

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Οι τρεις στόχοι της διαχείρισης του δημοσίου χρέους το 2024

Μείωση της αναλογίας του χρέους προς το ΑΕΠ με τον ταχύτερο ρυθμό στην Ευρώπη, κατάκτηση υψηλότερων θέσεων στις κλίμακες των οίκων αξιολόγησης και περαιτέρω μείωση του κόστους εξυπηρέτησης του δανεισμού της χώρας. Είναι οι τρεις βασικοί στόχοι που θέτει το οικονομικό επιτελείο για το κρίσιμο θέμα της διαχείρισης του ελληνικού χρέους.

Όπως αναφέρει ρεπορτάζ της Καθημερινής, στο ξεκίνημα της νέας χρονιάς, η Ελλάδα έχει να επιδείξει μια μείωση της τάξεως των 45 ποσοστιαίων μονάδων στον δείκτη της αναλογίας του χρέους προς το ΑΕΠ – από το 205% του ΑΕΠ στο 160-161% – η οποία συνέβαλε άλλωστε και στο να ανακτηθεί η επενδυτική βαθμίδα. Για την επόμενη τριετία, ο πήχης μπαίνει ακόμη πιο ψηλά: η Ελλάδα να προσεγγίσει και πάλι τις πρώτες θέσεις στους πίνακες αξιολόγησης των έξι οίκων – το 2009 τα ελληνικά ομόλογα βαθμολογούνταν με Α, πριν ξεκινήσει η κατρακύλα που τα κατέταξε στα... σκουπίδια – αλλά και να πάψει η αναλογία του χρέους προς το ΑΕΠ να είναι η μεγαλύτερη της Ευρώπης, κάτι που κρίνεται εφικτό να υλοποιηθεί μέχρι το 2026. Οι περαιτέρω κινήσεις που θα συμβάλουν στην επίτευξη αυτού του στόχου ξεκινούν άμεσα. Ηδη δρομολογούνται διαπραγματεύσεις με τους εταίρους στην Ευρώπη ώστε να αξιοποιηθεί το «μαξιλάρι» των ταμειακών διαθεσίμων για να χρηματοδοτηθούν νέες πρόωρες αποπληρωμές ελληνικού χρέους.

Καθώς δρομολογείται για τα επόμενα 24ωρα η πρώτη έκδοση ελληνικού ομολόγου για το 2024 – το ετήσιο πρόγραμμα δανεισμού προβλέπει εκδόσεις συνολικού ύψους 10 δισ. ευρώ για ολόκληρη τη χρονιά – σε πλήρη εξέλιξη βρίσκονται οι διαβουλεύσεις για τη χρηματοδότηση νέων πρόωρων αποπληρωμών χρέους. Στο... στόχαστρο έχουν μπει τα διμερή δάνεια που έχει συνάψει η Ελλάδα με τις χώρες της Ευρωζώνης στο πλαίσιο του πρώτου μνημονίου. Οι ετήσιες δόσεις του 2024 και του 2025 αποπληρώθηκαν πρόωρα τον Δεκέμβριο και τώρα διερευνάται το ενδεχόμενο να γίνει το αντίστοιχο και για τα επόμενα τρία χρόνια, αρχής γενομένης από φέτος. Κάθε ετήσια δόση «απαιτεί» 2,6 δισ. ευρώ. Το σχέδιο που εξετάζεται προβλέπει ότι η Ελλάδα θα χρησιμοποιήσει τα ταμειακά της διαθέσιμα (σ.σ. το λεγόμενο σκληρό μαξιλάρι των 15,6 δισ. ευρώ που είναι δεσμευμένο από τον ESM, καθώς προορίζεται μόνο για την εξυπηρέτηση του χρέους) για να αποπληρώσει κάθε χρόνο και δύο ετήσιες δόσεις των διμερών δανείων. Μέσα στο 2024 τις δόσεις του 2026 και του 2027, μέσα στο 2025 τις δόσεις του 2028 και του 2029 κ.ο.κ. Το σχέδιο αυτό εξασφαλίζει περαιτέρω μείωση της δαπάνης για τους τόκους εξυπηρέτησης του χρέους (σ.σ. τα διμερή δάνεια έχουν κυμαινόμενο επιτόκιο συνδεδεμένο με το Euribor και αυτή τη στιγμή κοστίζουν περισσότερο από ό,τι τα ομόλογα που μπορεί να εκδώσει η Ελλάδα), περιορίζει τις ετήσιες χρηματοδοτικές ανάγκες της χώρας και δημιουργεί τις προϋποθέσεις ώστε το χρέος να αποκλιμακώνεται όχι μόνο αναλογικά με το ΑΕΠ, αλλά και ως απόλυτο ποσό. Τι προϋποθέτει η υλοποίηση του σχεδίου; Συμφωνία με τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας, κάτι που επιδιώκεται να γίνει άμεσα.

Τα έντοκα γραμμάτια

Εκτός από τις πρόωρες αποπληρωμές των διμερών δανείων, βασικός στόχος για φέτος είναι και η μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, κάτι που κατά κύριο λόγο θα επιδιωχθεί να συμβεί με τη γενναία μείωση του υπολοίπου των εντόκων γραμματίων, ακόμη και κατά 4-5 δισ. ευρώ το επόμενο διάστημα, εφόσον οι συνθήκες το επιτρέψουν. Και αυτή η παρέμβαση εξασφαλίζει τη μείωση της δαπάνης για τους τόκους, καθώς ειδικά τους τελευταίους μήνες, τα έντοκα γραμμάτια ανεξαρτήτως διάρκειας προκαλούν κόστος άνω του 3,7%-3,8%.

Με αυτές τις κινήσεις, η Ελλάδα θέλει να διασφαλίσει ότι το 2024 θα κλείσει με όσο το δυνατόν μικρότερο έλλειμμα γενικής κυβέρνησης. Η επίδοση που προβλέπεται στον προϋπολογισμό του 2024 κατατάσσει τη χώρα στις πρώτες θέσεις της Ε.Ε., καθώς με έλλειμμα 0,8% η χώρα εμφανίζεται να παράγει το ένα τρίτο του μέσου ελλείμματος της Ευρωζώνης.

