

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Ανάπτυξη μόλις 1,3% για το 2019 προβλέπει η Morgan Stanley

Όπως προβλέπει, η οικονομία αναμένεται να αναπτυχθεί με μέσο ετήσιο ρυθμό 1,7% τη διετία 2019-2020. Ενώ η πρόβλεψη είναι μειωμένη σε σχέση με προηγούμενες εκτιμήσεις της, σημειώνει ότι αυτό σχετίζεται κυρίως με την αδυναμία που παρουσιάστηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2018.

Ο οίκος εκτιμά ότι η ήπια διόρθωση που καταγράφηκε το τέταρτο τρίμηνο ήταν μια «ανατάραξη». Τα στοιχεία στην Ελλάδα τείνουν να είναι ευμετάβλητα, οπότε δεν μας προβληματίζει, ιδιαίτερα δεδομένης της δυναμικής των προηγούμενων τριμήνων, αναφέρει ο οίκος. Σημειώνει ότι πιθανότατα η ανάπτυξη το πρώτο τρίμηνο του 2019 είναι καλύτερη, αλλά αναμένεται να διατηρηθεί ένα επίπεδο αδυναμίας. Πιο αξιοσημείωτη επιτάχυνση αναμένεται να λάβει χώρα από το δεύτερο τρίμηνο και μετά, καθώς βελτιώνεται το κλίμα από τα συνεχιζόμενα θετικά βήματα εξόδου από τα μνημόνια.

Exhibit 63: Economy gradually recovering

Main Indicators (%Y)	2017	2018	2019E	2020E
Real GDP	1.4	1.9	1.3	2.0
Private Consumption	0.9	1.0	0.8	1.6
Government Consumption	-0.5	-2.5	1.5	0.5
Gross Fixed Investment	9.4	-12.0	-3.0	7.6
Exports	6.9	8.8	6.5	4.4
Imports	7.4	2.9	1.7	4.9
Growth Contributions (pp)				
Final Domestic Demand	1.6	-1.4	0.6	2.0
Net Exports	-0.4	1.8	1.6	-0.2
Inventories	0.2	1.6	-0.9	0.1
Employment				
Unemp. Rate (% Lab. Force)	21.5	19.3	18.1	16.6
Inflation (CPI)				
	1.1	0.6	-0.8	0.0
Current Account (% of GDP)				
	-1.8	-2.9	-2.1	-2.3
Primary Balance (% of GDP)				
	3.9	4.4	3.5	3.5
Budget Balance (% of GDP)				
	0.7	1.1	-0.1	-0.2
Public Debt (% of GDP)				
	176.6	181.8	178.0	169.9

Source: Elstat, Bank of Greece, Morgan Stanley Research forecasts

Τα θετικά βήματα

Η Αθήνα έχει πετύχει σημαντικά ορόσημα που ενισχύουν την εμπιστοσύνη στην οικονομία και στα δημόσια οικονομικά. Παραμένει ένα μεγάλο «μαξιλάρι» ρευστότητας ενώ έχει αποκατασταθεί η πρόσβαση στις αγορές και η χώρα προετοιμάζεται να αποπληρώσει πρόωρα τα ακριβά δάνεια του ΔΝΤ. Αυτά είναι τα βήματα που ακολούθησαν και άλλες χώρες που βρίσκονταν σε μνημόνια και είναι θετικά από άποψη βιωσιμότητας του χρέους, επισημαίνει η MS.

Κατά την άποψη του οίκου, η ελληνική οικονομία είναι σε φάση σταδιακής μετάβασης προς πιο διατηρήσιμη ανάπτυξη και πιο «δομικό» πρωτογενές πλεόνασμα. Για να συνεχιστεί αυτό, θα πρέπει να διατηρηθεί η υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων σε τομείς-κλειδιά, αλλά και η περαιχμένη δημοσιονομική διαχείριση.

Οι εκλογές

Η κεντροδεξιά ΝΔ προηγείται στις δημοσκοπήσεις εδώ και καιρό. Το κόμμα δίνει έμφαση στην ανάγκη ενίσχυσης των επενδύσεων στην Ελλάδα. Ως εκ τούτου, η αισιοδοξία των αγορών για την οικονομία θα μπορούσε να ενισχυθεί περαιτέρω, εάν η επόμενη βουλή επικεντρωθεί στη δημιουργία ενός φιλικού περιβάλλοντος για τις επιχειρήσεις.

