

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



BofA: Τα χειρότερα για την οικονομία είναι μπροστά – Μην παρασύρεστε από το ράλι των μετοχών

Μετά από ένα ράλι άνω του 5% από τα χαμηλά στις αρχές Ιουλίου, οι ευρωπαϊκές μετοχές αποτιμούν ότι ο δείκτης PMI της ζώνης του ευρώ θα αυξηθεί και πάλι στις 50 μονάδες, όπως επισημαίνει η Bank of America. Ωστόσο η εξασθένηση των πιστωτικών συνθηκών, οι κίνδυνοι για τον εφοδιασμό του φυσικού αερίου και η πιθανή ύφεση των ΗΠΑ υποδεικνύουν ότι ο PMI θα υποχωρήσει κάτω από το 45 στο τέλος του χρόνου, σε έδαφος βέβαιης ύφεσης, όπως προειδοποιεί. Για αυτό το λόγο, διατηρεί την αμυντική τη στάση, αποφεύγοντας την αύξηση της έκθεσης στις μετοχές.

Η BofA (την έκθεση παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr) επισημαίνει πως οι πιθανοί καταλύτες για τη βελτίωση του κλίματος στην οικονομία είναι: (α) η είδηση ότι η Ευρώπη φαίνεται να έχει αποφύγει το χειρότερο σενάριο πλήρους διακοπής του ρωσικού αερίου προς το παρόν, και (β) η εξασθένιση των φόβων ότι η Fed θα πρέπει να αυστηροποιήσει υπερβολικά τη νομισματική πολιτική ως απάντηση στον υψηλό πληθωρισμό.

Ωστόσο, όπως προειδοποιεί, οι κίνδυνοι γύρω από την ανάπτυξη παραμένουν και είναι σημαντικοί: η ανοδική τιμολόγηση του PMI στην αγορά έρχεται σε αντίθεση με τα σημάδια από την έρευνα της ΕΚΤ για τον τραπεζικό δανεισμό της περασμένης εβδομάδας, η οποία δείχνει ότι οι τράπεζες αναμένουν ότι οι πιστωτικοί όροι θα γίνουν πιο αυστηροί όσο ήταν κατά τη διάρκεια της κρίσης στη ζώνη του ευρώ. Αυτό υποδηλώνει περαιτέρω σημαντική πτώση του PMI στις 43 μονάδες έως το τέλος του έτους, και στα επίπεδα που έχουν παρατηρηθεί σε μέσο όριο όταν η Ευρώπη είχε εισέλθει σε ύφεση.

Επιπλέον, οι κίνδυνοι για την προμήθεια φυσικού αερίου παραμένουν, με τις παραδόσεις από τον αγωγό Nord Stream να μειώνονται περαιτέρω μετά την περίοδο συντήρησης του Ιουλίου, οδηγώντας τις τιμές του φυσικού αερίου σε εκτίναξη κατά 40% την περασμένη εβδομάδα και υποδηλώνοντας ότι οι ελλείψεις φυσικού αερίου θα μπορούσαν να επιβαρύνουν την οικονομία της ζώνης του ευρώ τον χειμώνα.

Ο μακροοικονομικός κύκλος των ΗΠΑ είναι επίσης πιθανό να συνεχίσει να αποδυναμώνεται ως απάντηση στον αντίκτυπο της σύσφιξης της Fed. Αυτό υποδηλώνει πτώση του PMI των ΗΠΑ από το τρέχον επίπεδο του 51 κοντά στο 45, σύμφωνα και με τις προβλέψεις των οικονομολόγων της BofA για ύφεση στις ΗΠΑ φέτος, η οποία και θα τροφοδοτήσει την ασθενέστερη ανάπτυξη στην ευρωζώνη.

Κατά συνέπεια, ο τρέχων PMI της ζώνης του ευρώ είναι απίθανο να έχει αγγίξει τα χαμηλά του τρέχοντος κύκλου, εκτιμά η BofA. Αντίθετα, αναμένει άλλους έξι μήνες "βαρυχειμωνιάς" (αποδυνάμωση της δυναμικής ανάπτυξης που θα χτυπήσει τιμές των μετοχών), ακολουθούμενοι από μια θετική στροφή στο α' τρίμηνο, που πιθανότατα θα σηματοδοτήσει την επόμενη σημαντική ευκαιρία αγοράς για τους επενδυτές μετοχών.