Έχοντας ήδη εξασφαλίσει την επενδυτική βαθμίδα από πέρυσι – εκκρεμεί μόνο η αναβάθμιση της Moody's με την επόμενη έκθεση αξιολόγησης να δημοσιεύεται στις 15 Μαρτίου – το ζητούμενο για φέτος είναι η περαιτέρω άνοδος στην επενδυτική βαθμίδα. Οι χώρες με τις οποίες συγκρίνεται ευθέως η Ελλάδα πλασάρονται καλύτερα στους σχετικούς πίνακες. Η Ιταλία, με υψηλότερο κόστος δανεισμού σε σχέση με την Ελλάδα, βρίσκεται στο BBB από την S&P και στο Baa3 από τη Moody's, δηλαδή μία βαθμίδα πάνω από την Ελλάδα και στους δύο οίκους. Η Πορτογαλία είναι στο BBB+ από την S&P και στο A3 από τη Moody's. Είναι δηλαδή δύο βαθμίδες πάνω από την Ελλάδα με βάση την αξιολόγηση της S&P και τέσσερις βαθμίδες πάνω από την Ελλάδα με βάση την αξιολόγηση της Moody's. Όσο για την Ισπανία, βαθμολογείται με Α από την S&P και Baa1 από τη Moody's, που σημαίνει τέσσερις βαθμίδες από την S&P διαφορά σε σχέση με την Ελλάδα και δύο με βάση τους όρους της Moody's.

Συνέχεια...

Τι δείχνουν οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων

Η Ελλάδα είναι η χώρα με τη μεγαλύτερη αναλογία χρέους προς ΑΕΠ στην Ευρώπη, αλλά και η χώρα με την ταχύτερη αποκλιμάκωση. Οι προβλέψεις της ίδιας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δείχνουν ότι μετά το 2026, ο ελληνικός δείκτης θα έχει συγκλίνει πλέον πάρα πολύ με τον αντίστοιχο ιταλικό και –ενδεχομένως– από τη συγκεκριμένη χρονιά να είναι η Ιταλία αυτή που θα περάσει στην τελευταία θέση. Αυτή η εξέλιξη, που ουσιαστικά προεξοφλούν οι αγορές καθώς εδώ και μήνες η απόδοση του ελληνικού 10ετούς ομολόγου είναι χαμηλότερη από την αντίστοιχη του ιταλικού, προκύπτει και από τις εκτιμήσεις για τη μεταβολή του ΑΕΠ, αλλά και από τις προβλέψεις για τις δημοσιονομικές επιδόσεις των χωρών.

Μπορεί η Κομισιόν να μην αποδέχεται την ελληνική πρόβλεψη ότι το ΑΕΠ θα μεγεθυνθεί φέτος με ρυθμό της τάξεως του 3%, ακόμη και το 2,3% όμως που ενσωματώνει στις μέχρι τώρα προβλέψεις (σ.σ. η χειμερινή επικαιροποίηση αναμένεται τον Φεβρουάριο) είναι το υψηλότερο ποσοστό μεταξύ των χωρών του Νότου, οι οποίες και βαρύνονται με τα περισσότερα χρέη. Η Ιταλία, για παράδειγμα, έχει πρόβλεψη για ανάπτυξη 0,9% και 1,2% αντίστοιχα και η Ευρωζώνη για 1,2% και 1,6% για τα έτη 2024 και 2025. Σε δημοσιονομικό επίπεδο προβλέπεται έλλειμμα γενικής κυβέρνησης 0,9% στην Ελλάδα έναντι 4,4% στην Ιταλία, 3,2% στην Ισπανία και 2,8% στην Ευρωζώνη. Άρα, η σύγκλιση στην αναλογία του χρέους ως προς το ΑΕΠ με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης φαίνεται να διασφαλίζεται για τη διατήρηση και από τον αριθμητή και από τον παρονομαστή. Για το 2025 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει ότι η αναλογία του χρέους προς το ΑΕΠ θα πέσει κάτω από το 150%, με τον ετήσιο ρυθμό μείωσης και για φέτος και για τον χρόνο να είναι πολλαπλάσιος και συγκριτικά με τον στόχο του νέου Συμφώνου Σταθερότητας (σ.σ. τουλάχιστον 1% ετησίως για τις χώρες με αναλογία χρέους προς ΑΕΠ άνω του 90%) αλλά και συγκριτικά με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης, ο οποίος εκτιμάται ότι θα παραμείνει στάσιμος στο επίπεδο του 90%.



Αγορές: Πέντε γκουρού σκιαγραφούν το επενδυτικό τοπίο του 2024

Καθώς στην ανατολή της νέας χρονιάς, είθισται, αναλυτές, οικονομολόγοι, επενδυτικές τράπεζες και άνθρωποι της αγοράς, να καταθέτουν τις εκτιμήσεις τους αναφορικά με το οικονομικό και επενδυτικό τοπίο της νέας χρονιάς, 5 γκουρού των αγορών σκιαγραφούν τα πιθανά σενάρια που οδηγούν όμως σε διαφορετικούς δρόμους τις αγορές και τις οικονομίες.

Ακαι όπωσ αναφέρεται, καθώς ο κόσμος είναι πάντα αβέβαιος, οι επενδυτές θα πρέπει να παραμείνουν ευέλικτοι, καθώς μέσα στην χρονιά θα εξελισσεται το πραγματικό σενάριο του 2024.

Η παγκόσμια οικονομία

Σύμφωνα με την μέση εκτίμηση κορυφαίων οικονομολόγων διεθνών επενδυτικών τραπεζών πάντως, η παγκόσμια οικονομία το 2024 θα επιβραδύνει, αλλά θα αποφεύγει την ύφεση, ενώ ο ρυθμός χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής από τις κεντρικές τράπεζες και το πόσο άμεσα τα οφέλη της θα περάσουν στη πραγματική οικονομία θα καθορίσουν και το επενδυτικό τοπίο της νέας χρονιάς. «Τα ομόλογα επέστρεψαν», λένε οι αναλυτές, εκτιμώντας ότι παρά το πρόσφατο ράλι, μπορούν να δώσουν μία ικανοποιητική λύση κατά τα προσεχή χρόνια σε όσους αναζητούν κάποιας μορφής εισόδημα με τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης να υπερταπεινώνονται.

