

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Χ.Α.: Στα ισχυρότερα Assets διεθνώς τον Απρίλιο

Ιδιαίτερα θετική πορεία κατέγραψε το ελληνικό χρηματιστήριο τον Απρίλιο, κινούμενο σε κλίμα ευφορίας τέτοιο, που ανέβηκε πολλές σκάλες στην ομάδα των assets που εξετάζει η Deutsche Bank.

Παρά το κακό κλίμα που επικράτησε στις αγορές του εξωτερικού, το θετικό momentum διατηρήθηκε ως αποτέλεσμα και των αναβαθμίσεων της ελληνικής οικονομίας.

Ειδικότερα, τα κέρδη του 5,1% για τον προηγούμενο μήνα βάζουν το ΧΑ στην πρώτη θέση των μετοχικών αγορών.

Για το πρώτο τετράμηνο του έτους, φιγουράρει επίσης στις πρώτες έξι θέσεις των αποδόσεων όλων των περιουσιακών στοιχείων, ενώ μόνο το πετρέλαιο, ο χρυσός, ο δείκτης των εμπορευμάτων CRB και ο Portugal General κινήθηκαν καλύτερα.

Σε ό,τι αφορά τα υπόλοιπα περιουσιακά στοιχεία, μετά από ένα κακό α' τρίμηνο το 2022, υπήρξε μικρή ανάπαυλα για τις αγορές τον Απρίλιο, καθώς η ανησυχία για την παγκόσμια ανάπτυξη επιταχύνεται. Πράγματι, όπως αναφέρει η Deutsche Bank, ο προηγούμενος ήταν ένας δύσκολος μήνας για όλες τις κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων.

Αξίζει να σημειωθεί πως ήταν η φορά τον 21ο αιώνα, που ο δείκτης S&P 500 της Wall Street «έπεσε» πάνω από -5% ενώ τα αμερικανικά ομόλογα υποχωρούσαν πάνω από -2%.

Σύμφωνα με τη γερμανική τράπεζα, οι απώλειες προκλήθηκαν από πολλούς παράγοντες, όπως η ρωσική εισβολή στην Ουκρανία και ο κίνδυνος περαιτέρω κλιμάκωσης, τα κινεζικά lockdowns για την αντιμετώπιση της Covid και ο φόβος περί ανστηρίχης νομισματικής σύσφιξης από τις κεντρικές τράπεζες.

Σε αυτό το πλαίσιο, μόνο 6 από τα 38 μη συναλλαγματικά περιουσιακά στοιχεία στο δείγμα που τον assets που εξετάζει η Deutsche Bank «έκλεισαν» τον μήνα σε θετικό έδαφος – κάτι που συνιστά αρνητικό ρεκόρ, δεδομένου ότι μόνο ο Μάρτιος του 2020, όταν δηλαδή ξέσπασε η Covid, οι χρηματοπιστωτικές αξίες, γενικότερα, σημείωσαν χειρότερη επίδοση.

Όσον αφορά τους «οδηγούς» αυτής της επίδοσης, οι εντεινόμενες πληθωριστικές πιέσεις ήταν ένα σημαντικό ζήτημα θέμα τον Απρίλιο, όπως και τους προηγούμενες μήνες. Στη ζώνη του ευρώ, ο ΔΤΚ ανήλθε σε ιστορικά υψηλά επίπεδα από τη δημιουργία του ενιαίου νομίσματος, στο +7,5%, ενώ ο δομικός πληθωρισμός επιταχύνθηκε πέρα από τις προσδοκίες, στο +3,5%.

Ομοίως στις ΗΠΑ, τον Μάρτιο, ο ΔΤΚ σκαρφάλωσε στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων 40 ετών, στο +8,5%, με τον βασικό πληθωρισμό να αγγίζει το +6,5%.

Φυσικά, οι επίμονες πληθωριστικές πιέσεις εντείνουν την πίεση για τις κεντρικές τράπεζες, με τις προσδοκίες για περαιτέρω νομισματική σύσφιξη τον Απρίλιο να επιβεβαιώνονται. Στις ΗΠΑ, η Fed έχει προχωρά για ένατο συνεχή μήνα σε σύσφιξη που εκτιμάται στις 47 μ.β., ενώ, αντίστοιχα, η ΕΚΤ έχει συσφίξει την πολιτική της κατ 32 μ.β.

Συνολικά, αυτό σημαίνει ότι ο Απρίλιος ήταν ένας απίστευτα κακός μήνας για τα κρατικά ομόλογα. Ειδικότερα, οι τίτλοι χρέους (-3,2%) έχασαν έδαφος για 5ο συνεχόμενο μήνα, ανεβάζοντας τις απώλειές τους σε ετήσια βάση στο -8,6%, ενώ τα κράτη μέλη της ΕΕ (-3,7%) παρουσίασαν τη χειρότερη μηνιαία επίδοσή τους από το 1999.

Άλλο ένα βασικό ζήτημα που απασχόλησε την επενδυτική κοινότητα τον Απρίλιο ήταν η ρωσική εισβολή στην Ουκρανία.

