

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Fitch Ratings επί τα χείρω οι περισσότερες προβλέψεις της για την ελληνική οικονομία

Συνεχίζονται οι εκτιμήσεις και οι προβλέψεις των διεθνών οίκων για την ελληνική οικονομία. Επί τα χείρω αναθεώρηση του ελλείμματος στο -9,5%, έναντι εκτίμησης για -7,2%, και χρέος στο ύψος του 207% προχώρησαν για την ελληνική οικονομία οι αναλυτές του οίκου αξιολόγησης Fitch Ratings.

Αναφορικά με την πορεία του ΑΕΠ, οι αναλυτές εκτιμούν πως κατά τη φετινή χρονιά θα καταγραφεί ανάπτυξη 4,3%, με την ανάπτυξη των επόμενων ετών να είναι 5,3% για το 2022 και 3,5% το 2023.

Ο πληθωρισμός αναμένεται στο -0,5% το 2021 και στο +0,8% το 2022. Παράλληλα, η Fitch κάνει λόγο για ένα εξαιρετικά υψηλό επίπεδο μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs), παρά τη βελτίωση του δείκτη χάρη στις πρόσφατες τιτλοποιήσεις.

Όπως σημειώνεται από τους αναλυτές της Fitch, οι προβλέψεις για την Ελλάδα αντικατοπτρίζουν την αδύναμη μεσοπρόθεσμη αναπτυξιακή δυναμική της χώρας, τα υψηλά επίπεδα μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs) στον τραπεζικό τομέα και το δυσθεώρητο ύψος του δημόσιου εξωτερικού χρέους. Όπως πάντως σημειώνεται, αυτές οι αδυναμίες εξισορροπούνται από το υψηλό κατά κεφαλήν εισόδημα.

Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ήταν 9,7% το 2020. Για το 2021, η Fitch αναμένει έλλειμμα 9,5%, δεδομένης της υψηλότερης από το αναμενόμενο πολιτικής στήριξης της οικονομίας λόγω της πανδημικής έξαρσης, σε μια αρνητική αναθεώρηση, αφού η Fitch εκτιμούσε έλλειμμα 7,2%. Το δημόσιο έλλειμμα θα συρρικνωθεί το 2022 στο 4,8%, καθώς τα μέτρα στήριξης της πανδημίας αναμένεται σταδιακά να αρθούν ενώ η προβλεπόμενη οικονομική ανάκαμψη θα ενισχύσει τα έσοδα. Παράλληλα, το έφτασε το 205,6% του ΑΕΠ το 2020.

Σύμφωνα με τη Fitch, το ποσοστό χρέους θα φτάσει το 2021 στο 207% επί του ΑΕΠ.

#### Key Indicators

	2020	2021F	2022F	2023F
Real GDP growth (%)	-8.2	4.3	5.3	3.5
Inflation (%)	-1.3	-0.5	0.8	1.3
General government balance (% of GDP)	-9.7	-9.5	-4.8	-2.8
General government debt (% of GDP)	205.7	207.0	199.3	192.6
Current account balance (% of GDP)	-6.7	-5.7	-4.8	-4.3
Net external debt (% of GDP)	169.1	158.7	156.5	149.4

Source: Fitch Ratings

Ο τραπεζικός τομέας παραμένει σε αδυναμία, αναλογικά με το πιστωτικό προφίλ της ελληνικής οικονομίας.

Ωστόσο, παρουσιάζει βελτίωση, καθώς τα περιουσιακά στοιχεία των ελληνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων είναι, πλέον, πιο ποιοτικά.

Ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων μειώθηκε στο 30,1% από 40,6% το 2020, λόγω των τιτλοποιήσεων, ενώ παρέμεινε γενικά αμετάβλητος το α' τρίμηνο του 2021.

**Θετικά**

Μεγαλύτερη εμπιστοσύνη σε ό,τι αφορά τον λόγο χρέος / ΑΕΠ που επιστρέφει σε σταθερά καθοδική πορεία μετά το σοκ Covid-19.

Συνεχής πρόοδος όσον αφορά τη βελτίωση της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων από τις συστημικά σημαντικές τράπεζες, χάρη στις τιτλοποιήσεις κόκκινων δανείων.

Βελτίωση της μεσοπρόθεσμης δυναμικής ανάπτυξης και των επιδόσεων μετά το σοκ Covid-19.

