Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Κομισιόν: Ανάπτυξη 2,2% και δημοσιονομικό πλεόνασμα 0,3% για την Ελλάδα το 2026

Η Κομισιόν προβλέπει ότι η ελληνική οικονομία θα συνεχίσει να αναπτύσσεται με ρυθμό 2,1% το 2025 και 2,2% το 2026, στηριζόμενη στη σταθερή κατανάλωση και τις επενδύσεις, ενισχυόμενες από τα κοινοτικά κονδύλια. Η ανάπτυξη εκτιμάται ότι θα μετριαστεί στο 1,7% το 2027, καθώς οι πόροι του Ταμείου Ανάκαμψης πλησιάζουν στο τέλος τους.

Στην Ευρωζώνη, η ανάπτυξη αναμένεται να επιβραδυνθεί στο 1,2% το 2026 (από 1,3% φέτος), ενώ στην Ε.Ε. συνολικά θα παραμείνει σταθερή στο 1,4%.

Δημοσιονομική εικόνα

Η Ελλάδα προβλέπεται να εμφανίσει δημοσιονομικό πλεόνασμα 0,3% του ΑΕΠ το 2026 και πρωτογενές πλεόνασμα 3,4% του ΑΕΠ. Το χρέος αναμένεται να μειωθεί στο 142,1% του ΑΕΠ, συνεχίζοντας την πτωτική του πορεία από το 154,2% του 2024, χάρη στην ονομαστική αύξηση του ΑΕΠ και τα πρωτογενή πλεονάσματα.

Η μείωση του πλεονάσματος σε σχέση με το 2025 αντανακλά κυρίως τα μέτρα στήριξης (0,6% του ΑΕΠ για το 2026 και 0,8% για το 2027) και τις υψηλότερες αμυντικές δαπάνες (από 2,4% σε 2,6% του ΑΕΠ). Το 2027 προβλέπεται ισοσκελισμένος προϋπολογισμός με πρωτογενές πλεόνασμα 3,2%, παρά τις αυξημένες δαπάνες για τόκους και το νέο δημοσιονομικό πακέτο.

Αγορά εργασίας και πληθωρισμός

Η ανεργία μειώθηκε στο 8,2% τον Οκτώβριο του 2025, το χαμηλότερο επίπεδο από το 2009, παραμένοντας όμως πάνω από τον μέσο όρο της Ε.Ε. Η απασχόληση αναμένεται να αυξάνεται με βραδύτερο ρυθμό λόγω διαρθρωτικών ζητημάτων, όπως το χάσμα δεξιοτήτων και η χαμηλή συμμετοχή των γυναικών. Οι μισθοί προβλέπεται να αυξηθούν κατά 3,6% ετησίως, επηρεαζόμενοι από προηγούμενες αυξήσεις κατώτατων μισθών και μειώσεις εισφορών κοινωνικής ασφάλισης.

Ο πληθωρισμός, αφού διαμορφώθηκε στο 3,1% στο πρώτο εξάμηνο του 2025, μειώθηκε στο 1,7% τον Οκτώβριο, κυρίως λόγω χαμηλότερων τιμών ενέργειας και υπηρεσιών. Ωστόσο, η ισχυρή ζήτηση και η σχετικά σφιχτή αγορά εργασίας θα συνεχίσουν να ασκούν πληθωριστικές πιέσεις, με τον δείκτη να προβλέπεται στο 2,8% το 2025, στο 2,3% το 2026 και στο 2,4% το 2027.

Κίνδυνοι και προκλήσεις

Παρά τη σταθερή πορεία, η Κομισιόν επισημαίνει ότι παρατεταμένες γεωπολιτικές ή εμπορικές αβεβαιότητες και η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης θα μπορούσαν να επηρεάσουν τις εξαγωγές, ιδιαίτερα στον τουριστικό τομέα, και την επενδυτική δραστηριότητα.

Η αγορά εργασίας βελτιώνεται, αλλά παραμένουν διαρθρωτικές προκλήσεις, ενώ οι δημοσιονομικές προοπτικές παραμένουν ευνοϊκές, με γενικά σταθερά πρωτογενή πλεονάσματα και μείωση του χρέους κάτω από το 140% του ΑΕΠ έως το 2027.

