

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



UBS: Πρωταθλήτρια της ανάπτυξης η Ελλάδα - Οι τέσσερις παράγοντες που την οδηγούν στην κορυφή

Πρωταθλήτρια ανάπτυξης θα είναι η Ελλάδα το διάστημα 2022-2023 στην περιοχή της Ευρώπης, της Μέσης Ανατολής και της Αφρικής (EMEA), όπως επισημαίνει η UBS, μετά το επίσης εντοπωσιακό 2021.

Η ελβετική τράπεζα (την έκθεση παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr) συνεχίζει να εκτιμά ότι η αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ θα κινηθεί στο 7,9% φέτος (και στα ίδια επίπεδα που προβλέπει και η Morgan Stanley στη χθεσινή της έκθεση) και στο 5% το 2022, ενώ πιο αργή αλλά ισχυρή θα είναι η ανάπτυξη και το 2023, στο 4,7%. Σε μέσο όρο η ανάπτυξη της περιοχής θα κινηθεί στο 5,6% φέτος, στο 3,8% το 2022 και στο 3% το 2023.

Μεγάλη ώθηση στην ελληνική οικονομία, όπως επισημαίνει η UBS, θα δώσουν οι πόροι του Ταμείου Ανάκαμψης, η ανάκαμψη της αγοράς εργασίας, το μεγάλο come back του τουρισμού και η βελτίωση του πιστωτικού περιβάλλοντος.

Όπως τονίζει, η Ελλάδα αναμένεται να μειώσει σημαντικά το δημοσιονομικό της έλλειμμα από το 2022, καθώς τα έκτακτα μέτρα στήριξης αποσύρονται σταδιακά, ενώ το δημόσιο χρέος θα μειωθεί στο 180% του ΑΕΠ έως το τέλος του 2023. Κατά την UBS, για τα ελληνικά ομόλογα, η απόφαση της ΕΚΤ για ένταξη στο "κανονικό" πρόγραμμα QE, το APP, θα είναι καθοριστική.

Η πορεία της φετινής... απογείωσης

Πιο αναλυτικά, όπως σημειώνει η UBS σε νέα έκθεσή της για τις προοπτικές των οικονομιών της περιοχής της EMEA, η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, από ύφεση 9% το 2020, θα κινηθεί στο 7,9% το 2021.

Η αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ κυμάνθηκε μεταξύ 3,4% και 4,5% σε τριμηνιαία βάση από το τρίτο τρίμηνο του 2020, παρέχοντας ένα σταθερό υπόβαθρο για τις επιδόσεις του τρέχοντος έτους (επισημαίνει πάντως ότι δεν γνωρίζει ακόμη τον ακριβή αντίκτυπο της αναθεώρησης του ΑΕΠ του 2020 στην τριμηνιαία πορεία).

Οι δείκτες του τρίτου τριμήνου παραμένουν συνεπείς με μια συνεχιζόμενη ανάκαμψη, όπως και η πιο αισιόδοξη ένδειξη για το επιχειρηματικό κλίμα από το 2007 που σημειώθηκε στο τρίτο τρίμηνο και η αύξηση 160% ετησίως στα έσοδα από τον τουρισμό τον Ιούλιο-Αύγουστο (με αναφορές να υποδηλώνουν έναν εξίσου ισχυρό Σεπτέμβριο).

Η Ελλάδα φαίνεται να βρίσκεται σε καλό δρόμο για έσοδα 12 δισ. ευρώ από τον τουρισμό ή τα ⅓ της σεζόν-ρεκόρ του 2019 και τριπλάσια από πέρυσι, όπως τονίζει η UBS. Έτσι, προβλέπει έναν πιο μέτριο ρυθμό ανάπτυξης της τάξης του 0,7% και του 1,0% σε τριμηνιαία βάση στο γ' και το δ' τρίμηνο του 2021.

