

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Αντέχουν οι ελληνικές εξαγωγές - Αύξηση 6,5% τον Ιούνιο χωρίς τα πετρελαιοειδή

Αξιοσημείωτες αντοχές παρά τις αντίξοες συνθήκες που επικρατούν στην παγκόσμια οικονομία επιδεικνύουν οι ελληνικές εξαγωγές, οι οποίες εξακολουθούν να ταλανίζονται από τις επιπτώσεις της πανδημίας στο διεθνές εμπόριο. Οι αντοχές αυτές αποτυπώθηκαν και στα αποτελέσματα του Ιουνίου.

Συγκεκριμένα, κατά το εξεταζόμενο διάστημα οι ελληνικές εξαγωγές χωρίς τα πετρελαιοειδή αυξήθηκαν κατά 6,5%, ενώ σημαντική μείωση 10,3% καταγράφηκε και στο εμπορικό έλλειμμα, ο εξορθολογισμός του οποίου αποτελεί διαρκές ζητούμενο για τη χώρα στην προσπάθεια που καταβάλλει να οικοδομήσει μια βιώσιμη οικονομία. Βέβαια, το συνολικό πρόσημο για τις ελληνικές εξαγωγές το μήνα Ιούνιο ήταν αρνητικό, με τη μείωση να διαμορφώνεται σε 8,5%. Αξίζει να σημειωθεί, ότι οι εξαγωγές προς τις χώρες της ΕΕ ήταν αυτές που στήριξαν σε σημαντικό βαθμό τις ελληνικές εξαγωγές.

Η Πρόεδρος του Πανελληνίου Συνδέσμου Εξαγωγέων, Χριστίνα Σακελλαρίδη, σχολιάζοντας τα παραπάνω δήλωσε τα εξής:

«Οι επιπτώσεις της πανδημίας του κορονοϊού στην οικονομική δραστηριότητα συνεχίζουν να επηρεάζουν τις ελληνικές εξαγωγές. Οι ευρωπαϊκές αγορές, οι οποίες απορροφούν την πλειονότητα των ελληνικών προϊόντων εξακολουθούν να ταλανίζονται από την υγειονομική κρίση, χωρίς να διαφαίνεται -μέχρι στιγμής τουλάχιστον- προοπτική αποκλιμάκωσης της κατάστασης στο αμέσως επόμενο διάστημα. Αντίθετα, η αβεβαιότητα μεγαλώνει καθώς φαίνεται να οδεύουμε προς νέα έξαρση του θανατηφόρου ιού, καθιστώντας «εντελώς αχαρτογράφητα τα νερά που κινούμαστε. Κανείς δεν γνωρίζει πώς ακριβώς θα επηρεάσει η κατάσταση και εάν θα χρειαστεί να ληφθούν νέα περιοριστικά μέτρα για την ανάσχεση του φαινομένου.

Επιπρόσθετα, η ματαίωση διεθνών εκθέσεων, όπως της SIAL στο Παρίσι που λειτουργούν ως βασικός μοχλός για την προβολή και προώθηση των ελληνικών προϊόντων έρχεται να δυσχεράνει ακόμη περισσότερο το έργο των Ελλήνων Εξαγωγέων, οι οποίοι δίνουν μάχη να διευρύνουν την παρουσία τους στις διεθνείς αγορές. Στον αντίποδα, η συμφωνία της ΕΕ για το Ταμείο Ανάκαμψης αποτελεί μια πολύ θετική και ενθαρρυντική εξέλιξη για την Ελλάδα και την Ευρώπη συνολικά. Σε μια ιδιαίτερα κρίσιμη στιγμή, η απόφαση των Ευρωπαίων ηγετών να στηρίξουν την ευρωπαϊκή οικονομία μέσα από ένα γενναίο πακέτο χρηματοδότησης έρχεται να απαντήσει στα τεράστια προβλήματα που δημιούργησε η πανδημία του κορονοϊού. Είναι ιδιαίτερα σημαντικό το γεγονός πως η διαχείριση και εποπτεία της χρηματοδότησης θα γίνεται από την Κομισιόν και δεν θα συνοδεύεται από ασφυκτικούς όρους, όπως αυτούς που επέβαλε το ΔΝΤ στην Ελλάδα τα προηγούμενα χρόνια. Χαιρετίζουμε την άμεση αντίδραση της κυβέρνησης για την αξιοποίηση των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. Αισιοδοξούμε ότι τα γρήγορα αντανακλαστικά που επιδεικνύει το κυβερνητικό επιτελείο θα φέρουν και πάλι ουσιαστικά αποτελέσματα, όπως συνέβη και με την επιτυχημένη διαχείριση της υγειονομικής κρίσης».

Η Πρόεδρος του Πανελληνίου Συνδέσμου Εξαγωγέων, Χριστίνα Σακελλαρίδη

Σύμφωνα με ανάλυση του Πανελληνίου Συνδέσμου Εξαγωγέων και του Κέντρου Εξαγωγικών Ερευνών και Μελετών (ΚΕΕΜ), επί των προσωρινών στοιχείων της ΕΛ-ΣΤΑΤ, οι εξαγωγές, συμπεριλαμβανομένων των πετρελαιοειδών, τον Ιούνιο του 2020 σημειώνουν πτώση κατά 238,1 εκατ. ευρώ ή κατά -8,5% και διαμορφώθηκαν στα 2,55 δισ. ευρώ από 2,79 δισ. ευρώ τον αντίστοιχο μήνα του 2019. Αντίθετα, ανοδικά κινήθηκαν οι εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή, καθώς ενισχύθηκαν κατά 6,5% ή κατά 125,7 εκατ. ευρώ και έφθασαν στα 2,05 δισ. ευρώ από 1,92 δισ. ευρώ.

Με σημαντική μείωση καταγράφονται οι εισαγωγές τον Ιούνιο του 2020 καθώς υποχώρησαν κατά 400,5 εκατ. ευρώ ή κατά -9,2% και ανήλθαν σε 3,96 δισ. ευρώ έναντι 4,36 δισ. ευρώ κατά τον ίδιο μήνα του έτους 2019. Εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών, οι εισαγωγές αγαθών ανήλθαν στα 3,40 δισ. ευρώ από 3,35 δισ. ευρώ, δηλαδή ανήλθαν ελαφρά κατά 54,3 εκατ. ευρώ ή κατά 1,6%.

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω κινήσεων, το εμπορικό έλλειμμα μειώθηκε τον Ιούνιο του 2020 κατά 162,4 εκατ. ευρώ, ή κατά -10,3%, στα -1,41 δισ. ευρώ από -1,57 δισ. ευρώ τον αντίστοιχο μήνα του 2019. Χωρίς τα πετρελαιοειδή, το εμπορικό έλλειμμα μειώθηκε στα -1,35 δισ. ευρώ από -1,42 δισ. ευρώ, δηλαδή κατά 71,4 εκατ. ευρώ, ή κατά -5%.

Η μείωση των εξαγωγών και κατά τον Ιούνιο, σε συνδυασμό με την πτωτική πορεία των προηγούμενων μηνών, οδήγησε σε σημαντική μείωση τις εξαγωγές της χώρας για το πρώτο εξάμηνο του 2020. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές συνολικά στο διάστημα Ιανουαρίου-Ιουνίου μειώνονται κατά 2,04 δισ. ευρώ ή κατά -12,1% και ανήλθαν σε 14,81 δισ. ευρώ από 16,85 δισ. ευρώ. Αντίθετα, χωρίς τα πετρελαιοειδή οι εξαγωγές κινούνται πλέον στα ίδια σχεδόν επίπεδα με το 2019, στα 11,53 δισ. ευρώ από 11,56 δισ. ευρώ, δηλαδή μειωμένες οριακά κατά 25,2 εκατ. ευρώ ή κατά -0,2%.

Οι εισαγωγές στο εξάμηνο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2020 μειώθηκαν κατά περίπου 4,29 δισ. ευρώ ή κατά -15,4%, με τη συνολική τους αξία να διαμορφώνεται στα 23,62 δισ. ευρώ έναντι 27,91 δισ. ευρώ κατά το ίδιο διάστημα του έτους 2019. Εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών, οι εισαγωγές μειώθηκαν στα 18,89 δισ. ευρώ από 20,52 δισ. ευρώ, δηλαδή κατά 1,63 δισ. ευρώ ή κατά -7,9%.

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, το εμπορικό έλλειμμα στο πρώτο εξάμηνο του 2020 μειώθηκε κατά 2,25 δισ. ευρώ ή κατά -20,3%, στα -8,81 δισ. ευρώ από -11,06 δισ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2019. Χωρίς τα πετρελαιοειδή, το εμπορικό έλλειμμα μειώθηκε στα -7,36 δισ. ευρώ από -8,97 δισ. ευρώ, δηλαδή κατά 1,61 δισ. ευρώ ή κατά -17,9%.

Η πορεία των εξαγωγών ανά γεωγραφική περιοχή

Όσον αφορά στην πορεία των εξαγωγών ανά γεωγραφικές περιοχές τον Ιούνιο του 2020, παρατηρείται σχεδόν αμετάβλητη αξία των αποστολών προς την ΕΕ και μεγάλη μείωση προς τις Τρίτες Χώρες. Συγκεκριμένα, η συνολική αξία των εξαγωγών, συμπεριλαμβανομένων των πετρελαιοειδών, είναι ουσιαστικά σταθερή προς τις Χώρες της ΕΕ (-0,1%) ενώ η πτώση προς τις Τρίτες Χώρες, είναι της τάξης του -19%. Όταν εξαιρεθούν τα πετρελαιοειδή, οι εξαγωγές καταγράφουν σημαντική αύξηση προς τις Χώρες της ΕΕ κατά 12,1% και μικρή υποχώρηση προς τις Τρίτες Χώρες κατά -3,4%.

