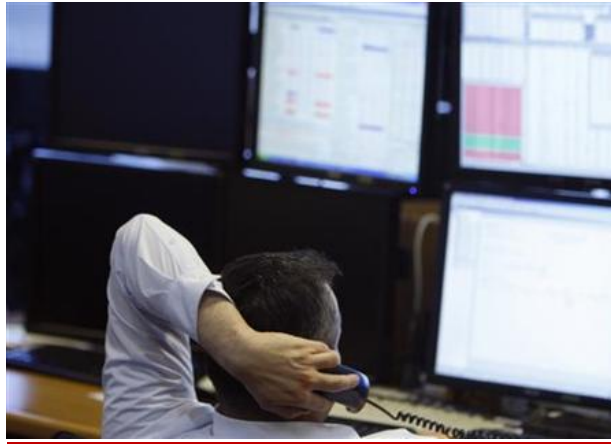


## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### JP Morgan: Θετική για την περιφέρεια – Πότε θα ανακάμψει, τι λέει για το ΧΑ

Θετική δηλώνει απέναντι στα χρηματιστήρια της Ευρωζώνης η JP Morgan, εκφράζοντας μάλιστα προτίμηση για τις αγορές της περιφέρειας, οι οποίες και θεωρεί ότι θα παρουσιάσουν καλύτερες επιδόσεις μόλις η μείωση της γεωπολιτικής αβεβαιότητας επιτρέψει στις τράπεζες να υπερ-αποδώσουν. Σύμφωνα με τα στοιχεία του οίκου, οι ελληνικές μετοχές εμφανίζουν discount 9% έναντι του μέσου όρου της Ευρωζώνης.

Η JP Morgan (την έκθεση παρουσιάζει το Money Review) συστήνει overweight θέσεις στην Ευρωζώνη, έστω και αν αναγνωρίζει ότι αυτή η θετική της στάση δεν θα αποδώσει όσο ο πόλεμος Ουκρανίας-Ρωσίας παραμένει πρώτο θέμα στην ειδησεογραφία. «Η σημερινή γεωπολιτική αβεβαιότητα είναι πολύ αρνητική για την περιοχή, αλλά οι επιπτώσεις της στις αγορές δεν αναμένεται να διαρκέσουν για πολύ», σημειώνουν οι αναλυτές του οίκου.

Άλλωστε, η JP Morgan επισημαίνει ότι η ανάπτυξη της Ευρωζώνης αναμένεται να είναι υψηλότερη από εκείνη των ΗΠΑ, για πρώτη φορά από το 2016.

Σε όρους P/E, οι μετοχές της Ευρωζώνης δεν απέχουν πολύ από το discount-ρεκόρ έναντι των αμερικανικών μετοχών που καταγράφηκε στα χειρότερα σημεία της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους.

MSCI Eurozone 12m Fwd PE relative to MSCI World



Source: IBES

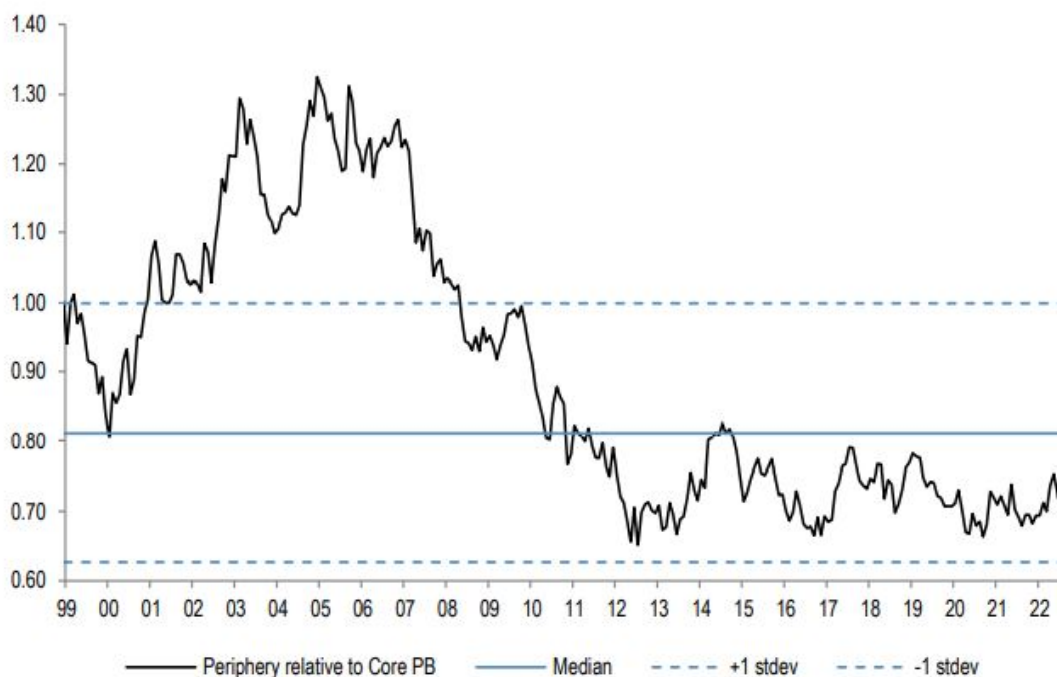
Συνέχεια...