Indicators	2025	2026	2027
GDP growth (%, yoy)	2.1	2.2	1.7
Inflation (%, yoy)	2.8	2.3	2.4
Unemployment (%)	9.3	8.6	8.2
General government balance (% of GDP)	1.1	0.3	0.0
Gross public debt (% of GDP)	147.6	142.1	138.0
Current account balance (% of GDP)	-6.2	-6.4	-5.9

«Morgan Stanley: Η Ελλάδα στην "κορυφή του Ολύμπου" με ανάπτυξη 2% και ταχύτερη αποκλιμάκωση χρέους έως το 2027»

Η Morgan Stanley τοποθετεί την Ελλάδα «στην κορυφή του Ολύμπου» στην έκθεσή της για τις προοπτικές της ευρωπαϊκής οικονομίας έως το 2026. Ο οίκος προβλέπει ρυθμούς ανάπτυξης 2% για την ελληνική οικονομία το 2025, το 2026 και το 2027, επισημαίνοντας ότι η επίδοση της χώρας θα συνεχίσει να υπερβαίνει σημαντικά τον μέσο όρο της Ευρωζώνης την επόμενη διετία. Παράλληλα, η δημοσιονομική προσαρμογή συνεχίζεται, έστω και με ηπιότερο ρυθμό, με τους αναλυτές να εκτιμούν ότι το δημόσιο χρέος θα περιοριστεί στο 131,8% του ΑΕΠ έως το 2027. Στο μεταξύ, το ενδιαφέρον στρέφεται πλέον στις επερχόμενες εκλογές, δεδομένου ότι η πολιτική σταθερότητα των προηγούμενων ετών συνέβαλε θετικά και αποτελεί παράγοντα που οι αγορές παρακολουθούν στενά.

Σύμφωνα με την ανάλυση, η εγχώρια ζήτηση αποτελεί σχεδόν αποκλειστική πηγή ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, με την ιδιωτική κατανάλωση να ενισχύεται σημαντικά λόγω των αυξήσεων του κατώτατου μισθού —άνω του 6% μόνο φέτος— και της ανόδου των συνολικών αποδοχών ανά εργαζόμενο, που ξεπερνούν το +5%.

Σε δεύτερο επίπεδο, η επέκταση στηρίζεται και από την άνοδο των επενδύσεων, με το Ταμείο Ανάκαμψης να διαδραματίζει ουσιαστικό ρόλο. Τα διαθέσιμα κονδύλια αντιστοιχούν στο 16% του ΑΕΠ, ενώ έως σήμερα η Ελλάδα έχει λάβει χρηματοδότηση περίπου 10% του ΑΕΠ (21 δισ. ευρώ, εκ των οποίων 11 δισ. σε δάνεια και 10 δισ. σε επιχορηγήσεις). Η Morgan Stanley, χωρίς να διαθέτει πλήρη εικόνα για το ποσοστό που έχει ήδη απορροφηθεί, θεωρεί ότι η αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων κατά 22% από τις αρχές του 2022 έως το β΄ τρίμηνο του 2025 συνδέεται εν μέρει με τα διαθέσιμα κεφάλαια.

Μικρότερα πρωτογενή πλεονάσματα τα επόμενα χρόνια

Η δημοσιονομική βελτίωση αναμένεται να συνεχιστεί, αλλά με πιο αργό ρυθμό, μετά το πρωτογενές πλεόνασμα ρεκόρ του 4,8% το 2024 και τη δραστική αποκλιμάκωση του χρέους κατά τουλάχιστον 55 ποσοστιαίες μονάδες από το ιστορικό υψηλό του 209% του ΑΕΠ το 2020. Τα τρέχοντα δεδομένα δείχνουν ότι η Ελλάδα οδεύει προς ακόμη ένα ισχυρό πρωτογενές πλεόνασμα για το 2025, της τάξης του 3,5% του ΑΕΠ.

