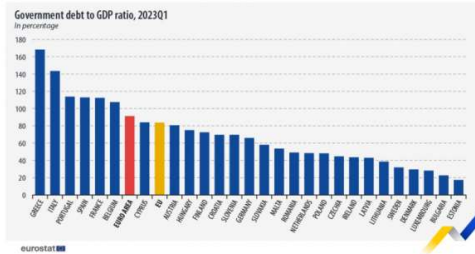


## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

### Χρέος: Η Ελλάδα είχε τη μεγαλύτερη μείωση στην Ευρωζώνη το α' τρίμηνο του 2023

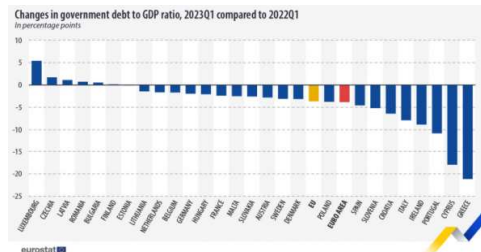
Το δημόσιο χρέος της Ελλάδας παρέμεινε το υψηλότερο στην Ευρωζώνη ως ποσοστό στο ΑΕΠ στο τέλος του α' τριμήνου του 2023, αλλά κατέγραψε τη μεγαλύτερη μείωση τόσο σε σχέση με το α' τρίμηνο του 2022 όσο και σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2023.

Σύμφωνα με στοιχεία που ανακοίνωσε σήμερα η Eurostat, το ελληνικό χρέος μειώθηκε στο 168,3% του ΑΕΠ από 171,3% στο δ' τρίμηνο του 2022 και 189,4% πριν από ένα έτος. Τα υψηλότερα επίπεδα χρέους, μετά την Ελλάδα, είχαν η Ιταλία (143,5%), η Πορτογαλία (113,8%), η Ισπανία (112,8%), η Γαλλία (112,4%) και το Βέλγιο (107,4%), ενώ τα χαμηλότερα είχαν η Εσθονία (17,2%), η Βουλγαρία (22,5%), το Λουξεμβούργο (28%) και η Δανία (29,4%). Σε απόλυτα ποσά, το ελληνικό χρέος μειώθηκε στα 355,2 δις. ευρώ από 356,2 δις. ευρώ στο προηγούμενο τρίμηνο και 357,7 δις. ευρώ στο α' τρίμηνο του 2022.

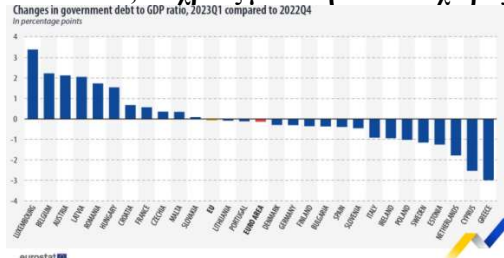


#### Μείωση 21,2 ποσοστιαίων μονάδων

Σε ετήσια βάση, η μείωση ήταν της τάξης των 21,2 ποσοστιαίων μονάδων έναντι μείωσης 18 μονάδων του χρέους της Κύπρου και 10,8 μονάδων του πορτογαλικού χρέους. Μείωση κατέγραψαν 21 χώρες της Ευρωζώνης, ενώ σε έξι χώρες σημειώθηκε αύξηση.



Σε τριμηνιαία βάση, η μείωση του χρέους ήταν 3 ποσοστιαίες μονάδες έναντι μείωσης 2,5 μονάδων στην Κύπρο και 1,8 μονάδων στην Πορτογαλία. Συνολικά, το χρέος μειώθηκε σε 16 χώρες και αυξήθηκε σε 11.



Στο σύνολο της Ευρωζώνης, το χρέος της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε ελαφρά ως ποσοστό του ΑΕΠ στο 91,2% από 91,4% στο τέλος του δ' τριμήνου 2022 και 95% πριν από ένα χρόνο.

Η μείωση του χρέους οφείλεται στην αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ η οποία ήταν μεγαλύτερη από την αύξηση του χρέους σε απόλυτους όρους.