Οι εκλογές είναι προγραμματισμένο να διενεργηθούν το φθινόπωρο. Ωστόσο, εάν ο ΣΥΡΙΖΑ λάβει «σινιάλα», για παράδειγμα στις ευρωεκλογές, ότι το προβάδισμα της ΝΔ είναι χαμηλότερο των δημοσκοπήσεων, θα μπορούσε να ενισχυθεί η αβεβαιότητα βραχυπρόθεσμα.

Τα ρίσκα

Ένα βασικό ρίσκο για την Ελλάδα σχετίζεται με ενδεχόμενη σημαντική σύσφιξη των χρηματοδοτικών συνθηκών για τις αναδυόμενες αγορές, ίσως μετά από μια παρατεταμένη κλιμάκωση των εμπορικών εντάσεων μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας.

Στον αντίποδα, εάν βρεθεί σύντομα λύση στο μέτωπο του μεγάλου ύψους των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αυτό θα μπορούσε να ενισχύσει τις αναπτυξιακές προοπτικές.



HSBC: Θετική για τις ελληνικές τράπεζες, με αστερίσκους και αλλά...

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της HSBC για τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο και τις 4 συστημικές τράπεζες. Παρά την έλλειψη θετικής ροής ειδήσεων, οι ελληνικές τράπεζες έχουν εμφανίσει ισχυρές επιδόσεις τους τελευταίους μήνες, με την HSBC να εμφανίζεται συγκρατημένη θετική με σύσταση αγοράς για τον εγχώριο κλάδο.

Όπως αναφέρουν οι αναλυτές της HSBC, η κεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών έχει αυξηθεί περίπου 65% από τα χαμηλά των μέσων Ιανουαρίου. Όπως σημειώνεται αυτό οφείλεται σε δύο λόγους. Αφενός ότι η αγορά έχει μια πολύ πιο θετική στάση προς την Ελλάδα καθώς το πρόγραμμα επιτήρησης φαίνεται πως βρίσκεται και πάλι στον σωστό δρόμο και η χώρα έχει ολοκληρώσει επιτυχώς δύο εκδόσεις. Αφετέρου, πως υπάρχει αυξανόμενη αισιοδοξία αναφορικά με τις συστημικές λύσεις για τη μείωση των προβληματικών στοιχείων ενεργητικού (δηλαδή τα κόκκινα δάνεια των ελληνικών τραπεζών). Όπως σημειώνει η τράπεζα, ο πρώτος παράγοντας είναι μια προσπάθεια να καλυφθεί η διαφορά σε σχέση με τα μακροοικονομικά θεμελιώδη, ωστόσο ο δεύτερος παράγοντας δεν είναι τόσο ξεκάθαρος, αφού όπως σχολιάζεται, η αγορά είναι υπερβολικά αισιόδοξη για τον χρόνο και το κόστος. Βέβαια σημειώνεται πως αν οι τράπεζες επιτύχουν τα σχέδιά τους, τότε ο κίνδυνος αυτός θα είναι λιγότερο σημαντικός.

Όπως αναφέρει η HSBC και μετά το τελευταίο ράλι, η ισορροπία ρίσκου/ανταπόδοσης έχει αλλάξει για τις ελληνικές τράπεζες. Ειδικότερα και με εξαίρεση την Πειραιώς, προχώρησε σε μικρές αλλαγές στις εκτιμήσεις για τις αποτιμήσεις, κάτι που σημαίνει πως το περιθώριο ανόδου είναι λιγότερο έντονο σε σχέση με πριν, αν και η σύσταση αγοράς διατηρείται και για τις τέσσερις τράπεζες.

Συγκεκριμένα, οι νέες τιμές στόχου είναι:

Alpha Bank: Στο 1,93 ευρώ από 1,95 ευρώ προηγούμενος

ETE: 2,29 ευρώ από 2,40 ευρώ προηγούμενος

Τράπεζα Πειραιώς: 1,91 ευρώ ανά μετοχή από 1,14 προηγούμενος

Eurobank: Στο 0,80 ευρώ από 0,79 ευρώ.

