

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



**Deutsche Bank: Αναβάθμισε το ΑΕΠ της Ευρωζώνης ... Σταθερή η εκτίμηση για την Ελλάδα**

Σε ένα περιβάλλον χαμηλής, αλλά όχι όσο αρχικά εκτιμήθηκε, ανάπτυξης για την Ευρωζώνη, η Deutsche Bank προχώρησε σε μικρή αναβάθμιση των προβλέψεων της για την πορεία του ΑΕΠ το 2024, από 0,2% σε 0,4%. Για το 2025, η πρόβλεψή της για την ανάπτυξη του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ παραμένει αμετάβλητη στο 1,5%.

Όπως εξηγεί, η αναβάθμιση για το 2024 αντικατοπτρίζει την καλύτερη από το αναμενόμενο πορεία του ΑΕΠ το τέταρτο τρίμηνο του 2023, τις δευτερογενείς επιδράσεις από την ήπια προσγείωση της αναπτυξιακής τροχιάς των ΗΠΑ και την ισχυρότερη από την αναμενόμενη απόδοση, ειδικά στην περιφέρεια της Ευρωζώνης.

Ωστόσο, για την Ελλάδα, η εκτίμηση παραμένει ίδια, με την Deutsche Bank να εκτιμά ανάπτυξη 1,1% φέτος και 2,2% το 2025, ενώ ο πληθωρισμός θα αποκλιμακωθεί στο 2,4% και 2% τις δύο χρονιές. Αναφορικά με το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, αναμένεται να υποχωρήσει στο 6% το 2024 και στο 5% το 2025, με το δημοσιονομικό έλλειμμα να μην ξεπεράσει το 1% τις δύο χρονιές.

Figure 1: Key economic forecasts

	Real GDP % growth <sup>a</sup>			CPI % growth <sup>c</sup>			Current a/c % GDP <sup>d</sup>			Fiscal balance % GDP		
	2023F	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F
Euro area (top-down)	0.5	0.4	1.5	5.4	2.2	2.3	1.1	1.5	1.6	-3.5	-3.1	-2.8
Germany <sup>b</sup>	-0.3	-0.2	0.9	6.0	2.6	2.2	5.9	5.9	5.5	-2.0	-1.6	-1.6
France	0.9	0.5	1.4	5.7	2.3	2.1	-1.2	-0.5	-0.5	-4.8	-4.8	-4.4
Italy	0.7	0.7	1.3	5.9	2.0	2.0	0.7	1.0	0.9	-5.3	-4.7	-3.8
Spain	2.5	1.6	1.9	3.4	2.5	2.0	1.6	2.0	2.0	-4.1	-3.1	-2.7
Netherlands	0.1	0.4	2.1	4.1	2.3	2.4	7.5	7.5	8.0	-1.0	-1.8	-2.0
Belgium	1.5	0.9	1.7	2.3	2.6	2.3	-0.8	-0.3	0.0	-5.0	-5.0	-5.0
Austria	-0.7	0.0	1.9	7.7	2.2	2.4	0.5	0.5	0.8	-2.5	-2.3	-2.0
Finland	-0.5	-0.2	1.9	4.3	1.8	2.1	-1.8	-1.0	-0.8	-2.5	-2.8	-3.0
Greece	2.0	1.1	2.2	4.2	2.4	2.0	-7.0	-6.0	-5.0	-2.3	-1.0	-1.0
Portugal	2.3	1.0	1.9	5.3	2.2	2.1	1.5	1.0	0.8	0.5	0.0	0.0
Ireland	-2.2	-1.0	2.1	5.2	1.8	2.3	10.0	10.0	9.0	1.3	1.0	1.0
UK	0.1	0.3	1.2	7.3	2.7	1.8	-1.9	-1.5	-0.9	-4.5	-3.3	-3.0
Sweden	-0.1	0.5	2.0	5.9	2.5	2.0	5.0	5.0	5.0	-0.1	-0.5	-0.2
Denmark	1.3	1.3	1.5	3.4	2.6	2.0	11.0	10.0	10.0	1.8	1.0	0.6
Norway	0.8	0.7	1.3	5.5	3.0	2.5	22.0	20.0	16.0	20.0	19.0	19.0
Switzerland	0.8	1.5	1.5	2.1	1.6	1.4	8.0	8.0	8.0	0.2	0.2	0.2
US	2.5	2.4	2.1	4.1	2.6	2.4	-3.2	-3.4	-3.3	-6.2	-6.3	-6.4
China	5.2	4.7	4.5	0.2	0.6	1.5	1.9	1.4	1.5	-4.3	-5.3	-5.0
Japan	1.9	0.4	1.2	3.3	2.5	2.0	3.6	4.8	5.2	-6.6	-6.6	-5.1
Advanced Economies	1.5	1.3	1.8	4.7	2.5	2.3						
Emerging Markets	4.0	4.0	4.1	8.4	6.8	5.0						
World	3.0	2.9	3.2	6.9	5.1	4.0						