Οι μετοχές

Οι μετοχές, εκτιμάται πως θα σημειώσουν ήπια άνοδο, αν και η μεταβλητότητα αναμένεται ότι αυξηθεί, ενώ οι εταιρείες που μπορούν να διατηρήσουν σε μεγάλο βαθμό τα περιθώρια κέρδους τους και έχουν την ικανότητα να δημιουργούν θετικές ταμειακές εισροές υπερτερούν στο τρέχον περιβάλλον. Ο χρυσός αναμένεται να συνεχίζει να παίζει αντισταθμιστικό ρόλο στα χαρτοφυλάκια, ιδιαίτερα λόγω γεωπολιτικών εντάσεων, καθώς οι πόλεμοι στην Ουκρανία και την Μέση Ανατολή συνεχίζονται, ενώ αν και η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται σε καλύτερη θέση για να αντέξει ένα σοκ προσφοράς από ό,τι ήταν κατά τη διάρκεια του εμπάργκο πετρελαίου του 1973, όταν οι τιμές τετραπλασιάστηκαν, κανείς δεν μπορεί να αποκλείσει αρνητικές εξελίξεις από μία κλιμάκωση των συγκρούσεων.

Με το παγκόσμιο εμπόριο να παραμένει μάλιστα σχεδόν στάσιμο τα τελευταία χρόνια, λόγω πανδημίας, γεωπολιτικών εντάσεων και αυξανόμενων μέτρων προστατευτισμού, δυνητικά θα μπορούσαν να υπάρξουν σημαντικές απώλειες στην παραγωγή σε μακροπρόθεσμη βάση ως αποτέλεσμα και του γεωοικονομικού κατακερματισμού. Παράλληλα, σε 76 κράτη που αντιπροσωπεύουν πάνω από το 50% του παγκόσμιου πληθυσμού, σχεδόν το 60% του παγκόσμιου ΑΕΠ και το 80% των κεφαλαίων θα στηθούν κάλπες το 2024. Σε μια χρονιά με σημαντικές εκλογικές αναμετρήσεις (Ευρωεκλογές, προεδρικές εκλογές στις ΗΠΑ, Ινδία και Ταϊβάν κ.α.), ο φόβος της ανόδου στην εξουσία λαϊκίστικων και πολιτικών δυνάμεων, που εγείρουν αναθεωρητικές διεκδικήσεις, ενισχύουν τον προστατευτισμό και αυξάνουν τις διαχωριστικές γραμμές θα μπορούσε να επηρεάσει και την πορεία των αγορών.

Τα ελληνικά assets

Για τα ελληνικά περιουσιακά στοιχεία κοινή είναι η εκτίμηση πως θα έχουν μία ακόμη καλή χρονιά το 2024. Η ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων συνεχίζεται, καθώς μπορεί η μέση τιμή κατοικιών να αυξήθηκε το 2023 κατά 14%, που είναι ο ισχυρότερος ρυθμός εδώ και τουλάχιστον 30 χρόνια, οδηγώντας την σωρευτική ανατίμηση των κατοικιών στην Ελλάδα από το χαμηλότερο σημείο κατά τη διάρκεια της ελληνικής κρίσης (3ο τρίμηνο 2017) στο 50%, το επίπεδο της αγοράς ωστόσο, παραμένει 14% χαμηλότερα από το ιστορικό υψηλό του 3ου τριμήνου του 2008, σε αντιδιαστολή με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης που οι τιμές βρίσκονται 37% υψηλότερα από το 2008. Η ελληνική αγορά ακινήτων βρίσκεται εξάλλου σε πιο πρώιμο σημείο του κύκλου ανάκαμψης, σε σύγκριση με τις περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης που παρέμειναν σε έντονα ανοδική τροχιά για τουλάχιστον μια δεκαετία.

Παράλληλα, τα ελληνικά κρατικά ομόλογα θα συνεχίσουν να προσφέρουν κέρδη εφέτος καθώς μετά την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας εντάσσονται από την αρχή του έτους σε σημαντικούς δείκτες αναφοράς (Bloomberg Barclays Euro Sovereign, iBoxx Euro Sovereign), ενώ και τα εταιρικά ομόλογα αναμένεται να ανακάμψουν με το υψηλό επιτοκιακό τους έσοδο με ισχυρό νόμισμα μπορεί να στηρίζει την ελκυστικότητά τους. Επίσης με την κεφαλαιοποίηση του ελληνικού χρηματιστηρίου στο 38% του ΑΕΠ του 2024 έναντι 80% του μέσου όρου στην ευρωζώνη και τα περιθώρια απόδοσης βάσει των τιμών στόχων των ισχυρών μετοχών του ΧΑ να ξεπερνούν το 20%, οι ελληνικές μετοχές θα μπορούσαν να κινηθούν επίσης ανοδικά.