Οι πρώτοι πόροι του Ταμείου Ανάκαμψης οι οποίοι έχουν ήδη εκταμιευτεί θα επιτρέψουν την έναρξη ορισμένων έργων, με την κυβέρνηση να έχει εγκρίνει από τον Οκτώβριο τη δεύτερη παρτίδα έργων ανάκαμψης (συνολικά 48 έργα αξίας 4,1 δισ. ευρώ ή 2,3% του ΑΕΠ).

Ένας κίνδυνος είναι ο αντίκτυπος της πρόσφατης αύξησης στις τιμές των υπηρεσιών κοινής ωφέλειας (ηλεκτρικό ρεύμα και φυσικό αέριο), αν και η κυβέρνηση έχει εντείνει τις προσπάθειές της να επιδοτήσει τα νοικοκυριά.

Συνέχεια...

Οι τέσσερις λόγοι που οδηγούν την Ελλάδα στην κορυφή

Η UBS πιστεύει ότι η αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ θα επιβραδυνθεί κάπως στο 5,0% και 4,7% το 2022 και το 2023, αλλά θα είναι σημαντικά πάνω από τον μέσο ρυθμό του διαστήματος 2016-2019 του 1,5%, όπως και εντυπωσιακά υψηλότερα από τον μέσο όρο της περιοχής της ΕΜΕΑ.

Βλέπει τέσσερις βασικούς λόγους γι' αυτές τις ισχυρές επιδόσεις, που είναι οι εξής:

Πρώτον, η εκταμίευση και χρήση των κεφαλαίων του μηχανισμού ανάκαμψης και ανθεκτικότητας της ΕΕ. Η Ελλάδα σχεδιάζει να λάβει κεφάλαια ύψους 10,5 δισ. ευρώ τα επόμενα δύο χρόνια (το 60% είναι επιχορηγήσεις), τα οποία, βάσει μελέτης της Τράπεζας της Ελλάδος, θα μπορούσαν, μαζί με την εφαρμογή φιλόδοξων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, να αυξήσουν το σωρευτικό ΑΕΠ το 2021- 23 κατά περίπου 10%. Παράλληλα, ο συντελεστής εταιρικού φόρου για το 2022 μειώνεται στο 22% από 24%.

Δεύτερον, υπάρχουν περαιτέρω περιθώρια αύξησης των θέσεων εργασίας στην Ελλάδα (3% σε διάστημα δύο ετών), που αναμένεται να συμβάλει στη διαμόρφωση του μέσου ποσοστού ανεργίας στο 12% το 2023 από 16,3% το 2020.

Τρίτον, η ανάκαμψη του τουρισμού έχει ακόμη πολλά να "δώσει". Αν και οι επιδόσεις το 2021 ήταν εντυπωσιακές σε σχέση με το 2020, οι τουριστικές εισπράξεις κινούνται στα επίπεδα του 2013 και έχουν περιθώρια να φτάσουν τις επιδόσεις-ρεκόρ του 2019 έως το 2023.

Τέταρτον, οι τέσσερις ελληνικές συστημικές τράπεζες θα κινηθούν προς μονοψήφιους δείκτες NPE εντός του 2022, από περίπου 20% το 2021, μέσω τιτλοποιήσεων και πωλήσεων χαρτοφυλακίου, οι οποίες θα επιτρέψουν στον κλάδο να συμβάλει σημαντικά στη χρηματοδότηση της οικονομικής ανάκαμψης.

