

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Fitch: Υποβάθμιση των προοπτικών κρατικής φερεγγυότητας – Παγκόσμιο οικονομικό σοκ

Η Fitch Ratings υποβάθμισε τις προοπτικές για τη φερεγγυότητα των κρατών διεθνώς, από «ουδέτερες» σε «επιδεινούμενες», επικαλούμενη την εντεινόμενη αβεβαιότητα που προκαλούν οι δασμοί και οι εμπορικές πολιτικές, με αρνητικές επιπτώσεις στην παγκόσμια ανάπτυξη. Ο οίκος επισημαίνει πως τα δημοσιονομικά και πολιτικά ρίσκα παραμένουν ιδιαίτερα αυξημένα.

Σύμφωνα με την έκθεση, η κλιμάκωση των εμπορικών εντάσεων συνιστά σημαντικό παγκόσμιο οικονομικό σοκ, καθώς δημιουργεί αβεβαιότητα σχετικά με το τελικό ύψος των δασμών και τις συνέπειές τους στο διεθνές εμπόριο, τις εφοδιαστικές αλυσίδες, τις επενδύσεις και τις γεωοικονομικές σχέσεις.

Η ασάφεια για το πώς και πότε οι παράγοντες αυτοί θα επηρεάσουν τον πληθωρισμό και τη συνολική οικονομική δραστηριότητα επιτείνει την αβεβαιότητα ως προς την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), αυξάνοντας τον κίνδυνο αστάθειας στις χρηματοπιστωτικές συνθήκες.

Παράλληλα, η πτώση των τιμών του πετρελαίου στα 65 δολάρια ανά βαρέλι το 2025, από 79,5 δολάρια το 2024, ενισχύει τις πιέσεις στις πετρελαιοπαραγωγικές χώρες, τόσο σε οικονομικό όσο και σε δημοσιονομικό επίπεδο. Επιπλέον, οι μειώσεις της αμερικανικής οικονομικής βοήθειας συνιστούν παράγοντα κινδύνου για ορισμένες αναδυόμενες αγορές.

Ωστόσο, η αποδυνάμωση του δολαρίου προσφέρει σχετική ανακούφιση σε αυτές τις χώρες, περιορίζοντας το βάρος του χρέους που έχει εκδοθεί σε δολάρια και επιτρέποντας στις κεντρικές τους τράπεζες μεγαλύτερη ευελιξία για μείωση των επιτοκίων.

Η Fitch προειδοποιεί ότι το 2025 τα δημόσια οικονομικά θα παραμείνουν υπό ισχυρή πίεση, κυρίως λόγω της αύξησης των αμυντικών δαπανών, του υψηλότερου κόστους εξυπηρέτησης του χρέους, των δυσμενών δημογραφικών εξελίξεων, της υποτονικής ανάπτυξης και των εντεινόμενων κοινωνικών πιέσεων – ιδίως στις ανεπτυγμένες οικονομίες.

Ο οίκος εκτιμά ότι το συνολικό δημόσιο χρέος θα αυξηθεί ελαφρώς, φθάνοντας το 54,5% του παγκόσμιου ΑΕΠ στα τέλη του 2025, έναντι 54,1% στα τέλη του 2024.

Οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι προβλέπεται να παραμείνουν σε υψηλά επίπεδα, υπό το βάρος των συνεχιζόμενων συγκρούσεων στην Ουκρανία και τη Μέση Ανατολή, της στρατηγικής αντιπαλότητας ΗΠΑ-Κίνας, των εμπορικών εντάσεων, της κοινωνικής δυσανεξίας και της απρόβλεπτης φύσης της αμερικανικής εξωτερικής πολιτικής.



Citi: Παραμένει αισιόδοξη για τις ευρωπαϊκές μετοχές – Τρεις βασικοί καταλύτες και νέες ευκαιρίες

Οι ευρωπαϊκές μετοχές έχουν σημειώσει ισχυρή ανάκαμψη και πλέον βρίσκονται μόλις 2% χαμηλότερα από τα προπολεμικά υψηλά τους. Όταν η Citi αναβάθμισε τις ευρωπαϊκές αγορές σε "overweight" στα τέλη του 2023, η κίνησή της είχε χαρακτήρα τακτικής επενδυτικής επιλογής. Ωστόσο, από τότε η θετική της στάση έχει αποκτήσει πιο διαρθρωτική βάση, ενισχυμένη από την αύξηση των δημοσίων δαπανών στην Ευρώπη και τις πρώτες ενδείξεις ρωγμών στην αμερικανική υπεροχή.