Ο κ. Malcolm Dorson για το ΧΑ

Ως ευκαιρία αξίας (Value Opportunity) για το 2024, χαρακτηρίζει π.χ. το ελληνικό χρηματιστήριο, ο Malcolm Dorson επικεφαλής στρατηγικής αναδυόμενων Αγορών της Global X, εταιρεία που δραστηριοποιείται στον τομέα των ETFs (Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια-ΔΑΚ), διαθέτοντας μάλιστα το ETF, Global X MSCI Greece ETF (GREK) που επενδύει στην εγχώρια αγορά. Η Ελλάδα θα σημειώσει, ανέκτησε προσφάτως το στάτους του «Investment Grade» και τα ομόλογά της διαπραγματεύονται με χαμηλότερες αποδόσεις από τα αμερικανικά κρατικά ομόλογα. Οι μετοχές στο χρηματιστήριο της Αθήνας, διαπραγματεύεται με ελκυστικές αποτιμήσεις (με πολλαπλασιαστή κερδών (P/E) στις 5,1 φορές, τιμές μετοχών προς λογιστική αξία (P/BV) στις 0,9 φορές, απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE) στο 13,75% και μερισματική απόδοση στο 5%), αναφέρει, σημειώνοντας πως «βλέπουμε την ελληνική αγορά ως μία από τις καλύτερες ευκαιρίες αξίας στο κόσμο». Το πολιτικό σκηνικό και η δυναμική της οικονομίας, ενισχύουν μάλιστα την εκτίμηση ότι η Ελλάδα θα σημειώσει καλές επιδόσεις και το 2024. Επίσης «βλέπεται» σαφείς δυναμικές ανοδικούς καταλύτες με την μορφή πιθανών νέων αναβαθμίσεων του ελληνικού αξιόχρεου από τους οίκους αξιολόγησης, την επαναφορά της διανομής μερισμάτων στον τραπεζικό κλάδο και το άνοιγμα της αγοράς IPO (νέες εισαγωγές) που ενισχύει την έναρξη των διαδικασιών και για πιθανή αναβάθμιση του ελληνικού χρηματιστηρίου από τις αναδυόμενες στις ανευτυχημένες αγορές.

Συνέχεια....

Ο κ. Andrew McCaffery και τα 4 σενάρια

Ο Andrew McCaffery, Global CIO, Asset Management της Fidelity International, σημείωσε πως δεν διαχειρίστηκε ποτέ χρήματα με γνώμονα ότι γνωρίζει τι θα συμβεί τους επόμενους 12 μήνες. Μπορεί να έχει άποψη, αλλά η καλή επένδυση χρειάζεται πειθαρχία, ανοιχτό μυαλό και ετοιμότητα να αναδράσει κανείς στις μεταβολές των γεγονότων. Για το 2024 πάντως, η Fidelity International έχει καταγράψει 4 σενάρια που οδηγούν σε διαφορετικούς δρόμους τις αγορές και τις οικονομίες, αν και όπως αναφέρεται, καθώς ο κόσμος είναι πάντα αβέβαιος, οι επενδυτές θα πρέπει να παραμείνουν ευέλικτοι, καθώς θα εξελισσεται το πραγματικό σενάριο της χρονιάς που διανύουμε.

Στο πρώτο σενάριο (πιθανότητες 60%), ο κόσμος οδηγείται σε «κυκλική ύφεση» (Cyclical recession), με την παγκόσμια ανάπτυξη να επιβραδύνει. Οι επενδύσεις σε υψηλής ποιότητας μετοχές με λογικές αποτιμήσεις θα είχαν στο σενάριο αυτό ενδιαφέρον, ενώ στις επενδύσεις σταθερού εισοδήματος επιλέγονται βραχυπρόθεσμες υψηλής ποιότητας τίτλοι. Προτιμώνται ομόλογα συνδεδεμένα με τον πληθωρισμό, ενώ συνολικά οι τιμές των ομολόγων θα ενισχυθούν καθώς τα επιτόκια θα υποχωρούν. Συνθήκες «Goldilocks» (ήπια ανάπτυξη με ελεγχόμενο πληθωρισμό) στηρίζουν και τις επενδύσεις σε ακίνητα.

Στο δεύτερο σενάριο (πιθανότητες 20%) η παγκόσμια οικονομία οδηγείται σε «ομαλή προσγείωση» (Soft landing), καθώς οι κεντρικές τράπεζες καταφέρνουν να θιβασιάσουν τον πληθωρισμό με την διατήρηση των υψηλών επιτοκίων για μεγαλύτερο διάστημα, ενώ στην συνέχεια οι μειώσεις επιτοκίων ανακουφίζουν τις πιέσεις σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις. Στο σενάριο, αυτό οι ριψοκίνδυνες αξίες πάνε καλά, με τις μετοχές ανάπτυξης να υπεραποδίδουν, όπως και οι αγορές «υψηλότερου beta» (σ.σ. αγορές που υπεραντιδρούν τόσο στην άνοδο όσο και την πτώση). Καθώς τα επιτόκια θα υποχωρούν τα μακροπρόθεσμα ομόλογα (και τα υψηλής απόδοσης) θα σημειώσουν κέρδη. Το δολάριο ΗΠΑ, θα έχανε τις ροές «ασφαλούς καταφυγίου», ενώ καθώς οι οικονομίες μεσοπρόθεσμα θα ανέκαμπταν οι αγορές ακινήτων θα σημειώναν άνοδο.

Στο τρίτο σενάριο (πιθανότητες 10%), ο κόσμος οδηγείται σε βαθιά και παρατεταμένη ύφεση τόσο στις ανεπτυγμένες όσο και στις αναδυόμενες αγορές (Balance sheet recession) οδηγώντας τις κεντρικές τράπεζες σε επιθετικές μειώσεις επιτοκίων. Τα μακροπρόθεσμα καλής ποιότητας ομόλογα, τα νομισματικά «ασφαλούς καταφυγίου» και ο χρυσός είναι πιθανό να προσφέρουν κάποια ανακούφιση, ενώ στις μετοχικές αγορές οι επενδυτές θα πρέπει να επικεντρωθούν στους αμυντικούς τομείς.

Στο τέταρτο σενάριο (πιθανότητες 10%), της «χωρίς προσγείωση» (No landing) παγκόσμιας ανάπτυξης, η οικονομία των ΗΠΑ δεν επιβραδύνει και η Ευρώπη επανακάμπτει. Οι κεντρικές τράπεζες διατηρούν υψηλά τα επιτόκια ή και τα αυξάνουν καθώς ο πληθωρισμός παραμένει 1-2 μονάδες πάνω από τον στόχο. Σε ένα τέτοιο περιβάλλον προτιμώνται η πίστωση υψηλής ποιότητας, τα μετρητά έναντι των κρατικών ομολόγων και τα ομόλογα που συνδέεται με τον πληθωρισμό, καθώς οι αγορές θα έπρεπε να ανατιμολογήσουν τον διαρθρωτικά υψηλότερο πληθωρισμό. Η μεσαία κεφαλαιοποίηση θα ξεπεράσει τις μετοχές μεγάλης κεφαλαιοποίησης ειδικά αυτές που κυριάρχησαν στα πρωτοσέλιδα του 2023.