Για την περίοδο 2026–2027, ο οίκος προβλέπει ήπια δημοσιονομικά ελλείμματα και χαμηλότερα πρωτογενή πλεονάσματα, λόγω των μέτρων στήριξης που έχουν ενσωματωθεί στους προϋπολογισμούς 2025–2026 (μειώσεις φόρων σε οικογένειες και νέους, στοχευμένες μειώσεις ΦΠΑ και ΕΝΦΙΑ, αυξήσεις συντάξεων και μισθών στο Δημόσιο). Συνολικά, το δημοσιονομικό ισοζύγιο εκτιμάται στο 0,6% το 2025, σε οριακό έλλειμμα 0,1% το 2026 και αρνητικό κατά 0,3% το 2027.

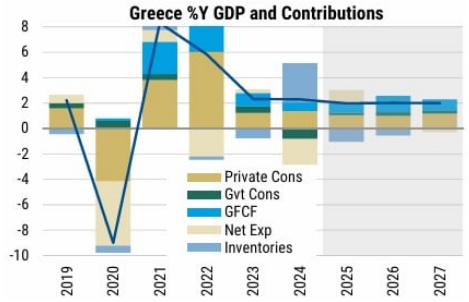
Παρά τη χαλάρωση, τα πρωτογενή πλεονάσματα παραμένουν σε πολύ υψηλά επίπεδα, υπολογιζόμενα σε 2,6% για το 2026 και 2,5% για το 2027. Ως αποτέλεσμα, το δημόσιο χρέος προβλέπεται να μειωθεί στο 145,6% του ΑΕΠ το 2025, στο 137,9% το 2026 και στο 131,8% το 2027.

Το ενδιαφέρον στις εκλογές του 2027

Η Morgan Stanley υπογραμμίζει ότι οι αγορές δίνουν ιδιαίτερο βάρος στις εκλογές που πρέπει να διεξαχθούν έως τον Ιούνιο του 2027. Με βάση τις τρέχουσες δημοσκοπήσεις, αναμένεται συνέχιση της διακυβέρνησης από τη Νέα Δημοκρατία, πιθανώς όμως υπό πιο σύνθετες συνθήκες —είτε ως κυβέρνηση συνασπισμού είτε μειοψηφίας— αν το κόμμα δεν υπερβεί το σημερινό 30% ώστε να εξασφαλίσει κοινοβουλευτική αυτοδυναμία.

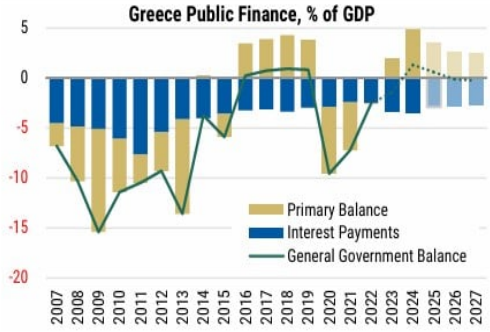
Οι δημοσκοπήσεις εμφανίζουν ΠΑΣΟΚ και Πλεύση Ελευθερίας στο 13–15% για το καθένα, με την κατακερματισμένη αντιπολίτευση να μην προσεγγίζει σε κανένα σενάριο τα ποσοστά της ΝΔ. Παρ' όλα αυτά, εάν το κυβερνών κόμμα δεν εξασφαλίσει την απαιτούμενη πλειοψηφία, ενδέχεται να χρειαστεί συνεργασία με μικρότερους εταίρους ή ακόμη και προσφυγή σε επαναληπτικές εκλογές, όπως σημειώνει ο οίκος.

