

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **ΕΚΤ: Οι κίνδυνοι για την ελληνική οικονομία στον επίλογο της πανδημίας**

Μεγαλύτερους κινδύνους που απειλούν περισσότερους τομείς και ευρωπαϊκές χώρες διαπιστώνει η Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας που δημοσίευσε η ΕΚΤ, λαμβάνοντας τις τελευταίες εξελίξεις μετά το τρίτο κύμα της πανδημίας. Σύμφωνα με την έκθεση, η πανδημία άφησε μεγαλύτερο αρνητικό αποτύπωμα από ό,τι είχε εκτιμηθεί κατά τα πρώτα δύο κύματα. Το τρίτο κύμα, που ξεκίνησε από τα τέλη του 2020 και ξετυλίχθηκε μέχρι τους πρώτους μήνες του 2021, φαίνεται ότι επέφερε μεγαλύτερη κόπωση στις οικονομίες, τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Ένας ακόμα αρνητικός παράγοντας που αναφέρεται από την ΕΚΤ είναι ο χαμηλότερος ρυθμός εμβολιασμού στην Ε.Ε. σε σχέση με τις ΗΠΑ και τη Βρετανία.

Τα πιο πρόσφατα στοιχεία δείχνουν ότι η επανεκκίνηση δεν πραγματοποιείται με τον τρόπο που αναμενόταν, καθώς πολλές επιχειρήσεις, κυρίως μικρομεσαίες, παρουσιάζουν δυσκολίες να ξαναλειτουργήσουν. Την ίδια στιγμή, αδυναμίες εντοπίζονται στην αγορά εργασίας (ανεργία), την κερδοφορία επιχειρήσεων και τραπεζών, αλλά και κίνδυνοι που συνδέονται με νέα κόκκινα δάνεια, αύξηση των πτωχεύσεων, πτώση των τιμών ακινήτων και με την άνοδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων.

Οι προειδοποιήσεις αυτές έρχονται τη στιγμή που αυξάνονται οι ανησυχίες για περιορισμό του προγράμματος αγοράς ομολόγων ενισχύοντας τους φόβους για άνοδο επιτοκίων, πληθωρισμός και κινδύνου στασιμοπληθωρισμού. Ενώ, λοιπόν, οι αγορές περιμένουν τις ανακοινώσεις της συνεδρίασης της ΕΚΤ στις 10 Ιουνίου για να πάρουν σήμα για τις μελλοντικές προθέσεις, η έκθεση κάνει σαφές ότι η ευρωπαϊκή οικονομία έχει ανάγκη για δημοσιονομικά και νομισματικά μέτρα στήριξης, μολονότι αυτό θα έχει επίπτωση στα ελλείμματα και στο χρέος. Συνεπώς, οι κυβερνήσεις και η ΕΚΤ θα πρέπει να γνωρίζουν ότι η στήριξη γίνεται με κόστος το οποίο θα πρέπει να ληφθεί υπόψη στο δημοσιονομικό μείγμα κάθε κράτους-μέλους.

Η ΕΚΤ διατυπώνει την εκτίμηση ότι το υφιστάμενο σκηνικό δημιουργεί συνθήκες για μικρότερη από την αναμενόμενη ανάκαμψη φέτος και ενδεχομένως και το 2022. Οι επιπτώσεις της πανδημίας διαφέρουν από χώρα σε χώρα και από κλάδο σε κλάδο. Ωστόσο, ένα πιο επιβαρυνόμενο ευρωπαϊκό περιβάλλον, σε συνδυασμό με τους πιθανούς κινδύνους που μπορεί να επιφέρει η αύξηση των επιτοκίων και του πληθωρισμού στις ΗΠΑ, αναμένεται να έχει επιπτώσεις και στην ελληνική οικονομία.