Ο άμεσος αντίκτυπος στις αγορές ήταν πιο «σιωπηλός» σε σχέση με τον Φεβρουάριο και τον Μάρτιο, αλλά ο πόλεμος εξακολουθεί να αποτελεί «θέμα», δεδομένης της πρόσφατης απόφασης της Ρωσίας να διακόψει τις ροές φυσικού αερίου προς την Πολωνία και τη Βουλγαρία.

Μοιραία, λέει η Deutsche Bank, οι τιμές στην ενέργεια παρέμειναν υψηλές, με το πετρέλαιο Brent (+1,3%) να κινείται αυξητικά για 5ο συνεχόμενο μήνα. Ωστόσο, υπήρξαν καθοδικές πιέσεις στον μαύρο χρυσό λόγω των lockdown στην Κίνα, που έχουν αυξήσει τις πιθανότητες για πτώση της ζήτησης βραχυπρόθεσμα.

Από την άλλη, οι μετοχές σημείωσαν sell off ξανά τον Απρίλιο, με τον S&P 500 (-8,7% σε όρους συνολικής απόδοσης) να καταγράφει τη χειρότερη μηνιαία επίδοσή του από τον Μάρτιο του 2020, όταν η Covid-19 εξαπλώθηκε σε όλο τον κόσμο, αν και ο STOXX της Ευρώπης 600 (-0,6%) κινήθηκε μετρίως πτωτικά. Σημαντική υποχώρηση είχαν οι τεχνολογικές μετοχές των megacap στις ΗΠΑ, με τον δείκτη FANG+ να υποχωρεί -18,9% τον Απρίλιο, σημειώνοντας τη χειρότερη μηνιαία επίδοσή του από την κυκλοφορία του δείκτη, ανεβάζοντας τις απώλειες σε ετήσια βάση -27,9%.

Figure 1: Total Return Performance of Major Global Financial Assets in April (in Local Currency)

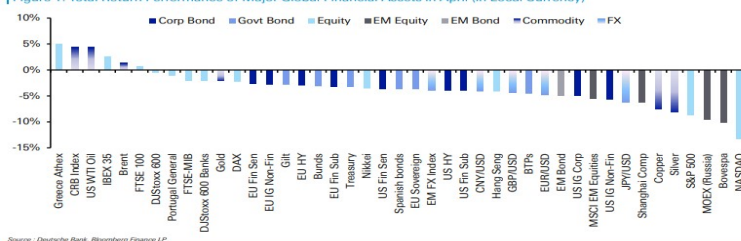
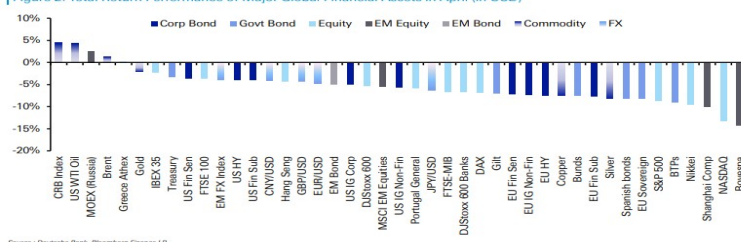


Figure 2: Total Return Performance of Major Global Financial Assets in April (in USD)



Συνέχεια...

Οι κερδοσμήνοι

Το δολάριο ΗΠΑ βασίστηκε στα κέρδη του πρώτου τριμήνου για να κινηθεί κατά +4,7% υψηλότερα τον Απρίλιο, ο οποίος σημείωσε επίσης τον καλύτερο μήνα του από τον Ιανουάριο του 2015. Είναι πλέον το νόμισμα με τις καλύτερες επιδόσεις της G10 τόσο σε μηνιαία όσο και σε ετήσια βάση. Αντίθετα, το ιαπωνικό γεν υποχώρησε -6,2% έναντι του δολαρίου τον Απρίλιο.

Πετρέλαιο: Το Brent και το WTI κινήθηκαν υψηλότερα για 5ο συνεχόμενο μήνα καθώς συνεχίζονται οι εικασίες για ενδεχόμενο εμπόργκο της ΕΕ στο ρωσικό πετρέλαιο. Ωστόσο, οι τιμές πείστηκαν λόγω των lockdown για τον κορωνοϊό στην Κίνα.

Προϊόντα: Ο δείκτης Agriculture Spot του Bloomberg (+4,9%) σημείωσε άνοδο για 9ο συνεχόμενο μήνα τον Απρίλιο, κάτι που είναι άσχημα νέα για τους καταναλωτές, δεδομένης της ισχυρής αύξησης στις τιμές των τροφίμων. Το καλαμπόκι ξεχώρισε (+9,3%), με έως τώρα κέρδη το 2022 +37,9%.

Χαμένοι

Μετοχές: Ο Απρίλιος ήταν ο χειρότερος μήνας για τον S&P 500 (-8,7% σε όρους συνολικών αποδόσεων) από τον Μάρτιο του 2020. Η Ευρώπη κατέγραψε μικρότερες απώλειες, με τον STOXX 600 να υποχωρεί κατά μικρότερο -0,6%.

Ωστόσο, ένας από τους μεγαλύτερους χαμένους ήταν οι μετοχές τεχνολογίας megacap (ο δείκτης FANG+ έχασε -18,9% μέσα στον μήνα).