Αναφορικά με το ποσοστό των εξαγωγών που κατευθύνονται στις αγορές των κρατών-μελών της ΕΕ, συμπεριλαμβανομένων των πετρελαιοειδών, ανήλθε στο 60,4% από 55,3% το Μάιο του 2019 ενώ το μερίδιο των εξαγωγών προς τις Τρίτες Χώρες διαμορφώθηκε σε 39,6% από 44,7% τον Ιούνιο του 2019. Χωρίς τα πετρελαιοειδή, το μερίδιο των εξαγωγών προς τις χώρες της ΕΕ διαμορφώνεται στο 67,6% και των τρίτων χωρών στο 32,4%.

Εξετάζοντας την κατανομή των εξαγωγών για το διάστημα Ιανουαρίου-Ιουνίου του 2020, διαπιστώνεται ότι η συνολική αξία των εξαγωγών, συμπεριλαμβανομένων των πετρελαιοειδών, είναι μειωμένη προς τις Χώρες της ΕΕ (-2,5%) και με μεγαλύτερη πτώση προς τις Τρίτες Χώρες (-22,5%). Χωρίς τα πετρελαιοειδή, οι εξαγωγές καταγράφουν μικρή άνοδο προς τις Χώρες της ΕΕ κατά 3% και μείωση προς τις Τρίτες Χώρες κατά -5,8%.

Συνέχεια...

## Η πορεία ανά κλάδο

Σχετικά με τις μεγάλες κατηγορίες προϊόντων, τον Ιούνιο του 2020 φαίνεται σημαντική διαφοροποίηση σε κλάδους όπου ενισχύονται οι εξαγωγές -και συνετέλεσαν στη συγκράτηση της συνολικής πτώσης- και κλάδους που υποχωρούν σε μεγάλα ποσοστά.

Σημαντική αύξηση παρουσίασαν οι εξαγωγές των Χημικών (33,8%), όπως και αυτές των Τροφίμων & Ζώων Ζώντων (9%).

Οι υπόλοιποι κλάδοι, καταγράφουν για τον Ιούνιο του 2020, πτωχική πορεία των ελληνικών εξαγωγών. Οι εξαγωγές των Πετρελαιοειδών συνεχίζουν να υποχωρούν σε μεγάλο βαθμό (-41,9%), ενώ σημαντικές μειώσεις των εξαγωγών καταγράφονται στους κλάδους των Βιομηχανικών Προϊόντων (-9,1%), των Διαφόρων Βιομηχανικών (-8,1%) και οι -χαμηλές σε αξία- εξαγωγές των Εμπιστευτικών Προϊόντων (-25,8%). Τέλος, στα ίδια σχεδόν επίπεδα με τον περσινό Ιούνιο καταγράφονται οι εξαγωγές για την κατηγορία των Πρώτων Υλών (-0,4%),

Εξετάζοντας το διάστημα Ιανουαρίου-Ιουνίου του 2020, σημαντική άνοδο καταγράφουν οι κλάδοι των Λαδιών (+39,5%), των Χημικών (+21,4%) και των Τροφίμων & Ζώων ζώντων (+9,8%). Μικρότερη αύξηση εξαγωγών εμφανίζει η κατηγορία των Ποτών & Καπνού (+6,5%).

Στον αντίποδα, σημαντική πτώση σε σχέση με τις εξαγωγές του αντίστοιχου διαστήματος του 2019, σημείωσαν οι κλάδοι των Πετρελαιοειδών/Καυσίμων (-38,6%), των Πρώτων Υλών (-24,4%) και των Διαφόρων Βιομηχανικών προϊόντων (-17,1%). Μικρότερη μείωση καταγράφουν οι εξαγωγές των Βιομηχανικών Προϊόντων (-9,5%) και των Εμπιστευτικών Προϊόντων (-6%), ενώ πολύ μικρή μείωση (-2,2%) καταγράφουν οι εξαγωγές των Μηχανημάτων.



## Αποταμίευση: Ονειρο... απατηλό οι αποδόσεις για τους Έλληνες

Εντονότερες προκλήσεις στην εποχή της πανδημίας καλούνται να αντιμετωπίσουν οι Έλληνες αποταμιευτές, όχι μόνο γιατί μειώνονται συνεχώς σε αριθμό, αλλά και γιατί καλούνται να αυξήσουν το ρίσκο τους και να επιμηκύνουν δραστικά το χρονικό ορίζοντα των επενδύσεών τους, αν θέλουν να καρπωθούν αποδόσεις που πριν κάποια χρόνια τις προσέφεραν... ακόμη και οι προθεσμιακές καταθέσεις τρίμηνης ή εξαμήνης διάρκειας.

Τα επιτόκια των προθεσμιακών καταθέσεων σπάνια υπερβαίνουν το 0,15%, τη στιγμή που θα πρέπει κάποιος να τοποθετήσει τα κεφάλαιά του για δέκα χρόνια, αν θέλει μέσω των κρατικών ομολόγων μια απόδοση οριακά υψηλότερη του 1%.

