

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Welt: Η Κομισιόν εξετάζει πλαφόν στην τιμή του φυσικού αερίου

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δεν σκοπεύει να επιμείνει στην εφαρμογή των κανόνων ανταγωνισμού της ΕΕ για να επιτρέψει στις κυβερνήσεις των κρατών μελών να επιβάλουν πλαφόν στις τιμές για τους καταναλωτές σε περίπτωση πλήρους διακοπής της ρωσικής παροχής φυσικού αερίου, όπως αναφέρουν πληροφορίες της γερμανικής εφημερίδας Welt am Sonntag, η οποία επικαλείται έγγραφο της Κομισιόν για «βραχυπρόθεσμες παρεμβάσεις στην αγορά ενέργειας».

Σύμφωνα με το έγγραφο, θα πρέπει να επιτραπεί στα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης να ρυθμίσουν τις τιμές για μια μεταβατική περίοδο προκειμένου να αποτρέψουν μια απότομη αύξησή τους, ακόμη και πριν από μια έντονη έλλειψη, αναφέρει η Welt.

«Η χρηματοδότηση αυτής της παρέμβασης απαιτεί σημαντικά ποσά», σημειώνει η γερμανική εφημερίδα επικαλούμενη το έγγραφο.

Τον περασμένο Μάρτιο, η ΕΕ προειδοποίησε ότι η επιδίωξη επιβολής πλαφόν στην χονδρική τιμή του φυσικού αερίου θα προκαλούσε προβλήματα και θα υπονόμευε τις προσπάθειες στροφής προς την πράσινη ενέργεια.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρόκειται αυτόν τον μήνα να αποκαλύψει ένα λεπτομερές σχέδιο για την διακοπή εισαγωγής ορυκτών καυσίμων από τη Ρωσία μέχρι το 2027, ως απάντηση στη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία. Η Ευρωπαϊκή Ένωση εισάγει το 40% του φυσικού αερίου της από τη Ρωσία.

Société Générale: Ρευστοποιεί τα κέρδη της στα ελληνικά ομόλογα

Σημαντικές πιθανότητες νέας διεύρυνσης των spreads της περιφέρειας βλέπει η Société Générale λόγω του risk-off περιβάλλοντος και της αλλαγής πολιτικής της ΕΚΤ. Όπως σημειώνει, το πρόσφατο trade που πρότεινε στα ελληνικά ομόλογα "έβγαλε" κέρδη και έτσι ρευστοποιεί τις θέσεις της.

Όπως σημειώνει η γαλλική τράπεζα (την έκθεση παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr), το risk-off κλίμα βοήθησε στη μείωση της πρόσφατης διεύρυνσης των spreads των ομολόγων της περιφέρειας, καθώς οι προσδοκίες για τα επιτόκια διορθώθηκαν και το γερμανικό ομόλογο σημείωσε ράλι. Ενώ οι πιθανότητες είναι για υψηλότερα spread στο τέλος του έτους, η Société Générale εκτιμά πως θα μπορούσαμε να δούμε κάποια σταθεροποίηση, με λιγότερα περιθώρια για υψηλότερες προσδοκίες αύξησης επιτοκίων και τη ζήτηση να επανεμφανίζεται σε αυτά τα ελκυστικά επίπεδα απόλυτης απόδοσης. Η πρόσφατη άνοδος των ροών αγορών εκτός Ευρωζώνης (π.χ. από Ιάπωνες επενδυτές) υποστηρίζει αυτήν την άποψη.

Έτσι, η SocGen παραμένει ουδέτερη για τα spreads της Ευρωζώνης και ειδικά για το 10ετές ιταλικό ομόλογο έναντι του γερμανικού στις 200 μονάδες βάσης, αλλά διαπιστώνει κινδύνους διεύρυνσης στις 230 μ.β. στα τέλη του 2022. Οι καμπύλες 5-15 ετών και 5-20 ετών των ελληνικών ομολόγων έχουν γίνει πιο steep (ανοδικές) και για αυτόν τον λόγο η γαλλική τράπεζα ρευστοποιεί το πρόσφατο - κερδοφόρο όπως αποδείχθηκε- trade που πρότεινε όταν στις αρχές του μήνα είχε δει ευκαιρίες για σημαντικά κέρδη στα ελληνικά ομόλογα.