**Κίνδυνοι**

Αποτυχία μείωσης του δημόσιου χρέους / ΑΕΠ βραχυπρόθεσμα

Στοιχεία μόνιμου αρνητικού αντίκτυπου της Covid-19 στην ελληνική οικονομία και τη μεσοπρόθεσμη δυναμική ανάπτυξη της.

Δυσμενείς εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα, που αυξάνουν τους κινδύνους για τα δημόσια οικονομικά και την πραγματική οικονομία

Πηγή: Fitch Rating



## **Τι σημαίνει για τους μετόχους της Alpha Bank η συμφωνία με τη Nexi**

Τη στιγμή που η Τράπεζα Πειραιώς βρίσκεται στην τελική ευθεία για την πώληση των συστημάτων καρτών και η Eurobank να το εξετάζει, η Alpha Bank επενδύει στα συστήματα πληρωμών προχωρώντας σε σύμπραξη με τη Nexi. Η Εθνική Τράπεζα διατηρεί τα συστήματα καρτών.

Όπως γράφει ο Λεωνίδας Στεργίου στο [capital.gr](http://capital.gr), η Πειραιώς περιμένει με την πώληση του συστήματος καρτών, μέχρι τέλος Σεπτεμβρίου, να έχει θετική κεφαλαιακή επίπτωση κατά 0,3 δισ. ευρώ.

Η Eurobank, σε παρουσίαση σε επενδυτές, ανέφερε ότι εξετάζει την απόσχιση του κλάδου καρτών, κάτι που αποτελεί διεθνής πρακτική, ενώ η πώλησή του σε συνδυασμό με άλλες κινήσεις (συνθετική τιτλοποίηση κόκκινων δανείων) θα ενίσχυαν τα κεφάλαια της Τράπεζας κατά 100 μονάδες βάσης.

Σημειώνεται ότι τόσο η Πειραιώς όσο και η Eurobank κατέχουν σημαντικό μερίδιο συναλλαγών και πελατών στην ελληνική αγορά και τραπεζικές πηγές εκτιμούν ότι η πώληση των συστημάτων αναμένεται να συνοδευτεί με συμφωνία αποκλειστικότητας χρήσης για κάποια χρόνια μετά την πώληση.

Η Alpha Bank, αντίθετα, προχώρησε σε ντιλ με τη μεγαλύτερη εταιρεία πληρωμών στην Ευρώπη, τη Nexi, προσδοκώντας άμεσα οφέλη άνω των 300 εκατ. ευρώ, άμεση κεφαλαιακή ενίσχυση κατά 40 μονάδες βάσης, και μακροπρόθεσμα έσοδα κατά 10 εκατ. ευρώ το χρόνο, τουλάχιστον τα πρώτα έτη.

Υπενθυμίζεται ότι η συμφωνία προβλέπει, συνοπτικά τα εξής: Η Alpha Bank προχωρά σε απόσχιση του τομέα αποδοχής καρτών, δημιουργώντας μια νέα εταιρεία (αξίας 307 εκατ. ευρώ), στην οποία η Nexi θα συμμετέχει με 51% (157 εκατ. ευρώ).

Η Τράπεζα διατηρεί μερίδιο 49% στη νέα εταιρεία και θα διανέμει προϊόντα και παροχή υπηρεσιών αποδοχής συναλλαγών καρτών του κοινού σχήματος σε επιχειρηματικούς πελάτες.

Πώς προκύπτουν τα οφέλη

Τα άμεσα κέρδη για την Alpha Bank προέρχονται από δύο πυλώνες.

Ο πρώτος πυλώνας αφορά στα κέρδη από την πώληση του 51% του κλάδου του merchant acquiring, ύψους 157 εκατ. ευρώ, ενώ επιπλέον 150 εκατ. ευρώ θα καταγραφούν στα βιβλία της Τράπεζας από την αποτίμηση του εναπομείναντος 49% που θα διακρατήσει, καθώς η αξία του στα βιβλία της Alpha Bank δεν καταγράφονταν.

Ο δεύτερος πυλώνας είναι το ποσοστό 49% που έχει η Alpha Bank από τα 60 εκατ. του earn-out.