Από τη δημοσιονομική χαλάρωση στη σύσφιξη

Σύμφωνα με το προσχέδιο του προϋπολογισμού του 2022, αναφέρει η UBS, τα μέτρα δημοσιονομικής παρέμβασης για την αντιμετώπιση του αντίκτυπου της Covid το 2021 κινούνται στο 8,8% του ΑΕΠ (περίπου το 75% αυτών προέρχεται από την πλευρά των δαπανών: μη επιστρεπτέα προκαταβολή σε επιχειρήσεις, πρόγραμμα βραχυπρόθεσμης απασχόλησης, υψηλότερες δαπάνες για την υγειονομική περίθαλψη), τις οποίες θα ακολουθήσουν άλλα μέτρα ύψους 1,6%

Ωστόσο, εάν εξεταστεί ο αντίκτυπος των συνολικών μέτρων (λαμβάνοντας υπόψη τα μέτρα τόνωσης που λήγουν), τότε μετά από μια δημοσιονομική χαλάρωση 7,7% και 2,3% του ΑΕΠ το 2020 και το 2021, αντίστοιχα, θα υπάρξει μια διακριτική δημοσιονομική σύσφιξη της τάξης του 5,7% του ΑΕΠ: αυτό είναι το αποτέλεσμα της μείωσης των δαπανών (κυρίως επιδοτήσεων) κατά 6,1% του ΑΕΠ.

Αυτό, με βάση τις επίσημες προβλέψεις, θα επιτρέψει στην Ελλάδα να μειώσει το δημοσιονομικό της έλλειμμα από περίπου 9,9% του ΑΕΠ το 2021 σε 3,7% του ΑΕΠ το 2022 (οι προβλέψεις της UBS είναι λίγο πιο αισιόδοξες, για έλλειμμα 9,5% και 3,5%, αντίστοιχα). Αυτό θα μειώνει επίσης σημαντικά το πρωτογενές έλλειμμα σε περίπου μόλις 1% του ΑΕΠ το 2022. Θα υπάρξει περαιτέρω δημοσιονομική σύσφιξη κατά 1,7% του ΑΕΠ το 2023, η οποία θα βοηθήσει στο να πλησιάσει το πρωτογενές ισοζύγιο στο μηδέν το 2023. Η UBS πιστεύει ότι αυτό το πλαίσιο θα επιτρέψει στο δημόσιο χρέος να μειωθεί από 205,6% του ΑΕΠ σε 180% του ΑΕΠ το 2023.

Τα "κλειδιά" για τα ομόλογα

Τέλος, δεδομένης της άποψης της UBS ότι η απόδοση των γερμανικών ομολόγων θα φτάσει τις +50 μονάδες βάσης μέχρι το τέλος του 2023, εκτιμά ότι οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων επίσης θα αυξηθούν.

Οι παράγοντες-κλειδιά για την πορεία τους είναι η δανειακή στρατηγική του επόμενου έτους (εκτιμά ότι η Ελλάδα θα αντλήσει περίπου 10-12 δισ. ευρώ από τις αγορές το 2022, από 14 δισ. ευρώ φέτος), το αποτέλεσμα της συζήτησης στην ΕΚΤ για την ένταξη της Ελλάδας στο APP, δεδομένου ότι η UBS αναμένει ότι το PEPP θα τελειώσει μέχρι το α' τρίμηνο του 2022 και η αναβάθμιση της χώρας σε επενδυτική βαθμίδα.



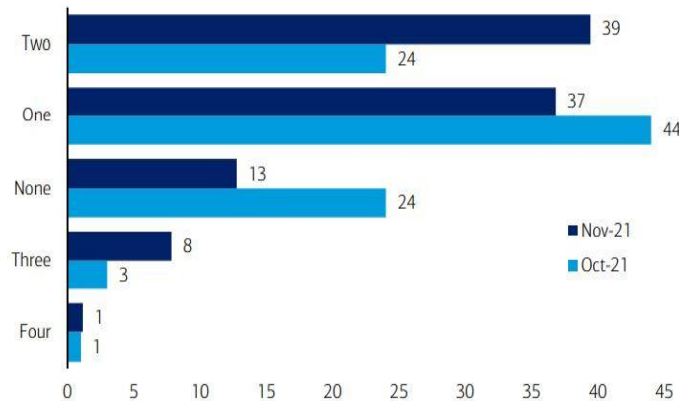
Ποια θα είναι η καλύτερη επένδυση του 2022: Διαχειριστές 1,2 τρισ. δολαρίων απαντούν στην BofA