Summary of valuation and ratings for Greek banks (EUR)

	Ticker	Price	Target price		Rating		Upside/ Downside	PTBV			ROTE	
			New	Old	New	Old		2019e	2020e	2021e	2019e	2020e
Alpha	ACBr.AT	1.22	1.93	1.95	Buy	Buy	58.2%	0.25	0.24	0.23	-0.2%	3.6%
Eurobank	EURBr.AT	0.69	0.80	0.79	Buy	Buy	15.9%	0.56	0.52	0.47	5.3%	8.8%
NBG	NBGr.AT	1.88	2.29	2.40	Buy	Buy	21.8%	0.34	0.33	0.30	4.2%	4.3%
Piraeus	BOPr.AT	1.49	1.91	1.14	Buy	Buy	28.2%	0.13	0.17	0.16	2.2%	4.1%

Source: Refinitiv Datastream, HSBC estimates; Based on closing prices as of 09 May 2019



Alpha Bank: Μόνο με μείωση του ΦΠΑ δεν έρχονται επενδύσεις....

Όπως αναφέρει η Alpha Bank στην εβδομαδιαία ανάλυσή της, η επιστροφή της οικονομίας σε έναν υψηλό και διατηρήσιμο ρυθμό ανάπτυξης προϋποθέτει, εκτός των άλλων και την ενίσχυση του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου, ώστε να επανέλθουν οι επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ στο προ κρίσης επίπεδό.

Η μείωση των συντελεστών του φόρου προστιθέμενης αξίας (ΦΠΑ) στην εστίαση και την ενέργεια που ανακοίνωσε την προηγούμενη εβδομάδα το οικονομικό επιτελείο της κυβέρνησης μεταξύ των μέτρων άμεσης εφαρμογής, συνιστά ένα πρώτο βήμα τόνωσης της ιδιωτικής κατανάλωσης και της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς η ελάττωση της έμμεσης φορολογίας στα προϊόντα των συγκεκριμένων κλάδων, μπορεί να ανακουφίσει σημαντικά τα νοικοκυριά και να ενδυναμώσει τη ζήτηση για τις ελληνικές επιχειρήσεις. Ωστόσο, η αναζωπύρωση της επενδυτικής δαπάνης και η δημιουργία νέων θέσεων πλήρους απασχόλησης προϋποθέτει ανάμεσα στα άλλα και τον περιορισμό της φορολογίας των εταιρικών κερδών, καθώς και τη μείωση των ασφαλιστικών εισφορών, έτσι ώστε να συμπιεσθεί το μη μισθολογικό κόστος των επιχειρήσεων, το οποίο λειτουργεί αποτρεπτικά για την ανάληψη επενδυτικών σχεδίων.

Η επενδυτική δαπάνη κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης έχει συρρικνωθεί σημαντικά, φθάνοντας κατά μέσο όρο στο 12,4% του ΑΕΠ την περίοδο 2011-2018, από 24% κατά την περίοδο 2003-2007. Οι επενδύσεις σε κατοικίες έχουν υποστεί τη μεγαλύτερη πτώση σε σχέση με τις υπόλοιπες κατηγορίες επενδύσεων και αποτελούν τον κύριο παράγοντα της μείωσης των συνολικών επενδύσεων. Αν και κατά τη διετία 2016-2017 οι συνολικές επενδύσεις στη χώρα ανέκαμψαν ελαφρώς, το 2018 μειώθηκαν κατά 12%, κυρίως λόγω της υποεκτέλεσης του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων, προκειμένου να εξοικονομηθούν πόροι για την επίτευξη των υψηλών δημοσιονομικών στόχων.

Θετική εξέλιξη, ωστόσο, αποτελεί η άνοδος της επενδυτικής δαπάνης για κατοικίες το 2018, για πρώτη φορά από το 2007 (+17,2%). Επιπλέον, σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που δημοσιεύθηκαν την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι το 2019 οι συνολικές επενδύσεις στη χώρα θα ανακάμψουν, με ετήσιο ρυθμό μεταβολής +10,1%.

Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι η μείωση των επενδύσεων συνοδεύεται, όπως είναι αναμενόμενο, από την αποδυνάμωση της παραγωγικότητας του κεφαλαίου και της εργασίας (total factor productivity), η οποία, ωστόσο, φαίνεται ότι ανακάμπτει σταδιακά τα τελευταία δύο χρόνια (2017: +1, 2018: +1,4 μονάδες αντίστοιχα).