Με δεδομένα τα παραπάνω, η BofA παραμένει ουδέτερη στις ευρωπαϊκές μετοχές, overweight στα βασικά καταναλωτικά αγαθά και τις επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας, και underweight στις τράπεζες, τα αυτοκίνητα και την ενέργεια. Σε ένα σενάριο ύφεσης όπου ο PMI της ζώνης του ευρώ υποχωρήσει στο 43, ο Stoxx 600 θα μπορούσε να σημειώσει ένα ισχυρή βουτιά μετά το πρόσφατο ράλι, όπως προειδοποιεί.



Morgan Stanley: "Παγίδα" η ανάκαμψη των μετοχών μετά τη Fed

Ο επικεφαλής αναλυτής της Morgan Stanley Μάικ Γουίλσον, που είχε προβλέψει σωστά τη βουτιά της Wall Street στο πρώτο εξάμηνο, προειδοποιεί τους επενδυτές να αντισταθούν στις τοποθετήσεις σε μετοχές παρά το ράλι με το οποίο υποδέχτηκε η αγορά της χτεσινές αποφάσεις της Fed.

Σύμφωνα με τον Γουίλσον, που μίλησε στο CNBC μετά το χτεσινό άλμα της Wall Street, ο ενθουσιασμός της Wall Street γύρω από την ιδέα ότι η Fed θα αρχίσει επιβραδύνει τις αυξήσεις των επιτοκίων της είναι πρόωρος και προβληματικός.

"Η αγορά πάντα κάνει ράλι στο διάστημα που η Fed σταματά τις αυξήσεις μέχρι να ξεκινήσει η ύφεση. Αλλά αυτή τη φορά είναι απίθανο να υπάρξει μεγάλη χρονική απόκλιση από το τέλος της σύσφιξης της Fed και της ύφεσης" είπε, προσθέτοντας χαρακτηριστικά ότι "σε τελική ανάλυση, θα είναι παγίδα".

Σύμφωνα με τον Γουίλσον, τα πιο πιεστικά ζητήματα στην παρούσα φάση είναι η επίδραση που θα έχει η οικονομική επιβράδυνση στα εταιρικά κέρδη και ο κίνδυνος υπερβολικής σύσφιξης από τη Federal Reserve.

"Η αγορά υπήρξε λίγο πιο δυνατή από ό,τι φανταζόσασταν, δεδομένου ότι τα σήματα για την ανάπτυξη ήταν σταθερά αρνητικά. Ακόμα και η αγορά ομολόγων τώρα αρχίζει να αποδέχεται το γεγονός ότι η Fed πιθανότατα θα προχωρήσει πολύ μακριά και θα μας οδηγήσει σε ύφεση", επισήμανε.

Σημειώνεται ότι η τιμή στόχος του Γουίλσον για τον S&P 500 στο τέλος του χρόνου είναι στις 3.900 μονάδες, μία από τις χαμηλότερες στην αγορά, ενώ σημαίνει πτώση άνω του 3% από το χτεσινό κλείσιμο και περισσότερο από 19% από το υψηλό που είχε πιάσει τον Ιανουάριο.

Η πρόβλεψή του περιλαμβάνει επίσης και μία ακόμα πτωτική κίνηση που θα φέρει τον S&P 500 ίσως κάτω και από τις 3.636 μονάδες - το χαμηλό 52 εβδομάδων που κατέγραψε τον περασμένο μήνα.

"Η τρέχουσα bear market έχει κρατήσει αρκετά αλλά το πρόβλημα είναι ότι δεν έχει ολοκληρωθεί και χρειάζεται να κάνουμε αυτή την τελική κίνηση, που δεν νομίζω ότι ήταν το χαμηλό του Ιουνίου", ανέφερε.

Μάλιστα, ο Γουίλσον πιστεύει ότι ο S&P 500 μπορεί να πέσει ακόμα και στις 3.000 μονάδες, σε ένα σενάριο ύφεσης εντός του 2022.