Σε φάση «risk-on» αποχαιρετούν το 2021 τα μεγάλα επενδυτικά χαρτοφυλάκια, όπως προκύπτει από τη δημοσκόπηση που πραγματοποίησε για τον Νοέμβριο η Bank of America με τη συμμετοχή 388 επαγγελματιών fund managers με συνολικά υπό διαχείριση κεφάλαια 1,2 τρισ. δολαρίων.

Συγκεκριμένα, τα μεγάλα χαρτοφυλάκια έχουν μειώσει την έκθεσή τους σε μετρητά στο 4,4% από το 4,7% που ήταν τον Οκτώβριο, καθώς εμφανίζουν τη μεγαλύτερη overweight θέση στις αμερικανικές μετοχές από τον Αύγουστο του 2013. Οι επαγγελματίες των αγορών είναι πεπεισμένοι ότι η άνοδος του πληθωρισμού είναι προσωρινή και η Fed θα κινηθεί αργά προς τη σύσφιγξη της νομισματικής πολιτικής.

Chart 8: Investors expect 1½ rate hikes in 2022

How many times do you think the Fed will raise hikes in 2022

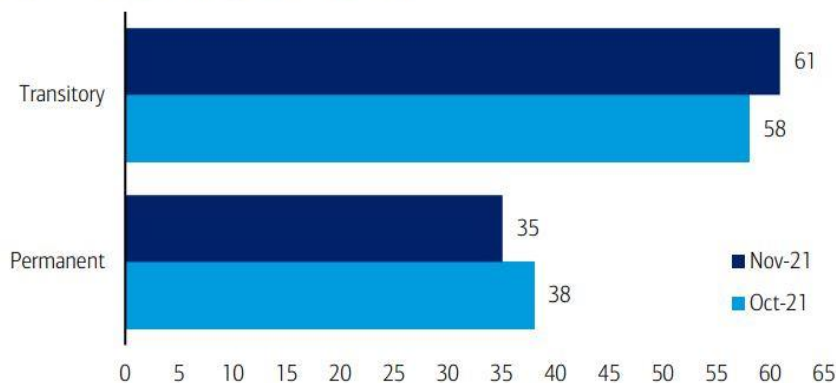


Source: BofA Global Fund Manager Survey

Όπως γράφει το Money Review που παρουσιάζει την έκθεση, συγκεκριμένα, το 61% απαντά ότι ο πληθωρισμός είναι μεταβατικός και το 65% περιμένει ένα οικονομικό «μπουμ» (δηλαδή ανάπτυξη και πληθωρισμό υψηλότερα από τη μακροπρόθεσμη τάση).

Chart 5: 35% of investors think inflation is permanent

Do you think inflation is transitory or permanent?

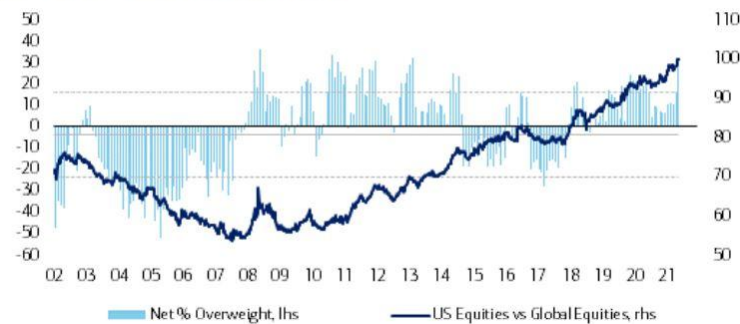


Source: BofA Global Fund Manager Survey

Συνέχεια..