Exhibit 164: Private consumption and GFCF driving growth



Source: Eurostat, Morgan Stanley Research forecasts (shaded area)

Exhibit 165: Fiscal consolidation continues, but at a slower pace



Source: ELSTAT, Morgan Stanley Research forecasts (from 2025)

Συνέχεια…

Exhibit 166: Key forecasts

Main Indicators (%Y)	2024	2025E	2026E	2027E
Real GDP	2.3	2.0	2.0	2.0
Private Consumption	2.0	1.5	1.5	1.7
Government Consumption	-4.1	0.8	1.3	1.1
Gross Fixed Investment	4.1	4.8	7.7	5.2
Exports	1.0	2.5	5.0	5.2
Imports	5.5	-0.3	4.4	5.0
Growth Contributions (pp)				
Final Domestic Demand	1.2	2.0	2.6	2.3
Net Exports	-2.0	1.0	-0.1	-0.3
Inventories	3.1	-1.0	-0.4	0.0
Employment	1.8	1.7	1.5	1.4
Unemp. Rate (% Lab. Force)	10.1	8.7	8.1	7.8
Inflation (CPI)	2.7	2.4	1.9	2.1
Current Account (% of GDP)	-7.1	-6.4	-5.9	-5.9
Primary Balance (% of GDP)	4.8	3.5	2.6	2.5
Budget Balance (% of GDP)	1.3	0.6	-0.1	-0.3
Public Debt (% of GDP)	153.6	145.6	137.9	131.8

Source: ELSTAT, Morgan Stanley Research forecasts (E)

Metlen: Έκδοση ομολόγων 500 εκατ. ευρώ, λήξης 2031

Η Metlen Energy & Metals PLC και η θυγατρική της Metlen Energy & Metals Single-Member S.A. ανακοίνωσαν την έναρξη διαδικασίας για την προτεινόμενη έκδοση ομολογιών ανώτερης τάξης αξίας 500 εκατομμυρίων ευρώ, με λήξη το 2031. Η προσφορά, που αναμένεται να πραγματοποιηθεί υπό την εποπτεία των BNP Paribas, Citigroup, HSBC και Morgan Stanley, θα απευθύνεται σε επενδυτές σταθερού εισοδήματος στην Ευρώπη. Η διαδικασία ξεκίνησε από τη Δευτέρα 17 Νοεμβρίου 2025, ενώ το βιβλίο προσφορών αναμένεται να ανοίξει εντός των ημερών, ανάλογα με τις συνθήκες στις αγορές.

Οι ομολογίες, εάν εκδοθούν, θα είναι μη εξασφαλισμένες (senior unsecured) και θα φέρουν εγγύηση σε ανώτερη βάση από την Metlen Energy & Metals PLC. Τα έσοδα από την προσφορά προορίζονται για την αποπληρωμή υφιστάμενων χρεών, για γενικούς εταιρικούς σκοπούς και για την κάλυψη των εξόδων που σχετίζονται με την έκδοση. Η διανομή των τίτλων θα πραγματοποιηθεί σε μορφή Κανονισμού S, ενώ έχει προγραμματιστεί και ηλεκτρονικό Netroadshow για επενδυτές.

Η εταιρεία, που διαθέτει παγκόσμια παρουσία στον τομέα της ενέργειας και της βιομηχανίας, αξιολογείται με BB+ (Σταθερή) από τους S&P και Fitch. Παράλληλα, όπως επισημαίνεται στην ανακοίνωση δεν υπάρχει εγγύηση ότι η προσφορά θα ολοκληρωθεί με το προαναφερθέν μέγεθος ή ότι θα πραγματοποιηθεί τελικά.

Στην Ελλάδα η προσφορά δεν απευθύνεται στο κοινό και δεν έχει υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για έγκριση, σύμφωνα με τον Κανονισμό για το Ενημερωτικό Δελτίο της ΕΕ.

Η διαδικασία διαχείρισης των προϊόντων πραγματοποιείται σύμφωνα με το MiFID II, με στόχο την αξιολόγηση της αγοράς-στόχου για κάθε τύπο επενδυτή. Οι ομολογίες προορίζονται για επαγγελματίες επενδυτές, επιλέξιμους αντισυμβαλλόμενους και ιδιώτες με υψηλή καθαρή θέση, ικανούς να αντέξουν ενδεχόμενη πλήρη απώλεια της επένδυσής τους. Οι διανομείς των ομολογιών υποχρεούνται να αξιολογούν την καταλληλότητα των επενδυτών και να επιλέγουν τα κατάλληλα κανάλια διανομής.

