοτάκης έχει τη δεύτερη θητεία του στην κορυφή της καλοκαιρινής τουριστικής περιόδου, γεγονός που αποτελεί μια καλή αρχή, σημειώνεται στο report.

Greek economy in a nutshell (%YoY)

	2022	2023F	2024F	2025F
GDP	6.0	1.7	1.6	1.7
Private consumption	7.9	3.3	1.4	1.4
Investment	11.6	7.1	4.8	4.1
Government consumption	-1.5	1.7	0.4	0.4
Net trade contribution	-2.8	2.3	-0.5	-0.2
Headline CPI	9.3	3.7	2.0	2.0
Unemployment rate (%)	12.4	10.8	11	10.9
Budget balance as % of GDP	-2.3	-1.8	-1.0	-0.8
Government debt as % of GDP	171.3	165.4	160.6	156.5

Refinitiv Datastream, all forecasts ING estimates

Η επιστροφή της Ελλάδας στην επενδυτική βαθμίδα αποτελεί προφανή στόχο

Κατά την ολλανδική τράπεζα, μια προφανής προτεραιότητα για το Μητσοτάκη θα είναι πιθανότατα να επαναφέρει την Ελλάδα σε επενδυτική βαθμίδα. Με μια πιθανή νέα κανονικότητα που θα χαρακτηρίζεται από υψηλότερα επιτόκια και αποκατεστημένη δημοσιονομική πειθαρχία, οι οίκοι αξιολόγησης θα μπορούσαν να περιμένουν πιο καθησυχαστικά στοιχεία για τη μελλοντική βιωσιμότητα του χρέους προτού 'τραβήξουν τη σκανδάλη'. Οι εξελίξεις στους λογαριασμούς του κρατικού τομέα μέχρι τον Μάιο υποδεικνύουν πρωτογενές πλεόνασμα ήδη από φέτος, το οποίο αποτελεί ένα καλό σημείο εκκίνησης, αλλά η επανάληψη της μεταρρυθμιστικής πορείας, η οποία είχε προσωρινά παραμεριστεί κατά τη διάρκεια των ετών της πανδημίας/ενεργειακής κρίσης, θα είναι πιθανότατα εξίσου σημαντική στα μάτια των οίκων. «Στη συζήτηση στη Βουλή, η οποία κατέληξε σε θετική ψήφο εμπιστοσύνης για την κυβέρνησή του, ο κ. Μητσοτάκης μίλησε για το σχέδιο για την επόμενη τετραετία ως πολυδιάστατη μεταρρύθμιση. Ο χρόνος θα δείξει», καταλήγει η ING.



Κερδίζουν μερίδια οι ελληνικές εξαγωγές κόντρα στις διεθνείς δυσκολίες

Συνεχίζουν να αυξάνονται οι ελληνικές εξαγωγές κόντρα στο δυσμενές, διεθνές οικονομικό περιβάλλον, οι οποίες επιδεικνύουν εξαιρετική ανθεκτικότητα στις εξωγενείς συστατικές πιέσεις που δέχονται, παραμένοντας κρίσιμος πυλώνας ανάπτυξης της οικονομίας.

Συγκεκριμένα, ενώ η πρώτη ανάγνωση των δεδομένων φανερώνει σημάδια επιβράδυνσης της δυναμικής των ελληνικών εξαγωγών, η ανάλυση σε βάθος που διενεργείται στο νέο τεύχος της σειράς μελετών «Τάσεις του Επιχειρείν» της Διεύθυνσης Οικονομικής Ανάλυσης της Εθνικής Τράπεζας καταλήγει σε ένα συμπέρασμα που εντυπωσιάζει: Τα ελληνικά προϊόντα επιδεικνύουν ισχυρές άμυνες εν μέσω μιας δυσχερούς συγκυρίας, αυξάνοντας τα μερίδια τους στην πλειοψηφία των μεγάλων ευρωπαϊκών αγορών. Με την ανταγωνιστικότητά τους άθικτη και τις παραγγελίες τους ψηλά, οι Έλληνες εξαγωγείς εμφανίζονται σε θέση να αξιοποιήσουν τη σταδιακή ανάκαμψη της ευρωπαϊκής οικονομίας για να ανεβάσουν πάλι ρυθμούς προσεγγίζοντας την επόμενη χρονιά τη μεσοπρόθεσμη δυναμική τους.

Αναλυτικότερα, οριακή άνοδο (+0,4%) σημείωσαν οι ελληνικές εξαγωγές αγαθών (εκτός ενέργειας) σε αποπληθωρισμένους όρους το τρίμηνο Φεβρουαρίου-Απριλίου 2023, ρίχνοντας ταχύτητα μετά από μια διετία αλματώδους ανάπτυξης (με μέσο ετήσιο ρυθμό της τάξης του 10%). Η επιβράδυνση ήταν αρκετά γενικευμένη, με την πλειοψηφία των κλάδων και των βασικών προορισμών να σημειώνουν αναμικτές επιδόσεις. Ειδικότερα:

Σε κλαδικό επίπεδο, οι ισχυρότερες περιοριστικές επιδράσεις προέρχονται από τα μέταλλα (κυρίως το χαλκό) και τα φάρμακα, με ετήσια πτώση εξαγωγών της τάξης του 6-8%. Μόνο ισχυρό θετικό αντίβαρο ήταν η ανοδική τάση των τροφίμων (+15%), η οποία εν πολλοίς στηρίχθηκε στο διπλασιασμό των εξαγωγών ελαιόλαδου, λόγω εννοϊκής συγκυρίας για την Ελλάδα στη μεσογειακή αγορά.