Στους παράγοντες που επιδρούν θετικά, ο οίκος επισημαίνει επίσης την υλοποίηση του Ταμείου Ανάκαμψης (από το οποίο η Ελλάδα ωφελείται σημαντικά, με συνολικά κεφάλαια που αντιστοιχούν στο 16,6% του ΑΕΠ και με 3,96 δισ. ευρώ να έχουν εκταμιευτεί ήδη) και την ισχυρή αγορά εργασίας, με το ποσοστό ανεργίας σε νέο χαμηλό.

## Περιφέρεια

Καθώς πιστεύει ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα μπορέσει να διατηρήσει τα spreads της περιφέρειας υπό έλεγχο, η JP Morgan συστήνει στους πελάτες της να προτιμήσουν την περιφέρεια έναντι των αγορών του πυρήνα. Τα χρηματιστήρια της περιφέρειας μπορεί να εμφανίζουν υπο-αποδόσεις, όμως θα τα πάνε καλύτερα μόλις η γεωπολιτική αβεβαιότητα υποχωρήσει και οι τράπεζες μπορέσουν να υπερ-αποδώσουν.

### Periphery vs Core Price to Book



Source: IBES

Σε ό,τι αφορά τις ελληνικές μετοχές, η JP Morgan υπολογίζει το P/E τους στο 9,5, δηλαδή σε discount 27% έναντι του μακροπρόθεσμου μέσου όρου (στο 12,9) και discount 9% έναντι του μέσου όρου της Ευρωζώνης.

Σε όρους τιμής/λογιστικής αξίας (0,9), οι ελληνικές μετοχές εμφανίζουν discount 42% έναντι του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Επίσης, οι μετοχές του ΧΑ προσφέρουν μερισματική απόδοση 2,2%.

Τα κέρδη ανά μετοχή στην Ελλάδα αναμένεται να αυξηθούν κατά 28% φέτος, 15% το 2023 και 12% το 2024, καθώς οι συγκλίνουσες εκτιμήσεις τις οποίες επικαλείται η JP Morgan μιλούν για ανάπτυξη 4,4% της ελληνικής οικονομίας φέτος και 1,8% το 2023.



## **BofA: Είναι λάθος το πλαφόν στις τιμές ρεύματος – Τι πρέπει να γίνει**

Η πρόταση της Κομισιόν για πλαφόν στο ηλεκτρικό ρεύμα έχει τρία βασικά προβλήματα και άρα είναι απίθανο να υλοποιηθεί, προειδοποιεί η Bank of America σε σημερινή ανάλυσή της. Παρόλα αυτά, ο οίκος αναγνωρίζει ότι κάποια παρέμβαση είναι αναγκαία, γιατί διαφορετικά, οι λογαριασμοί ρεύματος του μέσου ευρωπαϊκού νοικοκυριού θα αυξηθούν κατά τουλάχιστον 2.000 ευρώ τον χρόνο, το 2023.

