

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Αναβαθμίσεις της Ελλάδας από τους οίκους "βλέπει" η Citi - κάτω από το φράγμα του 2% η απόδοση του 10ετούς ομολόγου

Συνεχίζεται η ισχυρή βελτίωση στα ελληνικά ομόλογα η οποία τα έχει φέρει στο προσκήνιο της στρατηγικής των διεθνών επενδυτών, με το κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου να συνεχίζει να κινείται σε χαμηλά ρεκόρ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να διαμορφώνεται κάτω από το 2% για πρώτη φορά στην ιστορία. Μάλιστα, το γεγονός ότι η Ελλάδα δανείζεται φθηνότερα από τις... ΗΠΑ, καθώς το ελληνικό yield βρίσκεται χαμηλότερα από το αμερικάνικο, έχει προκαλέσει μεγάλη αίσθηση στις διεθνείς αγορές, με τους αναλυτές να σημειώνουν πως αυτό έχει συμβεί μόνον στο τέταρτο τρίμηνο του 2007 και πριν το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, όταν η απόδοση του ελληνικού 10ετούς διαμορφωνόταν γύρω στο 4,5% και αυτή του αμερικάνικου στο 4,6% με 4,7%.

Σε ρυθμούς ράλι κινούνται και τα υπόλοιπα ομόλογα της ευρωζώνης με την απόδοση του 10ετούς ισπανικού ομολόγου να υποχωρεί κατά 10% σχεδόν και την απόδοση του αντίστοιχου πορτογαλικού να υποχωρεί κατά 6%, ενώ ακόμη πιο "βαθιά" σε αρνητικά επίπεδα κινείται το yield στο γερμανικό Bund και στο -0,3696% με πτώση 4%, εν αναμονή και των δηλώσεων Ντράγκι και των όποιων πιθανών ενδείξεων για νομισματική χαλάρωση από την ΕΚΤ, τη στιγμή που η πλειοψηφία των αναλυτών αναμένει μείωση των επιτοκίων καταθέσεων τον Σεπτέμβριο και έναρξη ενός νέου QE τον Οκτώβριο.

Ένα νέο QE στην ευρωζώνη θα ωφελήσει ξεκάθαρα τα ομόλογα της περιφέρειας, και η Ελλάδα έχει μεγάλη πιθανότητα να ενταχθεί στο νέο πιθανό γύρο ποσοτικής χαλάρωσης, εάν στο επόμενο διάστημα επιταχυνθούν οι αναβαθμίσεις της ελληνικής οικονομίας από τους οίκους. Υπενθυμίζεται πως στις 2 Αυγούστου αναμένεται η αξιολόγηση της Ελλάδας από τη Fitch, με την αγορά να αναμένει αναβάθμιση τουλάχιστον των προοπτικών της χώρας από σταθερές σε θετικές, και ακολουθεί στις 23 Αυγούστου η Moody's.

Έτσι, η απόδοση του ελληνικού 10ετούς διαμορφώνεται στο 1,991% με πτώση 1% από χθες, η απόδοση του 5ετούς κινείται στο 1,023% με πτώση άνω του 3% και η απόδοση του νέου 7ετούς ομολόγου συνεχίζει και αυτή να καταγράφει νέα χαμηλά, αγγίζοντας το 1,575%. Το spread έναντι των γερμανικών ομολόγων συνεχίζει να κινείται στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων 9,5 ετών και στις 238 μ.β. Όπως εκτιμά η Citi τα μέτρα τόνωσης της ΕΚΤ και τα αρνητικά επιτόκια στηρίζουν τη μείωση των spreads των ομολόγων της περιφέρειας.

Το αδιάκοπα θετικό μομέντουμ που έχουν αποκτήσει τα ελληνικά ομόλογα δεν οφείλεται μόνο στο ευνοϊκό διεθνές κλίμα που στηρίζει το "κυνήγι αποδόσεων" των επενδυτών, αλλά και στις εσωτερικές φιλο-επενδυτικές πολιτικές εξελίξεις. Η "ψήφος εμπιστοσύνης" που έδωσαν οι διεθνείς οίκοι στην αλλαγή πολιτικής σελίδας στην Ελλάδα, με μπαραζ εκθέσεων τους αποτελεί ισχυρή απόδειξη ότι η επενδυτική κοινότητα βλέπει πλέον τη χώρα με άλλο... μάτι.