Οι ασφαλιστικές εταιρείες δεν προσφέρουν πλέον στους πελάτες των συνταξιοδοτικών συμβολαίων ελάχιστη εγγυημένη απόδοση, ενώ οι μερισματικές αποδόσεις των εισηγμένων εταιρειών αναμένονται πολύ χαμηλότερες το 2021. Τέλος, για να απολαύσει κάποιος επιτόκια της τάξεως του 2,8% έως 3,3% μέσω ομολόγων πολύ ισχυρών επιχειρηματικών Ομίλων θα πρέπει να αποκτήσει τίτλους που λήγουν σε έξι ή και επτά χρόνια.

Παράλληλα, σε περίοδο οικονομικής κρίσης, γίνεται ολοένα και πιο δύσκολο για κάποιο νοικοκυριό να «βάλει λεφτά στην άκρη». Χαρακτηριστικά είναι τα ευρήματα από την πρόσφατη έρευνα Οικονομικής Συγκυρίας για τον μήνα Ιούνιο:

- Μόνο το 18%-19% των ελληνικών νοικοκυριών καταφέρνει να αποταμιεύσει έστω και πολύ λίγο, όταν την ίδια περίοδο το 66% «μόλις τα βγάζει πέρα», το 8% «τρώνει από τα έτοιμα» και το 6%-7% χρωστούει.
- Μόλις το 16% των νοικοκυριών θεωρεί ως πολύ πιθανό ή αρκετά πιθανό το ενδεχόμενο να αποταμιεύσει μέσα στο επόμενο δωδεκάμηνο.

Τραπεζικές καταθέσεις: Με βάση τα στοιχεία του Μαΐου, μόλις το 31% των καταθέσεων των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων είναι τοποθετημένο σε προθεσμιακούς λογαριασμούς (ποσοστό σαφώς χαμηλότερο σε σύγκριση με το παρελθόν), και έτσι εισπράττει ουσιαστικά κάποιο επιτόκιο (για νοικοκυριά έως 0,15% για δωδεκάμηνη δέσμευση μεγάλων ποσών). Η προαναφερθείσα απόδοση θεωρείται από ορισμένους τόσο χαμηλή, έτσι ώστε προτιμούν να λαμβάνουν μηδενικούς τόκους, έχοντας ωστόσο τα λεφτά τους διαθέσιμα όποτε επιθυμούν.

Τραπεζικές καταθέσεις (Μάιος 2020)		
Νοικοκυριά και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα		
Όψεως	17249	14.5%
Ταμειωτηρίου	60971	51.1%
Προθεσμίας	41072	34.4%
<b>Σύνολο</b>	<b>119292</b>	<b>100%</b>
Μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις		
Όψεως	20394	81.0%
Προθεσμίας	4625	18.4%
<b>Σύνολο</b>	<b>25189</b>	<b>100%</b>
Τα ποσά σε εκατομμύρια ευρώ		
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος		

Κρατικά ομόλογα: Την υψηλότερη απόδοση (ελαφρά ανώτερη του 1%) την έχουν τα δεκαετούς διάρκειας, με όποιο κίνδυνο συνεπάγεται μια τόσο μεγάλης χρονικής διάρκειας επένδυση σε μια χώρα με δημόσιο χρέος που κυμαίνεται γύρω στο 200% του ΑΕΠ.

Μερίσματα: Από τις εισηγμένες εταιρείες του ΧΑ, 51 είτε έχουν προχωρήσει φέτος σε χρηματικές διανομές (μερίσματα και επιστροφές κεφαλαίου), είτε έχουν ανακοινώσει ότι προτίθενται να το πράξουν. Αν συνεκτιμηθεί πως έως το τέλος του έτους, θα κινηθούν αναλόγως και άλλες 4-8 εταιρείες (πχ ΕΛΒΕ Ενδυμάτων, Epsilon Net), τότε περίπου κάτι παραπάνω από τη μία στις τρεις εισηγμένες θα έχουν μοιράσει μετρητά στους μετόχους τους μέσα στο 2020.

Με βάση τις χρηματικές διανομές των 51 εισηγμένων εταιρειών και τις χρηματιστηριακές τιμές της 22ας Ιουλίου, η μέση μερισματική απόδοση υπολογίζεται στο 4,68%! Ωστόσο, λόγω της πανδημίας αναμένεται φέτος χαρακτηριστική πτώση των εταιρικών κερδών, οπότε για το 2021 προβλέπεται η διανομή χαμηλότερων μερισμάτων από μικρότερο αριθμό εισηγμένων εταιρειών. Κόκλι οι αγορές ευελπιστούν ότι η μερισματική απόδοση του 2021 θα προσεγγίσει ή και θα ξεπεράσει το yield των δεκαετών κρατικών ομολόγων (1,12%).

