

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **Goldman Sachs: Τι χρειάζεται η Ελλάδα για να φτάσει στην επενδυτική βαθμίδα**

Στο κατώφλι της ανάκτησης επενδυτικής βαθμίδας βρίσκεται η Ελλάδα, πάνω από 12 χρόνια αφότου έχασε αυτήν τη σημαντική πιστοληπτική αξιολόγηση, σηματοδοτώντας την ανάκαμψη μιας οικονομίας που κλυδωνίστηκε στη διάρκεια της κρίσης χρέους στην Ευρωζώνη, επισημαίνεται σε ανάλυση της Goldman Sachs.

Ειδικότερα, ο Φίλιππο Ταντέι, κορυφαίος οικονομολόγος της Goldman Sachs για τη Νότια Ευρώπη, σημειώνει πως «η Ελλάδα είναι μία εξαιρετική οικονομική ιστορία». «Βλέπουμε μια οικονομία που αναπτύσσεται σχεδόν 3% πάνω από τον προβλεπόμενο ρυθμό ανάπτυξης στην Ευρωζώνη. Κοιτάζοντας μακρύτερα, το 2024 βλέπουμε ότι η διαφορά αυτή θα μειωθεί σε κάτι λιγότερο από 2%, αλλά εξακολουθεί να είναι μια οικονομία που αναπτύσσεται πολύ ταχύτερα από τους ανταγωνιστές της». Επιπλέον, όπως σημειώνει, η Ελλάδα βλέπει τον πληθωρισμό να υποχωρεί ταχύτερα (από άλλες χώρες στην ευρωζώνη). «Επομένως, σε γενικές γραμμές, είναι μια πολύ θετική εικόνα για την Ελλάδα», εξηγεί. Ο κ. Ταντέι επισημαίνει πως η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας ήρθε αργά και σταδιακά, υπενθυμίζοντας πως έχασε περισσότερο από το 1/3 του ΑΕΠ της μέχρι το 2013, αλλά στη συνέχεια άρχισε να ανακάμπτει σιγά-σιγά. Δεν παραλείπει να υπενθυμίσει πως η πανδημία Covid-19 έπληξε τις οικονομίες των περισσότερων χωρών, και το ίδιο έγινε και στην Ελλάδα. «Αυτό που προκαλεί ενδιαφέρον – και ίσως έκπληξη – είναι τι ακολούθησε μετά την πανδημία. Από το 2021, αλλά ιδίως από το 2022 και μετά, το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα ήταν ιδιαίτερος ισχυρός» σημειώνει, και ξεχωρίζει τις επενδύσεις και τον τουρισμό που έδωσαν μεγάλη ώθηση.

Ο οικονομολόγος της Goldman Sachs αναφέρει πως το αποτέλεσμα των εκλογών θα είναι σημαντικό για την οριστικοποίηση της εφαρμογής του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, συμπληρώνοντας πως η υλοποίηση των δεσμεύσεων «θα αποτελέσει πιθανότατα το τελικό βήμα για τα ελληνικά κρατικά ομόλογα προκειμένου να ανακτήσουν την επενδυτική βαθμίδα».

Γιατί είναι σημαντική η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας

Ερωτηθείς γιατί είναι τόσο σημαντική η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας για την Ελλάδα, ο οικονομολόγος της Goldman Sachs εξηγεί πως όταν μια χώρα δεν έχει τέτοια αξιολόγηση δεν βρίσκεται μεταξύ των επιλογών για πολλούς θεσμικούς επενδυτές. «Έτσι, αν η Ελλάδα κάνει ένα ακόμη βήμα προς τα εμπρός, τότε οι μακροπρόθεσμοι επενδυτές, όπως μεγάλα συνταξιοδοτικά ταμεία και ασφαλιστές, μεταξύ άλλων επενδυτών, θα αρχίσουν πιθανότατα να επενδύουν σε ελληνικούς τίτλους για πρώτη φορά μετά από πολύ καιρό. Αυτή η αλλαγή θα συμβάλει στην παροχή φθηνότερης και σταθερής χρηματοδότησης για τις μελλοντικές επενδυτικές ανάγκες της χώρας», καταλήγει ο κ. Ταντέι.