Όπως άλλωστε επισημαίνει και η Citi σε νέα της έκθεση για τις Παγκόσμιες Προοπτικές, στην Ελλάδα έχει ξεκινήσει μια νέα πολιτική πορεία. Η Νέα Δημοκρατία κέρδισε τις εκλογές με τη δέσμευση για μεγάλες φορολογικές περικοπές και για φιλο-επενδυτική στάση. Το ευρέως αναμενόμενο αποτέλεσμα των εκλογών επιβεβαιώνει ότι οι πολιτικοί κίνδυνοι έχουν μειωθεί σημαντικά στην Ελλάδα πλέον, και ειδικά σε σχέση με τέσσερα χρόνια πριν. Μετά από τόσα χρόνια ύφεσης και δημοσιονομικής λιτότητας, η απλή προοπτική ενός πιο φιλικού επιχειρηματικού κλίματος την Ελλάδα με την κυβέρνηση της ΝΔ, μπορεί από μόνη της να οδηγήσει σε υψηλότερη ανάπτυξη.

Συνέχεια...

Η δημοσιονομική πολιτική έχει ήδη γίνει λιγότερο περιοριστική και η πολιτική μείωσης των φόρων που εφαρμόζει η ΝΔ θα ενισχύσει τις προοπτικές της χώρας, προσθέτει. Όπως τονίζει η αμερικάνικη τράπεζα, οι υψηλότερες προοπτικές ανάπτυξης θα είναι αρκετές για να πείσουν τους οίκους αξιολόγησης να προχωρήσουν σε περαιτέρω αναβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας.

		Greece		
		2018	2019F	2020F
Real GDP	YoY	1.9	1.4	1.5
Final Domestic Demand	YoY	-1.3	0.5	1.2
Private Consumption	YoY	1.0	0.7	1.1
Government Consumption	YoY	-2.5	-1.6	1.1
Investment (Ex Stocks)	YoY	-9.8	4.2	2.7
Exports	YoY	8.7	2.6	2.9
Imports	YoY	3.0	3.9	1.4
CPI (Average)	YoY	0.8	0.5	0.9
Unemployment Rate	%	19.3	18.4	17.5
Current Account	€bn	-5.3	-5.7	-5.5
	% of GDP	-2.9	-3.0	-2.8
General Govt Balance	€bn	2.0	0.6	0.3
	% of GDP	1.1	0.3	0.2
Primary Balance	% of GDP	4.4	3.9	3.8
General Govt Debt	% of GDP	181.8	178.4	174.3

F Citi forecast. YoY Year-on-year growth rate. Sources: National sources and Citi Research



Πάντως η Citi επισημαίνει πως οι μεσοπρόθεσμες προκλήσεις παραμένουν, με την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας να ανακάμπτει αλλά να μην είναι ακόμα ισχυρή και αν αναμένεται να κινηθεί στο 1,4% το 2019 από 1,9% το 2018, όπως εκτιμά. Ωστόσο, δημοσιονομική πολιτική θα είναι λιγότερο περιοριστική το 2019-2020, παρέχοντας ενδεχομένως κάποια προσωρινή ώθηση στην εγχώρια ζήτηση, γεγονός που θα στηρίζει την ανάπτυξη.