Θα πρέπει βέβαια να τονιστούν ότι: α) Η μερισματική απόδοση αξιολογείται σε βάθος χρόνου και όχι ενδεχομένως από μια συγκριτική χρονιά, όπως αυτή του 2020 λόγω της πανδημίας β) Η λήψη μερισμάτων είναι συνδεδεμένη με τη μακροχρόνια κατοχή μετοχών, επένδυση που συνεπάγεται αξιοσημείωτο ρίσκο.

Συνέχεια...

Εταιρικά ομόλογα: Οι επιτοκιακές αποδόσεις (yields) των εταιρικών ομολόγων που διαπραγματεύονται στο ΧΑ διαφοροποιούνται σημαντικά, ανάλογα με τη χρονική διάρκεια έως τη λήξη, αλλά και τον κίνδυνο κάθε εκδότη, όπως τουλάχιστον τον αντιλαμβάνεται η αγορά. Με βάση πάντως τα τρέχοντα δεδομένα:

α) Ένας επενδυτής για να εξασφαλίσει μια ετήσια απόδοση μεταξύ 2,8% και 3,2% βασιζόμενος σε έναν μεγάλο και αξιόπιστο όμιλο θα πρέπει να τοποθετηθεί σε τίτλους που λήγουν σε έξι ή επτά χρόνια (πχ ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ, Lamda Development, ΤΕΡΝΑ Ενεργειακή).

β) Ετήσια απόδοση γύρω στο 3% για μικρότερο χρονικό διάστημα (τρία ακόμη χρόνια) προφέρει η αξιόχρη Coral.

γ) Εταιρείες που λόγω του αντικειμένου τους έχουν πληγεί σε σημαντικό βαθμό από την πανδημία, βλέπουν τις αποδόσεις των εταιρικών τους ομολόγων να έχουν εκτοξευθεί έως και το 7%.

Ασφαλιστικά προγράμματα: Κατά το παρελθόν, τα μακροχρόνια ασφαλιστικά (συνταξιοδοτικά, παιδικά) προγράμματα προσέφεραν ελάχιστες ετήσιες εγγυημένες αποδόσεις στις αποταμιεύσεις των ασφαλισμένων. Σήμερα, είναι ζήτημα αν υπάρχει πάνω από μία εταιρεία που εξακολουθεί να προσφέρει κάποια (πολύ χαμηλή) εγγυημένη απόδοση, καθώς στα σχετικά προγράμματα το ρίσκο της επένδυσης έχει μεταφερθεί στον πελάτη.

(Πηγή: euro2day.gr)

## ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΕΡΕΥΝΑΣ & ΑΝΑΛΥΣΗΣ



### **Το δύσκολο χαρτοφυλάκιο του Πάνου Τσακλόγλου**

Στα χέρια ενός τεχνοκράτη, του καθηγητή του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών Πάνου Τσακλόγλου, περνάει το δύσκολο χαρτοφυλάκιο του ασφαλιστικού, με τον νέο υφυπουργό Κοινωνικών Υποθέσεων να καλείται από την πρώτη κιόλας ημέρα ανάληψης των καθηκόντων του να διαχειριστεί θέματα καθημερινότητας, όπως η διαχείριση των αντιδράσεων για τα αναδρομικά, οι χιλιάδες εκκρεμείς αιτήσεις συνταξιοδότησης, οι σημαντικές καθυστερήσεις σε θέματα είσπραξης οφειλών, κυρίως των μη μισθωτών, αλλά και οι δραματικές συνέπειες της πανδημίας COVID-19, στα έσοδα του e-ΕΦΚΑ.

Παράλληλα, βεβαίως, ο κ. Τσακλόγλου, που μπορεί να αναλαμβάνει για πρώτη φορά υπουργική θέση, έχει όμως μεγάλη εμπειρία στα θέματα κοινωνικής ασφάλισης, καθώς έχει βρεθεί σε διαπραγματευτικές ομάδες των ελληνικών κυβερνήσεων με τους Ευρωπαίους εταίρους την περίοδο της κρίσης, εκτιμάται πως θα είναι το πρόσωπο «κλειδί» για να προωθήσει τις προτάσεις που περιλαμβάνονται στο προσχέδιο της έκθεσης του καθηγητή Πισσαρίδη και αφορούν δομικές παρεμβάσεις στο ασφαλιστικό σύστημα. Είναι χαρακτηριστικό ότι ο νέος υφυπουργός Κοινωνικής Ασφάλισης συμμετείχε στη συγγραφή κάποιων τμημάτων της έκθεσης, που δόθηκε την περασμένη Δευτέρα στη δημοσιότητα προκειμένου να ακολουθήσει δημόσια διαβούλευση. Μεταξύ των προτεινόμενων παρεμβάσεων περιλαμβάνονται η αύξηση της ανταποδοτικότητας του συστήματος κύριας ασφάλισης, προκειμένου να δημιουργηθούν περαιτέρω αντικίνητρα για πρόωρη έξοδο από την αγορά εργασίας, η μείωση του μη μισθολογικού κόστους αλλά και η μετατροπή του συστήματος που διέπει την επικουρική ασφάλιση στη χώρα μας, σε πλήρως κεφαλαιοποιητικό, για όλους τους νεοεισερχόμενους στην αγορά εργασίας. Η μείωση του μη μισθολογικού κόστους περνάει μέσα από τη μείωση των ασφαλιστικών εισφορών, που μπορεί να υλοποιηθεί μεμονωμένα ή συνδυαστικά, τόσο μέσω της μείωσης των εισφορών υγείας όσο και μέσω της επιβολής πλαφόν, πολύ χαμηλότερου από το σημερινό, στο ασφαλιστέο εισόδημα.