Η Alpha Bank θυμίζει ότι σε προηγούμενη ανάλυσή της είχε εκτιμηθεί ότι το επενδυτικό έλλειμμα που συσσωρεύθηκε κατά τη διάρκεια της ύφεσης προσεγγίζει τα 77 δισ. ευρώ, ποσό το οποίο απαιτεί πολλαπλές πηγές χρηματοδότησης για να καλυφθεί, όπως είχε επισημανθεί, καθώς και την ενεργοποίηση επενδύσεων από κλάδους που θα μπορούσαν να αποτελέσουν το βασικό όχημα ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας. Στο πλαίσιο αυτό, είναι κρίσιμος ο ρόλος ενός φιλικότερου επιχειρηματικού περιβάλλοντος και αποτελεσματικότερων θεσμών διακυβέρνησης, προκειμένου να τονωθούν οι ζωτικής σημασίας επενδύσεις για την επίτευξη υψηλών ρυθμών ανάπτυξης σε μεσο-μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

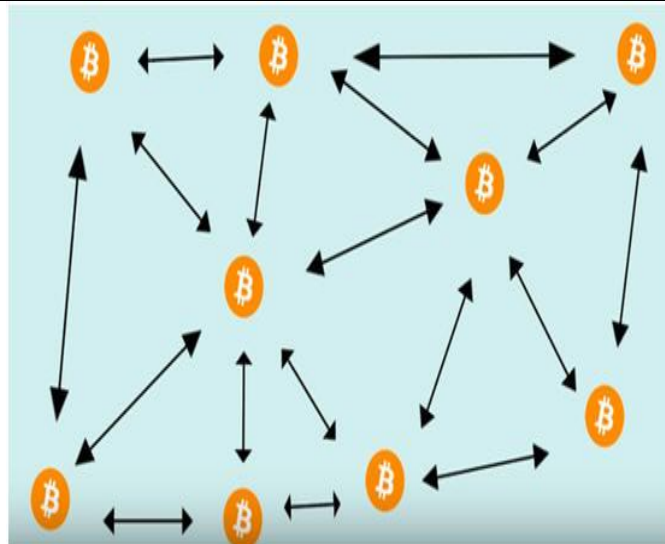
Άλλωστε, η πτώση της παραγωγικότητας της ελληνικής οικονομίας δεν αντανακλά μόνο την επίδραση του οικονομικού κύκλου, αλλά και τις τεχνολογικές εξελίξεις, καθώς και ποικίλους διαρθρωτικούς παράγοντες, όπως είναι το θεσμικό πλαίσιο και οι συνθήκες στο «επιχειρείν».

Η δημιουργία ενός φιλικότερου περιβάλλοντος που διευκολύνει την επιχειρηματικότητα μέσα από τις κατάλληλες φορολογικές και θεσμικές ρυθμίσεις είναι απαραίτητη προϋπόθεση για: (α) την προσέλκυση εγχώριων και ξένων επενδύσεων, (β) την ανάπτυξη υγιούς ανταγωνισμού μέσα από τη δημιουργία νέων και την επέκταση των υπαρχουσών επιχειρήσεων, (γ) τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας που θα λειτουργήσουν καταλυτικά στην επιστροφή του ανθρώπινου δυναμικού υψηλής εξειδίκευσης από το εξωτερικό (brain regain) και κατ' επέκταση (δ) την ενδυνάμωση της παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής.



Έκλεισε η συμφωνία για πώληση φυσικού αερίου από το κοιτάσμα «Αφροδίτη»