Ο κ. Nathan Sheets και οι τιμές στόχοι

Η παγκόσμια ανάπτυξη αναμένεται να επιβραδύνει κάτω από την μακροπρόθεση τάση, στο 1,9% το 2024, πριν ανακάμψει μερικώς στο 2,5% το 2025, εκτιμά ο Nathan Sheets, επικεφαλής οικονομολόγος της Citigroup, σημειώνοντας πως αρκετές ανεπτυγμένες οικονομίες θα μπορούσαν να υποπέσουν ακόμη και ύφεση. Αν και στο βασικό σενάριο οδηγούμαστε σε ήπια επιβράδυνση των οικονομιών, αυτό προϋποθέτει ωστόσο ότι οι κεντρικές τράπεζες θα ακολουθήσουν την βέλτιστη νομισματική πολιτική όσον αφορά την ταχύτητα και εύρος των μειώσεων επιτοκίων, με την αμερικανική τράπεζα να αναμένει μειώσεις επιτοκίων και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού, κατά 100 μονάδες βάσης αρχής γενομένης από τον Ιούνιο και όχι τον Μάρτιο όπως προβλέπουν οι προθεσμιακές αγορές. Για τους τους επόμενους βασικούς χρηματιστηριακούς δείκτες, η Citigroup δίνει τιμές-στόχους ως τα μέσα του 2024 τις 900 μονάδες για τον παγκόσμιο δείκτη MSCI ACWI Local, τις 1.100 μονάδες για τον δείκτη αναδυόμενων αγορών MSCI EMF GEM, τις 5000 για τον δείκτη S&P 500 των ΗΠΑ, τις 510 μονάδες για τον ευρωπαϊκό δείκτη Stoxx 600, τις 8.200 μονάδων για τον βρετανικό δείκτη FTSE 100, των 2.300 μονάδων για τον ιαπωνικό δείκτη Topix και των 23.000 μονάδων για τον κινεζικό δείκτη Hang Seng. Από τα εμπροσθόμια θετική εμφανίζεται η αμερικανική τράπεζα για τον χρυσό και το ασήμι, καθώς και στο ουράνιο, το αλουμίνιο, το νικέλιο, την πλατίνα και τη ζάχαρη (όπως και στο χαλκό στο πρώτο μισό του έτους).

Ο κ. Marko Kolanovic για τα επιτόκια

Επιφυλακτικός για την πορεία των ριψοκίνδυνων περιουσιακών στοιχείων και των προοπτικών της παγκόσμιας οικονομίας για τους επόμενους 12 μήνες, εμφανίζεται ο Marko Kolanovic, επικεφαλής στρατηγικός αναλυτής για τις παγκόσμιες αγορές και παγκόσμιος συν-επικεφαλής έρευνας της JP Morgan, καθώς το σοκ των επιτοκίων (κατά τους τελευταίους 18 μήνες) θα επηρεάσει αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα, ενώ οι αγορές ίσως διαψευστούν σχετικά με την ταχύτητα της πτώσης των επιτοκίων. Οι γεωπολιτικές εντάσεις αποτελούν πρόσθετη πρόκληση, καθώς επηρεάζουν τις τιμές των εμπορευμάτων, τον πληθωρισμό, το παγκόσμιο εμπόριο τάσεων και υπηρέτην και τις χρηματοοικονομικές ροές. Συνολικά «βλέπει» ωστόσο, μικρό κίνδυνο η παγκόσμια οικονομία να υποπέσει σε ύφεση βραχυπρόθεσμα, αλλά προβλέπει το τέλος της παγκόσμιας επέκτασης μέχρι τα μέσα του 2025. Ο επίμονος πληθωρισμός, αναμένεται να διατηρήσει τα επιτόκια υψηλότερα για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, ενώ οι τρέχουσες προσδοκίες της αγοράς για πρόωρη έναρξη των κύκλων χαλάρωσης στις ανεπτυγμένες αγορές είναι πιθανό να διαψευστούν. Είναι χαρακτηριστικό ότι οι αναλυτές της J.P. Morgan διατηρούν μία από τις χαμηλότερες τιμές στόχους (τις 4.200 μονάδες) για τον δείκτη σηματοφόρων διεθνών μετοχικών τάσεων, S&P 500, για το 2024. Να σημειωθεί πως οι αναλυτές της JP Morgan, διατηρούν την σύσταση «αύξησης θεσών» (overweight) για τις ελληνικές μετοχές από την στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, Μέσης Ανατολής και Αφρικής (CEEMEA), ενώ θετική εμφανίζονται και για τα ελληνικά ομόλογα. Στις 24.1.2024 θα λάβει χώρα εξάλλου στην Νέα Υόρκη επενδυτικό συνέδριο για την Ελλάδα που διοργανώνουν η ΕΧΑΕ με την κορυφαία αυτή αμερικανική τράπεζα με την συμμετοχή του πρωθυπουργού, Κυριάκου Μητσοτάκη, ενώ ωρύτερα στις 17-19 Ιανουαρίου, θα λάβει χώρα roadshow της JP Morgan στην Αθήνα, κατά το οποίο διεθνείς επενδυτές θα έχουν συναντήσεις με τις διοικήσεις τραπεζών και κορυφαίων ελληνικών επιχειρήσεων και αξιωματούχους.

Ο κ. Neil Shearing και οι τάσεις

Για τον Neil Shearing, επικεφαλής οικονομολόγο της Capital Economics, τα επόμενα τρίμηνα οι ανεπτυγμένες οικονομίες θα οδηγηθούν σε «ομαλή προσγείωση», ενώ στην Ευρώπη, είναι πιθανό να δούμε και ήπιες υφέσεις. Η Fed και η Τράπεζα του Καναδά θα είναι από τις πρώτες κεντρικές τράπεζες που θα μειώσουν τα επιτόκια, ενώ οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες θα προχωρήσουν σε νομισματική χαλάρωση περίπου το δεύτερο τρίμηνο του επόμενου έτους. Για την ελληνική οικονομία πάντως προβλέπει πως θα συνεχίσει να υπεραποδίδει της ευρωζώνης με την ανάπτυξη να εκτιμάται στο 2,6% το 2024 και 2,5% το 2025.