Η ανάλυση της Bank of America (την έκθεσε παρουσιάζει το Money Review) έρχεται να απαντήσει στις διαρροές εν όψει της συνεδρίασης των υπουργών Ενέργειας της Ε.Ε. στις 9 Σεπτεμβρίου, σύμφωνα με τις οποίες, η πρόταση που βρίσκεται στο τραπέζι περιλαμβάνει ένα πλαφόν στο ηλεκτρικό ρεύμα που παράγεται από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και άλλους τρόπους πλην του φυσικού αερίου.

Όπως ξεκαθαρίζουν οι αναλυτές, το να μην υπάρξει παρέμβαση στην αγορά του ρεύματος δεν αποτελεί επιλογή, αφού σε αυτή την περίπτωση, η αύξηση των λογαριασμών για τα νοικοκυριά θα ξεπεράσει τα 2.000 ευρώ ετησίως. «Ενώ πολλές χώρες έχουν ήδη κάνει βήματα για να βοηθήσουν τους καταναλωτές με διάφορες παρεμβάσεις, αυτές δεν πλησιάζουν καν στο να αντισταθμίσουν την δυνητική αύξηση του κόστους», σημειώνει η BofA. Και την ίδια στιγμή, το ενεργειακό κόστος για τις βιομηχανίες θα μπορούσε να αυξηθεί πάνω από 500%.

Τα 3 προβλήματα με το πλαφόν στις τιμές του ρεύματος

Η Bank of America εντοπίζει μία σειρά από ελαττώματα στην πρόταση της Κομισιόν για πλαφόν στις τιμές:

- 1) Το σημαντικότερο είναι ότι δεν θα έχει ιδιαίτερο αποτέλεσμα στη μείωση του ενεργειακού κόστους για τις επιχειρήσεις και τις βιομηχανίες.
- 2) Θα περιορίζεται στην αγορά ρεύματος για την επόμενη ημέρα και άρα υπολογίζεται ότι θα αντισταθμίζει λιγότερο από το 1/3 της δυνητικής αύξησης στους λογαριασμούς ρεύματος των νοικοκυριών και των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.
- 3) Θα απαιτήσει από τις κυβερνήσεις να εγκαταλείψουν τα υφιστάμενα μέτρα φορολόγησης των υπερκερδών, επομένως η πρόταση θα μπορούσε να απορριφθεί.  
«Συνολικά, πιστεύουμε ότι αυτό το πιθανό μέτρο είναι απίθανο να εφαρμοστεί και εάν εφαρμοστεί, τότε θα είναι μόνο από ορισμένες χώρες σε εθελοντική βάση», εξηγούν οι αναλυτές.

Η καλύτερη λύση

Κατά την άποψη της Bank of America, ένα πανευρωπαϊκό πλαφόν στο φυσικό αέριο που χρησιμοποιείται για την παραγωγή ρεύματος περίπου στα 80 ευρώ ανά MWh, που θα επιδοτείται από τον κοινοτικό προϋπολογισμό, σε συνδυασμό με μέτρα για τη μείωση της ζήτησης για ρεύμα, θα ήταν μια πιο αποτελεσματική λύση.

Ο οίκος υπολογίζει ότι αυτή η προσέγγιση θα μπορούσε να μειώσει τις τιμές χονδρικής του ρεύματος σε χώρες όπως η Γερμανία κατά περίπου 250 ευρώ/MWh (ή περίπου 50% έναντι των σημερινών επιπέδων), ενώ παράλληλα δεν θα οδηγούσε σε αυξημένη κατανάλωση αερίου.

Συνολικά, η BofA υπολογίζει ότι ένα τέτοιο πλαφόν στις τιμές του φυσικού αερίου θα μπορούσε να περιορίσει την αύξηση του ενεργειακού λογαριασμού των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων και των βιομηχανιών κατά περισσότερα από 500 δισ. ευρώ, έναντι των 140 δισ. ευρώ που προκύπτουν από το προτεινόμενο πλαφόν στην τιμή του ρεύματος.



## **El-Erian – Βγείτε από τις αγορές, στραφείτε στα μετρητά**

Στρέβλωση στα ομόλογα και στις μετοχές εντοπίζει ο γνωστός οικονομολόγος Mohamed El-Erian και συστήνει στους επενδυτές να βγουν από τις αγορές για να στραφούν στα μετρητά και τους βραχυπρόθεσμους τίτλους σταθερού εισοδήματος. Η σύστασή του έρχεται έπειτα από ανάλογο σήμα της Morgan Stanley για στροφή των επενδυτών στα μετρητά.