Το 2022 αποδεικνύεται ένα εντυπωσιακό έτος για τη μεταβλητότητα της αγοράς ομολόγων, όπως επισημαίνει η SocGen. Η αβεβαιότητα της νομισματικής πολιτικής έχει συμβάλει σε αυτό, ειδικά στο πλαίσιο του πεισματικά υψηλού πληθωρισμού (που εξαπλώνεται πέρα από την ενέργεια), των υπολειμμάτων της παγκόσμιας πανδημίας και των πιθανών επιπτώσεων από τη σύγκρουση στην Ουκρανία. Έχοντας εκτιμήσει επιθετική νομισματική σύσφιξη για το 2022, οι αγορές εξετάζουν τώρα τους κινδύνους και ακολουθούν risk-off στρατηγική, με τα spreads να αναμένεται να ακολουθήσουν ανοδική πορεία στο υπόλοιπο του έτους.

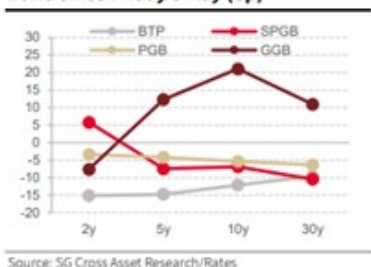
Όπως επισημαίνει η SocGen, οι αποδόσεις των ομολόγων της ευρωζώνης παραμένουν εξαιρετικά ασταθείς με τις οικονομικές ανησυχίες να επηρεάζουν έντονα μία αγορά με ρευστότητα κάτω του μέσου όρου. Μια πρόσφατη άνοδος των τιμών του φυσικού αερίου στην Ευρώπη (με βάση τις ειδήσεις για διακοπές στον εφοδιασμό φυσικού αερίου από τη Ρωσία) ενισχύει το περιβάλλον κινδύνου στις μετοχές. Αυτό τροφοδοτεί ακόμη μεγαλύτερη αβεβαιότητα όσον αφορά τις αντιδράσεις της κεντρικής τράπεζας στον αυξημένο πληθωρισμό σε γενικές γραμμές. "Είναι δύσκολο να δούμε μια γρήγορη αλλαγή σε αυτό το αβέβαιο περιβάλλον σύντομα, με τις κεντρικές τράπεζες να είναι απίθανο να αλλάξουν τη ρητορική τους πριν κάνουν μερικές αυξήσεις επιτοκίων", όπως σημειώνει.

Μια οικονομική συρρίκνωση θα μπορούσε να επηρεάσει τα spreads μέσω τουλάχιστον δύο καναλιών: με την αποδυνάμωση της πιστοληπτικής ικανότητας των κρατών ή με την αλλαγή της διάθεσης ανάληψης κινδύνου των επενδυτών, σύμφωνα με την SocGen. Η χαμηλότερη αύξηση του ΑΕΠ αποδυναμώνει την ικανότητα των κυβερνήσεων να παράγουν έσοδα μέσω φόρων και αυξάνει την ανάγκη για ένα δημοσιονομικό πακέτο, το οποίο οδηγεί σε υψηλότερες δανειακές ανάγκες και υψηλότερα επίπεδα χρέους και υπονομεύει την ικανότητα των κυβερνήσεων να αποπληρώσουν το χρέος. Οι τεράστιες πιστωτικές υποβαθμίσεις μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-2009 έδειξαν πως μια οικονομική ύφεση μπορεί να εξελιχθεί σε κυβερνητική πιστωτική κρίση. Ένα sell-off στις αγορές μετά από μία ύφεση θα μπορούσε επίσης να αποδυναμώσει την ικανότητα των επενδυτών να αναλαμβάνουν κινδύνους και θα απομακρυνθούν από τα risk assets κινδύνου, διευρύνοντας έτσι τα spreads.

Οι εξελίξεις μετά την COVID-19 φαίνονται αισιόδοξες, καθώς πολλές κάποτε εύθραυστες χώρες (π.χ. η Ελλάδα) έχουν προχωρήσει σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και οι οικονομίες έχουν ανακάμψει γρήγορα, όπως σημειώνει η τράπεζα. Τα περισσότερα ευρωπαϊκά κράτη απέφυγαν μια υποβάθμιση και οι μέσες αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας έχουν γενικά βελτιωθεί από το 2021, ενώ οι φόβοι για τη βιωσιμότητα του χρέους είναι πολύ λιγότερο έντονοι από ό,τι στο παρελθόν. Για παράδειγμα, μια πρόσφατη αναβάθμιση της Ελλάδας από την S&P (σε BB+) στα τέλη Απριλίου ακολουθήθηκε από την αναβάθμιση της Ιρλανδίας σε A1 την περασμένη εβδομάδα από τον Moody's και τη θετική αναθεώρηση των προοπτικών της Πορτογαλίας από την Fitch. Όλα βασίζονται στην ισχυρή δημοσιονομική απόδοση των κρατών παρά τα κάποτε εύθραυστα πιστωτικά τους προφίλ. Η πιστωτική εικόνα των ομολόγων της ευρωζώνης θα παραμείνει ισχυρή εκτός εάν η ύφεση μετατραπεί σε παρατεταμένο δημοσιονομικό πρόβλημα.