Figure 43. Selected Economies — Economic Forecast Overview (Percent), 2018-2023F

	Current Account Balance (Pct of GDP)					Fiscal Balance (Pct of GDP)					Government Debt (Pct of GDP)							
	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Global	0.3	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-2.5	-2.9	-2.9	-2.9	-2.9	-2.8	84.5	86.2	86.2	86.2	85.7	85.5	
Based on PPP weights	0.3	0.0	-0.1	-0.5	-0.5	-0.6	-2.7	-3.1	-3.1	-3.3	-3.2	78	80	80	79	79	78	
Industrial Countries	0.0	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.5	-2.5	-2.9	-2.9	-2.9	-3.0	106.9	109.6	109.6	109.5	109.5	109.4	
United States	-2.4	-2.5	-2.6	-2.6	-2.6	-2.7	-4.3	-4.7	-4.9	-5.2	-5.4	106	107	108	109	111	112	
Japan	3.6	2.7	3.0	3.0	3.0	3.0	-4.1	-4.3	-3.9	-3.5	-3.0	240	241	241	242	244	245	
Euro Area	2.9	2.9	2.7	2.5	2.5	2.3	-0.5	-1.1	-1.1	-1.1	-1.0	85	86	85	83	82	80	
Canada	-2.6	-2.6	-2.7	-2.9	-3.2	-3.9	-0.7	-0.9	-0.8	-0.6	-0.5	89	87	84	82	80	78	
Australia	-2.0	-0.5	-1.2	-2.0	-2.7	-3.3	-0.5	-0.1	0.4	0.7	1.0	37	37	37	35	35	33	
New Zealand	-3.7	-3.3	-3.7	-3.5	-3.4	-3.2	2.0	0.4	0.5	0.7	1.7	1.9	34	31	31	29	30	
Germany	7.5	7.4	7.2	7.1	6.8	6.4	1.7	0.8	0.2	0.1	0.2	61	58	56	54	52	51	
France	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-2.5	-3.2	-2.3	-2.1	-1.6	98	99	98	97	96	95	
Italy	2.5	2.5	2.4	2.2	2.1	2.0	-2.1	-2.5	-2.7	-2.8	-2.9	132	134	135	136	137	138	
Spain	0.7	0.9	1.1	1.4	1.4	1.4	-2.5	-2.1	-1.9	-1.8	-1.7	97	95	94	93	92	92	
Greece	-2.9	-3.0	-2.8	-2.7	-2.5	-2.3	1.1	0.3	0.2	0.1	0.1	182	178	174	169	165	160	
Portugal	0.4	0.6	0.8	0.9	0.9	1.0	-0.5	-0.4	-0.3	-0.1	0.3	0.3	121	117	115	113	111	108
Netherlands	11.4	9.3	9.2	9.1	9.0	9.0	1.5	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7	52	49	46	43	40	37
Belgium	-1.3	-1.6	-1.7	-1.6	-1.5	-1.5	-0.7	-1.0	-1.0	-1.0	-1.1	-1.3	102	100	99	97	95	94
Norway	8.3	8.0	7.3	7.2	7.3	7.1	7.4	7.7	7.1	6.8	6.4	6.0	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Sweden	1.7	3.6	4.0	4.0	4.0	4.0	0.9	0.3	0.2	0.6	0.6	0.6	39	38	37	36	36	35
Switzerland	10.2	9.5	8.7	7.9	7.1	6.3	1.3	0.9	0.6	0.3	0.3	0.5	28	27	26	25	25	24
United Kingdom	-3.9	-5.7	-5.7	-5.5	-5.4	-5.3	-1.5	-1.6	-1.6	-1.7	-1.6	-1.7	87	86	85	84	83	82
Emerging Markets	0.8	0.4	0.2	0.2	0.1	0.1	-2.5	-2.9	-2.9	-2.9	-2.8	-2.8	54.3	55.0	55.5	56.6	57.1	56.9
China	0.4	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	-2.6	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8	69	72	72	73	73	73
Taiwan	11.6	11.8	12.0	10.2	9.7	9.2	0.0	-0.3	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5	35	35	35	37	37	38
India	-2.1	-2.0	-1.1	-0.6	-1.2	-1.4	-6.3	-6.1	-6.0	-5.9	-5.8	-5.7	71	70	67	65	63	61
Indonesia	-3.0	-2.6	-2.3	-2.4	-2.5	-2.5	-1.8	-2.0	-1.8	-1.6	-1.5	-1.5	29	NA	NA	NA	NA	NA
Korea	4.6	3.5	3.4	3.4	3.8	4.3	1.6	0.2	-1.6	-2.1	-1.9	-1.3	35	NA	NA	NA	NA	46
Czech Republic	0.4	-0.3	-0.2	-1.0	-1.4	-1.9	0.9	0.2	0.3	0.4	0.9	1.0	33	31	29	27	25	24
Hungary	0.4	0.2	0.6	1.0	1.1	1.4	-2.2	-1.8	-1.0	-1.5	-2.0	-1.8	71	68	65	63	62	60
Poland	-0.6	-0.3	-0.5	-0.5	-0.1	0.5	-0.4	-1.2	-0.1	-1.3	-1.3	-1.4	47	45	43	41	39	39
Romania	-4.5	-5.1	-4.8	-4.5	-4.3	-4.0	-2.9	-3.5	-4.2	-4.4	-3.5	-3.0	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Russia	7.0	5.4	4.0	3.2	3.0	1.8	2.7	1.9	1.1	0.8	0.8	0.8	17	18	18	19	20	21
Turkey	-3.5	-0.7	-2.2	-1.9	-2.1	-1.9	-2.0	-3.7	-4.0	-4.3	-3.7	-4.3	30	36	38	39	39	40
Egypt	-2.0	-3.1	-2.7	-2.9	-1.5	-2.1	-7.7	-6.9	-6.3	-5.9	-5.3	-5.2	82	78	76	73	70	68
Nigeria	1.2	0.9	-0.1	-0.4	-0.3	-0.7	-2.2	-2.9	-3.0	-2.9	-2.7	-2.8	NA	NA	NA	NA	NA	NA
South Africa	-3.5	-2.7	-2.9	-2.8	-2.6	-2.2	-4.4	-5.8	-6.0	-5.8	-5.5	-5.1	57	62	63	64	64	65
Argentina	-5.3	-1.7	-1.8	-2.5	-2.5	-2.5	-5.0	-3.7	-2.7	-2.0	-1.9	-1.8	62	66	62	62	60	59
Brazil	-0.8	-1.0	-1.2	-1.5	-1.8	-2.1	-7.1	-4.8	-5.1	-4.6	-4.2	-3.6	77	78	79	80	81	81
Mexico	-1.8	-1.3	-1.4	-1.8	-1.8	-1.8	-2.3	-2.7	-3.1	-3.5	-3.6	-3.7	53	54	55	58	58	58