Σε ό,τι αφορά στα κεφάλαια, σε πρώτη φάση, με την ολοκλήρωση δηλαδή της συναλλαγής, το κεφαλαιακό όφελος είναι τουλάχιστον 40 μ.β., αν και ο τελικός αριθμός μπορεί να είναι υψηλότερος ανάλογα με την τελική δομή της συναλλαγής.

Κέρδη σε βάθος χρόνου

Το νέο σχήμα θα έχει μακροπρόθεσμη συμφωνία διανομής με την Alpha Bank φέρνοντας νέα έσοδα για την τράπεζα. Η Alpha Bank θα απαλλαγεί και από τα σχετικά έξοδα του κλάδου και, με τις αυξημένες προοπτικές για το νέο σχήμα, αναμένει κέρδη από το μερίδιο που θα διακρατήσει.

Η Alpha Bank αναμένεται να καταγράψει κέρδη από τη συμμετοχή της στο κοινό σχήμα με τη Nexi της τάξης των 6 εκατ. ευρώ ετησίως. Επιπλέον, λόγω της συμφωνίας συστάσεως (referral agreement) η Alpha Bank θα εισπράττει referral fees τα οποία θα συνδέονται με τον κύκλο εργασιών της νέας εταιρείας με τη Nexi από τις αντίστοιχες συναλλαγές καρτών. Οι τελευταίες αναμένεται να ανέρχονται σε επιπλέον 3-4 εκατ. ευρώ κατά τα πρώτα έτη.

Ταυτόχρονα, η Τράπεζα συνάπτει μία ακόμη στρατηγική συνεργασία με κορυφαίο εταίρο της παγκόσμιας αγοράς - μετά την υπογραφή της μακροχρόνιας εταιρικής σχέσης με την Generali στον κλάδο των τραπεζοασφαλιστικών προϊόντων - εξέλιξη που της επιτρέπει να διατηρήσει την παρουσία της στον χώρο του merchant acquiring, να παρέχει υψηλού επιπέδου υπηρεσίες στους πελάτες της και, βεβαίως, να βρίσκεται στην αιχμή των τεχνολογικών εξελίξεων.

Η Nexi είναι η κορυφαία εταιρεία PayTech στην Ευρώπη και σημείο αναφοράς για τις ψηφιακές πληρωμές.

Η εταιρεία, που είναι εισηγμένη στο MTA της Borsa Italiana, λειτουργεί σε ισχυρή συνεργασία με τουλάχιστον 150 τράπεζες-εταίρους, σε τρεις τομείς της αγοράς: merchant services & solutions, cards & digital payments και digital banking solutions.

Εξυπηρετεί περισσότερους από 900.000 εμπόρους και 43 εκατομμύρια κάρτες πληρωμής, διαχειρίζεται περίπου 12.800 ATM, 480.000 σταθμούς εργασίας ηλεκτρονικής τραπεζικής και περίπου 900 εκατομμύρια εκκαθαρίσεις συναλλαγών.



## Morgan Stanley: Οι νέοι πρωταθλητές της Ευρώπης

Η εικόνα των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων και του ευρωπαϊκού επιχειρείν αλλάζει, με τη Morgan Stanley να προβλέπει ότι σε συνδυασμό με την επίδραση του Ευρωπαϊκού Ταμείου Ανάκαμψης και την μετα-πανδημική ανάκαμψη, οι επιδόσεις της Ευρώπης (σε επίπεδο εταιρικών κερδών και μετοχών) θα είναι δομικά βελτιωμένες.

Αυτή η αλλαγή στις ισορροπίες δυνάμεων είναι μετρήσιμη, με τα στοιχεία της Morgan Stanley να φέρνουν στην επιφάνεια τη νέα τάξη των «πρωταθλητών» της Ευρώπης.

Ενώ η Ευρώπη ήταν παραδοσιακά η πατρίδα της «παλιάς οικονομίας» (καθώς τράπεζες και ενέργεια κυριαρχούσαν στα χρηματιστήρια της περιοχής), μία εταιρεία της υψηλής τεχνολογίας διεκδικεί αυτή τη στιγμή με αξιώσεις τον τίτλο της μεγαλύτερης εισηγμένης. Ο λόγος για την ASML, την ολλανδική εταιρεία ημιαγωγών, η οποία διπλασίασε την κεφαλαιοποίησή της τον τελευταίο χρόνο και πλέον απέχει μόλις 13% από το να εκθρονίσει τη Nestle (της οποίας η κεφαλαιοποίηση αυξήθηκε μόνο κατά 2% τους τελευταίους 12 μήνες). Μάλιστα, η ASML είναι ήδη μεγαλύτερη από ολόκληρη την ευρωπαϊκή αυτοκινητοβιομηχανία.