Όπως τονίζει, είναι πραγματικά σημαντικό να πλαισιώνεις κάθε επένδυση με τη ερώτηση ποιο είναι το μέγιστο όφελος σε σχέση με τη μέγιστη ζημία. Στην παρούσα φάση "παίρνεις πολύ ρίσκο για μαζέψεις ό,τι έχει απομείνει στο τραπέζι. Και για μένα αυτό δεν είναι επένδυση", είπε.

Ο ίδιος θεωρεί τον εαυτό του συντηρητικά τοποθετημένο, σημειώνοντας ότι είναι underweight στις μετοχές και του αρέσουν αμυντικά κλάδοι, όπως η υγειονομική περίθαλψη, το real estate, τα βασικά καταναλωτικά είδη και οι υπηρεσίες κοινής ωφελείας. Βλέπει επίσης πλεονεκτήματα στη διατήρηση μετρητών και ομολόγων αυτή τη στιγμή.

Όπως ανέφερε καταλήγοντας, "προσπαθούμε να προσφέρουμε στους πελάτες μας μια καλή ανταμοιβή κινδύνου. Αυτή τη στιγμή, η σχέση ρίσκου - ανταμοιβής θα έλεγα ότι είναι περίπου στο 10 προς 1. Και δεν είναι καλό αυτό".



Στροφή-σοκ από τη Citi: Το χειρότερο σενάριο για την Ευρωζώνη υλοποιείται – Αναπόφευκτη η βαθιά ύφεση

Σε σημαντική αλλαγή των εκτιμήσεών της για την πορεία της ευρωπαϊκής οικονομίας προχώρησε σήμερα η Citigroup, τονίζοντας πως το χειρότερο σενάριο γίνεται πλέον το βασικό για την περιοχή, με τη βαθιά ύφεση να χτυπά με βεβαιότητα και με θόρυβο. Όπως σημειώνει, η πρόσφατη εκτίμησή της για μια ήπια ύφεση στην Ευρωζώνη έγινε υπερβολικά αισιόδοξη με τις τιμές του φυσικού αερίου να έχουν αυξηθεί κατά 30% περαιτέρω και βασικούς οικονομικούς δείκτες να δείχνουν ότι έρχεται ύφεση όπως αυτή του 2011/12 ή ακόμα και του 2008/9. Η δράση πολιτικής μπορεί ακόμα να αποτρέψει τα χειρότερα, αλλά μια πιο έντονη ύφεση και παρατεταμένη αδυναμία θα είναι δύσκολο να αποφευχθούν πλέον.

Έτσι, η Citi (την ανάλυση παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr) μειώνει τις προβλέψεις της για την ανάπτυξη του ΑΕΠ για το 2023 σε -1% για τη ζώνη του ευρώ και -2% για τη Γερμανία, ενώ ύφεση 0,9% προβλέπει και για την Ιταλία. Η επιστροφή στην προ-πανδημίας πορεία του οικονομικού δυναμικού φαίνεται απίθανη εκτός εάν ο συντονισμός νομισματικής-δημοσιονομική πολιτικής επιφέρει σημαντική επιτάχυνση των επενδύσεων, όπως υπογραμμίζει.

10. Euro Area – Real GDP Forecasts (%)

New August 2022	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Germany	-4.9	2.9	0.8	-2.0	2.0	1.6	1.3
France	-7.9	6.8	2.2	0.7	2.2	1.6	1.6
Italy	-9.1	6.6	2.9	-0.9	1.4	1.9	1.5
Spain	-10.8	5.1	4.1	0.5	1.8	1.9	1.7
EA	-6.5	5.3	2.2	-1.0	2.2	1.9	1.5
Prior July 2022							
Germany	-4.9	2.9	1.3	1.0	3.0	1.7	1.4
France	-8.0	6.8	2.3	1.5	2.4	1.6	1.6
Italy	-9.0	6.6	3.1	0.3	2.1	2.0	1.5
Spain	-10.8	5.1	4.0	1.6	2.1	1.9	1.7
EA	-6.5	5.3	2.5	0.8	2.8	1.9	1.6
Change							
Germany	0.0	0.0	-0.5	-3.0	-1.0	-0.1	-0.1
France	0.1	0.0	-0.1	-0.8	-0.2	0.0	0.0
Italy	-0.1	0.0	-0.2	-1.2	-0.7	-0.1	0.0
Spain	0.0	0.0	0.1	-1.1	-0.3	0.0	0.0
EA	0.0	0.0	-0.3	-1.8	-0.6	0.0	0.0

© 2022 Citigroup Inc. No redistribution without Citigroup's written permission.