## Παρά τη χαλάρωση που προκαλεί η άνοδος, μεγάλοι οι κίνδυνοι – Τα 4 σενάρια που μπορεί να βυθίσουν τις αγορές

Ο δείκτης βαρόμετρο του αμερικανικού χρηματιστηρίου S&P 500 έχει σημειώσει άνοδο 19% από την αρχή του έτους μέχρι σήμερα μετά από ένα κακό για τους επενδυτές 2022.

Ωστόσο εξακολουθούν να υπάρχουν πολλοί κίνδυνοι που θα μπορούσαν να κλονίσουν τις αγορές τους επόμενους 12 μήνες. Μάλιστα, σύμφωνα με τον συνιδρυτή της DataTrek Research, Nicholas Colas, ο οποίος τόνισε σε ένα σημείωμα της Τετάρτης τα bearish σενάρια που θα μπορούσαν να πλήξουν το ισχυρό ράλι που σημειώνεται.

«Ενώ παραμένουμε θετικοί, αξίζει πάντα να εξετάζουμε την άλλη πλευρά του εμπορίου» είπε ο Colas, προσθέτοντας ότι ο δείκτης μελλοντικής τιμής προς κέρδη του S&P 500, στο 20,3x, σημαίνει ότι οι μετοχές τιμολογούνται σχεδόν στην... τελειότητα.

«Αυτή η [αξιολόγηση] θα ήταν εντάξει εάν οι εκτιμήσεις [τα κέρδη] αυξάνονταν, όπως ήταν το 2020 και το 2021, αλλά δεν γίνεται κάτι τέτοιο. Στην πραγματικότητα, οι εκτιμήσεις των κερδών για τις εισηγμένες στον S&P εταιρείες για το 2024 έκαναν νέο ιστορικό χαμηλό μόλις την περασμένη εβδομάδα» είπε ο Colas.

### Τα σενάρια

Στη συνέχεια, ο αναλυτής ανέφερε τέσσερα σενάρια για τα οποία πρέπει να προετοιμαστούν οι επενδυτές και πώς να τα αντισταθμίσουν.

Οι επενδυτές θα αρχίσουν να κατοχυρώνουν κέρδη. «Ίσως τίποτα δεν πάει στραβά, αλλά ο S&P 500 θα παραμείνει σταθερός ή θα υποχωρήσει λίγο κατά τη διάρκεια του υπόλοιπου έτους» είπε ο Colas. Αυτό θα μπορούσε να προκληθεί από επενδυτές που θα προσπαθήσουν να κατοχυρώσουν κέρδη, πουλώντας τεχνολογικές μετοχές και αγοράζοντας χρηματοοικονομικές ή βιομηχανικές. Καθώς η Big Tech αντιπροσωπεύει περίπου το ένα τρίτο του S&P 500, μια πτώση 10% στον κλάδο θα μπορούσε να προκαλέσει sell off μίνιμουμ 5% στο χρηματιστήριο. Για την αντιστάθμιση του κινδύνου, οι επενδυτές πρέπει να διαθέτουν χρηματοοικονομικές ή βιομηχανικές μετοχές ώστε να επωφεληθούν από το επενδυτικό rotation.

Συνέχεια....

Επίμονος πληθωρισμός. Εάν ο πληθωρισμός αποδειχτεί πιο επίμονος από το αναμενόμενο, αυτό θα ανάγκαζε την Ομοσπονδιακή Τράπεζα να επιταχύνει εκ νέου τις αυξήσεις των επιτοκίων, ακόμη κι αν η οικονομία των ΗΠΑ κινδυνεύσει με ύφεση. Κάτι τέτοιο θα ταρακουνούσε τους επενδυτές, οι οποίοι αναμένουν μόνο μία ακόμη αύξηση και ότι η ύφεση θα μπορούσε να αποφευχθεί. Η πληθωρισμός θα μπορούσε να αυξηθεί από μια ανάκαμψη στις τιμές του πετρελαίου, σε συνδυασμό με την αύξηση των τιμών άλλων εμπορευμάτων. Για την αντιστάθμιση, ο Colas συνιστά στους επενδυτές να κατέχουν μετοχές του ενεργειακού τομέα.