Exhibit 6: The largest 50 equity investment entities (country/sector/stock) in Europe

Total Investable Market Value (\$m)						(\$m)					
Rank	MSCI Europe Industry Group / Country Index / Stock	Type	as of 31-Jul-20	as of 31-Jul-21	Change vs last Year (%)	Rank	MSCI Europe Industry Group / Country Index / Stock	Type	as of 31-Jul-20	as of 31-Jul-21	Change vs last Year (%)
1	United Kingdom	Country Index	1,867,703	2,484,131	33	26	Telecomms	Industry Group	256,117	304,518	19
2	France	Country Index	1,462,660	1,979,043	35	27	Health Care	Industry Group	238,122	286,261	20
3	Switzerland	Country Index	1,404,714	1,716,378	22	28	ROCHE HOLDING GENUSS	Stock	244,125	271,591	11
4	Germany	Country Index	1,271,516	1,600,365	26	29	Comm Serv	Industry Group	176,122	231,397	31
5	Pharma	Industry Group	1,145,223	1,323,983	16	30	LVMH MOET HENNESSY	Stock	120,462	221,846	84
6	Cap Goods	Industry Group	852,920	1,233,908	45	31	Retailing	Industry Group	159,945	218,933	37
7	Materials	Industry Group	666,030	941,539	41	32	NOVARTIS	Stock	178,223	205,499	15
8	Food & Bev	Industry Group	806,177	920,007	14	33	Transport	Industry Group	121,104	200,152	65
9	Banks	Industry Group	516,480	770,966	49	34	Finland	Country Index	138,168	189,252	37
10	Netherlands	Country Index	589,946	770,574	31	35	ASTRAZENECA	Stock	146,908	177,874	21
11	Sweden	Country Index	438,621	663,006	51	36	NOVO NORDISK B	Stock	117,117	159,212	36
12	Cons Dur	Industry Group	389,110	647,049	66	37	Belgium	Country Index	127,495	157,635	24
13	Insurance	Industry Group	433,454	530,367	22	38	Real Estate	Industry Group	120,451	152,662	27
14	Utilities	Industry Group	436,513	466,582	7	39	UNILEVER PLC (GB)	Stock	70,136	151,743	116
15	Energy	Industry Group	367,410	464,163	26	40	Cons Serv	Industry Group	89,540	149,788	67
16	Denmark	Country Index	334,861	459,213	37	41	SAP	Stock	165,192	149,630	-9
17	Italy	Country Index	309,490	420,875	36	42	Tech Hardware	Industry Group	111,678	133,399	19
18	Div Fin	Industry Group	308,174	416,118	35	43	Ireland	Country Index	91,685	121,915	33
19	Semis	Industry Group	200,066	412,365	106	44	Media	Industry Group	89,350	120,943	35
20	Software	Industry Group	335,907	408,446	22	45	SIEMENS	Stock	97,988	119,361	22
21	Spain	Country Index	319,310	407,106	27	46	SANOFI	Stock	118,162	116,732	-1
22	Household Prod	Industry Group	371,160	381,147	3	47	DIAGEO	Stock	85,913	116,149	35
23	NESTLE	Stock	353,639	364,933	3	48	L'OREAL	Stock	84,048	115,286	37
24	ASML HLDG	Stock	150,852	317,864	111	49	HSBC HOLDINGS (GB)	Stock	91,236	112,557	23
25	Autos	Industry Group	190,115	314,991	66	50	Food Retail	Industry Group	94,983	109,357	15

Source: MSCI, Morgan Stanley Research

Συνέχεια..