Σε επίπεδο προορισμών, χαμηλές επιδόσεις σημειώθηκαν σε βασικές αγορές της Ευρώπης και της Βόρειας Αμερικής (οι οποίες αθροιστικά καλύπτουν σχεδόν τα ¾ των ελληνικών εξαγωγών), υπό την επίδραση της αδύναμης ζήτησης στις αγορές τους. Εξαιρεση αποτελεί η ανοδική πορεία των ελληνικών προϊόντων στις αγορές των Βαλκανίων (+6% ετησίως), και κυρίως προς Βουλγαρία όπου η Ελλάδα (πέρα από τις κρίσιμες ροές φυσικού αερίου) ενισχύει την πράσινη μετάβαση της οικονομίας της μέσω σημαντικών εξαγωγών ειδών φωτισμού χαμηλής ενεργειακής κατανάλωσης (LED).

Εμβαθύνοντας στην ευρωπαϊκή αγορά, διαπιστώνουμε ότι οι συνθήκες αυξημένης αβεβαιότητας αποτυπώνονται στις συνολικές εισαγωγές της, οι οποίες παρέμειναν στάσιμες το τελευταίο τρίμηνο (από άνοδο 18% το προηγούμενο εννεάμηνο). Στα πλαίσια αυτού του αναμικτού περιβάλλοντος (με την ΕΕ αγορά να απορροφά τα ¾ των ελληνικών εξαγωγών), τα ελληνικά προϊόντα εκπλήσσουν θετικά με την υψηλή ανταγωνιστικότητά τους, πετυχαίνοντας να ενισχύσουν το μερίδιό τους στην ΕΕ κατά 5% το τελευταίο τρίμηνο (σε 0,40%, από 0,38% το προηγούμενο εννεάμηνο).

Συγκεκριμένα, η λεπτομερής ανάλυση ανά κλάδο και ανά χώρα αποτύπωσε αυξημένη διεισδυσή των ελληνικών προϊόντων στα 2/3 των περιπτώσεων, επιβεβαιώνοντας την ευρύτητα της ενισχυμένης ανταγωνιστικότητας για τη χώρα μας. Στο σημείο αυτό σημειώνουμε ότι το συγκυριακά έντονα ανοδικό ελαιόλαδο έχει αφαιρεθεί από τη συγκεκριμένη ανάλυση μεριδίων για την αποφυγή μεροληπτικού σφάλματος στα αποτελέσματά μας.

Ειδικότερα, υψηλότερη αύξηση μεριδίου εντοπίζεται στα τρόφιμα (πέρα από την αλματώδη άνοδο του ελαιόλαδου) και τα φάρμακα, ενώ σε επίπεδο προορισμών θετικά ξεχωρίζουν η Κύπρος, η Βουλγαρία και η Ρουμανία. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι άνω ενδείξεις αυξημένης ανταγωνιστικότητας συνάδουν με την «αίσθηση» των ίδιων των Ελλήνων εξαγωγέων, όπως αυτή αποτυπώθηκε σε πρόσφατη έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (με το σχετικό δείκτη να καταγράφει την υψηλότερη θετική απόκλιση από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο κατά την τελευταία 20ετία).

Κοιτάζοντας μπροστά, θετικά είναι τα σημάδια για σταδιακή βελτίωση των επιδόσεων των ελληνικών εξαγωγών, καθώς:

Ανοδικούς ρυθμούς έδειξαν τα πρώτα στοιχεία για τις εξαγωγές Μαΐου (+2,8% ετησίως).

Σημαντική αναμένεται η ενίσχυση των ελληνικών εξαγωγών από την ανάκαμψη της ευρωπαϊκής ζήτησης, καθώς βάσει των εκτιμήσεων μας τα ¾ της μεταβλητότητας των ελληνικών εξαγωγών κατά την τελευταία 20ετία ερμηνεύονται από τις διακυμάνσεις του ευρωπαϊκού ΑΕΠ.

Ισχυρά αισιόδοξες είναι οι προσδοκίες των ελληνικών επιχειρήσεων για τις εξαγωγικές παραγγελίες (με το σχετικό δείκτη να υπερβαίνει κατά 7 μονάδες τον ευρωπαϊκό μέσο όρο).

Συνεκτιμώντας όλα τα παραπάνω, οι ελληνικές εξαγωγές αναμένεται να προσεγγίσουν ρυθμούς άνοδου της τάξης του 2,5% το 2023 και να επιστρέψουν στη μεσοπρόθεσμη τάση του 5% το 2024, αυξάνοντας έτσι την εξωστρέφεια της χώρας και στηρίζοντας ενεργά την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας.