

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Jefferies: Στα top picks του 2025 η Εθνική Τράπεζα

Η Jefferies δηλώνει ότι η Ευρώπη βρίσκεται μπροστά σε μια μοναδική ευκαιρία για να αναδειχθεί, παρουσιάζοντας τις κορυφαίες επενδυτικές επιλογές της για το 2025, ανάμεσα στις οποίες περιλαμβάνεται η Εθνική Τράπεζα.

Όπως επισημαίνει, η κατανομή κεφαλαίων στις αμερικανικές μετοχές αποτελεί μια παραδοσιακή στρατηγική που έχει ενισχυθεί μετά τις πρόσφατες εκλογές στις ΗΠΑ. Οι Ηνωμένες Πολιτείες κυριαρχούν στο 73% του Παγκόσμιου Δείκτη MSCI, ενώ η κεφαλαιοποίηση των δέκα μεγαλύτερων μετοχών του S&P 500 ξεπερνά εκείνη ολόκληρων αγορών, όπως του Ηνωμένου Βασιλείου, της Γερμανίας και της Ιαπωνίας. Ωστόσο, η Jefferies υπογραμμίζει ότι η αποτίμηση των ευρωπαϊκών αγορών είναι πολύ ελκυστική για να αγνοηθεί, ανοίγοντας το δρόμο για σημαντικές ευκαιρίες.

Η Εθνική Τράπεζα στο προσκήνιο

Η Jefferies προβλέπει ότι η Εθνική Τράπεζα (ETE) θα πετύχει απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROTE) της τάξεως του 15% τα επόμενα χρόνια, ξεπερνώντας τον μέσο όρο της ΕΕ, παρά τη μείωση των επιτοκίων. Η Ελλάδα, με μία από τις πιο δυναμικές μακροοικονομικές ιστορίες ανάπτυξης στην Ευρώπη, προσφέρει ένα ευνοϊκό περιβάλλον, στο οποίο η Εθνική Τράπεζα είναι σε ισχυρή θέση για να επωφεληθεί.

Η Jefferies εκτιμά ότι η διανομή κεφαλαίου θα διαδραματίσει κεντρικό ρόλο στην πορεία της τράπεζας. Με δείκτη CET1 πάνω από 18%, προβλέπεται απόδοση διανομής που θα ξεπεράσει το 10% την περίοδο 2024-26. Η πλεονάζουσα κεφαλαιακή θέση της τράπεζας, που αντιστοιχεί στο 30% της κεφαλαιοποίησης της αγοράς, προσφέρει επιπλέον περιθώρια κίνησης.

Επιπλέον, η Jefferies προβλέπει ρυθμό ετήσιας ανάπτυξης (CAGR) 10% για το Tangible Net Asset Value (TNAV) ανά μετοχή, υποστηρίζοντας ισχυρές αποδόσεις για τους μετόχους.

Ειδικά χαρακτηριστικά και προοπτικές

Η Jefferies ξεχωρίζει για τη συγκρατημένη εκτίμησή της σχετικά με τις μειώσεις στα επιτοκιακά έσοδα, προβλέποντας μείωση μόλις 4% σε σχέση με τη συναίνεση για την περίοδο 2025-26. Οι επιπτώσεις των χαμηλότερων επιτοκίων εκτιμάται ότι θα αντισταθμιστούν από την ισχυρότερη πιστωτική επέκταση.

Η Εθνική Τράπεζα διαπραγματεύεται αυτή τη στιγμή με δείκτη 0,7x P/B και 5x P/E, εμφανίζοντας έκπτωση 30% σε σχέση με τον κλάδο, ενώ ταυτόχρονα προβλέπεται ότι θα πετύχει ROTE 15% το 2026 (έναντι του μέσου όρου κλάδου 14%).

Καταλύτες για το 2025

Οι επενδυτές αναμένουν τα οικονομικά αποτελέσματα του πρώτου τριμήνου του 2025 (Μάρτιος 2025), καθώς και το επικαιροποιημένο επιχειρηματικό σχέδιο για την τριετία. Παράλληλα, η Jefferies προβλέπει ότι η Εθνική Τράπεζα θα ανακοινώσει επαναγορά μετοχών το 2024, ύψους 250 εκατ. ευρώ, ενισχύοντας περαιτέρω την αξία για τους μετόχους.



Εν. Μυτιληναίος: Έκλεισαν 15 βιομηχανίες μετάλλων – Τα άμεσα μέτρα που πρέπει να πάρει η Ευρώπη

«Χρειαζόμαστε λήψη δραστικών μέτρων για τη μείωση του ενεργειακού κόστους και τη δημιουργία ισότιμων όρων ανταγωνισμού», αναφέρει ο Ευάγγελος Μυτιληναίος, πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της Metlen Energy & Metals και πρόεδρος της Ευρομεταux, σε άρθρο του στο Euractiv.

Στο άρθρο του, ο κ. Μυτιληναίος αναδεικνύει τις μεγάλες προκλήσεις που αντιμετωπίζει η ευρωπαϊκή βιομηχανία, ιδιαίτερα στον τομέα των μη σιδηρούχων μετάλλων, έναν κλάδο που αποτελεί τη ραχοκοκαλιά της ενεργειακής και ψηφιακής μετάβασης, αλλά και της αμυντικής θωράκισης της Ευρώπης. Παράλληλα, υπογραμμίζει την ανάγκη για άμεσες πολιτικές δράσεις που θα μειώσουν το ενεργειακό κόστος και θα ενισχύσουν τη στρατηγική αυτονομία της Ευρώπης, όπως το Green Pool και η απλούστευση των διαδικασιών για τα PPAs.

Ο κ. Μυτιληναίος επισημαίνει ότι η ενεργειακή κρίση έχει οδηγήσει στο κλείσιμο 15 βιομηχανικών μονάδων αλουμινίου, πυριτίου και ψευδαργύρου στην Ευρώπη, τονίζοντας ότι αν δεν αναληφθούν άμεσα μέτρα, η Ευρώπη θα συνεχίσει να χάνει κρίσιμους κλάδους βιομηχανίας. Ακόμη, αναφέρεται στην ανάγκη χρηματοδοτικής υποστήριξης για την επίτευξη των στόχων της Ευρωπαϊκής Πράξης για τις Κρίσιμες Πρώτες Ύλες (CRMA), όπως η δημιουργία νέων ορυχείων και εγκαταστάσεων ανακύκλωσης, καθώς και στην υιοθέτηση ενός Ταμείου Κυριαρχίας που θα στηρίξει στρατηγικά έργα.

Το άρθρο καταλήγει με την προσδοκία ότι η νέα Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα προωθήσει άμεσα την «Πράξη για την Καθαρή Βιομηχανία», παρέχοντας ουσιαστική στήριξη στις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις και εργαζόμενους. Ολόκληρο το άρθρο:

Η πρόκληση της βιομηχανικής ανταγωνιστικότητας της Ευρώπης

Η νέα Ευρωπαϊκή Επιτροπή μόλις εγκρίθηκε στις Βρυξέλλες και είναι σαφές ότι στην κορυφή της ατζέντας της βρίσκεται η ανταγωνιστικότητα της ευρωπαϊκής οικονομίας. Το ζήτημα αυτό θα κληθούν να αντιμετωπίσουν αρκετοί Επίτροποι, ιδίως οι Εκτελεστικοί Αντιπρόεδροι Teresa Ribera και Stéphane Séjourné, με την υποστήριξη των Επιτρόπων Jørgensen και Roswall στους τομείς της Ενέργειας και της Ανταγωνιστικής Κυκλικής Οικονομίας, αντίστοιχα. Ποιες είναι, λοιπόν, οι προσδοκίες μας για τις πρώτες 100 ημέρες της νέας Επιτροπής και για τη νέα χρονιά;

Η βιομηχανία μη σιδηρούχων μετάλλων αποτελεί τη ραχοκοκαλιά της ενεργειακής και ψηφιακής μετάβασης της Ευρώπης και, όλο και περισσότερο, της αμυντικής μας θωράκισης. Όπως επισήμανε ο Mario Draghi, οφείλουμε να εξασφαλίσουμε μεγαλύτερη στρατηγική αυτονομία σε έναν αόλογο και πιο ασταθή κόσμο, με τον πόλεμο να έχει φθάσει στα σύνορα της Ευρώπης. Η βιομηχανία μας είναι η κινητήρια δύναμη για την ανθεκτικότητά μας, αλλά θα χρειαζόμαστε υποστήριξη για την επίτευξη αυτού του στόχου.

Ως Διευθύνων Σύμβουλος μιας μεγάλης ευρωπαϊκής εταιρείας επεξεργασίας μη σιδηρούχων μετάλλων, καθώς και ως Πρόεδρος της Ευρομεταux (της ευρωπαϊκής ένωσης μη σιδηρούχων μετάλλων), αναμένω την λήψη σημαντικών μέτρων από τη νέα Επιτροπή για την αναζωογόνηση του τομέα μας πριν να είναι πολύ αργά. Στην Ευρώπη σήμερα, 15 εργοστάσια επεξεργασίας αλουμινίου, πυριτίου και ψευδαργύρου έχουν εγκαταλειφθεί. Αυτό είναι το αντίθετο από αυτό που απαιτείται, και ο χρόνος για την επανολειτουργία τους εξαντλείται.

Οφείλουμε να αντιμετωπίσουμε επείγοντως την εκκίνηση του ενεργειακού κόστους που πλήττει τις βιομηχανίες μας. Σύμφωνα με την Ursula von der Leyen, η οικονομική ασφάλεια αποτελεί έναν από τους βασικούς πυλώνες του αναμενόμενου νόμου περί Καθαρής Βιομηχανίας. Δεν μπορούμε να έχουμε οικονομική ασφάλεια όταν καταβάλλουμε τετραπλάσια τιμή για την ηλεκτρική ενέργεια και το φυσικό αέριο από τους ανταγωνιστές μας. Εν τω μεταξύ, οι επιδοτήσεις τρίτων χωρών επιδεινώνουν την εικόνα. Το επενδυτικό κόστος για μία νέα μεταλλουργία ματαριών στην Ευρώπη είναι πλέον τρεις φορές υψηλότερο σε σύγκριση με τις ανταγωνιστικές χώρες, ενώ το λειτουργικό κόστος είναι 50% υψηλότερο.

Χρειαζόμαστε λήψη δραστικών μέτρων για τη μείωση του ενεργειακού κόστους και τη δημιουργία ισότιμων όρων ανταγωνισμού. Τυχόν αποτυχία θα οδηγήσει σε περαιτέρω απώλεια κρίσιμων βιομηχανιών και θα αποδυναμώσει τη στρατηγική αυτονομία της Ευρώπης, με αλυσιδωτές επιπτώσεις σε ολόκληρες αλυσίδες αξίας. Ήρθε η ώρα να δράσουμε πριν να είναι πολύ αργά. Ακολουθούν τρεις δράσεις που μπορούν και πρέπει να αναληφθούν τώρα για την αντιμετώπιση της κρίσης των ενεργειακών τιμών:

Πρέπει να αρθρώσω τα εμπόδια στις συμβάσεις αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (PPAs) που επηρεάζουν και τις βιομηχανίες έντασης ηλεκτρικής ενέργειας, επιτρέποντας στοχευμένα μέτρα στήριξης για την αντιστοίχιση της σταochτικής παραγωγής της ηλικιακής και της αιολικής ενέργειας με το προφίλ κατανάλωσης της παραγωγής μετάλλων. Αυτό είναι ένα σαφές και κοινό αίτημα των Ευρωπαίων ηλεκτροπαραγωγών και βιομηχανιών, το οποίο αντανακλάται στις πρόσφατες συστάσεις του διαλόγου της Αμβέρσας για τον Βιομηχανικό Εξηλεκτρισμό και την Ανταγωνιστικότητα. Η προώθηση σχεδίων όπως το Green Pool, που προτάθηκε από την ελληνική κυβέρνηση και περιλαμβάνεται επίσης στην Έκθεση Draghi, θα αποτελέσει αναμφίβολα μέρος της λύσης. Οφείλουμε να διατηρήσουμε και να ενισχύσουμε την προβλεπόμενη στην Οδηγία του Συστήματος Εμπορίας Δικαιωμάτων Εmission (ETS) αντιστάθμιση του έμμεσου κόστους εκπομπών και μετά το 2030, ώστε να παρέχεται επενδυτική βεβαιότητα με τη μερική αντιστάθμιση των επιπτώσεων του ETS στο κόστος ηλεκτρικής ενέργειας για τη βιομηχανία, ακόμη και όταν καταναλώνει απανθρακοποιημένη ηλεκτρική ενέργεια. Πρέπει να μπει πλάφον συνολικά τους φόρους, τις εισφορές και όλες τις άλλες ρυθμιστικές δαπάνες για τους καταναλωτές εντάσεις ενέργειας, δηλαδή πρέπει να διασφαλίσουμε ότι αθροιστικά δεν υπερβαίνουν ένα ποσοστό της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας της βιομηχανίας.

Η αντιμετώπιση αυτών των ζητημάτων θα ήταν μια καλή αρχή για την παροχή οικονομικής ασφάλειας στους Ευρωπαίους παραγωγούς μη σιδηρούχων μετάλλων και στις κοινότητες που υποστηρίζουν οι εγκαταστάσεις μας. Οι τιμές της ενέργειας αποτελούν κορυφαία ανησυχία, αλλά ανανηρωρίζουμε, επίσης, την επείγουσα ανάγκη να εφαρμοστεί και να αρχίσει να αποδίδει καρπούς η Ευρωπαϊκή Πράξη για τις Κρίσιμες Πρώτες Ύλες (CRMA). Η Ευρομεταux εκτιμά ότι, προκειμένου να επιτύχουμε τους στόχους της CRMA, ο κλάδος μας χρειάζεται 10 νέα ορυχεία, 15 νέες εγκαταστάσεις επεξεργασίας και 15 νέες μονάδες ανακύκλωσης στην Ευρώπη μέχρι το 2030. Προφανώς, πρέπει επίσης να επαναιεριοποιήσουμε και οι 15 μονάδες που έχουν κλείσει ή περιορίσει τη λειτουργία τους.

Αυτό απαιτεί χρηματοδότηση, και χρειαζόμαστε ευελιξία και προστούς μηχανισμούς χρηματοδότησης για τη στήριξη των ευρωπαϊκών εταιρειών. Πιστεύω ότι οφείλουμε να διασφαλίσουμε τα εξής: Θέσηση κατευθυντήριων γραμμών για τις Κρατικές Ενισχύσεις στις Πρώτες Ύλες με έμφαση τόσο στις λειτουργικές (OPEX) όσο και στις κεφαλαιουχικές (CAPEX) δαπάνες, συμπεριλαμβανομένης της επέκτασης της παραγωγής κρίσιμων πρώτων υλών και της διευκόλυνσης της κατανάλωσης απανθρακοποιημένης ηλεκτρικής ενέργειας, εν μέρει με βάση το σχετικό κεφάλαιο του Προσωρινού Πλαισίου Κρίσης και Μετάβασης. Δημιουργία μιας Τράπεζας Πρώτων Υλών, στα πρότυπα της Τράπεζας Υδρογόνου, η οποία θα παρέχει χρονικά περιορισμένη στήριξη με βάση την παραγωγή (outrun), τόσο για το λειτουργικό όσο και για το κεφαλαιουχικό κόστος των στρατηγικών έργων.

Αυτές οι ενέργειες θα έδιναν σάρκα και οστά στην CRMA, για την υλοποίηση της οποίας σήμερα δεν προσφέρεται καμία ουσιαστική υποστήριξη! Οφείλουμε επίσης να περιορίσουμε το ρυθμιστικό κόστος στην Ευρώπη. Η νέα Ευρωπαϊκή Επιτροπή οφείλει να εξετάσει σε ποια σημεία η πληθώρα των πολιτικών που έχει υιοθετήσει (θα) επιφέρουν αδικαιολόγητο νέο κόστος στις βιομηχανίες της και να λάβει διορθωτικά μέτρα βάσει της κοινής λογικής. Ευελπιστώ ότι η συνολική (omnibus) δέσμη μέτρων θα εκκινήσει αυτή τη διαδικασία και θα μειώσει την επιβάρυνση των εταιρειών της ΕΕ από την υποβολή εκθέσεων. Τα σχετικά κόστη της διαδικασίας αυτής τείνουν να καταστούν εξωφρενικά και να αφαιρέσουν πόρους από την πραγματική εργασία για τη βελτίωση των επιδόσεων των εταιρειών.

Στην αρχή αυτού του νέου πολιτικού κύκλου, παραμένω αισιόδοξος ότι θα επέλθει πραγματική αλλαγή. Οι εκθέσεις Letta και Draghi στρέφουν ξανά την ευρωπαϊκή συζήτηση στα θεμέλια της βιομηχανικής ανταγωνιστικότητας σηματοδοτώντας μια πρόοδο από τις Πράξεις «για τις Κρίσιμες Πρώτες Ύλες» και την «Βιομηχανία Μηδενικών Καθαρών Εκπομπών». Η πολυσυζητημένη «Πράξη για την Καθαρή Βιομηχανία» βρίσκεται υπό ανάπτυξη, υπ' ευθύνη του Εκτελεστικού Αντιπροέδρου Séjourné. Το περιεχόμενο της δεν έχει ακόμη αποκαλυφθεί, αλλά αναμένεται εντός των επόμενων 100 ημερών. Δεν επιτρέπεται να είναι μια απλή ανακοίνωση, οφείλει να είναι ένα συγκεκριμένο σχέδιο δράσης, με πειστικούς στόχους και ρεαλιστικούς Καίριους Δείκτες Απόδοσης (KPIs).

Η «Πράξη για την Καθαρή Βιομηχανία» πρέπει να αποτελέσει καλύπτει για την ευρωπαϊκή βιομηχανική ανταγωνιστικότητα. Οφείλει να επικεντρωθεί σε πρακτικά και άμεσα μέτρα για τη μείωση του κόστους παραγωγής και τον εξορθολογισμό των κανονισμών, καθιστώντας την Ευρώπη πιο ελκυστική για τις επιχειρήσεις. Ας αδράξουμε την ευκαιρία και ας προωθήσουμε αυτή την αλλαγή. Οτιδήποτε άλλο θα συνιστούσε προδοσία των εταιρειών και των εργαζομένων που, μέσω της εργασίας τους, αγωνίζονται καθημερινά να προσφέρουν στρατηγική αυτονομία και οικονομική ασφάλεια στους Ευρωπαίους πολίτες.



UBS - Χρυσός: Το ράλι θα συνεχιστεί το 2025

Άνοδο της τάξεως του 28% καταγράφουν οι τιμές του χρυσού από τις αρχές του έτους, ξεπερνώντας σε απόδοση τον δείκτη S&P 500. Η UBS εκτιμά ότι το ράλι αυτό θα συνεχιστεί μέχρι και το 2025, προβλέποντας ότι η τιμή του πολύτιμου μετάλλου θα αγγίξει τα 2.900 δολάρια ανά ουγκιά. Ο ελβετικός επενδυτικός οίκος προτείνει την τοποθέτηση του 5% ενός τυπικού επενδυτικού χαρτοφυλακίου στον χρυσό, ως μέσο διαφοροποίησης.

Σύμφωνα με την UBS, οι κεντρικές τράπεζες αναμένεται να διατηρήσουν το μοτίβο συσσώρευσης χρυσού, στο πλαίσιο διαφοροποίησης των αποθεματικών τους. Τα τελευταία στοιχεία του ΔΝΤ δείχνουν ότι οι καθαρές αγορές χρυσού από τις κεντρικές τράπεζες τον Οκτώβριο έφτασαν στα υψηλότερα επίπεδα για το έτος. Ο επενδυτικός οίκος προβλέπει ότι ο επίσημος τομέας θα αγοράσει συνολικά 982 μετρικούς τόνους χρυσού φέτος, ενώ η ανοδική δυναμική των αγορών αναμένεται να συνεχιστεί. Στο πλαίσιο των διεθνών προσπάθειών αποδολαριοποίησης, οι κεντρικές τράπεζες προβλέπεται να αγοράσουν ακόμη 900 μετρικούς τόνους χρυσού το 2025.

Παράλληλα, η ζήτηση για χρυσό ως εργαλείο αντιστάθμισης κινδύνου στα επενδυτικά χαρτοφυλάκια αναμένεται να ενισχυθεί. Η αβεβαιότητα γύρω από τις πολιτικές που θα εφαρμόσει ο Donald Trump στους τομείς της δημοσιονομικής διαχείρισης, του εμπορίου και της γεωπολιτικής, παραμένει έντονη. Επιπλέον, οι διεθνείς εντάσεις, όπως ο συνεχιζόμενος πόλεμος Ρωσίας-Ουκρανίας και η πολυπλοκότητα στην κατάσταση της Μέσης Ανατολής, αναμένεται να αυξήσουν τη ζήτηση για επενδύσεις hedging, οδηγώντας σε υψηλότερες εισροές στα διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια που συνδέονται με τον χρυσό.

Επιπροσθέτως, οι μειώσεις επιτοκίων ενισχύουν την ελκυστικότητα του χρυσού ως επενδυτικού μέσου. Η UBS προβλέπει ότι η Fed θα μειώσει τα επιτόκια κατά 25 μονάδες βάσης και θα συνεχίσει τη νομισματική χαλάρωση το 2025. Το ασθενέστερο δολάριο, που αναμένεται σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα λόγω των χαμηλότερων επιτοκίων και των αυξημένων ανησυχιών για την πορεία του αμερικανικού χρέους, θα δώσει επιπλέον ώθηση στις τιμές του χρυσού. Παράλληλα, καθώς ο χρυσός αποτιμάται σε δολάρια, η υποτίμηση του αμερικανικού νομίσματος τον καθιστά πιο προσίτο στους αγοραστές που χρησιμοποιούν άλλα νομίσματα, αυξάνοντας τη ζήτηση.

Πέρα από τον χρυσό, η UBS εντοπίζει μακροπρόθεσμες επενδυτικές ευκαιρίες στον χαλκό και άλλα μέταλλα που σχετίζονται με την ενεργειακή μετάβαση, καθώς η ζήτηση για υποδομές ηλεκτροπαραγωγής, αποθήκευση ενέργειας και ηλεκτροκίνηση αναμένεται να αυξηθεί.



Berenberg Bank: Έρχεται νέα κρίση χρέους; Σε μη βιώσιμη τροχιά οι ΗΠΑ

Στο 30% υπολογίζει ο επικεφαλής οικονομολόγος της Berenberg Bank, Holger Schmieding, τις πιθανότητες μια σοβαρής κρίσης χρέους στον κόσμο για τα επόμενα τρία χρόνια. Η παγκόσμια οικονομία απέφυγε έναν μεγάλο κίνδυνο τα τελευταία δύο χρόνια και με δεδομένο ότι οι κεντρικές τράπεζες μειώνουν τώρα τα επιτόκια, τα μεγαλύτερα ρίσκα φαίνεται να έχουν περάσει. Ο Schmieding περιμένει κάποιες χρεοκοπίες κρατών τα επόμενα χρόνια και προειδοποιεί ότι η δημοσιονομική πολιτική των ΗΠΑ είναι μη βιώσιμη, όμως εκτιμά ότι μια κρίση χρέους δεν φαίνεται πλέον στον ορίζοντα.

Σύμφωνα με τα όσα γράφει ο οικονομολόγος στο τελευταίο τεύχος του περιοδικού The International Economy, η παγκόσμια οικονομία απέφυγε έναν μεγάλο κίνδυνο κρίσης τα τελευταία δύο χρόνια. Η εκτίναξη των κρατικών χρεών που προκάλεσε η πανδημία του κορωνοϊού και οι απότομες αυξήσεις των επιτοκίων από τις κεντρικές τράπεζες στην προσπάθειά τους να αντιμετωπίσουν τον πληθωρισμό, θα μπορούσαν εύκολα να είχαν «τρομάξει» τις αγορές ομολόγων, σημειώνει.

Αλλά πέραν κάποιων μεμονωμένων περιπτώσεων στις αναδυόμενες αγορές και ένα σύντομο επεισόδιο στη Βρετανία, οι επενδυτές συνέχισαν να αγοράζουν ποσότητες-ρεκόρ κρατικών ομολόγων στην περίοδο αυτή.

Με δεδομένο ότι πλέον έχουμε μπει σε φάση μείωσης των επιτοκίων, ο άμεσος κίνδυνος για μια κρίση χρέους έχει παρέλθει, σύμφωνα με τον Schmieding της Berenberg.

Βέβαια, τα ρίσκα επιμένουν. Τα χρέη έχουν φτάσει σε δυσθεώρητα επίπεδα σε πολλές χώρες. Με συνολικό ιδιωτικό και δημόσιο χρέος στο 290% του ΑΕΠ, η Κίνα, για παράδειγμα, κουβαλά ένα δυσανάλογο βάρος για μια χώρα η οποία είναι κατά το ήμισυ φτωχή, τονίζει ο οικονομολόγος. Όμως, αυτό το χρέος είναι σχεδόν στο σύνολό του εσωτερικό και σε εθνικό νόμισμα, επομένως, έχοντας τον πληθωρισμό υπό έλεγχο, η κεντρική τράπεζα θα μπορούσε να χρησιμοποιήσει τον ισολογισμό της για να αγοράσει ομόλογα και εάν χρειαστεί, να αποτρέψει μια κρίση χρέους.

Ο επικεφαλής οικονομολόγος της Berenberg τονίζει, την ίδια στιγμή, ότι η δημοσιονομική πολιτική των ΗΠΑ είναι μη βιώσιμη. Τα ελλείμματα του 7% σε μία περίοδο που η οικονομία αναπτύσσεται με καλούς ρυθμούς επιφυλάσσουν μεγάλα προβλήματα για το μέλλον. Όμως, η αμερικανική αγορά ομολόγων διατηρεί το προφίλ του ασφαλούς καταφυγίου για τους διεθνείς επενδυτές. Σε καιρούς αυξημένων γεωπολιτικών κινδύνων, οι εισροές αυτές επιτρέπουν στις ΗΠΑ να τη «γλιτώνει» παρά τις δημοσιονομικές «τρέλες» της, για μεγαλύτερο διάστημα από ό,τι θα επιτρεπόταν σε άλλες χώρες.

Έτσι, εκτός και εάν οι ΗΠΑ επιδοθούν σε κάποιο όργιο μειώσεων φόρων ή δαπανών μετά τις εκλογές, οι «τιμωροί» των ομολόγων («bond vigilantes»), πιθανότατα θα τους τη «χαρίσουν» τα επόμενα τρία χρόνια, εκτιμά ο Schmieding.

Προειδοποιεί, όμως, ότι η ηρεμία δεν θα διαρκέσει για πολύ εάν δεν υπάρχει ελπίδα για την επιστροφή στη δημοσιονομική σύνεση στο προσεχές μέλλον. «Σε κάποιο σημείο, οι αγορές πιθανότατα θα αναγκάσουν με το ζόρι τις Ηνωμένες Πολιτείες να προσαρμόσουν τη δημοσιονομική στάση τους. Σχεδόν εξ ορισμού, οι πολιτικές δεν μπορούν να παραμείνουν μη διατηρήσιμες για πάντα», σημειώνει ο οικονομολόγος.

Κατά τα άλλα, εκτιμά ότι κάποιες αναδυόμενες χώρες πιθανότατα θα χρεοκοπήσουν τα επόμενα χρόνια, όπως συμβαίνει συνήθως.

Πιθανές εστίες κινδύνου εντοπίζει ο Schmieding και σε πιο σκοτεινές γωνιές των αγορών χρέους και παραγώγων.

Όμως, όπως επισημαίνει, οι αξιωματούχοι σε όλο τον κόσμο πήραν ένα σημαντικό μάθημα από τον καταστροφικό τρόπο με τον οποίο οι ΗΠΑ αντιμετώπισαν την κρίση της Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008. Πλέον, έχουν επίγνωση του κινδύνου μετάδοσης μιας κρίσης (contagion risk) και ξέρουν πώς να περιορίσουν αυτά τα ρίσκα.

«Επομένως, μοιάζει απίθανο ότι η σημερινή γενιά των policymakers θα επέτρεπε σε οποιαδήποτε από τις μεμονωμένες κρίσεις χρέους που φαίνονται πιθανές για τα επόμενα χρόνια, να ξεφύγει από τον έλεγχο και να προκαλέσει κάποια μεγάλη παγκόσμια καταστροφή», καταλήγει ο Schmieding της Berenberg Bank.

Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 μέχρι στιγμής το Δεκέμβριο & ytd

Μετοχή	Απόδοση Δεκεμβρίου 2024	Απόδοση 2024
BIO	7,16%	5,32%
CENER	6,09%	28,91%
TITC	1,81%	83,92%
ΕΕΕ	-0,54%	26,04%
ΟΤΕ	-1,54%	14,03%
ΑΡΑΙΓ	8,65%	-9,17%
TENERG	-0,60%	24,34%
ΣΑΡ	1,49%	29,83%
ΔΑΑ	-0,70%	-2,51%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	10,57%	-24,55%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	-1,29%	39,67%
ΜΥΤΙΛ	10,24%	-6,70%
ΛΑΜΔΑ	0,14%	6,51%
ΕΛΧΑ	3,53%	4,54%
ΑΛΦΑ	8,08%	2,99%
ΜΠΕΛΑ	2,84%	1,04%
ΕΤΕ	14,01%	20,83%
ΠΕΙΡ	11,00%	20,19%
ΕΥΡΩΒ	9,75%	36,34%
ΕΛΠΕ	7,21%	0,07%
ΟΤΟΕΛ	1,74%	-17,53%
ΕΥΔΑΠ	0,51%	-3,61%
ΟΠΑΠ	-0,71%	0,20%
ΜΟΗ	3,52%	-14,56%
ΔΕΗ	2,62%	5,29%
ΓΔ	4,26%	12,35%
FTSE 25	5,21%	13,09%
Τραπεζικός Δείκτης	10,70%	19,84%

Πηγή: Καραμανώφ Χρηματοπιστηριακή