Παρά τα βραχυπρόθεσμα εμπόδια, όπως οι κίνδυνοι από την εμπορική πολιτική Τραμπ, η Citi σημειώνει ότι οι προβλέψεις για τα ευρωπαϊκά κέρδη ανά μετοχή έχουν πλέον ενσωματώσει σενάρια δασμών έως και 20%, γεγονός που τις καθιστά περισσότερο ρεαλιστικές. Ταυτόχρονα, οι αγορές έχουν αρχίσει να αποτιμούν υψηλότερη αισιόδοξια, αφήνοντας περιθώριο για περαιτέρω αναβαθμίσεις.

Αναφορικά με την ανησυχία ότι η αναζωπύρωση της τεχνητής νοημοσύνης στις ΗΠΑ ενδέχεται να περιορίσει την υπεραπόδοση της Ευρώπης, η Citi υπενθυμίζει ότι σε αρκετές περιπτώσεις στο παρελθόν (περίπου 30% των περιπτώσεων), οι ευρωπαϊκές μετοχές τα πήγαν καλά ακόμα και όταν ο τεχνολογικός κλάδος των ΗΠΑ υπεραπέδιδε.

Οι τρεις θεμελιώδεις καταλύτες

Η Citi επισημαίνει πως η στρατηγική της overweight τοποθέτησης στην Ευρώπη πλέον βασίζεται σε πιο σταθερά θεμέλια και υποστηρίζεται από τρεις βασικές δυνάμεις:

Η έντονη και πολυετής ροή κεφαλαίων προς τις ΗΠΑ, η οποία έχει οδηγήσει σε υπερβολική έκθεση των επενδυτών στις αμερικανικές μετοχές σε σύγκριση με τις παγκόσμιες.

Η αύξηση των δημοσιονομικών δαπανών στην Ευρώπη, που ενισχύει τις προοπτικές για ανάπτυξη και κερδοφορία, επιτρέποντας υψηλότερες αποτιμήσεις βάσει δείκτη P/E.

Οι πρώτες αδυναμίες στο αφήγημα του αμερικανικού "εξαιρετισμού", εξαιτίας των εξελίξεων γύρω από την τεχνητή νοημοσύνη (π.χ. DeepSeek) και της πολιτικής αβεβαιότητας, όπως με τους δασμούς και το Άρθρο 899.

Συνέχεια...

Βραχυπρόθεσμες προκλήσεις

Παρόλο που οι μακροπρόθεσμες προοπτικές είναι θετικές, η Citi αναγνωρίζει ότι υπάρχουν βραχυπρόθεσμοι παράγοντες που δημιουργούν προκλήσεις:

Εμπόριο: Οι εκτιμήσεις για τα κέρδη ενσωματώνουν δασμούς ~20%, κάτι που σημαίνει ότι η αγορά έχει γίνει πιο ρεαλιστική.

Επιτόκια: Η αστάθεια στις αγορές ομολόγων μπορεί να επηρεάσει τις αποτιμήσεις των μετοχών.

Συναλλαγματικές ισοτιμίες: Η ενίσχυση του ευρώ και η αποδυνάμωση του δολαρίου επιδρούν αρνητικά στα ευρωπαϊκά εταιρικά κέρδη.

Ωστόσο, η Citi θεωρεί ότι οι θετικές εξελίξεις σε θέματα εμπορικών σχέσεων ΗΠΑ-ΕΕ, η παγκόσμια αναπτυξιακή σταθερότητα και οι μειώσεις επιτοκίων από την ΕΚΤ μπορούν να αμβλύνουν αυτούς τους κινδύνους.

Δεν αποκλείεται υπεραπόδοση της Ευρώπης παρά την κυριαρχία της Τεχνολογίας στις ΗΠΑ

Το ράλι των μετοχών τεχνολογίας στις ΗΠΑ, λόγω τεχνητής νοημοσύνης, δεν σημαίνει απαραίτητα ότι η Ευρώπη δεν μπορεί να υπεραποδώσει. Αν και η Ευρώπη υπεραποδίδει κυρίως όταν η τεχνολογία στις ΗΠΑ υστερεί (50% των περιπτώσεων), έχει υπάρξει και ικανός αριθμός περιόδων (30%) όπου υπεραπέδωσε ακόμα και όταν οι τεχνολογικές μετοχές των ΗΠΑ ήταν ισχυρές. Η Citi υπογραμμίζει επίσης ότι το χάσμα στην αύξηση των κερδών μεταξύ του τεχνολογικού κλάδου και της υπόλοιπης αγοράς τείνει να περιορίζεται.

Προοπτικές για το δεύτερο εξάμηνο του 2025

Η Citi αύξησε τον στόχο για τον S&P 500 στις 6.300 μονάδες ως το τέλος του 2025, διατηρώντας παράλληλα ουδέτερη στάση. Κατά συνέπεια, ο στόχος για τον παγκόσμιο δείκτη MSCI AC World προσαρμόζεται, δείχνοντας δυνητική άνοδο 3% μέχρι το τέλος του έτους. Για τον πανευρωπαϊκό Stoxx 600, η πρόβλεψη φτάνει στις 570 μονάδες.