Σε κάθε περίπτωση, με τον πληθωρισμό να αυξάνεται, η ΕΚΤ έχει μείνει με εργαλεία όπως η ευελξία στις επανεπενδύσεις του PEPP που κατά τη SocGen έχουν περιορισμένη αποτελεσματικότητα στον περιορισμό της διεύρυνσης των spreads ανά χώρα. Αυτό σημαίνει ότι τα spreads θα παρουσιάσουν μια τάση προς αύξηση σε όλο το υπόλοιπο του έτους, ιδιαίτερα με την ΕΚΤ να μην αυξάνει πλέον τις θέσεις της από τον Ιούλιο.

Graph 13. Change in country spreads vs Bund since Friday 6 May (bp)



Source: SG Cross Asset Research/Rates

Graph 14. 5-15y spreads of GGB and swap (bp)



Source: SG Cross Asset Research/Rates

Graph 15. 5-20y spreads of GGB and swap (bp)



Source: SG Cross Asset Research/Rates

Σε αυτό το πλαίσιο, όπως τονίζει η SocGen, ρευστοποιεί τα κέρδη της από το trade στα ελληνικά ομόλογα. Ενώ τα περιφερειακά spreads έχουν μειωθεί την τελευταία εβδομάδα, τα ελληνικά ομόλογα ξεχωρίζουν, καθώς η καμπύλη τους έγινε ανοδική απότομα. Η τράπεζα είχε υπογραμμίσει της στρέβλωση στην ελληνική καμπύλη στις αρχές του μήνα και εκτίμησε ότι θα γίνει πιο steep μια στα 5-15 έτη ή 5-20 έτη. Έκτοτε, τα spreads 5-15 και 5-20 ετών έχουν διευρυνθεί κατά περίπου 60 μονάδες βάσης και υπερβαίνουν τον στόχο της των 70 μονάδων βάσης. Δεδομένου ότι οι καμπύλες έχουν γίνει πιο steep και η αγορά ελληνικών ομολόγων είναι ασταθής, κλείνει το trade της με κέρδος.



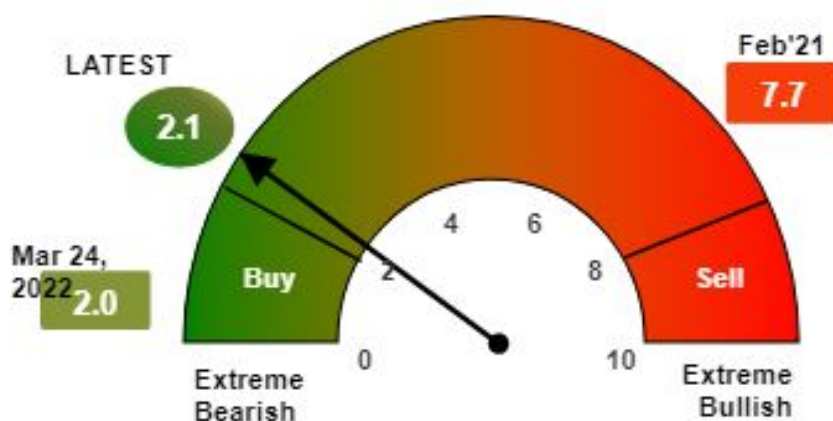
BofA: To sell off θυμίζει το σκάσιμο της φούσκας των dot com

Το κραχ στα κρυπτονομίσματα και τις κερδοσκοπικές τεχνολογικές μετοχές αρχίζει να θυμίζει το σκάσιμο της φούσκας του dot com και την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση και οι επενδυτές αρχίζουν να σηκώνουν τα χέρια ψηλά, καθώς πλέον πουλάνε αδιακρίτως ακόμα και τις επενδύσεις που αγαπούσαν, διαπιστώνει η Bank of America (την έκθεση παρουσιάζει το Money Review). Όμως έχουν πιάσει οι αγορές πάτο; Ο οίκος απαντά αρνητικά.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Bank of America, την τελευταία εβδομάδα σημειώθηκαν εκροές κεφαλαίων από τις μετοχές, τα ομόλογα, τα μετρητά και τον χρυσό, με τις τεχνολογικές μετοχές να παρουσιάζουν τις μεγαλύτερες εκροές από τις αρχές του έτους, στα 1,1 δισ. δολάρια.

Chart 27: BofA Bull & Bear Indicator

Flat at 2.1



Source: BofA Global Investment Strategy

BofA GLOBAL RESEARCH

Συνέχεια..