## Τράπεζες: Σωτήριος ο «Ηρακλής» εν μέσω κρίσεων για τα χαρτοφυλάκια δανείων – Η «ακτινογραφία» των NPLs

Συνέχεια της αποκλιμάκωσης του δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων παρουσίασαν οι συστημικές τράπεζες στα αποτελέσματα του α' τριμήνου (απομένουν οι ανακοινώσεις από την Εθνική Τράπεζα στις 23 Μαΐου), ενώ οι νέες εισροές μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων ήταν ή αρνητικές ή οριακά θετικές, «φωτογραφίζοντας» τις ισχυρές αντιστάσεις των δανειακών χαρτοφυλακίων στα νέα κόκκινα δάνεια.

Η μείωση του δείκτη μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων μέχρι το 5,1% (σ.σ. πρόκειται για το χαμηλότερο ποσοστό NPEs που ανακοινώθηκε από τη Eurobank) και ο μονοψήφιος δείκτης NPE και για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες, είναι το επίτευγμα της εμπροσθοβαρούς μεταρρύθμισης του «Ηρακλή», χάρη στον οποίο το ελληνικό τραπεζικό σύστημα μένει αλώβητο, περνώντας από μια πανδημική και μια γεωπολιτική κρίση που γέννησε πληθωριστικές πιέσεις και άνοδο των επιτοκίων.

Στο τέλος του 2022 ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων είχε υποχωρήσει σε 8,7%, έναντι 12,8% στο τέλος του 2021, ενώ οδεύει σε πλήρη σύγκλιση με τον ευρωπαϊκό δείκτη το 2024 (Δεκέμβριος 2022: 1,8%). Αξιόλογη υποχώρηση του αποθέματος των ΜΕΔ καταγράφηκε για όλα τα επιμέρους χαρτοφυλάκια δανείων το 2022, με σημαντικότερη τη μείωση των ΜΕΔ για τα επιχειρηματικά δάνεια. Τα στοιχεία της ΤτΕ (Εκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Μάιος 2023), δίνουν την πλήρη «ακτινογραφία» των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων των τραπεζών. Στο πλαίσιο αυτό, διαπιστώνεται ότι:

Τα δάνεια αβέβαιης είσπραξης (unlikely to pay) ανήλθαν σε 4 δισ. ευρώ (31% των ΜΕΔ) στο τέλος του 2022, μειωμένα κατά 38,1% σε σχέση με το τέλος του 2021 (6,5 δισ. ευρώ).

Τα δάνεια σε καθυστέρηση 1 έως 90 ημέρες (πρώιμες ληξιπρόθεσμες οφειλές), αυξήθηκαν κατά 22,6%, με αποτέλεσμα να ανέλθουν σε 4,9 δισ. ευρώ στο τέλος του 2022 από 4 δισ. ευρώ το τέλος του 2021. Η αύξηση αυτή προέρχεται κυρίως από τα επιχειρηματικά δάνεια σε καθυστέρηση 1 έως 30 ημέρες. Επιπλέον, ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση από 1 έως 90 ημέρες προς το σύνολο των εξυπηρετούμενων δανείων αυξήθηκε το 2022 και διαμορφώθηκε σε 3,6%, έναντι 3,2% στο τέλος του 2021.

Τα δάνεια σε καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις), υποχώρησαν περαιτέρω στο τέλος του 2022 και διαμορφώθηκαν σε 4,4 δισ. ευρώ (33,2% των ΜΕΔ), μειωμένα κατά 23,1% σε σχέση με το τέλος του 2021 (5,7 δισ. ευρώ). Ωστόσο, επισημαίνεται ότι το 77% των ΜΕΔ που εμπίπτουν σε αυτή την κατηγορία είναι σε καθυστέρηση μεγαλύτερη του ενός έτους, ποσοστό αυξημένο σε σχέση με το τέλος του 2021 (69,8%). Το αντίστοιχο ποσοστό καθυστέρησης για τα επιχειρηματικά δάνεια ανέρχεται σε 84,4%, για τα στεγαστικά σε 58,7% και για τα καταναλωτικά δάνεια διαμορφώνεται σε 68,2%.

Παράλληλα, το 36,2% των ΜΕΔ αφορά καταγγελλόμενες απαιτήσεις, οι οποίες στο τέλος του 2022 ανήλθαν σε 4,8 δισ. ευρώ, μειωμένες κατά 22,3% σε σχέση με το τέλος του 2021 (6,2 δισ. ευρώ), κυρίως λόγω των συναλλαγών πωλήσεων μέσω τιτλοποίησης.

Συνέχεια....