Απροσδόκητη επιβράδυνση στην αγορά εργασίας των ΗΠΑ. Ο Colas προειδοποίησε ότι μια αιφνιδιαστική πτώση στην αγορά εργασίας των ΗΠΑ και η οικονομική ανάπτυξη θα μπορούσε να οφείλεται στο γεγονός ότι η νομισματική πολιτική λειτουργεί με μεγάλες και μεταβλητές χρονικές υστερήσεις. Και δεδομένου ότι η Fed αύξησε τα επιτόκια κατά περισσότερες από 500 μονάδες βάσης το περασμένο έτος, αυτές οι υστερήσεις θα μπορούσαν να αρχίσουν να εμφανίζονται. Μια πιθανή αντιστάθμιση είναι η κατοχή των αμερικανικών ομολόγων.

Τα πραγματικά επιτόκια συνεχίζουν να αυξάνονται. Τα πραγματικά επιτόκια θα πρέπει να συνεχίσουν να αυξάνονται καθώς η Fed μειώνει το μέγεθος του ισολογισμού της. «Μέχρι στιγμής, τα υψηλότερα πραγματικά επιτόκια δεν έχουν βλάψει τις αποτιμήσεις των μετοχών, αλλά αυτό θα μπορούσε να αλλάξει» εάν τα πραγματικά επιτόκια φτάσουν σε ένα επίπεδο όπου οι επενδυτές προσδιορίζουν ότι τα ομόλογα είναι ανταγωνιστικά στις μετοχές, είπε ο Colas. Επιπλέον, τα υψηλότερα πραγματικά επιτόκια θα μπορούσαν να ενισχύσουν την αξία του δολαρίου ΗΠΑ, γεγονός που θα ασκούσε πίεση στα εταιρικά κέρδη. Οι επενδυτές μπορούν να αντισταθμίσουν αυτόν τον κίνδυνο πουλώντας μετοχές και να αποφύγουν τον κίνδυνο διάρκειας στο σταθερό εισόδημα.

---



### **INTERLIFE : Αύξηση παραγωγής 15,32 το α' εξάμηνο 2023**

Σημαντική αύξηση παραγωγής 15,32% κατέγραψε η Interlife Ασφαλιστική το α' εξάμηνο του 2023, ενισχύοντας περαιτέρω τη θέση της στην ασφαλιστική αγορά.

Συγκεκριμένα, η παραγωγή στον Κλάδο Ασφάλισης Αστικής Ευθύνης Οχημάτων ανήλθε σε 23.852.935 ευρώ (αύξηση 7,77% έναντι του αντιστοίχου εξαμήνου 2022) και η Παραγωγή Λοιπών Κλάδων κατά Ζημιών ανήλθε σε 23.133.569 ευρώ (αύξηση 24,31% έναντι του αντιστοίχου εξαμήνου 2022).

Επισημαίνεται ότι η σχέση συμμετοχής μεταξύ των εγγεγραμμένων ασφαλιστρών του Κλάδου Αστικής Ευθύνης Οχημάτων και των Λοιπών Κλάδων κατά Ζημιών διαμορφώθηκε σε 51% - 49% (έναντι 54% - 46% για το αντίστοιχο διάστημα του έτους 2022).

Ο Στόλος των ασφαλισμένων οχημάτων στις 30/6/2023 έφθασε τα 420.291 οχήματα (αύξηση 6,32% έναντι 31/12/2022), ανεβάζοντας το ποσοστό μεριδίου αγοράς που κατέχει η εταιρεία στο 6,13%.

Σχολιάζοντας την αύξηση Παραγωγής του α' εξαμήνου 2023 ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της Interlife A.A.E.Γ.Α. Ιωάννης Παν. Βοτσαρίδης δήλωσε: "Η Εταιρεία μας, για άλλη μια φορά, ανταποκρίθηκε με επιτυχία στις προκλήσεις της εποχής, ενώ η αύξηση της Παραγωγής καταδεικνύει την ανθεκτικότητά της. Εκτιμώ ότι, η αναπτυξιακή πορεία της INTERLIFE, σε συνδυασμό πάντα με δουλειά, οργάνωση και συστηματική προσήλωση στους στόχους, θα διατηρηθεί μέχρι το τέλος της Χρήσης του 2023".