Ομόλογα Δημοσίου: Η προοπτική αυστηρότερης νομισματικής πολιτικής οδήγησε σε έναν ακόμη μήνα πτώσης, με τα κράτη της ΕΕ (-3,7%) να βλέπουν τη χειρότερη μηνιαία επίδοσή τους από το 1999.

Αναδυόμενες: Ήταν ο χειρότερος Απρίλιος μετά τη Μεγάλη Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2012.

Πηγή: Deutsche Bank



Société Générale: Πώς να βγάλετε σημαντικά κέρδη από τα ελληνικά ομόλογα

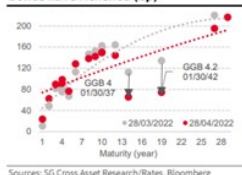
Ευκαιρίες από την αναταραχή που έχει πλήξει τα ελληνικά ομόλογα λόγω της "στροφής" της νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας εντοπίζει η Société Générale, προτείνοντας στους επενδυτές τα trades που θα επωφεληθούν από τη σημερινή κλίση της ελληνικής καμπύλης αποδόσεων προτού αυτή ομαλοποιηθεί όπως και αναμένει.

Σε νέο σημερινό flash note της (το παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr), η γαλλική τράπεζα σημειώνει πως, όπως και άλλα κρατικά ομόλογα της ευρωζώνης, τα ελληνικά ομόλογα έχουν δεχτεί ισχυρό πλήγμα από τις αρχές Φεβρουαρίου, όταν η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δεν διέψευσε ουσιαστικά τις προσδοκίες για αυξήσεις επιτοκίων εντός του 2022, ενώ οι αποδόσεις τους συνέχισαν να αυξάνονται έκτοτε.

Ωστόσο, από τις 28 Μαρτίου, τα 15ετή και τα 20ετή ελληνικά ομόλογα έχουν ακριβύνει κατά 60 μονάδες βάσης σε όρους z-spread (διαφορά μηδενικής μεταβλητότητας), ενώ το 5ετές τμήμα της καμπύλης έχει υποχωρήσει μετά από το "άνοιγμα" του 7ετούς ομολόγου - τίτλου ουσιαστικά 5ετούς διάρκειας - την περασμένη εβδομάδα.

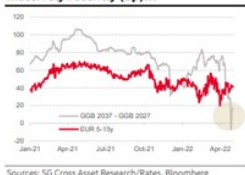
Ως αποτέλεσμα, το τμήμα τη καμπύλης στις διάρκειες 5-15 ετών και 5-20 ετών έχει επιτεδοποιηθεί. "Αυτή η διαταραχή της καμπύλης είναι πιθανό να είναι προσωρινή, καθώς δεν βλέπουμε κανένα λόγο να την δικαιολογεί, εκτός από τη χαμηλή ρευστότητα της αγοράς".

Graph 1. Z-spreads of GGBs - 15y and 20y bonds have richened (bp)



Sources: SG Cross Asset Research/Rates, Bloomberg

Graph 2. 5-15y GGB curve has flattened massively recently (bp)...



Sources: SG Cross Asset Research/Rates, Bloomberg

Graph 3. ...as has 5-20y GGB curve (bp)



Sources: SG Cross Asset Research/Rates, Bloomberg

Σε αυτό το πλαίσιο η Société Générale συστήνει την αγορά 5ετών ελληνικών ομολόγων (λήξης 22 Απριλίου 2027) και την πώληση 15ετών ή 20ετών ελληνικών ομολόγων (λήξης 30/1/37 ή 30/1/42) και το ακριβώς αντίθετο στα swaps, καθώς αναμένει τις καμπύλες στο τμήμα 5-15 ετών και 5-20 ετών να γίνουν εκ νέου πιο steep, δηλαδή πιο υγιείς, με ανοδική κλίση.

Οι καμπύλες 5-15 ετών και 5-20 ετών είναι προς το παρόν κάτω από 20 μονάδες βάσης και η γαλλική τράπεζα σε αυτό το trade το οποίο συστήνει έχει και στόχο τις 60-70 μονάδες βάσης, δηλαδή τον μέσο όρο τριών μηνών.

Στους κινδύνους για τα ελληνικά ομόλογα, η SocGen τοποθετεί την περιορισμένη ρευστότητα. Όπως επισημαίνει η ρευστότητα της ελληνικής αγοράς ομολόγων είναι σχετικά μικρή σε σύγκριση με άλλες αγορές της περιφέρειας. Συνεπώς, εάν οι συνθήκες ρευστότητας παραμείνουν μη ευνοϊκές, οι καμπύλες θα μπορούσαν να παραμείνουν σε μη υγιή κατάσταση για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα.

Αξίζει να σημειώσουμε πως την Παρασκευή η γαλλική τράπεζα εκτίμησε ότι η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας από την Ελλάδα έως το πρώτο εξάμηνο του 2023 είναι απόλυτα εφικτή, ενώ αναμένεται πως, μετά τις DBRS και S&P, και η Fitch θα αναβαθμίσει την αξιολόγηση της χώρας στις 8 Ιουλίου, κατά τη δεύτερη προγραμματισμένη για το έτος αξιολόγησή της.