Όπως εκτιμά επτά βασικές τάσεις θα καθορίζουν το 2024:

1. Η ανάπτυξη θα είναι χαμηλότερη από ό,τι προβλέπει το consensus (συγκλίνουσες εκτιμήσεις της αγοράς) στις περισσότερες χώρες και περιοχές και ιδιαίτερα στην Ευρώπη.
2. Η Ευρωζώνη και το Ηνωμένο Βασίλειο θα συνεχίσουν να υποαποδίδουν έναντι των ΗΠΑ.
3. Αν και ο δομικός πληθωρισμός να αναμένεται να κινηθεί το 2024 προς τον στόχο των κεντρικών τραπεζών, η εποχή όπου ο πληθωρισμός συνήθως διαμορφωνόταν χαμηλότερα από το 2%, με τους αποπληθωριστικούς κινδύνους έχει περάσει στο παρελθόν.
4. Τα επιτόκια θα μειωθούν, σχεδόν παντού, με την Fed να ανοίγει τον κύκλο της νομισματικής χαλάρωσης και τις περισσότερες κεντρικές τράπεζες να ακολουθούν. Εξαιρέση η Ιαπωνία, καθώς αναμένεται να αυξήσει κατά τους πρώτους μήνες του 2024.
5. Η Κίνα πλησιάζει στα όρια του αναπτυξιακού της μοντέλου, ενώ παράλληλα και οι δημογραφικές τάσεις επιδεινώνονται.
6. Ο ενθουσιασμός με την τεχνητή νοημοσύνη θα συνεχιστεί και το 2024, οδηγώντας τον S&P 500 σε άλλη μία χρονιά διψήφων αποδόσεων.
7. Το 2024 θα είναι η μεγαλύτερη εκλογική χρονιά στην ιστορία, καθώς χώρες από την Ινδονησία και την Ινδία ως τις ΗΠΑ και πιθανώς το Ηνωμένο Βασίλειο, θα προσέλθουν στις κάλπες με τις βεβαίωτες μάλλιστα του 90' και την ευρεία συναίνεση για πολιτικές υπέρ των αγορών και της παγκοσμιοποίησης, να έχουν δώσει τη θέση τους σε μια εποχή μεγάλης αβεβαιότητας. Το αποτέλεσμα των εκλογών στις ΗΠΑ θα καθορίσει τη μορφή των σχέσεων της με την Κίνα και πιθανώς με την Ευρώπη, ειδικά σε περίπτωση νέας προεδρίας Trump, ενώ συνολικά τα αποτελέσματα των εκλογών θα καθορίσουν την μορφή που πάρει ο κατακερματισμός του κόσμου ο οποίος ήρθε για να μείνει.

ΠΗΓΗ: ΕΝΤΥΠΗ ΕΚΔΟΣΗ ΤΟ ΒΗΜΑ



2024: Η «μητέρα» όλων των ράλι ή ένα άγριο ξεπούλημα;

Εάν οι προβλέψεις για τη Wall Street είναι συχνά εσφαλμένες – και τα στοιχεία από το 2023 ελάχιστα ακυρώνουν αυτήν την ιδέα – τότε το επόμενο έτος οι επενδυτές θα δουν είτε τη «μητέρα» όλων των ράλι είτε ένα ξεπούλημα πολλών χρόνων.

Αυτό συμβαίνει επειδή οι περισσότερες επενδυτικές προοπτικές από κορυφαίες επενδυτικές τράπεζες, συμβούλους και διαχειριστές ενεργητικού προβλέπουν το ίδιο σενάριο που είχαν προβλέψει και στο μέσον του 2024: Βλέπουν τα επιτόκια να αρχίζουν τελικά να μειώνονται, μια ήπια οικονομική επιβράδυνση και τις κεντρικές τράπεζες να στρέφονται σε πιο χαλαρές νομισματικές πολιτικές, προλειαίνοντας το έδαφος για ανάκαμψη στα τέλη του έτους. Οι μετοχές και τα ομόλογα – που σημείωσαν ισχυρό ράλι τις τελευταίες εβδομάδες του 2023 – φαίνεται να παρουσιάζουν ως επί το πλείστον θεαματικά κέρδη.

Οι Amundi, JPMorgan Asset Management και Vanguard είναι μεταξύ αυτών που προβλέπουν «ήπια» ύφεση. Για την BNY Mellon Wealth Management θα είναι «μια υγιής και ευπρόσδεκτη επιβράδυνση». Η Barclays την αποκαλεί «ομαλή» προσγείωση.

Σε αυτό το πλαίσιο, οι περισσότερες εταιρείες τονίζουν την ανάγκη αναζήτησης ποιότητας σε μετοχές, διαφοροποίησης μεταξύ κλάδων και περιοχών και αξιοποίησης ορισμένων από τις καλύτερες αποδόσεις στον χώρο σταθερού εισοδήματος.

Ναι, σύμφωνα με ορισμένους είναι ξανά η χρονιά των ομολόγων. Με τα επιτόκια να έχουν κορυφωθεί και με μειώσεις στον ορίζοντα, το σταθερό εισόδημα φαίνεται ώριμο τόσο για ανατίμηση κεφαλαίου όσο και για συγκομιδή απόδοσης, λέει η JPMorgan Asset. «Στρεφόμεστε προς το σταθερό εισόδημα», λέει ο Franklin Templeton. «Τα ομόλογα έχουν τη στιγμή τους», σημειώνει η BNY Mellon Wealth.

Το προφανές πρόβλημα: Αυτό ήταν άλλωστε και η βασική πρόβλεψη πέρυσι. Ωστόσο, η Wall Street το πήρε άσχημα, αυτό ήταν και το μεγάλο λάθος το 2023, καθώς τα ομόλογα βυθίστηκαν για μήνες εν μέσω των επιθετικών αυξήσεων των επιτοκίων και οι μετοχές εκτινάχθηκαν στο πλαίσιο της φρενιτιδας στον κλάδο της τεχνητής νοημοσύνης.