«Πρέπει να βγούμε από αυτές τις στρεβλές αγορές, οι οποίες έχουν προκαλέσει μεγάλη ζημιά», είπε ο επικεφαλής οικονομικός σύμβουλος της Allianz στο CNBC. «Βρισκόμαστε σε διαδικασία ανατιμολόγησης, δεν πιστεύω ότι έχει ολοκληρωθεί ακόμα, αλλά σίγουρα πηγαίνουμε προς τα εκεί».

Ο αμερικανικός χρηματιστηριακός δείκτης S&P 500 έχει πέσει κατά 6,5% από την ομιλία του προέδρου της Fed, Jerome Powell, στο Jackson Hole στις 25 Αυγούστου, ενώ οι αγορές ομολόγων έχουν βυθιστεί στο πρώτο bear market τους εδώ και τρεις δεκαετίες.

Σύμφωνα με τον El-Erian, αυτή η ταυτόχρονη διόρθωση σε μετοχές και ομόλογα, που συνήθως συμβαίνει μια φορά στα 50 χρόνια, σημαίνει ότι οι επενδυτές πρέπει να αποχωρήσουν από τις επενδύσεις ρίσκου.

«Υπήρχε μία εποχή που όλες οι επενδύσεις ανέβαιναν –μετοχές και ομόλογα- και ξεχάσαμε τα correlations», είπε, αναφερόμενος στο ταυτόχρονο ράλι όλων των επενδύσεων μετά την πανδημία του κορωνοϊού. «Γιατί να σκοτιζεσαι με τα correlations όταν σε πληρώνουν για να έχεις και επενδύσεις ρίσκου και επενδύσεις που αντισταθμίζουν το ρίσκο; Είναι ένας υπέροχος κόσμος».

«Όμως αυτό που μας έμαθε το πρώτο μισό του έτους και αυτό που μάθαμε και πάλι από τα μέσα του Αυγούστου είναι ότι οι μετοχές και τα ομόλογα μπορεί να πέσουν ταυτόχρονα», πρόσθεσε ο El-Erian. «Σε έναν τέτοιο κόσμο, πρέπει να κοιτάξεις τα βραχυπρόθεσμα ομόλογα και πρέπει να κοιτάξεις τα μετρητά σαν εναλλακτική».

---

## **Τρεις μύθοι για την παγκόσμια ενεργειακή κρίση – Κι όμως, υπάρχει φως στο τούνελ**

Καθώς η παγκόσμια ενεργειακή κρίση συνεχίζει να πλήττει τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και ολόκληρες οικονομίες παγκοσμίως, είναι σημαντικό να διαχωρίσουμε τα γεγονότα από τη φαντασία.

Υπάρχουν συγκεκριμένα τρεις αφηγήσεις που ακούω για την τρέχουσα κατάσταση, οι οποίες θεωρώ ότι είναι λανθασμένες – σε ορισμένες περιπτώσεις επικίνδυνα, επισημαίνει με άρθρο του στους Financial Times ο εκτελεστικός διευθυντής του Διεθνούς Οργανισμού Ενέργειας, Φατίχ Μπιρόλ.

Η θέση της Ρωσίας στο διεθνές ενεργειακό σύστημα αλλάζει εις βάρος της

Η πρώτη είναι ότι η Μόσχα κερδίζει τη μάχη της ενέργειας. Η Ρωσία είναι αναμφίβολα ένας τεράστιος προμηθευτής ενέργειας και οι αυξήσεις στις τιμές του πετρελαίου και του φυσικού αερίου, που προκλήθηκαν από την εισβολή της στην Ουκρανία, είχαν ως αποτέλεσμα την άνοδο των ενεργειακών εσόδων της προς το παρόν.

Αλλά το βραχυπρόθεσμο κέρδος των εσόδων της υπεραντισταθμίζεται από την απώλεια τόσο της εμπιστοσύνης όσο και των αγορών, που αντιμετωπίζει για πολλά χρόνια στο μέλλον.

Η Μόσχα κάνει μακροπρόθεσμα κακό στον εαυτό της αποξενώνοντας την ΕΕ, τον μακράν μεγαλύτερο πελάτη και στρατηγικό της εταίρο.