Όπως τόνισε, η επίτευξη αυτού του οροσήμου θα επιτρέψει σε πολύ περισσότερα funds να περιλαμβάνουν τα ελληνικά ομόλογα στο χαρτοφυλάκιό τους και ως εκ τούτου θα υποστηρίξουν τις τιμές των ελληνικών τίτλων μακροπρόθεσμα.

Σε ό,τι αφορά τις εξόδους στις αγορές στο υπόλοιπο του έτους, η SocGen εκτίμησε Ελλάδα πιθανότατα θα επικεντρωθεί σε ομόλογα στο μακροπρόθεσμο μέρος της καμπύλης, ειδικά σε ομόλογα 15-20 ετών και σε ένα πράσινο ομόλογο 10-20 ετών.



BNP Paribas: Ασφυκτική η εξάρτηση της Mytilineos από το ρωσικό αέριο

Σοβαρούς οικονομικούς κινδύνους θα διατρέξει η Mytilineos αν διακοπεί η παροχή του ρωσικού φυσικού αερίου, όπως επισημαίνει ο διεθνής τραπεζικός οίκος BNP Paribas, αποδίδοντας τους στην υψηλή εξάρτηση περίπου 40% που έχει η ελληνική εταιρεία με συμβόλαιο προμήθειας της Gazprom.

Την ίδια στιγμή από την ειδική έκθεση της BNP Paribas προκύπτει πως η ελληνική εταιρεία που δραστηριοποιείται στην ηλεκτρική ενέργεια και τη μεταλλουργία, έχει εξασφαλίσει από τη ΔΕΗ χαμηλές τιμές ρεύματος με σύμβαση έως το 2023 για το εργοστάσιο Αλουμίνιο της Ελλάδος, αλλά παράλληλα από τις μονάδες ηλεκτροπαραγωγής που διαθέτει, παράγει και στη συνέχεια πουλά ακριβό ρεύμα στους τελικούς καταναλωτές – πελάτες του, νοικοκυριά και επιχειρήσεις (retail).

Η υψηλή εξάρτηση από το ρωσικό αέριο και το ενδεχόμενο διακοπής από τη Gazprom θέτουν σε οικονομικούς κινδύνους την εταιρεία και μάλιστα η PNB Paribas σε ειδικό report, συστήνει στους επενδυτές την πώληση του ομολόγου της Mytilineos (ύψους 500 εκ. ευρώ) που λήγει το 2026 και την αντιστάθμιση του με αγορά αντίστοιχου ομολόγου της ΔΕΗ (ύψους 775 εκ. ευρώ) που λήγει επίσης το 2026. Ως προς τη σύσταση για αντιστάθμιση οι αναλυτές υποστηρίζουν πως η δημόσια εταιρεία ηλεκτρισμού έχει χαμηλότερη εξάρτηση από φυσικό αέριο.

Ειδικότερα, και με βάση την ειδική έκδοση της διεθνούς τράπεζας «η Mytilineos παράγει το 90% της ηλεκτρικής της ενέργειας από φυσικό αέριο με περίπου το 40% αυτής να προέρχεται από τη Gazprom βάσει σύμβασης που ισχύει από το 2020 και διαρκεί μέχρι το 2030».

Σύμφωνα με τους αναλυτές της BNP Paribas «ως εκ τούτου ενδέχεται να δυσκολευτεί να παράγει ηλεκτρική ενέργεια αν διακοπεί η παροχή ρωσικού φυσικού αερίου, όπως συνέβη πρόσφατα στη Βουλγαρία και την Πολωνία». Πέραν αυτού το ειδικό τμήμα του διεθνούς χρηματοπιστωτικού οίκου υπογραμμίζει και τις επιπτώσεις που θα υπάρξουν στο εργοστάσιο της Αλουμίνιο της Ελλάδος αν σταματήσουν οι ροές του ρωσικού αερίου στη χώρα μας: «Επιπλέον το εργοστάσιο του αλουμινίου χρησιμοποιεί ηλεκτρική ενέργεια για παραγωγή και θα υπάρχει κίνδυνος στη διανομή ρεύματος σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα».

Όπως επισημαίνει η BNP Paribas για την Mytilineos «έχοντας ήδη προπουλήσει ποσότητες ρεύματος και αλουμινίου υπάρχουν οικονομικοί κίνδυνοι είτε στην περίπτωση που η Mytilineos πρέπει να αντικαταστήσει την προμήθεια φυσικού αερίου σε υψηλότερες τιμές είτε αν δεν μπορέσει να προμηθευτεί αρκετό φυσικό αέριο και ηλεκτρική ενέργεια για να παράγει τους όγκους που έχει προπουλήσει». Έτσι ο διεθνής τραπεζικός οίκος συστήνει στους επενδυτές: «Σας συνιστούμε να πουλήσετε το ομόλογο της Mytilineos λήξης το 2026. Η τρέχουσα τιμή ομολόγου (midprice 94pts, mid-z-spread 255bps) δεν αντικατοπτρίζει, κατά την άποψή μας, αυξανόμενους πιστωτικούς κινδύνους», λένε οι αναλυτές και εξηγούν: «Δεδομένης της αβεβαιότητας γύρω από πιθανές διαταραχές, πιστεύουμε ότι οι επενδυτές θα πρέπει να εξετάσουν το ενδεχόμενο αντιστάθμισης με τοποθέτηση στο ομόλογο της ΔΕΗ λήξης το 2026, καθώς, για διάφορους λόγους, θεωρούμε ότι η ΔΕΗ είναι σε καλύτερη θέση για να αντιμετωπίσει μια πιθανή διαταραχή του εφοδιασμού της Ρωσίας με φυσικό αέριο».