Όσο για την πρόταση κεφαλαιοποίησης της επικουρικής ασφάλισης, περιλαμβάνει πολλά στοιχεία από το πόρισμα που είχε καταλήξει η Επιτροπή Σοφών για την επικουρική ασφάλιση όταν υφυπουργός ήταν ο νυν υπουργός Μετανάστευσης και Ασύλου Νότης Μηταράκης, όμως η τότε συγκυρία κρίθηκε ακατάλληλη για την πρόωξη της. Πλέον, όπως φαίνεται και από την επιλογή του πρωθυπουργού Κυριάκου Μητσοτάκη στο πρόσωπο του κ. Τσακλόγλου, θεωρείται ότι ήρθε η ώρα για μια νέα, δομική αυτή τη φορά, μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού.





## **Αγορές: "Χρυσός ή μετοχές", το κορυφαίο debate**

Παρά το αρχικό sell-off που προκάλεσε το ξέσπασμα της πανδημίας στα τέλη Φεβρουαρίου, ο χρυσός και οι διεθνείς αγορές –με οδηγό τη Wall Street– έχουν καταγράψει ένα υγιεινές ράλι, σπάζοντας την παραδοσιακή αρνητική τους συσχέτιση. Το πολύτιμο μέταλλο τα είχε όλα με το μέρος του για να ξεχωρίσει σε αυτήν τη συνεχιζόμενη "καταιγίδα" και το σοκ που έχει προκαλέσει ο κορονοϊός στις οικονομίες διεθνώς στέλνοντας Ευρώπη και ΗΠΑ σε ιστορική ύφεση στο β' τρίμηνο. Οι μετοχές, ωστόσο, κόντρα σε ό,τι αρχικά ανέμεναν οι ειδικοί έχουν ακολουθήσει ένα ράλι... παραλογισμού, το οποίο και τώρα που το δεύτερο κύμα της πανδημίας είναι σε εξέλιξη σε πολλές χώρες, συνεχίζεται –χωρίς φυσικά να λείπουν τα αναμενόμενα скаμπανεβάσματα και η μεταβλητότητα– με τις αγορές στις ΗΠΑ να σημειώνουν ρεκόρ και την Ευρώπη να κινείται σε υψηλά πολλών μηνών με βασικούς δείκτες να έχουν επιστρέψει σε προ-πανδημίας επίπεδα.

Σύμφωνα με αναλυτές, αυτή η παράλληλη σχέση που έχουν αναπτύξει χρυσός και μετοχές, σύντομα θα ανατραπεί και θα χωρίσουν τους δρόμους τους. Νικητής θα είναι πιθανότατα ο χρυσός, χωρίς να σημαίνει βέβαια πως οι επενδυτές δεν θα έχουν καλές αποδόσεις από τις μετοχές. Αν υπάρξει κάποιος κερδοσήμενος από τις χρηματιστηριακές αγορές το επόμενο διάστημα, αυτή θα είναι η Ευρώπη, όπως εκτιμούν, καθώς τα σύννεφα γύρω από τις ΗΠΑ θα πυκνώσουν. Οι προεδρικές εκλογές του φθινοπώρου και το αδύναμο δολάριο αποτελούν τους βασικούς κινδύνους του επόμενου διαστήματος για τη Wall Street, ενώ το Ταμείο Ανάκαμψης της Ε.Ε. και οι προσδοκίες για δημοσιονομική ενοποίηση, σε συνδυασμό με τη δύναμη του ευρώ, αποτελούν τα "όπλα" των ευρωπαϊκών αγορών. Πάντως, ο χρυσός όπως εκτιμούν θα συνεχίσει να... λάμπει.

Ράλι άνω του 30%

Το πολύτιμο μέταλλο, το οποίο την περασμένη εβδομάδα έσπασε το φράγμα των 2.000 δολαρίων η ουγκιά καταγράφοντας νέο ιστορικό υψηλό, έχει εκτιναχθεί περισσότερο από 30% φέτος καταγράφοντας τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο από το 1979, και επωφελείται από την αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με τις μακροπρόθεσμες επιπτώσεις της πανδημίας. Η αδυναμία του δολαρίου, το οποίο κινείται σε χαμηλά δύο ετών και κάνει την αγορά χρυσού για τους ξένους επενδυτές πιο φθηνή, και η πτώση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ ενθάρρυνε τους επενδυτές να αναζητήσουν ένα εναλλακτικό καταφύγιο αξίας – ενισχύοντας την ελκυστικότητα του χρυσού.