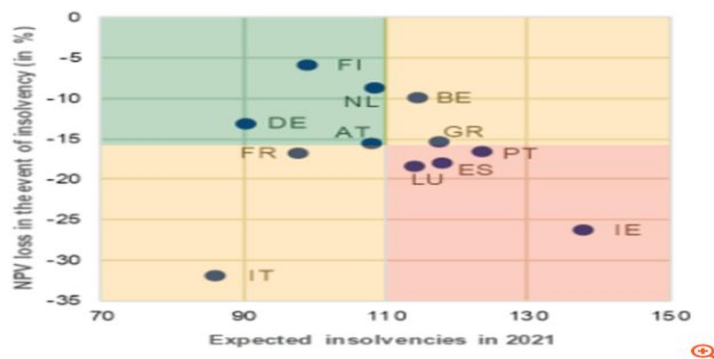
**Κίνδυνοι-προκλήσεις**

Ειδικότερα, οι κίνδυνοι που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με την Ελλάδα, σύμφωνα με την Έκθεση της ΕΚΤ, είναι κυρίως οι εξής:

1. Αύξηση λουκέτων. Η ΕΚΤ προβλέπει αύξηση κατά 20% των πτωχεύσεων στην Ελλάδα, σε σχέση με το προ-κρίσης επίπεδα, δηλαδή με εκείνα του 2019.

#### **Expected insolvencies vs cost of resolving insolvent firms across countries**

(x-axis: 2021 level where 2019 = 100; y-axis: percentage of total value)



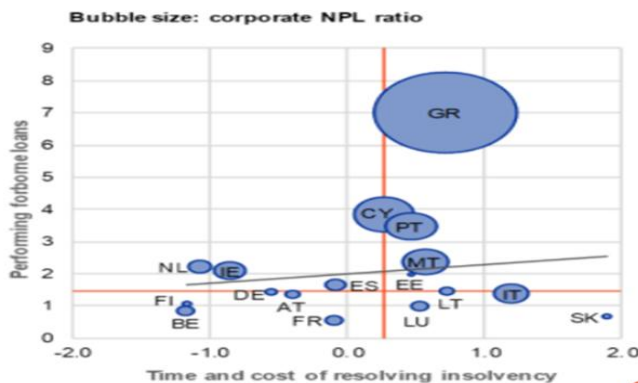
Συνέχεια...

2. Ευάλωτοι κλάδοι - μέγεθος επιχειρήσεων. Οι πιο ευάλωτοι κλάδοι, δηλαδή αυτοί που επλήγησαν περισσότερο και αυτοί που εμφανίζουν τα μεγαλύτερα προβλήματα στην επανεκκίνηση είναι εκείνοι των υπηρεσιών, του εμπορίου (χονδρικό και λιανικό), μεταφορές και φιλοξενίας (ξενοδοχεία, τουρισμός, κλπ). Η ΕΚΤ αναφέρει υψηλότερους κινδύνους για τις οικονομίες υπηρεσιών και όσες είναι εξαρτημένες από τους παραπάνω κλάδους. Μάλιστα, το πρόβλημα εντοπίζεται στις μικρές επιχειρήσεις. Αντίθετα, άλλοι κλάδοι όπως η βαριά βιομηχανία φαίνεται ότι ανακάμπτουν ταχύτερα και ευκολότερα. Η ελληνική οικονομία εξαρτάται από τους περισσότερους ευάλωτους κλάδους που εντοπίζει η ΕΚΤ (υπηρεσίες, τουρισμός, μεταφορές, εμπόριο).

3. Κόκκινα δάνεια. Παρά τη μεγάλη μείωση των κόκκινων δανείων που πραγματοποιήθηκε το 2020, η Ελλάδα παραμένει η χώρα με το υψηλότερο ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ε.Ε. (σχεδόν δεκαπλάσιο). Την ίδια στιγμή, η ΕΚΤ επισημαίνει ότι το νέο περιβάλλον ενισχύει τους κινδύνους για περισσότερα κόκκινα δάνεια από τα μορατόρια και των νέων που θα προκύψουν κατά την επανεκκίνηση.