## Οι προβλέψεις

Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από συσσωρευμένες προβλέψεις διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο του 2022 σε 45,3%, έναντι 42,1% στο τέλος του 2021. Ειδικότερα, οι προβλέψεις που είχαν σωρευτικά σχηματίσει οι τράπεζες έως το τέλος του 2022 για την κάλυψη των ΜΕΔ ανέρχονταν σε 6 δισ. ευρώ, έναντι 7,7 δισ. ευρώ στο τέλος του 2021. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στις συναλλαγές τιτλοποίησης και πώλησης ΜΕΔ που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2022. Επισημαίνεται ότι για πρώτη φορά το επίπεδο του δείκτη κάλυψης των ΜΕΔ από προβλέψεις στην Ελλάδα υπερβαίνει τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (δ' τρίμηνο 2022: 43,4%), γεγονός που οφείλεται στη μεγαλύτερη μείωση του παρονομαστή (ΜΕΔ) έναντι αυτής του αριθμητή (συσσωρευμένες προβλέψεις).

Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από εξασφαλίσεις το Δεκέμβριο του 2022 ανήλθε σε 60%, αυξημένος σε σχέση με το τέλος του 2021 (57,5%), ενώ ο δείκτης κάλυψης ρυθμισμένων ΜΕΔ από εξασφαλίσεις ανήλθε σε 69,2% έναντι 65,8% στο τέλος του 2021.

## Οι ρυθμίσεις

Το σύνολο των ρυθμισμένων (forborne) δανείων τον Δεκέμβριο του 2022 υποχώρησε στα 11,4 δισ. ευρώ, από 15,2 δισ. ευρώ στο τέλος του 2021, αντιπροσωπεύοντας το 7,5% του συνόλου των δανείων (έναντι 10,6% το 2021). Η μείωση των ρυθμισμένων δανείων από τον Ιούνιο του 2021 οφείλεται κυρίως στις συναλλαγές τιτλοποίησης και πώλησης ΜΕΔ που πραγματοποιήθηκαν τα τελευταία δύο χρόνια. Επισημαίνεται ότι το 13,2% των ήδη ρυθμισμένων δανείων εμφανίζει καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, ποσοστό ελαφρά μειωμένο σε σχέση με το τέλος του 2021 (13,8%).

Το 65,6% των ΜΕΔ άνω των 90 ημερών δεν έχει ρυθμιστεί, έναντι 63,2% στο τέλος του 2021, ενώ τα ποσοστά για τα στεγαστικά, καταναλωτικά και επιχειρηματικά δάνεια ανέρχονται σε 62,1%, 75,7% και 64,4% αντίστοιχα.

Οι διαγραφές δανείων το 2022 ανήλθαν σε 1 δισ. ευρώ, εκ των οποίων τα 0,6 δισ. ευρώ αφορούν καταγγελλόμενες απαιτήσεις, κυρίως επιχειρηματικών δανείων (0,5 δισ. ευρώ).

Κατά τη διάρκεια του 2022 οι ροές από εξυπηρετούμενα δάνεια προς μη εξυπηρετούμενα ήταν 2,5 δισ. ευρώ, ενώ οι ροές από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς τα εξυπηρετούμενα ήταν 2,4 δισ. ευρώ, αφήνοντας καθαρές ροές προς μη εξυπηρετούμενα δάνεια 110 εκατ. ευρώ. Αξίζει να σημειωθεί ότι με εξαίρεση το β' τρίμηνο του 2022 που παρατηρήθηκαν σημαντικές καθαρές ροές προς ΜΕΔ (155 εκατ. ευρώ), στα υπόλοιπα τρία τρίμηνα η τάση ήταν οριακά αρνητική. Τέλος, οι δείκτες cure rate και default rate μπορεί να επηρεάζονται αυξητικά ή μειωτικά αντίστοιχα από την "επίδραση του παρονομαστή" λόγω π.χ. πωλήσεων μη-εξυπηρετούμενων δανείων στην πρώτη περίπτωση ή πιστωτικής επέκτασης στη δεύτερη.

Επισημαίνεται ότι 264 εκατ. ευρώ, ήτοι 2% των ΜΕΔ, αφορούν απαιτήσεις που έχουν υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας και για τις οποίες εκκρεμεί η έκδοση τελεσίδικης δικαστικής απόφασης. Από αυτά, 116 εκατ. ευρώ αφορούν απαιτήσεις που έχουν ήδη καταγγελλθεί. Τα δάνεια αυτής της κατηγορίας αφορούν είτε φυσικά πρόσωπα (π.χ. ν. 3869/201050) είτε νομικά πρόσωπα (π.χ. ν. 4307/2014, Πτωχευτικός Κώδικας). Σχετικά με τις επιμέρους κατηγορίες, περίπου το 4,5% των μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων έχει υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για τα καταναλωτικά δάνεια είναι 3,4%.