Έρχεται βαθιά ύφεση

Στον απόηχο της εντεινόμενης σύγκρουσης μεταξύ της Ρωσίας και της ΕΕ, αλλά και των παρατεταμένων επιπτώσεων της πανδημίας και των αυστηρότερων οικονομικών συνθηκών, οι βασικοί οικονομικοί δείκτες έχουν σημειώσει νέα χαμηλά και δείχνουν πολύ χειρότερο αποτέλεσμα από μια ήπια ύφεση.

Την τελευταία μιάμιση εβδομάδα, σχεδόν όλοι οι δείκτες της οικονομικής δραστηριότητας της ζώνης του ευρώ πήραν μια αποφασιστική τροπή προς το χειρότερο. Ο σύνθετος PMI μειώθηκε στο 49,4, ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ESI) στο 99,0. Και οι δύο ήταν πολύ πιο αδύναμοι από τις προβλέψεις και ξεπέρασαν τα κρίσιμα επίπεδα (50 και 100, αντίστοιχα) για πρώτη φορά από τον Φεβρουάριο του 2021. Και οι δύο παρέμειναν μακριά από το έδαφος της ύφεσης, το οποίο βλέπουμε στο 48 και 95, αντίστοιχα, αλλά άλλοι βασικοί δείκτες δείχνουν ότι αυτό είναι απίθανο να διαρκέσει.

Συνέχεια....

Ιδιαίτερα εντυπωσιακή παραμένει η βουτιά της καταναλωτικής εμπιστοσύνης σε νέα ιστορικά χαμηλά τον Ιούλιο, τονίζει η αμερικάνικη τράπεζα. Αν και η επιχειρηματική εμπιστοσύνη αρχίζει να ακολουθεί την εμπιστοσύνη των καταναλωτών, το χάσμα μεταξύ των δύο παραμένει ιστορικά υψηλό. "Ανησυχούμε ιδιαίτερα από τα στοιχεία της γερμανικής έρευνας της GfK αυτή την εβδομάδα ότι τα νοικοκυριά ενδέχεται να αυξάνουν την αποταμίευση. Η έρευνα τείνει να συσχετίζεται καλά με το πραγματικό ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών της Γερμανίας και επί του παρόντος δείχνει μια ανάκαμψη της αποταμίευσης από περίπου 12% του διαθέσιμου εισοδήματος σχεδόν στα επίπεδα της πανδημίας του 20%, όπως επισημαίνει. Αυτή τη φορά, είναι εθελοντική και όχι αναγκαστική αποταμίευση, γεγονός που καθιστά λιγότερο πιθανό ότι θα δαπανηθεί βραχυπρόθεσμα. Θα μπορούσε να σημαίνει ότι τα νοικοκυριά ανταποκρίνονται στις αυξανόμενες τιμές αποταμιεύοντας περισσότερα για τη συνταξιοδότησή τους. Η προληπτική εξοικονόμηση σε μια ύφεση και οι φόβοι για την ασφάλεια της εργασίας μπορεί επίσης να παίζουν ρόλο.

"Τα στοιχεία είναι επομένως συντριπτικά ότι η Ευρώπη οδεύει προς ύφεση, και όχι απλώς μια ήπια ύφεση", προειδοποιεί η Citi.

Η κρίση του φυσικού αερίου

Η απότομη μείωση των προμηθειών ρωσικού φυσικού αερίου έχει αυξήσει τις τιμές και την αβεβαιότητα. Οι υποχρεωτικές μειώσεις στην κατανάλωση φυσικού αερίου στη Γερμανία σε συνδυασμό με το σχέδιο αλληλεγγύης της ΕΕ θα ήταν δαπανηρά όσον αφορά την παραγωγή, αλλά θα ανατρέψουν τον έλεγχο και θα βελτιώσουν αναμφισβήτητα την τρέχουσα πορεία της μέγιστης αβεβαιότητας.