Σε αυτό το κλίμα, μόνο το 11% εκτιμά ότι οι αποδόσεις των ομολόγων θα είναι χαμηλότερες το 2022, το 10% περιμένει αυξήσεις επιτοκίων από τη Fed το δεύτερο εξάμηνο του 2022, το 8% τηρεί *underweight* θέσεις στις μετοχές και το 6% περιμένει μία ύφεση.

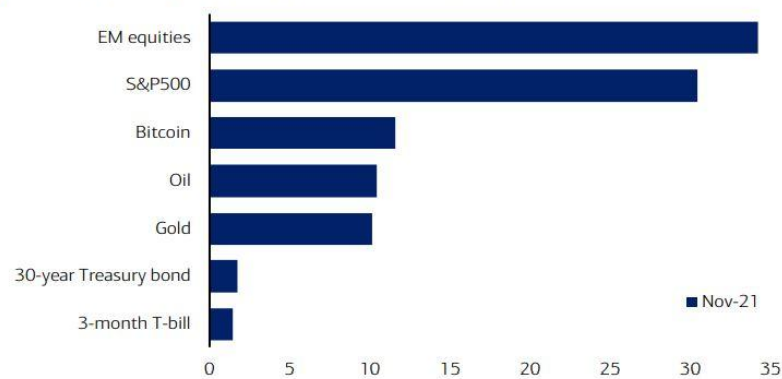
Chart 7: Investors most OW US equities since 2013
Net % of FMS investors overweight US equities



Source: BofA Global Fund Manager Survey

Η Bank of America ζήτησε από τους επαγγελματίες των αγορών να προβλέψουν την επένδυση που θα δώσει τα καλύτερα κέρδη για το 2022, με το 34% να ποντάρει στις αναδυόμενες αγορές, το 30% στις αμερικανικές μετοχές, το 12% στο *bitcoin*, το 10% στον χρυσό και άλλο τόσο στο πετρέλαιο.

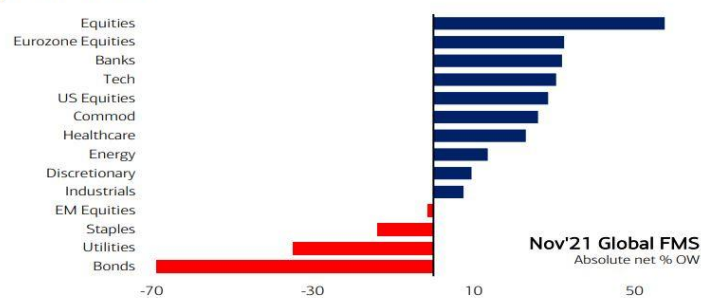
Chart 1: EM equities and S&P500 to be best returning assets in '22
Which of the following assets will produce the best returns in 2022?



Source: BofA Global Fund Manager Survey

Μετά από αυτά, οι επενδυτές αύξησαν τις *overweight* θέσεις τους στις μετοχές, μείωσαν τα *overweight* στα εμπορεύματα και στα μετρητά και παρέμειναν πολύ *underweight* στα ομόλογα. Την ίδια στιγμή, εξέφρασαν τις μεγαλύτερες προσδοκίες για άνοδο του δολαρίου από τον Μάιο του 2018.

Chart 11: Equities are bullish equities, EU, banks, tech & bearish bonds, utilities, staples, EM
Absolute net % OW



Source: BofA Global Fund Manager Survey

Σε επίπεδο κλάδων, στρέφονται από την ενέργεια, τη βιομηχανία και τις τράπεζες στα προαιρετικά καταναλωτικά είδη και την τεχνολογία.