Ο ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate) ανήλθε το δ' τρίμηνο του 2022 σε 4% και ο δείκτης αθέτησης (default rate) σε 0,4%. Το στεγαστικό χαρτοφυλάκιο εμφανίζει τον υψηλότερο ρυθμό αποκατάστασης (7,7%), ενώ το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο τον χαμηλότερο (2,8%).

Πηγή: insider.gr

## Amundi: Ο μεγαλύτερος διαχειριστής κεφαλαίων στην Ευρώπη φεύγει από τις ΗΠΑ

Την απόφαση να περιορίσει την έκθεση στις ΗΠΑ και να εστιάσει στην Κίνα έλαβε ο μεγαλύτερος διαχειριστής περιουσιακών στοιχείων της Ευρώπης Amundi. Μια κίνηση που προκάλεσε αίσθηση στους επενδυτικούς κύκλους και όχι μόνο, καθώς έρχεται ενόσω βρίσκονται σε εξέλιξη σκληρές διαπραγματεύσεις στο Καπιτώλιο για την ρύθμιση του αμερικάνικου χρέους και την αποφυγή της χρεοκοπίας.

Όπως αναφέρουν οι Financial Times, η εταιρεία με έδρα το Παρίσι βλέπει καλύτερες οικονομικές προοπτικές στη χώρα του Δράκου τόσο από πλευράς ανάπτυξης όσο και πληθωρισμού, παρότι οι επενδυτές θεωρούν πως αυτή συγκεντρώνει υψηλό ρίσκο τη δεδομένη στιγμή.

Ο Vincent Mortier, επικεφαλής επενδύσεων της Amundi, η οποία διαχειρίζεται περιουσιακά στοιχεία αξίας 2,1 τρισεκατομμύρια θεωρεί ότι υπάρχει «υπερβολικά μεγάλος φόβος για τις κινεζικές εταιρείες υψηλής ποιότητας, τη στιγμή μάλιστα που οι αγορές είναι «πολύ αισιόδοξες» για τις ΗΠΑ καθώς πλησιάζει κοντά σε ύφεση.

«Έχουμε στραφεί από τα δυτικά προς τα ανατολικά», σημείωσε ο Mortier σε συνέντευξή του στους Financial Times, προβλέποντας ότι η οικονομία των ΗΠΑ δεν θα αναπτυχθεί το επόμενο έτος ενώ η Κίνα, η Ινδία και η Ινδονησία θα αναπτυχθούν από 5% έως 6%.

Η θετική στάση του Mortier για τη δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία στον κόσμο έρχεται καθώς οι πολιτικές εντάσεις μεταξύ Πεκίνου και Ουάσιγκτον επιδεινώνονται ενώ τα πρόσφατα στοιχεία για την καταναλωτική και βιομηχανική δραστηριότητα είναι πολύ κατώτερη των προσδοκιών.

Στα τέλη Ιανουαρίου ανώτατος στρατηγός της αμερικανικής πολεμικής αεροπορίας προέβλεψε ότι οι ΗΠΑ και η Κίνα πιθανότατα θα έμπαιναν σε πόλεμο το 2025 ενώ τον επόμενο μήνα ανακαλύφθηκαν κινεζικά κατασκοπευτικά μαπαλόνια πάνω από τις ΗΠΑ.

Ενώ ο Mortier βλέπει τη γεωπολιτική ως «κίνδυνο», πιστεύει ότι η ισορροπία δυνάμεων είναι τέτοια που οι ΗΠΑ θα προσπαθήσουν να αποφύγουν την υιοθέτηση μιας σκληρής στάσης με την Κίνα.

Επιταχύνει τις επενδύσεις προς... Ανατολάς

Η Amundi αυξάνει σταδιακά τις τοποθετήσεις της στην Κίνα και την Ινδία τους τελευταίους 12 μήνες και έχει επιταχύνει την κίνηση φέτος.

Ο Mortier είναι ιδιαίτερα πρόθυμος για ευκαιρίες σε επιλεγμένα κινεζικά εταιρικά ομόλογα, υποστηρίζοντας ότι οι ξένοι επενδυτές πουλούσαν γενικά χωρίς να κάνουν διαφοροποίηση μεταξύ της ποιότητας των εκδοτών.