Source : Deutsche Bank

Συνέχεια...

Όπως υπενθυμίζει η Deutsche Bank, το ΑΕΠ της ευρωζώνης συρρικνώθηκε το 3ο τρίμηνο του 2023 και ανέμενε περαιτέρω μικρές συρρικνώσεις το 4ο τρίμηνο του 2023 και 1ο τρίμηνο του 2024, με μια ήπια ύφεση. Τα προκαταρκτικά στοιχεία όμως για το 4ο του 2023 έδειξαν ότι η οικονομία παρέμεινε στάσιμη αντί να υποχωρήσει, πράγμα που σημαίνει ότι μια τεχνική ύφεση αποφεύχθηκε, έστω και οριακά. Η αύξηση της απασχόλησης ήταν επίσης ισχυρότερη από την αναμενόμενη το δ' τρίμηνο του 2023.

Το ισχυρότερο τελευταίο τρίμηνο σημαίνει ισχυρότερο αποτέλεσμα μεταφοράς για το 2024. Σε συνδυασμό με τα έμμεσα οφέλη μέσω του εμπορίου από μια ισχυρότερη προοπτική για τις ΗΠΑ και τις αναβαθμίσεις στη Γαλλία και ιδιαίτερα στην Ιταλία και την Ισπανία, η Deutsche Bank αύξησε την πρόβλεψή της για το ΑΕΠ της ευρωζώνης κατά 0,2 π.μ. στο 0,4%.

**Η αδυναμία της Γερμανίας**

Η αναβάθμιση θα μπορούσε να ήταν μεγαλύτερη εάν δεν υπήρχε η συνεχιζόμενη αδυναμία στη Γερμανία. Στην πραγματικότητα, τα πρόσφατα στοιχεία δείχνουν την πιθανότητα ασθενέστερης αύξησης του γερμανικού ΑΕΠ στο πρώτο τρίμηνο από ό,τι αρχικά εκτιμήθηκε, με την τράπεζα να διατηρεί την πρόβλεψή της για το ΑΕΠ στο -0,2% για το 2024 προς το παρόν.

Οι αποκλίνουσες συνθήκες στα κράτη μέλη της ευρωζώνης είναι ένα θέμα στο οποίο έχει επιστήσει την προσοχή στο παρελθόν. Αυτά τα κράτη μέλη που εκτίθενται περισσότερο στη μεταποίηση ήταν πιο αδύναμα σε σύγκριση με εκείνα τα κράτη μέλη που εκτίθενται περισσότερο στον τουρισμό και τις ροές του Ταμείου Ανάκαμψης.

Ως εκ τούτου, παρά την αναβάθμιση των προβλέψεων για τη ζώνη του ευρώ, η Deutsche Bank δεν προχωρά σε μεγάλες αλλαγές των εκτιμήσεων της για την οικονομία. Η οικονομία της ζώνης του ευρώ επιδεικνύει κάποια ανθεκτικότητα, ενώ υπάρχουν ορισμένες ενδείξεις ότι η νομισματική μετάδοση μπορεί να κορυφωθεί νωρίς, η μεταποίηση έχει φτάσει στον πάτο και η αγορά εργασίας αντέχει.