Note: Fiscal deficit and debt figures for all economies are general government debt and deficits. For Greece, we assume further reductions in the cost of official loans. For Switzerland, in July 2017, we switch from the IMF definition of gross general government debt to the Maastricht definition. Source: Citi Research



(Πηγή: capital.gr)



Πλήρης άρση των capital controls στα τέλη Σεπτεμβρίου

Στο τέλος Σεπτεμβρίου, σύμφωνα με πληροφορίες, θα εισηγηθεί η Τράπεζα της Ελλάδος στην κυβέρνηση να αρθούν πλήρως οι περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων (capital controls), σε ένα βήμα που αποσκοπεί –εκτός των άλλων– στην αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας, έτσι ώστε να φτάσει ταχύτερα σε επενδυτική βαθμίδα.

Όπως σχολιάζει και η Καθημερινή, κυβέρνηση και κεντρική τράπεζα συμφωνούν ότι οι συνθήκες επιτρέπουν πλέον να πραγματοποιηθεί αυτό το τελευταίο βήμα, ενώ έχουν περάσει πάνω από τέσσερα χρόνια από την επιβολή των ελέγχων, τον Ιούνιο του 2015. Χθες ανακοινώθηκε ότι οι καταθέσεις ιδιωτών τον Ιούνιο αυξήθηκαν κατά περισσότερο από 1,7 δισ. ευρώ, με αποτέλεσμα το συνολικό απόθεμά τους να έχει φτάσει πλέον στα 136,9 δισ. ευρώ. Το ποσό παραμένει χαμηλότερο από τον Δεκέμβριο του 2014, όταν οι καταθέσεις ξεπερνούσαν τα 160 δισ. ευρώ, αλλά υψηλότερο από τα 120,8 δισ. ευρώ του Ιουνίου του 2015, όταν επιβλήθηκαν τα capital controls.

Ηδη, σύμφωνα με πληροφορίες, η προετοιμασία έχει ξεκινήσει, καθώς απαιτούνται διαβουλεύσεις με τους εταίρους, ενδεχομένως δε και νομοθετική ρύθμιση, ενώ φυσικά η τελική απόφαση είναι της κυβέρνησης.

Η άρση των τελευταίων περιορισμών τοποθετείται στο τέλος Σεπτεμβρίου, ενόψει και των διαβουλεύσεων με τους δανειστές, οι οποίοι αναμένονται στην Αθήνα στα μέσα Σεπτεμβρίου προκειμένου να προετοιμάσουν την 4η έκθεση ενισχυμένης εποπτείας και με κύριο θέμα την προετοιμασία του προϋπολογισμού του επόμενου έτους και την έγκριση των φοροελαφρύνσεων. Εφόσον η κατάληξη των διαβουλεύσεων είναι θετική, το κλίμα για την άρση των capital controls θα είναι ευνοϊκό.

Οι περιορισμοί έχουν σε μεγάλο βαθμό ήδη αρθεί, καθώς –μεταξύ άλλων– δεν υφίστανται έλεγχοι στις αναλήψεις καταθέσεων στο εσωτερικό και επιτρέπονται οι συναλλαγές νομικών προσώπων στο εξωτερικό έως 100.000 ευρώ (και για μεγαλύτερα ποσά με έγκριση από την Τράπεζα της Ελλάδος). Η πλήρης κατάργηση θα άρει και τους εναπομείναντες περιορισμούς στη μεταφορά κεφαλαίων προς το εξωτερικό από ιδιώτες και νομικά πρόσωπα. Στην Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμούν ότι όχι μόνο δεν υπάρχει κίνδυνος να παρατηρηθεί νέα τάση φυγής κεφαλαίων στο εξωτερικό, αλλά προβλέπουν μάλλον το αντίθετο, δηλαδή επιστροφή κεφαλαίων, καθώς πλέον δεν θα υπάρχει αβεβαιότητα για το μέλλον και τη δυνατότητα επανεξαγωγής τους.