Οι αποδόσεις των μετοχών του ΓΔ μέχρι στιγμής το Νοέμβριο και ytd

Μετοχή	Κλείσιμο 16/11/21	Απόδοση Νοεμβρίου	Απόδοση από 01/01/21
BIO	4,525	3,31%	20,99%
CENER	2,835	5,00%	63,87%
TITC	14,780	-1,47%	7,57%
EEE	30,430	2,46%	15,18%
OTE	14,920	-2,48%	13,20%
ΑΡΑΙΓ	4,980	-3,30%	-3,30%
TENERG	13,300	13,68%	0,76%
ΕΠΣΙΛ	20,400	20,00%	335,90%
ΕΝΤΕΡ	5,400	4,65%	107,69%
ΠΑΠ	2,320	4,98%	0,00%
ΑΔΜΗΕ	2,545	-0,20%	-3,78%
ΠΛΑΘ	7,350	1,10%	93,17%
ΜΠΡΙΚ	2,100	0,48%	6,60%
ΣΑΡ	8,500	-2,63%	-9,09%
ΚΕΚΡ	2,450	-5,04%	-19,54%
ΑΒΑΞ	1,064	-0,93%	55,56%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	1,310	4,13%	-24,06%
ΟΛΥΜΠ	1,766	4,13%	24,37%
ΦΡΑΚ	4,045	5,34%	1,13%
ΚΑΜΠ	2,330	-4,51%	67,63%
ΛΟΥΛΗ	2,600	1,56%	-2,99%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	10,160	5,07%	28,93%
ΙΑΤΡ	1,765	-0,28%	15,74%
ΜΙΓ	0,029	0,70%	-0,69%
ΜΥΤΙΛ	15,150	-3,93%	27,31%
ΛΑΜΔΑ	7,330	3,24%	3,24%
ΦΛΕΞΟ	6,850	1,48%	-27,13%
ΙΝΤΚΑ	2,060	3,31%	145,82%
ΕΛΧΑ	1,880	1,62%	10,59%
ΕΥΠΙΚ	4,840	2,33%	1,04%
ΑΛΦΑ	1,105	0,59%	15,80%
ΑΤΤ	3,940	4,65%	-71,94%
ΜΠΕΛΑ	13,360	4,05%	-5,98%
ΕΤΕ	2,688	-1,18%	18,94%
ΠΕΙΡ	1,444	-1,77%	-93,23%
ΑΛΜΥ	2,100	7,69%	57,30%
ΕΥΡΩΒ	0,960	6,27%	65,92%
ΕΛΠΕ	6,170	3,52%	14,26%
ΚΟΥΞ	17,240	-0,23%	64,98%
ΠΛΑΙΣ	4,200	-2,33%	15,38%
ΠΛΑΚΡ	18,300	3,39%	21,59%
ΟΤΟΕΛ	8,600	8,31%	40,52%
ΠΕΤΡΟ	8,180	2,25%	43,51%
ΕΥΔΑΠ	7,380	-2,38%	7,42%
ΒΥΤΕ	3,110	2,30%	98,09%
ΙΚΤΙΝ	0,853	6,62%	11,65%
ΕΛΤΟΝ	1,900	4,11%	36,69%
ΕΧΑΞ	3,745	1,22%	-3,85%
ΣΠΕΙΣ	9,420	-3,29%	71,90%
ΑΣΚΟ	2,050	-3,30%	-0,97%
ΟΠΑΠ	12,950	-3,72%	18,26%
ΜΟΗ	14,300	-2,59%	21,19%
ΟΛΘ	25,400	-3,42%	2,01%
ΕΥΑΠΣ	4,650	-3,53%	5,92%
ΙΝΚΑΤ	2,210	5,24%	63,10%
ΔΕΗ	10,320	10,08%	38,90%
ΟΛΠ	18,100	-0,55%	-7,18%
ΚΡΙ	8,500	6,52%	29,97%
ΠΡΟΦ	6,280	10,18%	26,61%
ΕΛΙ	1,710	-5,00%	11,04%
ΓΔ	909,99	1,33%	12,48%
FTSE 25	2.191,18	0,92%	13,14%
Τραπεζικός Δείκτης	591,54	1,76%	13,98%