Δυστυχώς όμως, το σχέδιο αλληλεγγύης της ΕΕ για το φυσικό αέριο δεν είχε τον επιθυμητό πτωτικό αντίκτυπο στις τιμές (οι τιμές TTF αυξήθηκαν κατά 30% πάνω από 200 ευρώ ανά MWh μεταξύ 20 Ιουλίου και 27 Ιουλίου). Σε αυτή την τιμή, το κόστος της κατανάλωσης φυσικού αερίου της Γερμανίας το 2021 θα ήταν σχεδόν 200 δισ. ευρώ (λίγο κάτω από το 6% του ΑΕΠ), σε σύγκριση με μόλις 10 δισ. ευρώ (0,3% του ΑΕΠ) το 2019. Για την ΕΕ συνολικά, το κόστος θα αυξηθεί από 0,4% του ΑΕΠ σε σχεδόν 7% του ΑΕΠ, για την Ιταλία από 0,4% του ΑΕΠ σε 9% του ΑΕΠ. Τα μακροπρόθεσμα συμβόλαια παράδοσης, οι μειώσεις κατανάλωσης περίπου 10% ήδη φέτος καθώς και η δυνατότητα μετακύλισης μέρους της αύξησης του κόστους μέσω των τιμών εξαγωγών μειώνουν κάπως τον αντίκτυπο, αλλά η μεταβολή του εμπορικού ισοζυγίου της Γερμανίας από 212 δισ. ευρώ το 2019 σε πιθανώς περίπου 30 δισ. ευρώ φέτος, μια διακύμανση 5% του ΑΕΠ, υποδηλώνει ότι η προστασία δεν είναι μεγάλη.

Το χειρότερο σενάριο έγινε το βασικό

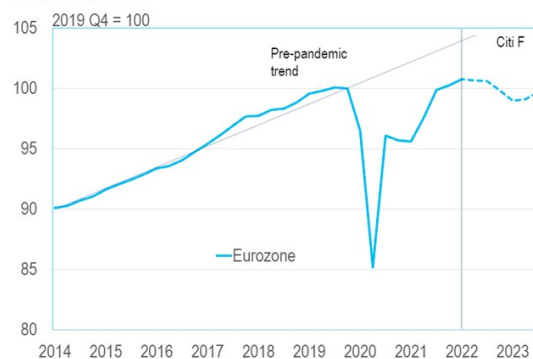
Η ήπια ύφεση ή το τέλος της σύγκρουσης με τη Ρωσία φαίνονται πλέον απίθανα. Το πιο πιθανό σενάριο τώρα είναι αυτό το οποίο η Citi είχε τοποθετήσει πρόσφατα ως το χειρότερο - είτε μια κάπως ελεγχόμενη βαθιά ύφεση είτε περαιτέρω διχοτόμηση της ΕΕ που θα άφηνε στη Ρωσία τον έλεγχο της κρίσης, τις τιμές και την αβεβαιότητα σε υψηλά επίπεδα και την οικονομία ενδεχομένως σε μια πολύ βαθιά ύφεση.

Εάν προσπαθήσει να αντικαταστήσει το ρωσικό φυσικό αέριο και να μειώσει την κατανάλωση και η Ρωσία μειώσει την προσφορά σε πολύ χαμηλά επίπεδα, η Ευρώπη πιθανότατα δεν θα φτάσει σε επίπεδα αποθήκευσης 90% μέχρι το φθινόπωρο. Όταν η κατανάλωση αυξηθεί εποχιακά τον Οκτώβριο και τον Νοέμβριο, θα μπορούσε να είναι πολύ αργά για ήπια δελτία ενέργειας, αφήνοντας την Ευρώπη εξαρτημένη από σημαντικές ροές φυσικού αερίου από τη Ρωσία. Η σύγκρουση στην Ουκρανία θα μπορούσε στη συνέχεια να προκαλέσει περαιτέρω κλιμάκωση καθώς η Ρωσία αξιοποιεί αυτή την έκθεση. Εν αναμονή αυτού, η εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων και των καταναλωτών έχει ήδη σημειώσει βουτιά και μπορεί να παραμείνει κοντά σε χαμηλά επίπεδα ρεκόρ, με τις τιμές του φυσικού αερίου σε υψηλά ρεκόρ.