Η Citi διατηρεί προτίμηση για κυκλικούς κλάδους και υποτιμημένες μετοχές που ήδη δείχνουν σημάδια ανάκαμψης. Οι καταλύτες για περαιτέρω ανοδική αναθεώρηση των αποτιμήσεων περιλαμβάνουν:

Σαφέστερο τοπίο στην εμπορική πολιτική των ΗΠΑ

Καθυστέρηση στην εφαρμογή του Άρθρου 899

Μειώσεις επιτοκίων από την ΕΚΤ

Σταδιακή βελτίωση στα μακροοικονομικά μεγέθη

Σε επίπεδο κλάδων, η Citi παραμένει θετική (overweight) στην τεχνολογία, τον τουρισμό και ψυχαγωγία, την αυτοκινητοβιομηχανία και τα ακίνητα, ενώ κρατά αρνητική στάση (underweight) για πιο αμυντικούς τομείς, όπως η υγεία και τα καταναλωτικά προϊόντα προσωπικής φροντίδας.



Γιατί οι αναλυτές βλέπουν περαιτέρω αποδυνάμωση του δολαρίου

Παρότι οι αμερικανικές μετοχές έχουν ανακάμψει σημαντικά από τις απώλειες που υπέστησαν λόγω της αναταραχής που προκάλεσαν οι δασμοί τον Απρίλιο, το δολάριο δεν έχει ακολουθήσει τον ίδιο δρόμο.

Μετά από μια μακρόχρονη ανοδική πορεία που οδήγησε το αμερικανικό νόμισμα στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων δεκαετιών, το δολάριο καταγράφει σημαντική υποχώρηση από τις αρχές του 2025. Η αμφιλεγόμενη στρατηγική του Προέδρου Τραμπ για την αναμόρφωση του παγκόσμιου εμπορίου μέσω δασμών φαίνεται να έχει οδηγήσει πολλούς επενδυτές –τόσο εντός όσο και εκτός ΗΠΑ– να επαναξιολογήσουν τη θέση του δολαρίου στα χαρτοφυλάκιά τους.

Παρά την έντονη αβεβαιότητα που επικρατεί στις αγορές, ένας αυξανόμενος αριθμός αναλυτών της Wall Street εκτιμά ότι η τάση υποχώρησης του δολαρίου ενδέχεται να συνεχιστεί.

«Ενδεχομένως να εισερχόμαστε σε μια φάση μακροχρόνιας αποδυνάμωσης του δολαρίου», σημειώνει ο Πίτερ Βασάλο, διαχειριστής νομισματικών χαρτοφυλακίων στη BNP Paribas Asset Management. «Μολονότι τα χειρότερα σενάρια για τους δασμούς φαίνεται να έχουν μετριαστεί, η γενική αίσθηση είναι πως η αμερικανική πολιτική διατηρεί την αστάθεια και μια εχθρική στάση απέναντι στο παγκόσμιο εμπόριο».

Αν δεν υπάρξει κάποια ουσιαστική αλλαγή στάσης από την κυβέρνηση Τραμπ, το δολάριο θα μπορούσε να εισέλθει σε μια μακρά περίοδο αδυναμίας, ανάλογη με εκείνη που παρατηρήθηκε κατά την περίοδο 2002–2008, όταν το ευρώ και άλλα νομίσματα κέρδισαν έδαφος έναντι του αμερικανικού.

«Το δολάριο έχει ακόμα περιθώριο να υποχωρήσει», εκτιμά ο Μάρβιν Λο, ανώτερος παγκόσμιος στρατηγικός αναλυτής της State Street, μιλώντας στο MarketWatch.

Ο δείκτης ICE U.S. Dollar Index (DXY), ο οποίος αντανακλά την ισχύ του δολαρίου έναντι κυρίως του ευρώ, έχει σημειώσει πτώση περίπου 8,8% από τις αρχές του έτους, υποχωρώντας κάτω από τις 99 μονάδες – η χειρότερη έναρξη έτους από τη δεκαετία του 1980, σύμφωνα με στοιχεία της Dow Jones Market Data.

Η άνοδος των μετοχών αποδίδεται σε μια επενδυτική στρατηγική που πολλοί αποκαλούν «TACO» (Trump Always Chickens Out), βασισμένη στην προσδοκία ότι ο Τραμπ συχνά υποχωρεί από τις πιο ακραίες απειλές του για δασμούς. Ωστόσο, αυτή η στρατηγική ενέχει κινδύνους.