Ο γίγαντας των πολυτελών ειδών LVMH είδε την κεφαλαιοποίησή του να μεγεθύνεται κατά 84% τον τελευταίο χρόνο και πλέον έχει καταφέρει να ξεπεράσει τις Novartis και AstraZeneca, για να αναρριχηθεί στην τρίτη θέση ανάμεσα στις μεγαλύτερες εισηγμένες. Είναι μεγαλύτερη από ολόκληρο τον ευρωπαϊκό κλάδο του λιανεμπορίου. Άλλωστε, ο κλάδος των πολυτελών ειδών ξεπέρασε σε μέγεθος τόσο τις ασφάλειες όσο και τις εταιρείες κοινής ωφέλειας, τον τελευταίο χρόνο.

Οι φαρμακευτικές παραμένουν ο μεγαλύτερος κλάδος στην Ευρώπη, αν και το προβάδισμά τους έναντι του κλάδου των κεφαλαιουχικών αγαθών έχει συρρικνωθεί από το 34% στο 7% σε 12 μήνες.

Οι τέσσερις μεγαλύτεροι κλάδοι στην Ευρώπη σήμερα είναι οι φαρμακευτικές, τα κεφαλαιουχικά αγαθά, οι πρώτες ύλες και τα τρόφιμα-ποτά-καπνός, οι οποίοι και αποτελούν το 40% των χρηματιστηρίων. Η στάθμιση των κλάδων της ενέργειας και των financials έχει πέσει από το 34% που ήταν το 2010 σε επίπεδα χαμηλότερα του 20%.

Την ίδια στιγμή, ο τεχνολογικός κλάδος είναι πλέον διπλάσιος σε μέγεθος σε σχέση με τον τραπεζικό.

Η «γεωγραφία» της Νέας Ευρώπης

Το Ηνωμένο Βασίλειο παραμένει η χώρα με τη μεγαλύτερη στάθμιση στον δείκτη MSCI Europe, με 22%, όμως το ποσοστό αυτό έχει μειωθεί κατά 10 μονάδες την τελευταία δεκαετία.

## Exhibit 37: The changing country composition of MSCI Europe - Nordics >60% bigger than P

	European Country Weight % within MSCI Europe						
	Jan-00	Jan-10	Jan-15	Jan-20	Jul-20	Jul-21	CI
United Kingdom	28.9%	32.3%	31.8%	26.1%	22.0%	22.3%	
France	15.4%	16.5%	14.7%	18.1%	17.3%	17.8%	
Switzerland	8.6%	11.5%	14.2%	14.8%	16.6%	15.4%	
Germany	15.4%	12.1%	13.9%	13.7%	15.0%	14.4%	
Netherlands	7.9%	4.0%	4.2%	6.3%	7.0%	6.9%	
Sweden	4.1%	3.8%	4.7%	4.2%	5.2%	6.0%	
Denmark	1.2%	1.3%	2.3%	2.9%	4.0%	4.1%	
Italy	6.2%	5.2%	3.5%	3.7%	3.7%	3.8%	
Spain	4.0%	6.9%	5.4%	4.5%	3.8%	3.7%	
Finland	4.7%	1.7%	1.4%	1.5%	1.6%	1.7%	
Belgium	1.3%	1.5%	2.0%	1.6%	1.5%	1.4%	
Ireland	0.6%	0.4%	0.5%	0.9%	1.1%	1.1%	
Norway	0.6%	1.2%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	
Austria	0.3%	0.5%	0.3%	0.4%	0.3%	0.3%	
Portugal	0.7%	0.5%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	

Source: MSCI, Morgan Stanley Research

Αντίθετα, η Ελβετία εμφάνισε τη μεγαλύτερη αύξηση στη στάθμισή της στο ίδιο διάστημα (+3,9%) και είναι η τρίτη μεγαλύτερη χώρα, μετά τη Γαλλία.

Τον τελευταίο χρόνο, η Σουηδία αύξησε περισσότερο τη στάθμισή της, από το 5,2% στο 6%. Οι σκανδιναβικές χώρες αποτελούν σήμερα το 12,7% του MSCI Europe και είναι κατά 60% μεγαλύτερες σε σχέση με την περιφέρεια, η οποία είδε τη στάθμισή της να συρρικνώνεται μόλις στο 7,8%.

Πηγή: Morgan Stanley

**Με τα βλέμματα στις διεθνείς αγορές .... Βασικός στόχος για το Χ.Α.  
να μη χαθούν οι σημαντικές στηρίξεις στις 870 – 880 μονάδες....  
έτσι ώστε να κρατηθεί η επαφή με τις 900 – 910 μονάδες...**