Η θέση της Ρωσίας στο διεθνές ενεργειακό σύστημα αλλάζει ριζικά και όχι προς όφελός της.

Τα σχέδια επέκτασης του LNG της Ρωσίας επιστρέφουν στο σχεδιαστήριο

Αυτή η αφήγηση αγνοεί επίσης τις σημαντικές μεσοπρόθεσμες επιπτώσεις των αυστηρότερων διεθνών κυρώσεων στον τομέα του πετρελαίου και του φυσικού αερίου της Ρωσίας. Αυτό αφορά ιδιαίτερα στην ικανότητά της να παράγει πετρέλαιο και να μεταφέρει αέριο.

Ένα αυξανόμενο μερίδιο της ρωσικής παραγωγής πετρελαίου επρόκειτο να προέλθει από πιο σύνθετα κοιτάσματα πετρελαίου, συμπεριλαμβανομένων των υπεράκτιων, αρκτικών ή άλλων δύσκολα ανακτήσιμων πόρων.

Η απουσία δυτικών εταιρειών, τεχνολογιών και παρόχων υπηρεσιών, ως αποτέλεσμα των κυρώσεων, εγκυμονεί σημαντικούς κινδύνους για την ικανότητα της χώρας να εκμεταλλευτεί αυτούς τους πόρους.

Η Ρωσία βασιζόταν στο υδροποιημένο φυσικό αέριο ως τον κύριο τρόπο για να διαφοροποιήσει τις εξαγωγές της μακριά από τη μεγάλη εξάρτηση από την Ευρώπη.

Πριν από την εισβολή της στην Ουκρανία, ο δηλωμένος στόχος της Ρωσίας ήταν να εξάγει 120-140 εκατ. τόνους υδροποιημένου φυσικού αερίου ετησίως έως το 2035, δηλαδή τουλάχιστον τετραπλάσιο του σημερινού επιπέδου. Αυτό μοιάζει μακρινή προοπτική χωρίς διεθνείς εταίρους και τεχνολογίες.

Η εγχώρια τεχνολογία υδροποίησης έχει αντιμετωπίσει δυσκολίες και καθυστερήσεις. Τα σχέδια επέκτασης του LNG της Ρωσίας επιστρέφουν τώρα στο σχεδιαστήριο.

Παραλογισμός ότι η ενεργειακή κρίση είναι κρίση καθαρής ενέργειας

Η δεύτερη πλάνη είναι ότι η σημερινή παγκόσμια ενεργειακή κρίση είναι κρίση καθαρής ενέργειας. Αυτός είναι ένας παράλογος ισχυρισμός.

Μιλώ συνεχώς με υπεύθυνους χάραξης ενεργειακής πολιτικής και κανένας από αυτούς δεν παραπονιέται ότι στηρίζεται υπερβολικά στην καθαρή ενέργεια, επισημαίνει ο Μπιρόλ.

Αντιθέτως, εύχονται να είχαν περισσότερη. Μετανιώνουν που δεν κινήθηκαν γρηγορότερα για την κατασκευή ηλιακών και αιολικών σταθμών, για τη βελτίωση της ενεργειακής απόδοσης των κτιρίων και των οχημάτων ή για την παράταση της διάρκειας ζωής των πυρηνικών σταθμών.

Περισσότερη ενέργεια με χαμηλές εκπομπές άνθρακα θα είχε συμβάλει στην άμβλυνση της κρίσης – και η ταχύτερη μετάβαση από τα ορυκτά καύσιμα προς την καθαρή ενέργεια αποτελεί την καλύτερη διέξοδο από αυτήν.

Όσοι κατηγορούν την καθαρή ενέργεια για την κρίση, αγνοούν τους ενόχους

Όταν οι άνθρωποι κατηγορούν παραπλανητικά την καθαρή ενέργεια και τις πολιτικές για το κλίμα για τη σημερινή ενεργειακή κρίση, μετατοπίζουν, σκόπιμα ή όχι, τα φώτα της δημοσιότητας από τους πραγματικούς ενόχους – τη στενότητα εφοδιασμού με φυσικό αέριο και την Ρωσία.