---



### **Goldman Sachs: Στις 5.200 μονάδες ανεβάζει τον πήχη για τον S&P**

Στις 5.200 μονάδες ανεβάζει τον πήχη για τον S&P στο τέλος του έτους η Goldman Sachs, τιμή που αντανακλά μία άνοδο 4% σε σχέση με τα τρέχοντα επίπεδα, αναφέροντας βελτιωμένες προοπτικές κερδών για τις εταιρείες του αμερικανικού δείκτη.

Η χρηματιστηριακή εταιρεία είχε προβλέψει προηγουμένως ότι ο δείκτης θα κλείσει το έτος στις 5.100 μονάδες, εξαιτίας της μείωσης του πληθωρισμού και των προσδοκιών για χαλάρωση των επιτοκίων της κεντρικής τράπεζας των ΗΠΑ το έτος.

Η Goldman την Παρασκευή προέβλεψε αύξηση κερδών 8% για τις εταιρείες του S&P 500 φέτος, τροφοδοτούμενη από τις βελτιωμένες οικονομικές προοπτικές των ΗΠΑ και τα ισχυρότερα περιθώρια κέρδους των mega-cap.

#### **Τεχνολογική ώθηση**

«Αναμένουμε ότι ισχυρή αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ και ένα ελαφρώς ασθενέστερο δολάριο θα στηρίξουν το EPS, ενώ τα χαμηλότερα επιτόκια και οι χαμηλότερες τιμές του πετρελαίου θα είναι ελαφρώς αρνητικοί παράγοντες», σχολιάζει ο ο David Kostin, επικεφαλής στρατηγικής της Goldman Sachs.

Ο Kostin αναμένει την άνοδο των κερδών των μετοχών mega-cap, ειδικά εκείνων του Magnificent 7, ενισχύοντας τα συνολικά κέρδη του S&P 500 το 2024. Η ανάπτυξη της τεχνητής νοημοσύνης και της ισχύος των καταναλωτών αναμένεται να προωθήσει την αύξηση των εσόδων παράλληλα με την επέκταση του περιθωρίου, πρόσθεσε ο Kostin.

Αναμένει μάλιστα, ότι οι μετοχές των Magnificent 7 – Apple, Microsoft, Alphabet (Google), Amazon, Nvidia, Meta Platforms (Facebook) και Tesla – θα σημειώσουν την ισχυρότερη αύξηση κερδών μεταξύ των τομέων του S&P 500.

Για τον υπόλοιπο δείκτη, τα λειτουργικά περιθώρια θα πρέπει επίσης να βελτιωθούν, αλλά σε «πολύ μικρότερο» βαθμό, καθώς το κόστος των εισροών, όπως η αύξηση των μισθών, συνεχίζει να μετριάζεται παράλληλα με την ισχυρή αύξηση των πωλήσεων και τον μέτριο περαιτέρω αποπληθωρισμό των τιμών, είπε ο Kostin.



## Οι νέοι κανόνες της Ε.Ε. θα μειώσουν τις δημόσιες επενδύσεις (Scope)

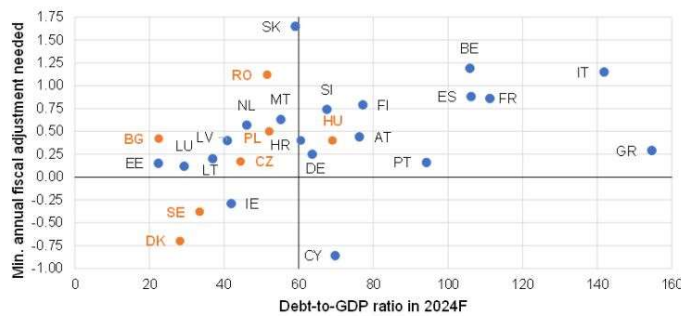
Ανεπαρκείς χαρακτηρίζει ο οίκος αξιολόγησης Scope τους αναθεωρημένους δημοσιονομικούς κανόνες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σε σχέση με τις επενδυτικές ανάγκες στο μέτωπο της ενεργειακής και ψηφιακής μετάβασης, καθώς και της άμυνας. Οι αναλυτές προειδοποιούν ότι το αναθεωρημένο Σύμφωνο Σταθερότητας θα οδηγήσει τις χώρες-μέλη σε σημαντική δημοσιονομική προσαρμογή και θα μειώσει τις δημόσιες επενδύσεις, σε μία περίοδο όπου οι οικονομικές προοπτικές είναι ήδη αδύναμες.