Η επαναφορά πάντως σε επενδυτική βαθμίδα, που πρωτίστως ενδιαφέρει την κυβέρνηση, εκτιμάται ότι θα πάρει αρκετούς μήνες ακόμη. Οι προβλέψεις την τοποθετούν στο β' εξάμηνο του 2020, καθώς η χώρα εξακολουθεί να απέχει 3-4 βαθμίδες από αυτή. Φυσικά, η άρση των capital controls είναι μόνο ένας από τους πολλούς παράγοντες που θα αξιολογήσουν οι οίκοι. Σημειώνεται ότι την ερχόμενη Παρασκευή 2 Αυγούστου αναμένεται η επόμενη αξιολόγηση από τη Fitch.

Η αναβάθμιση σε επενδυτική βαθμίδα ενδιαφέρει και ενόψει της αναμενόμενης νέας ποσοτικής χαλάρωσης από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, από την οποία τα ελληνικά ομόλογα είναι αποκλεισμένα, ακριβώς λόγω της χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης της χώρας.



FF: Εμπράγματα εξασφαλίσεις ζητούν οι ομολογιούχοι

Εμπράγματα εξασφαλίσεις, οι οποίες θα έχουν ελεγχθεί και εκτιμηθεί από ανεξάρτητους εκτιμητές, ζητά σύμφωνα με πληροφορίες μερίδα ομολογιούχων της Folli Follie, οι οποίοι σε αυτή τη φάση δεν σχεδιάζουν να συναινέσουν σε νέο term sheet, αφού δεν καλύφθηκαν από τις χθεσινές διευκρινίσεις της εταιρείας επί της αναθεωρημένης πρότασης που τους απηύθυνε στις 15 Ιουλίου.

Όπως αναφέρει και η Ναυτεμπορική, ειδικότερα, στη νέα πρόταση δεν ζητείται από τους ομολογιούχους η εισφορά πρόσθετων κεφαλαίων, γεγονός που πιθανόν εννοεί συμφωνία με ομολογιούχους που δεν έχουν πολλά να χάσουν - σε σχέση με τη θέση που είχαν αποκτήσει σε μετοχές / ομόλογα. Ωστόσο, η κλονισμένη εμπιστοσύνη και οι παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών στις αναδιατυπωμένες οικονομικές καταστάσεις αποτελούν λόγο άρνησης για ορισμένους άλλους. Φέρονται δε να ισχυρίζονται ότι θα άλλαζαν θέση μόνον εάν υπήρχε εισφορά μετρητών από τους βασικούς μετόχους ως εγγύηση, ει δυνατόν στο ύψος των 100 εκατ. ευρώ, όσο είναι περίπου και το ποσό στο οποίο αποτιμάται η αξία των ακινήτων που προσφέρονται στο πλαίσιο της πρότασης μέσω της AssetCo (90 εκατ. ευρώ) μαζί με 20 εκατ. ευρώ σε νέες ομολογίες εκδόσεως της OpsCo.

Σημειώνεται ότι στις ομολογίες προσφέρεται επιπλέον επιτόκιο 9%, ώστε σε βάθος πενταετίας οι πιστωτές να εισπράξουν υπό τη μορφή μερίσματος επιπλέον 10 εκατ. ευρώ. Επίσης, η OpsCo θα διατηρήσει αποθέματα, free cash flow και ως μαξιλάρι ρευστότητας το ποσοστό στην Dufry, το οποίο ενδέχεται να φθάσει τα 80 εκατ. ευρώ ρευστοποιήσιμης αξίας και για την αποδέσμευση του οποίου βρίσκεται σε διαδικασία διαιτησίας.

Το επιτελείο της Folli Follie, που αμφισβητεί την αδυναμία συνέχισης της δραστηριότητας που έθεσε στο πόρισμά της η PwC, προτείνει τη διαδικασία μέσω πτωχευτικού κώδικα ως πιο συμφέρουσα και λόγω χρόνου, 4-7 μήνες έναντι της πολύχρονης διαδικασίας ρευστοποίησης απαιτήσεων.

Και πάλι στη «μάχη» για τη διάσπαση των ισχυρών αντιστάσεων στις 890 – 900 μονάδες Οριστική διάσπαση τους βάζει την αγορά σε ένα νέο ανοδικό trend.....