Συνεπώς, στρατηγικοί αναλυτές βρίσκονται τώρα μπροστά στη μεγαλύτερη δοκιμασία των προβλέψεών τους. Οι επόμενοι 12 μήνες είναι προγραμματισμένοι να καθορίσουν το τελικό παζνίδι στη μάχη κατά του πληθωρισμού, τη μοίρα του τρέχοντος επιχειρηματικού κύκλου και την πολιτική ηγεσία της μισής παγκόσμιας οικονομίας. Ίσως αυτός είναι ο λόγος που τόσες πολλές από τις προβλέψεις είναι τόσο συγκρατημένες – λίγοι θέλουν να κάνουν μεγάλα ανοίγματα σε μια τόσο ευαίσθητη χρονιά.

Τι προσβέβουν όμως οι πιο τολμηροί αναλυτές; Στο σύνολό τους, κλίνουν πτωτικά, συνδυάζοντας το γεγονός ότι οι περισσότερες εταιρείες βλέπουν τους κινδύνους να είναι πτωτικοί. Η Robeco προειδοποιεί ότι η τρέχουσα συναίνεση δεν είναι τίποτα άλλο από ένα «παραμύθι». Η BCA Research εκτιμά ότι η μακροοικονομική εικόνα είναι πιο ανησυχητική τώρα συγκριτικά με πριν από 12 μήνες. Η Deutsche Bank προετοιμάζεται για μια απότομη προσγείωση στις ΗΠΑ.

Υπάρχουν όμως και λίγοι ταύροι. Η UBS Asset Management λέει ότι εάν επιτευχθεί ομαλή προσγείωση, «οι παγκόσμιες μετοχές θα ανέλθουν άνετα σε νέα ιστορικά υψηλά το 2024». Η Commonwealth Financial Network αναμένει ότι τα σενάρια για τη οικονομία θα προσφέρουν μια «ιδανική κατάσταση» για τις χρηματοοικονομικές αγορές.

Ωστόσο, όλοι συμφωνούν σε ένα πράγμα: Οι εκλογές στις ΗΠΑ είναι αδύνατο να προβλεφθούν. Πολλοί επενδυτικοί οίκοι, όπως η Citi και η HSBC, λένε ότι είναι πολύ νωρίς, άλλες απλώς προειδοποιούν να περιμένουμε ασάφεια. Μόνο η UBS σκιαγράφησε ένα συγκεκριμένο πιθανό σενάριο: ένα αδιέξοδο Τραμπ-Μάιντεν, με έναν τρίτο υποψήφιο να κρατά την ισορροπία ή η απόφαση να κατευθύνεται ακόμη και στη Βουλή των Αντιπροσώπων.

Amundi

Οι επενδυτές θα κληθούν να αντιμετωπίσουν μια κατακεραματισμένη οικονομική προοπτική και υψηλότερο κίνδυνο μεταβλητότητας το 2024. Η παγκόσμια ανάπτυξη θα επιβραδυνθεί, λόγω κυρίως των ανεπτυγμένων οικονομιών και της ήπιας ύφεσης στις ΗΠΑ το πρώτο εξάμηνο. Αναμένεται ανατροπή στη νομισματική πολιτική, με περικοπές επιτοκίων της Fed προς το τέλος του πρώτου εξαμήνου.

AXA Investment Manager

Για το 2024 αναμένουμε χαμηλότερη ανάπτυξη, χαμηλότερο πληθωρισμό και περιορισμένη μείωση των επιτοκίων. Το χαρακτηρίζουμε περισσότερο ως μια προσαρμογή στο μέσον του κύκλου, παρά ως συμβάν στο τέλος του κύκλου.

Bank of America

Αναμένουμε ότι το 2024 θα είναι το έτος κατά το οποίο οι κεντρικές τράπεζες θα μπορέσουν να ενορχηστρώσουν με επιτυχία μια ήπια προσγείωση, αν και αναγνωρίζουν ότι οι καθοδικοί κίνδυνοι μπορεί να είναι περισσότεροι από τους ανοδικούς.

Barclays

Αναμένουμε ότι η παγκόσμια οικονομία θα επιβραδυνθεί το 2024, αλλά με αρκετά ευνοϊκό τρόπο, με χαμηλό ποσοστό ανεργίας και περαιτέρω μειώσεις του πληθωρισμού στις μεγάλες οικονομίες. Αυτή δεν είναι μια εντελώς ομαλή προσγείωση, αλλά είναι σαφώς ήπια. Οι μετοχές είναι πιο ελκυστικές από τα ομόλογα σε αυτά τα επίπεδα.

BNP Paribas

Οι αυστηρότερες χρηματοοικονομικές συνθήκες θα επιβραδύνουν την οικονομική ανάπτυξη και τα εταιρικά κέρδη. Η δημοσιονομική στήριξη μπορεί να αντραφεί καθώς οι κυβερνήσεις επικεντρώνονται στη μείωση του χρέους. Ο βασικός κίνδυνος είναι ότι η ανάπτυξη επιβραδύνεται περισσότερο από ό,τι αναμένουν οι αγορές.

BlackRock Investment Institute

Το συμπέρασμα μας για το 2024: Πρόκειται για ένα καθεστώς βραδύτερης ανάπτυξης, υψηλότερου πληθωρισμού, υψηλότερων επιτοκίων και μεγαλύτερης αστάθειας. Οι επενδυτές πρέπει να υιοθετήσουν μια πιο ενεργή προσέγγιση στα χαρτοφυλάκιά τους. Δεν είναι ώρα να ενεργοποιήσετε τον επενδυτικό αυτόματο πιλότο, πρέπει να έχετε τον έλεγχο.

Citi

Επιβράδυνση με πιθανότητα ύφεσης. Οι αναλυτές της Citi βλέπουν ύφεση στις ΗΠΑ στα μέσα του 2024. Σε παγκόσμιο επίπεδο, οι οικονομολόγοι μας βλέπουν επίσης ύφεση στην Ευρώπη, η οποία μπορεί να έχει ήδη ξεκινήσει, οδηγώντας την ΕΚΤ σε επιτοκιακές μειώσεις που ξεκινούν τον Ιούνιο. Η Κίνα θεωρείται ότι έχει πιάσει κατώτατο σημείο, αλλά η ανάκαμψη είναι απίθανο να είναι πολύ ισχυρή. Συνεπώς, η συνέχιση της ενθαρρυντικής νομισματικής πολιτικής είναι πιθανή και στην Κίνα.