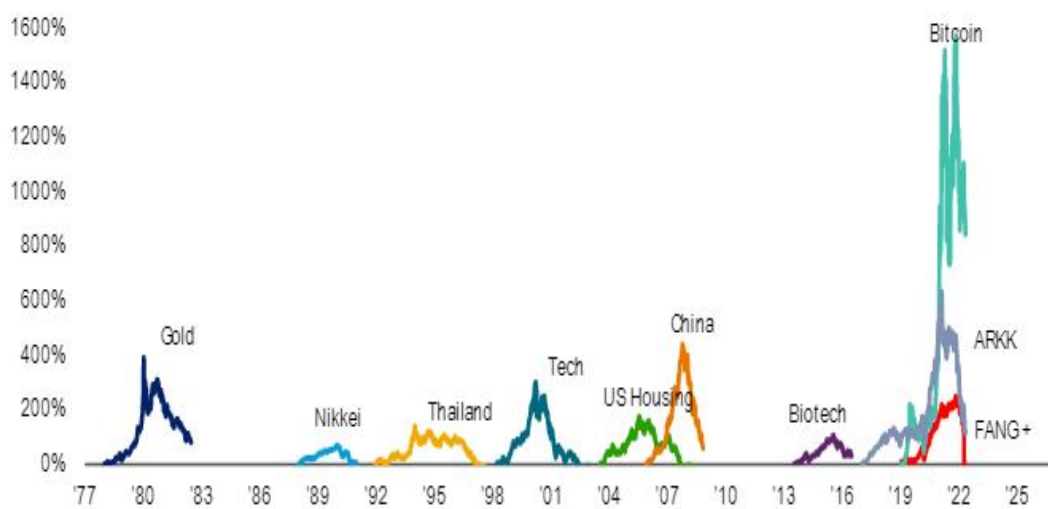
«Ο ορισμός της παραίτησης (capitulation) είναι όταν οι επενδυτές πουλάνε ό,τι αγαπάνε», σημειώνουν οι αναλυτές της BofA, δηλαδή τις μετοχές του Big Tech, τα private equities και το δολάριο.

Σύμφωνα με τον οίκο, η μετοχή της Apple είναι το χαρακτηριστικότερο παράδειγμα, καθώς ο τίτλος που ήταν ο αγαπημένος της αγοράς στο bull market που πυροδότησε η ποσοτική χαλάρωση, βρίσκεται τώρα σε bear market (δηλαδή σημειώνει πτώση τουλάχιστον 20% από τα υψηλά του). Μόνο την τελευταία εβδομάδα, έχει χάσει σχεδόν το 10% της αξίας της.

Και ενώ μόλις τον Αύγουστο του 2021 οι αμερικανικές εφημερίδες έγραφαν ότι οι millennials παραιτούνται από τις δουλειές τους για να γίνουν day traders κρυπτονομισμάτων, τώρα η BofA επισημαίνει ότι το κραχ του crypto ανταγωνίζεται το σκάσιμο της φούσκας του ίντερνετ (όταν ο Nasdaq σημείωσε πτώση 73% από τα υψηλά στα χαμηλά του) και την πτώση της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008 (όταν οι τράπεζες σημείωσαν πτώση 78%).

Chart 2: Greed & Fear...Overshoots & Undershoots...t'was ever thus

History of asset bubbles



Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg

BofA GLOBAL RESEARCH

Όλα αυτά, όμως, σημαίνουν ότι το sell off έχει τελειώσει; Η Bank of America πιστεύει ότι οι αγορές δεν έχουν πιάσει πάτο. Παρόλα αυτά, τονίζει ότι οι μετοχές είναι «επιρρεπείς» σε bear market rallies, λόγω της μεγάλης απαισιοδοξίας που επικρατεί στις αγορές.

Χ.Α.: Συναγερμός με ανάγκη μεγαλύτερης αντίδρασης και απομάκρυνσης της αγοράς όσο το δυνατόν περισσότερο από την κρίσιμη ζώνη των 850 – 840 μονάδων. Απώλεια αυτών των στηρίξεων οδηγεί την αγορά στις επόμενες ισχυρές στηρίξεις στις 800 – 780 μονάδες, με παράλληλα σημαντική επιδείνωση της τάσης.... Εξαιρετικά επιβαρυνμένη η διαγραμματική εικόνα των διεθνών αγορών, όπου αν και υπάρχει πιθανότητα μιας βραχυπρόθεσμης αντίδρασης, οι αγορές βρίσκονται πλέον σε ένα ξεκάθαρο πλάγιο – καθοδικό trend που μπορεί να φέρει τις αγορές σημαντικά χαμηλότερα κατά τους επόμενους μήνες