### Time and cost of resolving insolvency, forbome loans and corporate NPL ratios

(2019, Q4 2020, z-scores, percentage of total loans)



4. Ταμείο Ανάκαμψης. Η Ελλάδα είναι μία από τις πιο ευνοημένες χώρες σε ό,τι αφορά την αναλογία κονδυλίων από το Ταμείο Ανάκαμψης σε σχέση με το ΑΕΠ. Ο κίνδυνος συνδέεται με ιστορικά χαμηλά ποσοστά απορρόφησης αντίστοιχων διαρθρωτικών πακέτων. Σύμφωνα με την ΕΚΤ, η δυναμική απορρόφηση θα πρέπει να φτάσει στο 60% του ΑΕΠ, αλλά με βάση την προϊστορία το ποσοστό αυτό είναι 30%. Όμως, προβλέπεται ότι τελικά η Ελλάδα θα καταφέρει υψηλό ποσοστό απορρόφησης που θα φτάσει ή μπορεί να ξεπεράσει το 50% του ΑΕΠ. Συνεπώς, ένας κίνδυνος ή πρόκληση για την ελληνική οικονομία είναι η αποτελεσματική και ταχύτατη απορρόφηση και αξιοποίηση των κονδυλίων του Ταμείου Ανάκαμψης.

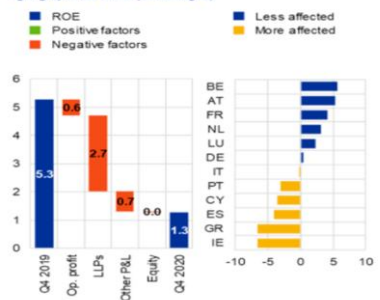
5. Επιτόκια. Τα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας από την ΕΚΤ έχουν μειώσει τα βραχυπρόθεσμα και μεσοπρόθεσμα επιτόκια. Όμως, οι φόβοι για πληθωρισμό και για εισαγόμενες επιπτώσεις από την υπερθέρμανση της αμερικανικής οικονομίας έχει αυξήσει τις μακροπρόθεσμες αποδόσεις. Το καλό νέο είναι ότι οι κυβερνήσεις πρόλαβαν να αντλήσουν φθηνά κεφάλαια στο β' εξάμηνο του 2020 και τους πρώτους μήνες του 2021. Μάλιστα, η ΕΚΤ σημειώνει ότι είχαν την προνοητικότητα να δανειστούν μακροπρόθεσμα, με αποτέλεσμα να μειώνεται το ρίσκο από τη σημερινή ανοδική τάση των αποδόσεων. Ωστόσο, το αυξημένο κόστος δανεισμού, σε συνδυασμό με τις συνθήκες χαμηλότερης ανάπτυξης που διαμορφώνονται και με τα υψηλότερα δημοσιονομικά ελλείμματα λόγω μέτρων στήριξης, οι χώρες με υψηλό δημόσιο χρέος αντιμετωπίζουν υψηλότερο κίνδυνο.

6. Τιμές ακινήτων. Οι τιμές των κατοικιών και των εμπορικών ακινήτων εμφανίζουν μέχρι στιγμής αξιοσημείωτες ανοχές. Ωστόσο, η ΕΚΤ εκτιμά ότι στο περιβάλλον που διαμορφώνεται το 2021-2022, αυξάνονται οι κίνδυνοι για διόρθωση σε υπερτιμημένα ακίνητα. Στον πίνακα περιλαμβάνει και την Ελλάδα, αλλά η χώρα μας εμφανίζει τις μικρότερες, σχεδόν μηδενικές πιθανές επιπτώσεις.

7. Αγορές. Πιθανή άνοδος των επιτοκίων και του πληθωρισμού στις ΗΠΑ αναμένεται να έχει περιορισμένη άμεση επίδραση στην Ευρωζώνη. Όμως, θα κινητοποιήσει μετατοπίσεις κεφαλαίων από τις αναδυόμενες αγορές προς το δολάριο, γεγονός που μπορεί να δημιουργήσει αντίστοιχες κρίσεις με εκείνες της περιόδου 2008-2011.

### Euro area banks' ROE and factors contributing to its change as well as ROE across countries

(left graph: Q4 2019, Q4 2020, percentages, percentage points; right graph: Q4 2020, percentages)



8. Κερδοφορία. Η μικρότερη από την αναμενόμενη ανάπτυξη στην Ευρωζώνη και οι αβεβαιότητες στα επιτόκια, τα ακίνητα και τα λουκέτα, αναμένεται να επηρεάσουν αρνητικά την κερδοφορία τραπεζών και επιχειρήσεων. Επίσης, τα νέα κόκκινα δάνεια και τα λουκέτα μπορεί να επιβαρύνουν την ποιότητα των κεφαλαίων των τραπεζών, μολονότι στην παρούσα φάση εμφανίζουν ικανοποιητικά επίπεδα.