Η έκδοση των ομολογιών εντάσσεται στη στρατηγική της Metlen Energy & Metals για αναχρηματοδότηση υφιστάμενων χρεών και ενίσχυση της χρηματοοικονομικής ευελιξίας της εταιρείας, προσφέροντας ταυτόχρονα στους επενδυτές την ευκαιρία να συμμετάσχουν σε μία σημαντική διεθνή ενεργειακή και βιομηχανική εταιρεία με παγκόσμια δραστηριότητα και υψηλή πιστοληπτική αξιολόγηση.

Ukrhydroenergo: Το Story της εταιρείας που έκλεισε το deal με την ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ

Η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ υπέγραψε Μνημόνιο Συνεργασίας (MoU) με την Ukrhydroenergo για την από κοινού ανάπτυξη και υλοποίηση μεγάλων υδροηλεκτρικών και αντλησιοταμιευτικών έργων στην Ουκρανία, συνολικού προϋπολογισμού περίπου 1,5 δισ. ευρώ. Πρόκειται για την πρώτη συμφωνία ελληνικού και ευρωπαϊκού ομίλου υποδομών στον ενεργειακό τομέα της χώρας.

Το πρόγραμμα που συμφωνήθηκε περιλαμβάνει την κατασκευή του αντλησιοταμιευτικού σταθμού Δνείστερου ισχύος 1.263 MW (Dniester PSPP Pump Storage), καθώς και ενός νέου αντλιοστασίου ισχύος 220 MW (New Pumping Station).

Ποια είναι η Ukrhydroenergo

Η Ukrhydroenergo αποτελεί τη μεγαλύτερη εταιρεία υδροηλεκτρικής παραγωγής στην Ουκρανία, με το σύνολο των μετοχών της να ανήκει στο κράτος. Συμπεριλαμβάνεται στις 15 σημαντικότερες δημόσιες επιχειρήσεις της χώρας, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 70% του ενεργητικού του δημόσιου τομέα. Διαχειρίζεται δέκα υδροηλεκτρικούς σταθμούς στους ποταμούς Ντνίπρο και Ντνίστερ, ενώ το Kaniv PSPP βρίσκεται στο στάδιο προετοιμασίας για κατασκευή.

Υποδομές και ρόλος στην αγορά ενέργειας

Σύμφωνα με την εταιρεία, οι υδροηλεκτρικοί σταθμοί της αποτελούν σύγχρονες ενεργειακές υποδομές και βασικό στήριγμα της ενεργειακής σταθερότητας της χώρας. Η Ukrhydroenergo καλύπτει αιχμές φορτίου, ρυθμίζει συχνότητα και ισχύ και διαθέτει εφεδρεία έκτακτης ανάγκης για το ενιαίο ενεργειακό σύστημα της Ουκρανίας. Παράγοντας καθαρή ενέργεια επί σειρά ετών, αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους συντελεστές είσπραξης του κρατικού προϋπολογισμού και βρίσκεται μεταξύ των 20 μεγαλύτερων φορολογουμένων.

Η οικονομική της πορεία χαρακτηρίζεται από ισχυρή ανάπτυξη, με τα καθαρά κέρδη των τελευταίων τριών ετών να έχουν αυξηθεί κατά 183,7%. Η εταιρεία απασχολεί περισσότερους από 3.200 εργαζομένους, εφαρμόζοντας σύγχρονα συστήματα αμοιβής και κινήτρων. Οι αποδοχές της είναι οι υψηλότερες στον ενεργειακό κλάδο της χώρας.

Διεθνείς συνεργασίες

Η Ukrhydroenergo συνεργάζεται με διεθνείς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς—μεταξύ άλλων τη Διεθνή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης, την ΕΤΑΑ και την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων—στο πλαίσιο έργων αποκατάστασης και αναβάθμισης υδροηλεκτρικών εγκαταστάσεων.