### **Υπερβολικά αισιόδοξες για τα stress tests οι τράπεζες**

Μία από τις πιο δυναμικές παρεμβάσεις που έχει κάνει έως τώρα, πραγματοποιήσε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στα stress tests, αφότου οι τράπεζες υιοθέτησαν μια μη ρεαλιστική προσέγγιση για την αξιολόγηση των κινδύνων για τους ισολογισμούς τους.

Στο πλαίσιο των stress tests, οι τράπεζες κλήθηκαν να υπολογίσουν τον αντίκτυπο συγκεκριμένων οικονομικών σεναρίων. Σύμφωνα με τη διαδικασία, κατέληξαν ότι στο χειρότερο πιθανό σενάριο, ο συνολικός δείκτης κεφαλαίων τους θα μειωνόταν περίπου κατά 3,5 ποσοστιαίες μονάδες. Όμως, σύμφωνα με το Bloomberg, η ΕΚΤ στη συνέχεια προσάρμοσε το ποσοστό, υπολογίζοντας τον αντίκτυπο περίπου στις 5 ποσοστιαίες μονάδες.

Σημειώνεται ότι η αναθεώρηση των εκτιμήσεων των τραπεζών από την ΕΚΤ αποτελεί μια τυπική διαδικασία, όμως η διαφορά στη φετινή φάση διασφάλισης ποιότητας των stress tests είναι μεγαλύτερη από ό,τι στο παρελθόν.

Ηδη από τον περασμένο μήνα, η ΕΚΤ είχε προειδοποιήσει τις τράπεζες που πέρασαν εύκολα αυτό το πρώτο στάδιο του τεστ, ότι τα τελικά αποτελέσματα θα ήταν λιγότερο ρόδινα. Οι αποκλίνουσες απόψεις φέρνουν στην επιφάνεια τις εντάσεις μεταξύ της ΕΚΤ και των τραπεζιτών που εποπτεύει. Πολλές τράπεζες έχουν εκφράσει τη δυσαρέσκειά τους γιατί θεωρούν την εποπτεία της ΕΚΤ υπερβολικά παρεμβατική, την ώρα που προσπαθούν να αυξήσουν τις τιμές των μετοχών τους μέσω υψηλότερων πληρωμών στους επενδυτές. Τα stress tests δείχνουν πόσο έτοιμες είναι οι τράπεζες να αντιμετωπίσουν σοκ που μπορεί να πλήξουν την κεφαλαιακή επάρκειά τους. Οι τράπεζες που περνούν έχουν περισσότερα επιχειρήματα υπέρ της διανομής δισεκατομμυρίων ευρώ στους μετόχους τους.

Το τελευταίο stress test θεωρήθηκε ότι περιείχε το πιο σκληρό οικονομικό σενάριο που έχει χρησιμοποιηθεί μέχρι σήμερα. Ωστόσο, ακόμη και μετά την παρέμβαση της ΕΚΤ, πολλές τράπεζες τα πήγαν καλύτερα σε σχέση με πριν από δύο χρόνια, χάρη στα αυξημένα κέρδη και τη θετική επίδραση των υψηλότερων επιτοκίων στα έσοδα από δάνεια. Τα αποτελέσματα αναμένεται να δημοσιευτούν μέχρι το τέλος του μήνα.

Σύμφωνα με το Bloomberg, ο επικεφαλής της τραπεζικής εποπτείας της ΕΚΤ, Αντρέα Ενρία, εξέφρασε την απογοήτευσή του για την υπερβολική αισιοδοξία ορισμένων τραπεζών. Σε μια κεκλεισμένων των θυρών συνεδρίαση του εποπτικού συμβουλίου της ΕΚΤ, ζήτησε να αναζητηθούν τρόποι ώστε να αποθαρρυνθούν τέτοιες μη ρεαλιστικά τεστ.