Εξάρτηση από το ρωσικό αέριο

Η BNP Paribas αναλύοντας περαιτέρω τη σύσταση της σημειώνει πως η ηλεκτροπαραγωγή της Mytilineos το 2021 ήταν κατά 90% από φυσικό αέριο και μόλις 10% από ΑΠΕ. Οι εισαγωγές αερίου της εισηγμένης αντιστοιχούν στο 22% της συνολικής εγχώριας αγοράς εισαγόμενου φυσικού αερίου. Η Mytilineos, λέει το report, τον Ιούνιο του 2020 ανακοίνωσε την ανανέωση του συμβολαίου με τη Gazprom για ετήσιες προμήθειες ποσοτήτων μέχρι το 2030. Η ηλεκτροπαραγωγή, σημειώνεται, ότι δίνει το 41% των EBITDA της εισηγμένης.

«Πιστεύουμε», αναφέρουν οι αναλυτές, «ότι μια διακοπή στην παροχή φυσικού αερίου από την Gazprom θα μπορούσε να περιορίσει σημαντικά την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας. Η Mytilineos πουλά την ηλεκτρική της ενέργεια, οπότε σε αυτή την περίπτωση ίσως χρειαστεί να αγοράσει φυσικό αέριο στην ελεύθερη αγορά σε πολύ υψηλότερες τιμές για να παράγει αρκετά για να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της για προθεσμιακές πωλήσεις, οδηγώντας ενδεχομένως σε σημαντικές απώλειες».

Το Αλουμίνιο της Ελλάδος

Επιπλέον, η BNP Paribas μιλά πιο αναλυτικά και για τις επιπτώσεις σε ένα ενδεχόμενο διακοπής παροχής ρωσικού αερίου στο «Αλουμίνιο της Ελλάδος»: «Η Mytilineos διαθέτει επίσης τμήμα μεταλλουργίας, που παράγει αλουμίνιο. Το εργοστάσιο προμηθεύεται ηλεκτρική ενέργεια από τη ΔΕΗ και όχι από τις δικές της μονάδες ηλεκτροπαραγωγής. Ωστόσο στην περίπτωση που το ρωσικό φυσικό αέριο δεν τροφοδοτείται πλέον στην ελληνική αγορά, η ηλεκτρική ενέργεια μπορεί να χρειαστεί να διανεμηθεί, με το λιανικό εμπόριο να είναι πιθανό να έχει προτεραιότητα έναντι της βιομηχανίας».

Με πιο απλά λόγια η BNP Paribas σημειώνει πως αν διακοπεί η παροχή φυσικού αερίου για να καλυφθούν οι ανάγκες ηλεκτροδότησης της χώρας θα υπάρξει πρόγραμμα διακοπών διανομής ρεύματος στη βιομηχανία προκειμένου να ηλεκτροδοτείται με προτεραιότητα το λιανικό εμπόριο (σ.σ. τελικοί καταναλωτές).

«Αυτό θα είχε σαν αποτέλεσμα το εργοστάσιο αλουμινίου της Mytilineos να λειτουργεί σε χαμηλή δυναμικότητα, αν δεν είναι πλήρως απενεργοποιημένο για συγκεκριμένες χρονικές περιόδους», εξηγούν οι αναλυτές.

Ως προς την αντιστάθμιση κινδύνου, η PNB Paribas σημειώνει: «Η εταιρεία ακολουθεί μια συντηρητική προσέγγιση στην αντιστάθμιση κινδύνου, με τις τιμές πώλησης για το 2022 να έχουν ήδη αντισταθμιστεί πλήρως. Όπως και στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας, το τμήμα μεταλλουργίας θα μπορούσε να καταλήξει σε μεγάλο βαθμό χωρίς ρευστότητα εάν έπρεπε να σπάσει αυτές τις αντισταθμίσεις ή να αγοράσει αλουμίνιο σε τιμή αγοράς για να τις εκπληρώσει».

Ελάχιστες εναλλακτικές πηγές προμήθειας

Η BNP Paribas, τονίζει ακόμη και τις περιορισμένες επιλογές που έχει η Mytilineos για την αντικατάσταση του ρωσικού φυσικού αερίου.