Πάντως όπως επισημαίνει η Citi, μειώνοντας άμεσα την κατανάλωση, συμπεριλαμβανομένου του υποχρεωτικού δελτίου και της εφαρμογής του σχεδίου αλληλεγγύης μεταξύ των μελών της ΕΕ που δεν εκτίθενται άμεσα στο ρωσικό αέριο, οι αποθήκες φυσικού αερίου θα μπορούσαν ευκολότερα να καλυφθούν στο όριο του 90% μέχρι τον Οκτώβριο και να τερματιστεί η εξάρτηση της Ευρώπης από το ρωσικό αέριο κατά τη διάρκεια του χειμώνα. Το οικονομικό πλήγμα σε αυτήν την περίπτωση εξακολουθεί να είναι 1-2% του ΑΕΠ σε σύγκριση με σενάρια όπου μπορεί να αποφευχθεί η μείωση της κατανάλωσης, δηλαδή η βαθιά ύφεση είναι αναπόφευκτη. Αλλά εάν η ΕΕ μειώσει την κατανάλωση φυσικού αερίου πριν από οποιαδήποτε ρωσική κίνηση για διακοπή του φυσικού αερίου, η Citi εκτιμά ότι οι τιμές του φυσικού αερίου θα υποχωρήσουν και η αβεβαιότητα θα εξασθενήσει. Σε αυτό το σενάριο, η Ευρώπη και οι ΗΠΑ θα μπορούσαν πιο εύκολα να επιβάλουν ανώτατο όριο τιμής και στο ρωσικό φυσικό αέριο, όπως φέρεται να έχει προγραμματιστεί για τον Δεκέμβριο, ή να επιβάλουν δασμούς στις εισαγωγές φυσικού αερίου από τη Ρωσία.

"Η επιστροφή της πορείας του ΑΕΠ στα επίπεδα πριν από την πανδημία φαίνεται πλέον απίθανη εκτός εάν η συντονισμένη νομισματική και δημοσιονομική πολιτική απελευθερώσουν μια πολύ μεγάλη αύξηση των επενδύσεων. Δεδομένης της εστίασης της ΕΚΤ στον πληθωρισμό, της εστίασης της Γερμανίας στη δημοσιονομική πειθαρχία και των περιορισμών της αύξησης του κόστους δανεισμού στην περιφέρεια, δεν θα... βάζαμε τα λεφτά μας σε μία τέτοια εξέλιξη", καταλήγει η Citi.

T1: Euro Area - Real GDP (Q4 2019 = 100)



© 2022 Citigroup Inc. No redistribution without Citigroup written permission

Source: Citi Research, Eurostat

Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 τον Ιούλιο & ytd...

Μετοχή	Απόδοση Ιουλίου 2022	Απόδοση 2022
BIO	3,43%	-24,51%
TITC	-0,36%	-16,29%
ΕΕΕ	14,39%	-21,18%
ΟΤΕ	1,51%	3,44%
ΑΡΑΙΓ	8,94%	7,80%
ΤΕΝΕΡΓ	1,98%	28,87%
ΑΔΜΗΕ	-1,18%	-23,81%
ΣΑΡ	4,55%	-22,47%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	-7,22%	22,71%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	3,55%	1,26%
ΜΥΤΙΛ	7,50%	-0,53%
ΛΑΜΔΑ	3,57%	-16,00%
ΕΛΧΑ	6,21%	-24,22%
ΑΛΦΑ	3,97%	-19,68%
ΜΠΕΛΑ	9,31%	20,24%
ΕΤΕ	7,97%	3,96%
ΠΕΙΡ	-5,48%	-31,33%
ΕΥΡΩΒ	6,00%	0,27%
ΕΛΠΕ	0,32%	1,13%
ΚΟΥΕΣ	2,09%	-29,72%
ΕΥΔΑΠ	11,89%	2,43%
ΟΠΑΠ	-0,81%	8,58%
ΜΟΗ	-4,25%	22,91%
ΔΕΗ	9,91%	-38,67%
ΟΛΠ	0,26%	-10,80%
ΓΔ	5,01%	-4,73%
FTSE 25	5,53%	-4,60%
Τραπεζικός Δείκτης	4,75%	-9,31%