Συνέχεια...

Goldman Sachs

Συνεχίζουμε να βλέπουμε μόνο περιορισμένο κίνδυνο ύφεσης και επιβεβαιώνουμε την πιθανότητα ύφεσης 15% στις ΗΠΑ. Αναμένουμε αρκετούς αντίθετους ανέμους στην παγκόσμια ανάπτυξη το 2024, συμπεριλαμβανομένης της ισχυρής αύξησης του πραγματικού εισοδήματος των νοικοκυριών, μικρότερο αντίκτυπο από τη νομισματική και δημοσιονομική σύσφιξη, ανάκαμψη της μεταποιητικής δραστηριότητας και αυξημένη προθυμία των κεντρικών τραπεζών να προβούν σε επιτοκιακές μειώσεις εάν επιβραδυνθεί η ανάπτυξη.

JPMorgan

Καθώς πλησιάζουμε το 2024, αναμένουμε να αμβλυνθούν τόσο τα στοιχεία για τον πληθωρισμό όσο και η οικονομική ζήτηση. Συνολικά, είμαστε προσεκτικοί ως προς την απόδοση των ριψοκίνδυνων περιουσιακών στοιχείων και τις ευρύτερες μακροοικονομικές προοπτικές τους επόμενους 12 μήνες, λόγω των γεωπολιτικών κινδύνων και των ακριβών αποτιμήσεων περιουσιακών στοιχείων.

HSBC

Αν έπρεπε να βρούμε έναν τίτλο για τις προοπτικές μας για το 2024, θα το αποκαλούσαμε – αρκετά βαρετό – «μία από τα ίδια». Βλέπουμε λίγους λόγους να αλλάξουμε την άποψή μας, παραμένοντας υπέρ της ανάληψης κινδύνου με overweights σε μετοχές και ομόλογα υψηλής απόδοσης. Το κλίμα και οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης εξακολουθούν να είναι υποτονικές – πιστεύουμε ότι αυτό είναι απίθανο να αλλάξει σύντομα. Βλέπουμε το 2024 να είναι σχεδόν το ίδιο.

Goldman Sachs

Συνεχίζουμε να βλέπουμε μόνο περιορισμένο κίνδυνο ύφεσης και επιβεβαιώνουμε την πιθανότητα ύφεσης 15% στις ΗΠΑ. Αναμένουμε αρκετούς ούριους ανέμους στην παγκόσμια ανάπτυξη το 2024, συμπεριλαμβανομένης της ισχυρής αύξησης του πραγματικού εισοδήματος των νοικοκυριών, μικρότερο αντίκτυπο από τη νομισματική και δημοσιονομική σύσφιξη, ανάκαμψη της μεταποιητικής δραστηριότητας και αυξημένη προθυμία των κεντρικών τραπεζών να προβούν σε μειώσεις επιτοκίων εάν επιβραδυνθεί η ανάπτυξη.

Morgan Stanley

Το τέλος των επιτοκιακών αυξήσεων και η έναρξη των μειώσεων σημαίνουν ότι τα ομόλογα υψηλής ποιότητας θα υπεραποδώσουν, το δολάριο θα παραμένει ισχυρό, όπως και το ενεργητικό των αναδυόμενων αγορών. Οι μετοχές των ΗΠΑ θα παρουσιάσουν θετικές επιδόσεις, αλλά οι κίνδυνοι είναι μπροστά. Με τις αγορές να έχουν ήδη προεξοφλήσει ομαλή προσγείωση, υπάρχουν ελάχιστα περιθώρια για λάθος.

NatWest

Το 2024, ενώ αναμένουμε ότι η ανάπτυξη θα επιβραδυνθεί και τις κεντρικές τράπεζες θα αρχίσουν σταδιακά τη χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, η αλληλεπίδραση όσον αφορά το χρονοδιάγραμμα και την ταχύτητα των περικοπών των επιτοκίων θα είναι πιθανώς ο βασικός κινητήρας των αγορών.

Ned Davis Research

Αναμένουμε ένα έτος με μειώσεις επιτοκίων, επιβράδυνση της ανάπτυξης και ανοδική πορεία των αγορών μετοχών και ομολόγων.

Pimco

Μετά από δύο ταραχώδη χρόνια υψηλού πληθωρισμού και αυξανόμενων επιτοκίων που έπληξαν τα χαρτοφυλάκια, οι επενδυτές μπορεί να δουν μια επιστροφή σε πιο συμβατική συμπεριφορά τόσο στις αγορές μετοχών όσο και στις αγορές ομολόγων το 2024 – παρόλο που η ανάπτυξη παρεμποδίζεται σε πολλές περιοχές.

Russell Investments

Πιστεύουμε ότι οι αγορές μπορεί να είναι υπερβολικά αισιόδοξες για ένα σενάριο ήπιας προσγείωσης το 2024 και ότι οι κίνδυνοι ύφεσης παραμένουν αυξημένοι για τις περισσότερες ανεπτυγμένες οικονομίες. Ενώ αυτό είναι πιθανό να δημιουργήσει προκλήσεις για τις αγορές μετοχών, αναμένουμε ένα πιο θετικό περιβάλλον για τα κρατικά ομόλογα.

UBS

Πιστεύουμε ότι θα ωφελήσει να εστιάσουμε στην ποιότητα το 2024. Καθώς τα επιτόκια θα αρχίσουν να μειώνονται, αναμένουμε τα ποιοτικά ομόλογα να προσφέρουν τόσο ελκυστικό εισόδημα όσο και ανατίμηση κεφαλαίου. Και πιστεύουμε ότι θα είναι οι ποιοτικές μετοχές, συμπεριλαμβανομένων πολλών στον τομέα της τεχνολογίας, που θα είναι οι καλύτερες τοποθετημένες για αύξηση των κερδών σε μια επιβραδυνόμενη παγκόσμια οικονομία.

Πηγή: Money Review