### Citigroup: Σημαντικές οι επενδυτικές ευκαιρίες στην Ελλάδα – ισχυρές οι προοπτικές ανάπτυξης

Ψήφο εμπιστοσύνης στο ελληνικό σχέδιο ανάκαμψης δίνει η Citi, εκτιμώντας ότι έχει πολλές πιθανότητες να πέτυχει και να εκτοξεύσει τις επενδύσεις στη χώρα και το ΑΕΠ.

Η αμερικανική τράπεζα "ανεβάζει" την εκτίμησή της για την ανάπτυξη της Ελλάδας φέτος στο 4,1% από 3,7% τον προηγούμενο μήνα ενώ αναβαθμίζει έντονα και τις εκτιμήσεις της για το 2022, βλέποντας ανάπτυξη της τάξης του 6,5% που θα είναι η υψηλότερη όχι μόνο στην ευρωζώνη και την Ευρωπαϊκή Ένωση, αλλά και στο περιβάλλον όλων των ανεπτυγμένων χωρών διεθνώς.

Όπως γράφει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr, στη νέα έκθεση για τις Παγκόσμιες Προοπτικές, η αμερικανική τράπεζα επισημαίνει πως παρά τη σημαντική εξάρτηση από τον τουριστικό τομέα, η μείωση του ΑΕΠ στην Ελλάδα το 2020 ήταν σε μεγάλο βαθμό παρόμοια με την υπόλοιπη Ευρώπη λόγω της ανθεκτικότητας της εγχώριας ζήτησης. Η επιστροφή των τουριστών αναμένεται να στηρίξει το ΑΕΠ στο β' εξάμηνο του 2021, ενώ οι άφθονοι πόροι του Ταμείου Ανάκαμψης θα στηρίξουν την ανάπτυξη τα επόμενα χρόνια.

Πάντως η Citi προειδοποιεί ότι η ανάκαμψη στον τουρισμό αν και θα είναι σημαντική το καλοκαίρι του 2021, το επίπεδο των τουριστικών ροών και των εσόδων πιθανότατα θα παραμείνει σημαντικά κάτω από τα επίπεδα του 2019. Αυτό θα συμβάλει περαιτέρω στην αύξηση των συσσωρευμένων ζημιών στον κλάδο καθώς και των χρεοκοπιών, μόλις αρθούν τα μέτρα στήριξης που έχουν εφαρμοστεί.

Αναλύοντας το ελληνικό σχέδιο ανάκαμψης, η Citi σημειώνει πως διαθέτει το μεγαλύτερο ποσό πόρων ως ποσοστό του ΑΕΠ στην Ευρωζώνη, 16% του ΑΕΠ, τα επόμενα 6 χρόνια (εκ των οποίων σχεδόν το 10% σε επιχορηγήσεις). Οι επιχορηγήσεις προορίζονται για τη χρηματοδότηση δημόσιων επενδυτικών έργων - κυρίως την ανάπτυξη του συστήματος μεταφορών, την ανακαίνιση κτιρίων και την παροχή υποστήριξης στις βιομηχανίες τουρισμού και πολιτιστικών υπηρεσιών που χτυπήθηκαν από την Covid.

Τα δάνεια, όπως σημειώνει, θα χρησιμοποιηθούν για τη συγχρηματοδότηση ιδιωτικών επενδύσεων, προσθέτοντας επομένως στο ακαθάριστο δημόσιο χρέος αλλά πιθανώς όχι στο καθαρό χρέος.