"Αυτό που βλέπουμε αυτήν τη στιγμή με το δολάριο, τις αποδόσεις ομολόγων και τον χρυσό είναι trades ανησυχίας και αβεβαιότητας σχετικά με το μακροοικονομικό μέτωπο – όχι μόνο λόγω κορονοϊού, αλλά και για τα δημοσιονομικά στις ΗΠΑ", όπως σημειώνει το funds Principal Global Investors.

Όπως εκτιμούν οι αναλυτές, λόγω του στάτους του ασφαλούς καταφυγίου που έχει ο χρυσός αναμένεται να αναρριχηθεί σε ακόμα υψηλότερα επίπεδα καθώς οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες "απαντούν" στην ύφεση με τεράστια πακέτα τόνωσης της οικονομίας. Αυτή η συνεχιζόμενη ενίσχυση της ρευστότητας και τα όλο και περισσότερα μέτρα που λαμβάνονται, θα οδηγήσουν σε σημαντική αύξηση του χρέους στο μέλλον. Αυτό με τη σειρά του θα οδηγήσει τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής να επιτρέψουν στον πληθωρισμό να αυξηθεί, δίνοντας έτσι ώθηση στις τιμές των πολύτιμων μετάλλων.

Πρώτη στάση τα 2.300 δολ.

Η γοητεία του χρυσού ενισχύεται καθώς το δολάριο αποδυναμώνεται και η παγκόσμια ανάκαμψη θα πάρει πολύ περισσότερο χρόνο από ό,τι αρχικά αναμενόταν, όπως σημείωσε πριν από μερικές μέρες η Goldman Sachs, προβλέποντας πως η τιμή του χρυσού θα εκτιναχθεί στα 2.300 δολάρια. Κατά την BofA, ο χρυσός θα μπορούσε να φτάσει στο επίπεδο των 3.000 δολαρίων ανά ουγκιά εντός των επόμενων 18 μηνών. Η πανδημία δεν δείχνει πειστικά σημάδια εξασθένησης ώστε να επιτρέψει στις κλυδωνιζόμενες βιομηχανίες να ξαναοιζούν και να μπορέσει η παγκόσμια οικονομία να ανακάμψει με τους ρυθμούς που είχαν αρχικά εκτιμηθεί. Η ενίσχυση των φόβων για το μέλλον του αμερικανικού δολαρίου μακροπρόθεσμα ως το βασικό νόμισμα αποθεματικών διεθνώς, καθώς και οι προσδοκίες για διατήρηση των ιστορικά χαμηλών επιτοκίων των κεντρικών τραπεζών, αναμένεται να συνεχίσουν να στηρίζουν τον χρυσό, όπως σημειώνουν οι αναλυτές της Goldman Sachs και συνεχίζουν να εκτιμούν ότι ο χρυσός έχει αρκετό περιθώριο να "τρέξει" με φόντο τις αυξανόμενες γεωπολιτικές εντάσεις, την αυξημένη πολιτική και κοινωνική αβεβαιότητα στις ΗΠΑ, και το δεύτερο κύμα COVID-19 το οποίο ήδη βρίσκεται σε εξέλιξη.

"Καθώς αναμένεται πως τα πραγματικά επιτόκια των ΗΠΑ θα συνεχίσουν να κινούνται πτωτικά επαναλαμβάνουμε τη long σύστασή μας για τον χρυσό την οποία διατηρούμε από τον Μάρτιο και αυξάνουμε τις 12μηνες προβλέψεις μας για την τιμή του καθώς και για την τιμή του αργύρου σε 2.300 δολ. και 30 δολ. η ουγκιά αντίστοιχα από 2.000 δολ και 22 δολ. πριν", σημειώνουν.

Η Goldman δεν είναι η μόνη που προβλέπει εκτίναξη του αργύρου, με την Deutsche Bank, να δηλώνει μάλιστα ότι ο άργυρος θα σημειώσει μεγαλύτερη άνοδο από αυτή του χρυσού. Όπως τονίζει, "ο άργυρος έχει ένα πολύ ισχυρότερο βιομηχανικό στοιχείο, γι' αυτό και θα αυξηθεί η ζήτηση". Ανάλογη εκτίμηση έχουν και οι αναλυτές της Citi, εκτιμώντας παράλληλα πως οι προγραμματισμένες για τον Νοέμβριο αμερικανικές εκλογές θα αποτελέσουν ακόμη έναν παράγοντα ενισχυτικό για τις τιμές του αργύρου. Θεωρούν πιθανότερη έκβαση των εκλογών τη νίκη του Τζο Μπάιντεν και εκτιμούν πως στην περίπτωση αυτή θα τεθεί σε εφαρμογή το πρόγραμμα πράσινων επενδύσεων σε υποδομές που έχει εξαγγείλει, ενισχύοντας έτσι τη ζήτηση για άργυρο.