Όπως περιγράφει στο report, αν η Gazprom διακόψει την παροχή αερίου τότε η Mytilineos θα στραφεί στην ανοικτή αγορά, ανταγωνιζόμενη τη ΔΕΠΑ καθώς και συνολικά την Ευρώπη, αφού οι ευρωπαϊκές εισαγωγές ρωσικού αερίου αντιστοιχούν στο 40%. Οι ευρωπαϊκές τιμές του φυσικού αερίου έχουν ανέβει 64% ετησίως μετά την υποχώρηση από τα υψηλά επίπεδα του Φεβρουαρίου. «Ακόμη και αν η Mytilineos υποθετικά αντικαθιστούσε όλο το αέριο της Gazprom με άλλες ποσότητες σε υψηλότερες τιμές θα άφηνε το τμήμα ενέργειας και αλουμινίου χωρίς ρευστότητα με τις αντισταθμιζόμενες τιμές πώλησης να βρίσκονται σε ασύμφορα επίπεδα σε σύγκριση με το υψηλότερο κόστος παραγωγής».

Αλλά και στην περίπτωση εισαγωγών LNG από τον τερματικό σταθμό της Ρεβυθούσας, οι αναλυτές του διεθνούς χρηματοπιστωτικού οίκου, υποστηρίζουν πως λόγω των χαμηλών δυνατοτήτων της υποδομής να απορροδιάζεται και να αεριοποιεί γρήγορα, η Mytilineos δεν θα ήταν δυνατόν να βρει πουθενά αέριο από καμία πηγή και σε καμία τιμή».

Αβεβαιότητες

Πάντως, η BNP Paribas υπογραμμίζει ότι μετά τη διακοπή αερίου στην Πολωνία και τη Βουλγαρία πολλές ευρωπαϊκές εταιρείες ετοιμάζονται να ανοίξουν λογαριασμούς σε ρουβλία για την προμήθεια ρωσικού αερίου. Ωστόσο, επισημαίνει, πως η προμήθεια σε αέριο έχει γίνει σημαντικά επισφαλής.

Επιπλέον, υπογραμμίζει ότι πρόσφατες αξιολογήσεις οίκων για τη Mytilineos δεν λαμβάνουν υπόψη το ρίσκο της κρίσης που έχει προκαλέσει ο πόλεμος Ρωσίας – Ουκρανίας. Κι εκτιμούν πως αυτό δεν έχει αποτυπωθεί στη διαπραγμάτευση του ομολόγου της Mytilineos που λήγει το 2026.

ΔΕΗ – Εναλλακτική λύση στο φυσικό αέριο

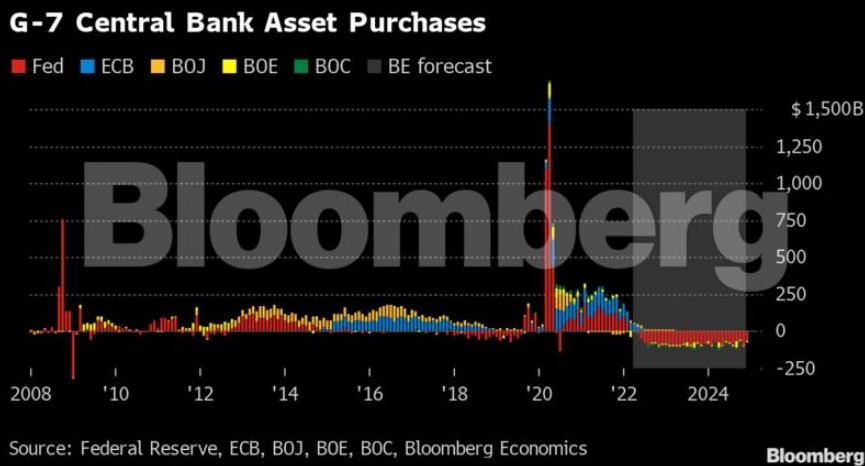
Η PNB Paribas εξηγεί επίσης γιατί συνιστά στους επενδυτές να αντισταθμίσουν τη θέση τους από την πώληση του ομολόγου της Mytilineos με αντίστοιχο της ΔΕΗ που επίσης λήγει το 2026.

«Η ΔΕΗ είναι ο μεγαλύτερος παραγωγός ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα και έχει διαφοροποιημένο μείγμα δυναμικότητας. 28% φυσικό αέριο, 11% λιγνίτη και 61% ΑΠΕ. Ο λιγνίτης προέρχεται από ορυχεία ιδιοκτησίας ΔΕΗ, ενώ οι ΑΠΕ είναι αντάρκες. Αν και η ΔΕΗ προμηθεύεται επίσης φυσικό αέριο από τη Ρωσία, η ικανότητά της να αυξήσει τις παλιές μονάδες παραγωγής λιγνίτη και να μετατρέψει τις δύο μονάδες της με δυναμικότητα 4GW από φυσικό αέριο σε πετρέλαιο μας δίνει τη βεβαιότητα ότι ο αντίκτυπος στη ΔΕΗ σε περίπτωση διαταραχών του εφοδιασμού με ρωσικό φυσικό αέριο θα μπορούσε να μετριαστεί αρκετά καλά. Επιπλέον, η πρόσθετη παραγωγή λιγνίτη από τη ΔΕΗ θα καθιστούν την παραγόμενη ηλεκτρική ενέργεια της Mytilineos ακόμα πιο ασύμφορη, ωθώντας την εταιρεία πιο πίσω, και ενδεχομένως από την καμπύλη κόστους για την προμήθεια του δικτύου ηλεκτρικής ενέργειας της Ελλάδας», καταλήγει ο διεθνής χρηματοπιστωτικός οίκος».