Ο σαφής κύριος στόχος του σχεδίου ανάκαμψης είναι η μεγάλη εκκίνηση των επενδύσεων (τόσο των εγχώριων όσο και των ξένων), μετά από μια δεκαετία χαμηλής απόδοσης, και να βελτιώσει το συνολικό επιχειρηματικό περιβάλλον. Το μεγαλύτερο μέρος των μεταρρυθμίσεων επικεντρώνεται στην απλούστευση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος και στην αδειοδότηση, καθώς και σε τρόπους βελτίωσης της διευκόλυνσης της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Κατά την Citi, το ελληνικό σχέδιο ανάκαμψης έχει καλές πιθανότητες να πετύχει στους κύριους στόχους του. Η αύξηση του ΑΕΠ θα είναι σημαντική - η Τράπεζα της Ελλάδος υπολογίζει σωρευτική αύξηση περίπου 7% έως το 2026, δηλαδή σχεδόν 1,5% υψηλότερη αύξηση του ΑΕΠ ετησίως. Λαμβάνοντας υπόψη την παρατεταμένη περίοδο υποεπενδύσεων στην Ελλάδα αλλά και το εύρος των μεταρρυθμίσεων, υπάρχει μεγάλο περιθώριο για επενδυτικές ευκαιρίες στη χώρα, όπως τονίζει η Citi.

Συνέχεια...

Αξίζει να σημειωθεί πως πέραν του 2022, η αμερικανική τράπεζα εκτιμά πως η ανάπτυξη της Ελλάδας θα κινηθεί σε σχετικά υψηλά επίπεδα, προβλέποντας πως το 2023 θα διαμορφωθεί στο 3,9%, το 2024 στο 3,4% και το 2025 στο 3,3% και μαζί με την Ισπανία και την Πορτογαλία θα σημειώσουν τις καλύτερες επιδόσεις στην περιοχή τη συγκεκριμένη διετία.

Για το σύνολο της ευρωζώνης η Citi εκτιμά πως το 2021 η ανάπτυξη θα κινηθεί στο 4,2% και το 2022 στο 4,2% επίσης, ενώ το παγκόσμιο ΑΕΠ θα σημειώσει ανάπτυξη 5,8% φέτος και το 2022 θα κατεβάσει ταχύτητα στο 4%. Οι ΗΠΑ από ισχυρή ανάπτυξη φέτος της τάξης του 6,4%, το 2022 θα σημειώσουν επιβράδυνση στο 3,5%. Σε ό,τι αφορά άλλα οικονομικά μεγέθη, η Citi εκτιμά πως το δημοσιονομικό ισοζύγιο της Ελλάδας από έλλειμμα 11,4% το 2020, το 2021 το έλλειμμα θα διαμορφωθεί στο 8,1%, το 2022 στο 4,4% και το 2023 στο 1,9%, ενώ από το 2024 θα "γυρίσει" σε πλεόνασμα.



## **Αναβολή στη ΓΣ των ΕΛΠΕ ζήτησε το ΤΑΙΠΕΔ**

Αναβλήθηκε για την Παρασκευή 28 Μαΐου και ώρα 12, η έκτακτη Γενική Συνέλευση των Ελληνικών Πετρελαίων μετά από αίτημα που υπέβαλε το ΤΑΙΠΕΔ. Το αίτημα του ΤΑΙΠΕΔ συνοδεύεται από προτάσεις για αλλαγές στα θέματα 2 και 3 της ημερήσιας διάταξης, ήτοι για την εναρμόνιση του καταστατικού της εταιρείας με τις διατάξεις του Ν. 4706/2020 και για την έγκριση της Πολιτικής Καταλληλότητας των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της διαδικασίας, η πρόταση του ΤΑΙΠΕΔ, καθώς προέρχεται από μέτοχο που κατέχει το 35,47% των μετοχών, έγινε υποχρεωτικά δεκτή από τον πρόεδρο της Γενικής Συνέλευσης κ. Γιάννη Παπαθανασίου. Σημειώνεται ότι η συνέλευση της 28ης Μαΐου θεωρείται συνέχεια της σημερινής αναβληθείσας συνέλευσης και ως εκ τούτου δεν απαιτείται νέα δημοσίευση.



**Πρώτο μέλημα πάντα να μη χαθούν οι στηρίξεις στις 880 μονάδες και να προσεγγιστούν και πάλι οι αντιστάσεις στις 900 – 910 μονάδες ....**