Η τρίτη λανθασμένη ιδέα είναι ότι η σημερινή ενεργειακή κρίση είναι μια τεράστια οπισθοδρόμηση, που θα μας εμποδίσει να αντιμετωπίσουμε την κλιματική αλλαγή. Εγώ δεν το βλέπω έτσι, σημειώνει ο εκτελεστικός διευθυντής του Διεθνούς Οργανισμού Ενέργειας.

Αυτή η κρίση είναι μια έντονη υπενθύμιση της μη βιωσιμότητας του σημερινού ενεργειακού συστήματος, στο οποίο κυριαρχούν τα ορυκτά καύσιμα.

Έχουμε την ευκαιρία να κάνουμε αυτό το γεγονός μια ιστορική καμπή προς ένα καθαρότερο, πιο προσιτό και πιο ασφαλές ενεργειακό σύστημα. Και αυτό συμβαίνει ήδη.

Παγκόσμια κινητικότητα για την καθαρή ενέργεια

Η ΕΕ αυξάνει τους στόχους της για τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και την ενεργειακή απόδοση και θέτει σημαντικούς πόρους για την επίτευξή τους, με το σχέδιό της REPowerEU.

Η κυβέρνηση των ΗΠΑ μόλις έθεσε σε ισχύ το νόμο για τη μείωση του πληθωρισμού, δίνοντας ώθηση σε ένα τεράστιο φάσμα τεχνολογιών καθαρής ενέργειας, από την ηλιακή και αιολική ενέργεια και τα ηλεκτρικά οχήματα, μέχρι τη δέσμευση άνθρακα και το υδρογόνο.

Ο νόμος προβλέπει επενδύσεις ύψους 370 δισ. δολαρίων για την ενεργειακή ασφάλεια και την κλιματική αλλαγή, με δυνατότητα κινητοποίησης πολύ μεγαλύτερων ποσών από τον ιδιωτικό τομέα.

Η ιαπωνική κυβέρνηση επιδιώκει να επανεκκινήσει και να κατασκευάσει περισσότερα πυρηνικά εργοστάσια, καθώς και να επεκτείνει άλλες ζωτικής σημασίας τεχνολογίες χαμηλών εκπομπών με το σχέδιο πράσινου μετασχηματισμού GX.

Η Κίνα συνεχίζει να σπάει ρεκόρ στις ποσότητες ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και ηλεκτρικών οχημάτων που προσθέτει κάθε χρόνο.

Και η Ινδία μόλις έκανε ένα σημαντικό βήμα προς τη δημιουργία μιας αγοράς άνθρακα και την ενίσχυση της ενεργειακής απόδοσης των κτιρίων και των συσκευών.

Οι μεγαλύτερες οικονομίες του κόσμου πιέζουν σκληρά για την καθαρή ενέργεια. Και με όλες τις άμεσα διαθέσιμες, άκρως ανταγωνιστικές τεχνολογίες καθαρής ενέργειας, υπάρχουν βάσιμοι λόγοι αισιοδοξίας ότι και άλλες θα ακολουθήσουν.

Μετά τον χειμώνα, έρχεται η άνοιξη

Επομένως, μην πιστεύετε όλες τις αρνητικές αφηγήσεις για την ενεργειακή κρίση, τονίζει χαρακτηριστικά ο Μπιρόλ, προσθέτοντας: «Ναι, υπάρχουν κάποιες δύσκολες προκλήσεις μπροστά μας, ειδικά αυτό τον χειμώνα. Αλλά αυτό δεν σημαίνει ότι η Ρωσία κερδίζει ή ότι οι προσπάθειες για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής είναι καταδικασμένες».

Και μετά τον χειμώνα έρχεται η άνοιξη.

Τα πετρελαϊκά σοκ της δεκαετίας του 1970 οδήγησαν σε σημαντική πρόοδο στην ενεργειακή απόδοση, την πυρηνική ενέργεια, την ηλιακή και την αιολική ενέργεια.

Η σημερινή κρίση μπορεί να έχει παρόμοιο αντίκτυπο και να συμβάλει στην επιτάχυνση της μετάβασης προς ένα καθαρότερο και ασφαλέστερο ενεργειακό μέλλον.

Πηγή: Financial Times, Το Βήμα