Η συμφωνία για επέκταση της γαλλικής TOTAL σε άλλα πέντε τεμάχια της κυπριακής ΑΟΖ δεν είναι η μόνη εξέλιξη, σε ό,τι αφορά τα ενεργειακά ζητήματα της Κυπριακής Δημοκρατίας. Σύμφωνα με πληροφορίες της «Καθημερινής Κύπρου» άλλη μια σημαντική συμφωνία έχει ολοκληρωθεί και αφορά το κοιτάσμα «Αφροδίτη». Πρόκειται για την πώληση Φυσικού Αερίου στα δύο τερματικά υδροποίησης στην Αίγυπτο. Σύμφωνα με τις ίδιες πληροφορίες, οι διαπραγματεύσεις που διεξάγονταν ολοκληρώθηκαν με θετικό πρόσημο. Η κοινοπραξία του κοιτάσματος «Αφροδίτη» (Noble Energy, Shell και Delek) φέρεται να συμφώνησε για πώληση ΦΑ στην Αίγυπτο. Εάν και εφόσον οι πληροφορίες ανταποκρίνονται στην πραγματική εικόνα, το κυπριακό ΦΑ θα υδροποιείται στα τερματικά και στη συνέχεια θα καταλήγει στις διεθνείς αγορές. «Μπορώ να πω ότι έχουμε καταλήξει στα περισσότερα σημεία. Έχουν μείνει δύο νομικά σημεία που ελπίζω να διευκρινιστούν αυτή την εβδομάδα. Από εκεί και πέρα, θα πρέπει, ταυτόχρονα με το συμβόλαιο αναλογικού καταμερισμού, να συμφωνηθεί και το σχέδιο ανάπτυξης και παραγωγής. Το σχέδιο ανάπτυξης και παραγωγής είναι, ουσιαστικά, το κείμενο που θα μας οδηγήσει, αν συμφωνηθεί από την πλευρά μας, σε μια άδεια εκμετάλλευσης για την κοινοπραξία. Από εκεί και πέρα, ανοίγει ο δρόμος για να διοχετευθεί το Φυσικό Αέριο στα τερματικά της Αιγύπτου και από εκεί στις ευρωπαϊκές αγορές», δήλωσε ο υπουργός Ενέργειας Γιώργος Λακκοτρύπης επιβεβαιώνοντας έμμεσα την είδηση. Ακόμη, σύμφωνα με τις πληροφορίες που μεταδίδει η «Καθημερινή Κύπρου», παρότι φέρεται ότι η συμφωνία έχει κλείσει, δεν υπάρχει εικόνα για την τιμή πώλησης του φυσικού αερίου στην οποία κατέληξαν οι δυο πλευρές. Ωστόσο, ένα κομμάτι της συνέντευξης του Γιώργου Λακκοτρύπη στην «Καθημερινή Κύπρου» της περασμένης Κυριακής, αφήνει να φανεί ότι η συμφωνία καλύπτει το κομμάτι της επένδυσης σε υποδομές μεταφοράς του ΦΑ από το «Αφροδίτη» στα τερματικά της Αιγύπτου. «Αν υπάρχουν οι πόροι, αν η αγορά είναι εκεί, οι επενδυτές θα ενδιαφερθούν, όπως κάνουν ήδη για το κοιτάσμα της 'Αφροδίτης', για τις υποδομές του οποίου υπάρχει μεγάλο ενδιαφέρον. Αν τα νούμερα βγάζουν νόημα, οι επενδυτές δεν θα είναι ντροπαλοί». Ένα άλλο σημείο που επίσης δεν έχει διευκρινιστεί είναι αν επήλθε συμφωνία στις διαπραγματεύσεις με την κοινοπραξία του κοιτάσματος «Αφροδίτη» για αναθεώρηση των ποσοστών δικαιωμάτων της κάθε πλευράς επί τους κοιτάσματα.



Bitcoin: Πάνω από τα 8.000 δολ, στο πιο εντυπωσιακό ράλι από το 2013....

Σε ένα εντυπωσιακό ράλι, η τιμή του Bitcoin έσπασε και το φράγμα των 8.000 δολαρίων, το οποίο είναι και το υψηλότερο σημείο των τελευταίων 10 μηνών. Σημειώνεται πως κατά τη Δευτέρα κατέγραψε άνοδο 25%, η οποία ήταν η καλύτερη συνεδρίαση από το 2014. Ο δείκτης Bloomberg Galaxy Crypto Index, ο οποίος παρακολουθεί ένα «καλάθι» με τα μεγαλύτερα κρυπτονομίσματα της αγοράς, ενισχύεται 8,9% σήμερα. Έχει δε να επιδείξει το μακροβιότερο ανοδικό σερί από το 2013. Μάλιστα, όλα αυτά συμβαίνουν μετ' από μια εντυπωσιακή ανάκαμψη 150% από τα πρόσφατα χαμηλά του περασμένου Δεκεμβρίου.

ΓΔ: Κλειδί η παραμονή υψηλότερα των 725 – 730 μονάδων, για να αποφευχθούν τα χειρότερα και μια πτώση μέχρι τις 700 – 710 και 690 μονάδες....