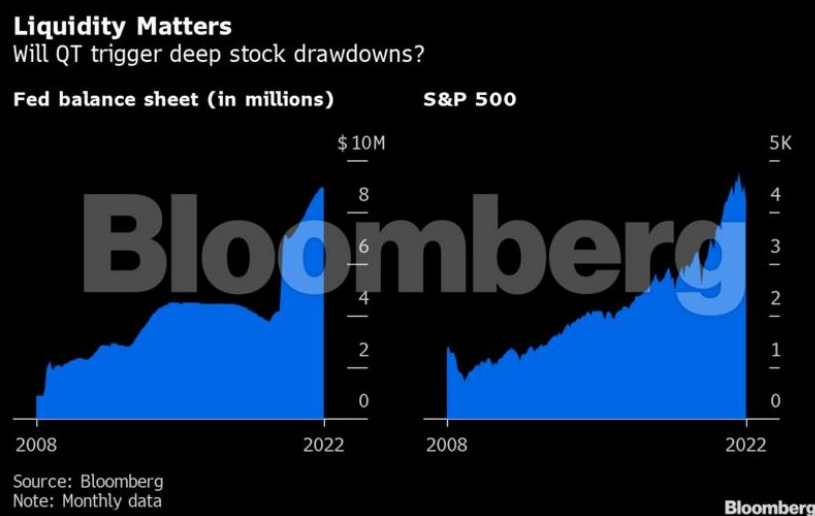
Πηγή: BNP Paribas

Το τέλος του εύκολου χρήματος φέρνει παγκόσμιο σοκ 410 δις. δολαρίων

Το τέλος της εποχής του εύκολου χρήματος επιταχύνεται, καθώς οι κεντρικές τράπεζες του πλανήτη αντιστρέφουν το μπαράζ των αγορών ομολόγων το οποίο εξαπέλυσαν ως απάντηση στην πανδημία, απειλώντας τις οικονομίες και τις αγορές του πλανήτη με ένα νέο σοκ. Το Bloomberg υπολογίζει ότι οι κεντρικές τράπεζες των χωρών του G7 θα συρρικνώσουν τους ισολογισμούς τους κατά 410 δις. δολάρια στο υπόλοιπο του 2022. Και αυτό, αφού τον 2021 αύξησαν τους ισολογισμούς τους κατά 2,8 τρις. δολάρια, διευρύνοντας την διόγκωσή τους πάνω από τα 8 τρις. δολάρια από την έναρξη της πανδημίας.



Αυτά τα μέτρα νομισματικής πολιτικής βοήθησαν να στηριχθούν οι οικονομίες και οι αγορές κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Τώρα, οι κεντρικές τράπεζες τα αποσύρουν -και καθυστερημένα, σύμφωνα με κάποιες απόψεις- καθώς ο πληθωρισμός εκτινάσσεται σε υψηλά δεκαετιών. Το διπλό πλήγμα της συρρίκνωσης των ισολογισμών των κεντρικών τραπεζών και της αύξησης των επιτοκίων, έρχεται να προστεθεί στις πρωτοφανείς προκλήσεις που αντιμετωπίζει η παγκόσμια οικονομία, με τις συνέπειες του πολέμου στην Ουκρανία και των νέων lockdowns στην Κίνα. Σε αντίθεση με τους προηγούμενους κύκλους σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής, όταν η Federal Reserve των ΗΠΑ ήταν η μοναδική από τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες που συρρικνώνει τον ισολογισμό της, αυτή τη φορά, και άλλες κεντρικές τράπεζες ακολουθούν ανάλογες κινήσεις. Το Bloomberg προειδοποιεί ότι η νέα πολιτική της ποσοτικής σύσφιξης θα αυξήσει το κόστος δανεισμού και θα περιορίσει τη ρευστότητα. Ήδη, οι αυξανόμενες αποδόσεις των ομολόγων, η υποχώρηση των τιμών των μετοχών και το ισχυρότερο δολάριο οδηγούν σε σύσφιξη των χρηματοοικονομικών συνθηκών, ακόμα και πριν από τις ουσιαστικές αυξήσεις επιτοκίων από τη Fed. «Αυτό είναι ένα μεγάλο χρηματοοικονομικό σοκ για τον πλανήτη», λέει στο Bloomberg η Alicia Garcia Herrero, επικεφαλής οικονομολόγος της Natixis για την Ασία. «Ήδη βλέπουμε τις συνέπειες του tapering στη μειωμένη ρευστότητα στο δολάριο και στην ανατίμηση του δολαρίου». Η Fed αναμένεται να αυξήσει τα επιτόκια κατά 50 μονάδες βάσης στη συνεδρίασή της στις 3-4 Μαΐου και αρκετές φορές ακόμα μετά από αυτό, με τους traders να περιμένουν αυξήσεις 250 μονάδων βάσης έως το τέλος του έτους. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα αναμένεται επίσης να αρχίσει να συρρικνώνει τον ισολογισμό της με μέγιστο ρυθμό 95 δις. δολαρίων τον μήνα. Θα το κάνει αφήνοντας τα ομόλογα που έχει αγοράσει να ωριμάσουν, αντί να τα πουλά, χωρίς όμως αυτό να αποκλείεται για αργότερα. Υπενθυμίζεται ότι το 2013, όταν τα σχέδια της Fed για τη μείωση του ισολογισμού της ξάφνιασαν τους επενδυτές, προκλήθηκε το επεισόδιο αναταραχής στις αγορές που ονομάστηκε «taper tantrum». Αυτή τη φορά, πάντως, οι κεντρικές τράπεζες έχουν επικοινωνήσει με σαφήνεια τα σχέδιά τους, άρα ένα ξαφνικό σοκ είναι λιγότερο πιθανό. Όμως, οι επενδυτές φοβούνται το άγνωστο, καθώς η ρευστότητα αποσύρεται από τις αγορές ομολόγων και κομμάτια της οικονομίας -όπως για παράδειγμα τα ακίνητα ή τα κρυπτονομίσματα- που εκτινάχθηκαν στην εποχή του εύκολου χρήματος, θα αντιμετωπίσουν τώρα ένα τεστ.



Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχεδιάζει να δώσει τέλος στην ποσοτική χαλάρωση το τρίτο τρίμηνο. Η Τράπεζα της Αγγλίας έχει ήδη αρχίσει να συρρικνώνει τον ισολογισμό της και αναμένεται να αυξήσει τα επιτόκια ξανά τον Μάιο. Η Citigroup υπολογίζει ότι κάθε 1 τρις. δολάρια ποσοτικής σύσφιξης αντιστοιχεί σε πτώση περίπου 10% στις μετοχές σε ορίζοντα 12 μηνών. Πηγή: Bloomberg – πρώτη μετάφραση MR

Οι αποδόσεις των μετοχών του ΓΔ τον Απρίλιο & ytd

Μετοχή	Απόδοση Απριλίου 2022	Απόδοση 2022
BIO	-5,62%	-8,61%
CENER	-3,25%	5,48%
TITC	0,30%	0,45%
ΕΕΕ	1,20%	-35,92%
ΟΤΕ	12,20%	13,20%
ΑΡΑΙΓ	-2,89%	11,97%
TENERG	6,99%	30,78%
ΠΡΕΜΙΑ	-2,80%	-14,20%
ΕΠΣΙΑ	4,36%	29,34%
ENTER	-2,22%	-4,00%
ΠΑΠ	2,61%	17,52%
ΑΔΜΗΕ	2,46%	-4,97%
ΠΛΑΘ	-10,38%	-31,06%
ΜΠΡΙΚ	-0,95%	-5,02%
ΣΑΡ	0,98%	-18,65%
ΚΕΚΡ	8,73%	34,59%
ΑΒΑΞ	-3,53%	-20,08%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	9,91%	5,00%
ΟΛΥΜΠ	2,58%	8,43%
ΕΛΣΤΡ	10,73%	10,26%
ΦΡΑΚ	0,95%	-3,38%
ΚΑΜΠ	-4,51%	-18,94%
ΛΟΥΛΗ	-1,67%	1,72%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	4,03%	3,05%
ΙΑΤΡ	-2,14%	-5,33%
ΜΙΓ	1,42%	-1,72%
ΜΥΤΙΛ	19,19%	16,99%
ΛΑΜΔΑ	4,33%	-5,72%
ΙΝΤΚΑ	1,17%	0,58%
ΕΛΧΑ	-3,32%	-8,76%
ΕΥΠΙΚ	-0,53%	49,80%
ΑΛΦΑ	-2,69%	0,84%
ΜΠΕΛΑ	14,37%	22,54%
ΕΤΕ	14,04%	30,46%
ΠΕΙΡ	-1,91%	7,60%
ΑΛΜΥ	-4,31%	-1,96%
ΕΥΡΩΒ	-5,90%	12,16%
ΕΛΠΕ	-1,90%	16,40%
ΚΟΥΕΣ	1,91%	-6,03%
ΠΛΑΙΣ	8,02%	1,00%
ΠΛΑΚΡ	6,25%	-4,49%
ΟΤΟΕΛ	-1,16%	3,43%
ΠΕΤΡΟ	-1,48%	5,00%
ΕΥΔΑΠ	4,08%	-8,58%
ΒΥΤΕ	2,90%	11,54%
ΙΚΤΙΝ	-2,31%	-14,19%
ΕΛΤΟΝ	12,12%	1,09%
ΕΧΑΕ	1,63%	1,08%
ΣΠΕΙΣ	3,23%	1,05%
ΟΠΑΠ	7,42%	13,71%
ΜΟΗ	7,24%	9,82%
ΟΛΘ	3,50%	5,98%
ΕΥΑΠΣ	3,26%	-4,52%
ΙΝΚΑΤ	5,73%	4,77%
ΔΕΗ	0,66%	-18,62%
ΟΛΠ	2,24%	0,93%
ΚΡΙ	-3,05%	-17,65%
ΙΝΤΕΚ	-0,82%	0,28%
ΠΡΟΦ	14,87%	21,00%
ΜΟΤΟ	-6,09%	17,71%
ΓΔ	4,89%	3,26%
FTSE 25	5,10%	4,08%
Τραπεζικός Δείκτης	0,28%	12,15%