Μια νέα πρόβλεψη που έχει εγείρει ανησυχίες αφορά το λεγόμενο άρθρο «899» του νομοσχεδίου «One Big, Beautiful Bill», το οποίο θα επιτρέπει στην κυβέρνηση να επιβάλλει έναν «φόρο αντιποίνων» σε ξένους κατόχους αμερικανικών περιουσιακών στοιχείων – περιλαμβανομένων κρατικών ομολόγων – αν προέρχονται από χώρες με «άδικες» φορολογικές πρακτικές κατά των ΗΠΑ.

«Η επιβολή φόρων στα αμερικανικά κέρδη ξένων επενδυτών θα περιορίσει τις εισροές κεφαλαίων και αυτό είναι σαφώς αρνητικό για το δολάριο», αναφέρει ο Στίβεν Ίνγκλαντερ, επικεφαλής της G-10 FX στη Standard Chartered.

Συνέχεια..

Αν και η πτώση του δολαρίου από την αρχή του 2025 φαίνεται εντυπωσιακή, σε ιστορική προοπτική η εικόνα διαφοροποιείται. Ο Βασάλο τονίζει ότι η ισχυρή πορεία του νομίσματος μετά τις εκλογές υπερκαλύπτει κάπως τη φετινή αποδυνάμωση. Ωστόσο, εκτιμά ότι το δολάριο παραμένει υπερτιμημένο έναντι σημαντικών νομισματικών ανταγωνιστών και αυτός είναι ένας από τους λόγους που η ομάδα του τοποθετείται εναντίον του.

Μια επιπλέον απειλή για το δολάριο είναι η αλλαγή στη στρατηγική διαχείρισης νομισματικού κινδύνου από επενδυτές, που παρατηρήθηκε τον Απρίλιο. Όπως επισημαίνουν τόσο ο Λο όσο και ο Βασάλο, οι επενδυτές διαπίστωσαν πως η έκθεσή τους στο δολάριο δεν προσέφερε την αντιστάθμιση που παρείχε στο παρελθόν, όταν υποχωρούσαν άλλα περιουσιακά στοιχεία όπως μετοχές και ομόλογα.

Ως αποτέλεσμα, πολλοί επενδυτές άρχισαν να αυξάνουν την αντιστάθμιση έναντι του δολαρίου – συνήθως μέσω πώλησης προθεσμιακών συμβολαίων ή άλλων παραγώγων.

«Τα γεγονότα του Απριλίου πιθανότατα θα επηρεάσουν τη συμπεριφορά των επενδυτών για αρκετούς μήνες ακόμη», ανέφερε ο Βασάλο στο MarketWatch.

Αν και οι θεσμικοί επενδυτές – όπως συνταξιοδοτικά ταμεία και ασφαλιστικές – συνήθως καθυστερούν να μεταβάλουν στρατηγική, υπάρχουν ενδείξεις ότι αρχίζουν να μετατοπίζουν τη στάση τους απέναντι στο δολάριο. Η State Street αναφέρει ότι οι Αμερικανοί επενδυτές είναι πιο πρόθυμοι να αντισταθμίσουν τη νομισματική τους έκθεση σε σχέση με τα ξένα περιουσιακά τους στοιχεία. Ωστόσο, αυξάνεται και η τάση των ξένων επενδυτών να περιορίζουν την έκθεσή τους στο δολάριο, ειδικά όταν κατέχουν αμερικανικά ομόλογα και μετοχές.

Η ενίσχυση των στρατηγικών αντιστάθμισης δημιουργεί επιπλέον πίεση στο δολάριο.

Ο Τζορτζ Σαραβέλος της Deutsche Bank ανέφερε ότι εταιρείες όπως ασφαλιστικές στη Δανία και ευρωπαϊκά συνταξιοδοτικά ταμεία έχουν αυξήσει σημαντικά τις κινήσεις αντιστάθμισης έναντι του δολαρίου από την αρχή του έτους.

Μετά από πάνω από μια δεκαετία ενίσχυσης, οι πιέσεις στο δολάριο φαίνεται να πολλαπλασιάζονται.

Παρόλα αυτά, υπάρχουν παράγοντες που θα μπορούσαν να αντιστρέψουν αυτή την πορεία.

Σύμφωνα με τον Βασάλο, η επαναφορά της υπεραπόδοσης των αμερικανικών περιουσιακών στοιχείων θα μπορούσε να αλλάξει το κλίμα:

«Το σενάριο που θα στηρίζει το δολάριο είναι η επιστροφή σε ένα περιβάλλον όπου τα αμερικανικά περιουσιακά στοιχεία υπεραποδίδουν και η οικονομία ξεπερνά τις προβλέψεις», καταλήγει.