Πορεία 90 ετών

Η ιστορία της εταιρείας ξεκινά το 1932 με την πρώτη μονάδα του ΥΗΣ Ντνίπρο, ενώ κατά τις δεκαετίες του ’50-’70 αναπτύχθηκαν διαδοχικά νέοι σταθμοί στους ποταμούς Ντνίπρο και Ντνίστερ. Το 2003, με τη συγχώνευση των Dniprohydroenergo και Dnistrohydroenergo, ιδρύθηκε η σημερινή Ukrhydroenergo. Από το 2011 διευθύνεται από τον Ihor Syrota, ενώ το 2019 συστάθηκε το Εποπτικό Συμβούλιο της εταιρείας. Τα τελευταία χρόνια ενισχύθηκε σημαντικά η λειτουργική της ικανότητα, με νέες μονάδες, σύγχρονα έργα αναβάθμισης και από το 2022 εξαγωγές ηλεκτρικής ενέργειας προς την Ευρώπη.

ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ
2 Ag. Theodoron Sq, 105,61
Athens, Greece
Tel. +30 210 3212947
Fax: +30 210 3314355

Deutsche Bank: Αναβάθμιση της τιμής-στόχου του ΟΤΕ στα 21 ευρώ – Παραμένει σύσταση “Αγορά”

Η Deutsche Bank προχώρησε σε αύξηση της τιμής-στόχου για τη μετοχή του ΟΤΕ κατά 5%, στα 21 ευρώ από 20 ευρώ προηγουμένως, επιβεβαιώνοντας παράλληλα τη σύσταση «αγορά».

Σύμφωνα με την ανάλυση του οίκου, η τρέχουσα αποτίμηση ενσωματώνει ανησυχίες ότι η είσοδος της ΔΕΗ στις τηλεπικοινωνίες θα μπορούσε να διαβρώσει την αξία του ΟΤΕ. Ωστόσο, η Deutsche Bank θεωρεί αυτό το σενάριο απίθανο, έπειτα από συναντήσεις με τα στελέχη της νέας τηλεπικοινωνιακής μονάδας της ΔΕΗ και τη δική της αξιολόγηση των δεδομένων.

Παρότι ο επενδυτικός οίκος αναγνωρίζει ότι η κατάσταση απαιτεί συνεχή παρακολούθηση, δηλώνει πως θα παραμείνει σε εγρήγορση για οποιαδήποτε ένδειξη – είτε από τον ελληνικό Τύπο είτε από τα τριμηνιαία αποτελέσματα των βασικών εταιρειών του κλάδου – που θα υποδηλώνει διαφορετική εξέλιξη της αγοράς σε σχέση με τις τρέχουσες εκτιμήσεις. Επίσης, αναμένει την παρουσίαση της ΔΕΗ στις 19 Νοεμβρίου για τα αποτελέσματα τρίτου τριμήνου και το επικαιροποιημένο στρατηγικό πλάνο 2026-2028.

Όπως επισημαίνει η Deutsche Bank, ο ΟΤΕ εμφανίζει σταθερή βελτίωση στα έσοδα λιανικής της σταθερής τηλεφωνίας, ενισχύει τις επιδόσεις στη κινητή με ετήσια αύξηση 2%–3% και υλοποιεί στοχευμένες δράσεις για τη μείωση και τον εξορθολογισμό των λειτουργικών δαπανών.

Παράλληλα, συνεχίζει να επενδύει συστηματικά σε δίκτυα FTTH και αυτόνομες υποδομές 5G, στηρίζοντας την ελληνική οικονομία που κινείται με υψηλούς ρυθμούς. Επιπλέον, η αποεπένδυση από τις ζημιογόνες δραστηριότητες κινητής τηλεφωνίας στη Ρουμανία έχει ενισχύσει περαιτέρω την οικονομική του θέση.

Τέλος, ο ΟΤΕ εξακολουθεί να αποδίδει στους μετόχους σχεδόν το σύνολο των ελεύθερων ταμειακών του ροών μέσω μερισμάτων και προγραμμάτων επαναγοράς ιδίων μετοχών, διατηρώντας παράλληλα ουσιαστικά μηδενικό καθαρό δανεισμό.