«Αν σκάψετε, μπορείτε να βρείτε πολύ καλές εταιρείες που μπορείτε να αγοράσετε για 50 σεντς το δολάριο», είπε.

Οι αγορές

Η αισιόδοξία της Amundi για την Κίνα έρχεται παρά μια δύσκολη περίοδο για τις αγορές μετοχών της. Ο δείκτης CSI 300 έχει υποχωρήσει 5,7% από την κορύφωσή του τον Ιανουάριο.

Οι αγορές έχουν υποχωρήσει από τα απογοητευτικά οικονομικά στοιχεία. Αν και η οικονομία της Κίνας αναπτύχθηκε κατά 4,5% καλύτερα από το αναμενόμενο σε ετήσια βάση το πρώτο τρίμηνο, η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε 5,6% τον περασμένο μήνα σε σχέση με το προηγούμενο έτος, αλλά πολύ κάτω από τις προβλέψεις για άνοδο 10,6%. Τα στοιχεία για τις λιανικές πωλήσεις έχασαν επίσης τις προβλέψεις. Αλλά ο Mortier είπε ότι πιστεύει ότι η αντίδραση των επενδυτών μπορεί να ήταν υπερβολική.

Ο Mortier πιστεύει ότι ο πληθωρισμός τόσο στις ΗΠΑ όσο και στην Ευρώπη θα σταθεροποιηθεί γύρω στο 3% με 4% τα επόμενα χρόνια, αλλά με κάποια μεταβλητότητα που θα κάνει τη δουλειά της Fed ιδιαίτερα δύσκολη λόγω του χρόνου που χρειάζεται για να έχει αντίκτυπο η νομισματική πολιτική.

Το χρέος των ΗΠΑ

Την ίδια στιγμή, δεν ανησυχεί για την πιθανότητα αθέτησης του χρέους των ΗΠΑ, παρότι έχει εκτοξευθεί το κόστος της ασφάλισης έναντι της χρεοκοπίας του αμερικανικού Δημοσίου στο υψηλότερο επίπεδο από την οικονομική κρίση.

«Πιστεύουμε ότι τα ομόλογα είναι ασφαλή», υπογράμμισε. «Συνεχίζουμε να διαχειριζόμαστε αυτή την έκθεση ως συνήθως και εκμεταλλευόμαστε όποια ευκαιρία παρουσιαστεί».



## Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 επί κυβέρνησης ΝΔ

Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25  
τα χρόνια της κυβέρνησης της ΝΔ (Από  
τις 08/07/19 μέχρι 18/05/23)

Μετοχή	Κλείσιμο 05/07/19	Κλείσιμο 18/05/23	Απόδοση %
ΕΛΧΑ	1.79	1.68	-6.15%
ΑΛΦΑ	1.807	1.2	-33.59%
ΑΡΑΙΓ	8.36	7.99	-4.43%
ΒΙΟ	4.31	4.92	14.15%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	5.69	11.96	110.19%
ΟΤΟΕΛ	6.06	13.8	127.72%
ΔΕΗ	2.47	8.1	227.94%
ΕΕΕ	32.46	29.19	-10.07%
Ελλάκτωρας	2.09	2.08	-0.48%
ΕΛΠΕ	9.1	7.28	-20.00%
ΕΤΕ	2.48	5.36	116.13%
ΕΥΡΩΒ	0.89	1.447	62.58%
ΕΥΔΑΠ	7.3065	6.16	-15.69%
ΛΑΜΔΑ	9.88	5.52	-44.13%
ΜΟΗ	23.98	21.38	-10.84%
ΜΠΕΛΑ	18.8	22	17.02%
ΜΥΤΙΑ	10.7	27.38	155.89%
ΟΛΠ	23	18.94	-17.65%
ΟΠΑΠ	10.05	15.92	58.41%
ΟΤΕ	12.66	13.85	9.40%
ΠΕΙΡ	3.24	2.37	-26.85%
ΣΑΡ	8.82	7.22	-18.14%
ΤΙΤΚ	18.34	16	-12.76%
ΤΕΝΕΡΓ	7.34	18.96	158.31%
ΚΟΥΕΣ	2.1044	4.9	132.85%
ΓΔ	894.66	1132.34	26.57%
FTSE 25	2,251.42	2,767.02	22.90%
Τραπεζικός Δείκτης	837.74	881.51	5.22%