«Οι κανόνες συνεχίζουν να εστιάζουν στην μεμονωμένη δημοσιονομική θέση των χωρών, με την πρόοδο της κάθε χώρας να αξιολογείται από την μεταβολή των καθαρών πρωτογενών δαπανών. Παραμένουν ατελείς σαν ένα πραγματικά ευρωπαϊκό δημοσιονομικό πλαίσιο», αναφέρει ο οίκος, τονίζοντας ότι η Ευρώπη θα πρέπει να εξετάσει τη δημιουργία ενός μόνιμου δημοσιονομικού ταμείου για την παροχή δημοσίων αγαθών σε ολόκληρη την Ε.Ε.

Σύμφωνα με την ανάλυση της Scope, η συμμόρφωση με τους αναθεωρημένους δημοσιονομικούς κανόνες θα οδηγήσει σε σημαντική δημοσιονομική προσαρμογή, σε μία στιγμή που οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης της Ευρώπης είναι ήδη αδύναμες, γύρω στο 1,4%.

Με βάση τις εκτιμήσεις του Bruegel τις οποίες επικαλείται η Scope, η συμμόρφωση με τους κανόνες θα οδηγούσε σε μέση ετήσια δημοσιονομική προσαρμογή γύρω στο 0,8%-1,2% του ΑΕΠ σε μία 4ετία για τις χώρες υψηλού χρέους όπως είναι το Βέλγιο (μέση ετήσια προσαρμογή 1,19%), η Ιταλία (1,15%), η Ισπανία (0,88%) και η Γαλλία (0,86%). Σαφώς μικρότερη είναι η προσαρμογή που απαιτείται στην Ελλάδα.

Figure 1: Significant fiscal adjustments needed to comply with EU's revised fiscal rules



Source: Bruegel Institute estimates, Scope Ratings debt projections. Average annual fiscal adjustments over four-year consolidation plans

Ανάμεσα στις λιγότερο χρεωμένες χώρες, η απαιτούμενη προσαρμογή είναι μεγαλύτερη στη Σλοβακία (1,61%) και τη Ρουμανία (1,12%).

Μάλιστα, η Scope τονίζει πως οι δημοσιονομικοί κανόνες παραμένουν πολύ πολύπλοκοι, και ενώ υπάρχει μεγαλύτερη ευελιξία στο μονοπάτι της δημοσιονομικής προσαρμογής που θα ακολουθήσει μια χώρα, αυτή η πρόσθετη ευελιξία δεν αναμένεται να οδηγήσει σε μεγαλύτερη συμμόρφωση με τους κανόνες.

«Συνολικά, περιμένουμε ότι τα μονοπάτια δημοσιονομικής προσαρμογής των χωρών-μελών θα συνεχίσουν να διαμορφώνονται από τις εκτιμήσεις των επενδυτών και των οίκων αξιολόγησης σχετικά με την αξιοπιστία τους, παρά να εξαρτώνται αποκλειστικά από τη συμμόρφωση με τους αναθεωρημένους δημοσιονομικούς κανόνες της Ε.Ε.», σημειώνει η Scope.

Κατόπιν τούτων, ο οίκος μιλά για μια χαμένη ευκαιρία να αντιμετωπιστούν αποτελεσματικά οι επενδυτικές ανάγκες και οι στρατηγικές προκλήσεις της Ευρώπης, ενώ προβλέπει ότι η δημοσιονομική αξιοπιστία και η συμμόρφωση δεν θα βελτιωθούν, αλλά μπορεί ακόμα και να επιδεινωθούν, λόγω του μόνο συμβουλευτικού ρόλου που έχουν τα εθνικά ανεξάρτητα δημοσιονομικά συμβούλια καθώς και της πολυπλοκότητας των κανόνων.

# The top 10 holdings in the S&P 500 now make up over 32% of the index, the highest concentration we've seen with data going back to 1980.

S&P 500: Weighting of Top 10 Holdings (1980 - 2024)

Data Source: S&P Dow Jones (as of 2/9/24)