Συνέχεια...

Ήδη οι τιμές του αργύρου έχουν ακολουθήσει τον χρυσό σημειώνοντας άνοδο 30% από τις αρχές του έτους.

Επενδυτική ευκαιρία η όποια διόρθωση

"Το έδαφος έχει στρωθεί έτσι ώστε για να συνεχίσει να ανεβαίνει ο χρυσός", όπως επισημαίνει ο Paul Wong, στρατηγικός αναλυτής του fund Sprout Inc. Εν τω μεταξύ, οι εντάσεις μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας, προσθέτουν στη μεγάλη λίστα των ανησυχιών που θα συνεχίσουν να στέλνουν τους επενδυτές στα ασφαλή assets, όπως ο χρυσός.

Η συνεχιζόμενη αντιπαράθεση στο εμπορικό πεδίο μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας εντείνει τον προβληματισμό των συμμετεχόντων στις αγορές, καθώς η εμπλοκή των δύο ισχυρότερων πόλων της παγκοσμιοποίησης σε μια συνεχή αντιπαλότητα μπορεί να επιφέρει σημαντικά πλήγματα στην παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη, όπως σημείωσε και η Alpha Bank.

Η ένταση των σχέσεων έχει μεταφερθεί επίσης και στο διπλωματικό πεδίο, μετά την απόφαση της Κίνας να διατάξει το κλείσιμο ενός προξενείου των ΗΠΑ, απαντώντας με τον τρόπο αυτό σε προηγούμενη διαταγή των ΗΠΑ να κλείσουν το προξενείο της Κίνας στο Χιούστον. Συνεπώς, μέσα σε ένα τόσο ευμετάβλητο διεθνές οικονομικό περιβάλλον αυξάνει το αγοραστικό ενδιαφέρον για το πολύτιμο μέταλλο.

Αν και το σπάσιμο των 2.000 η ουγκιά, τεχνικά αυξάνει τον κίνδυνο διόρθωσης στο πολύτιμο μέταλλο ωστόσο, η οποιαδήποτε βουτιά θα οδηγήσει σε νέο κύμα αγορών από τους επενδυτές, σύμφωνα με τους αναλυτές, όποτε θα αποτελέσει και ευκαιρία για ενίσχυση των θέσεων.

Όσο οι αγορές και οι οικονομίες πλήττονται από την αβεβαιότητα σχετικά με τη διάρκεια και την εξέλιξη του κορονοϊού, η άνοδος της τιμής του χρυσού είναι μονόδρομος, όπως επισημαίνουν.

Η JPMorgan σε σημείωση προς τους πελάτες την περασμένη εβδομάδα δήλωσε ότι οι μεγαλύτεροι σε ηλικία επενδυτές είναι πιο πιθανό να επιλέξουν χρυσό ως "εναλλακτικό" περιουσιακό στοιχείο όλο και περισσότερο το επόμενο διάστημα, τη στιγμή που οι νεότεροι επενδυτές προτιμούν το Bitcoin.

"Οι εκτιμήσεις μας για ισχυρή αλλά ελλιπή ανάκαμψη της οικονομίας μεσοπρόθεσμα αντικατοπτρίζουν την άποψη ότι οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα βγάλουν επιτυχώς την παγκόσμια οικονομία από την κρίση, αλλά δεν θα ανταποκριθούν στις προκλήσεις που εξακολουθούν να υπάρχουν", όπως σημείωσε η JPMorgan, τονίζοντας πως έτσι, η ορμή ανάπτυξης θα εξασθενήσει. Μία πιθανή υποχώρηση του χρυσού λοιπόν θα είναι προσωρινή.

"Τόσο οι μακροπρόθεσμοι όσο και οι βραχυπρόθεσμοι επενδυτές αγοράζουν χρυσό παράλληλα κάτι που συνήθως οδηγεί σε διόρθωση", σημειώνει από την πλευρά της η BCA Research. "Ωστόσο, εάν το δολάριο ανακάμψει και ο χρυσός υποχωρήσει, οι επενδυτές θα πρέπει να αγοράσουν την πτώση γιατί θα είναι απλά προσωρινή", όπως τονίζει.

Πιθανοί νέοι παράγοντες για ράλι

Μπορεί η ταχεία εξάπλωση του κορονοϊού, η αποδυνάμωση του δολαρίου, τα χαμηλά επιτόκια, οι αυξημένες ανησυχίες για τη σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών των ΗΠΑ και οι φόβοι για την παγκόσμια οικονομική ανάκαμψη, να έχουν έως τώρα ενισχύσει το αγοραστικό ενδιαφέρον για τον χρυσό, ωστόσο μπορεί να εμφανιστούν και νέοι παράγοντες οι οποίοι θα προσθέσουν στα "όπλα" του πολυτίμου μετάλλου. Για παράδειγμα, σύμφωνα με την Alpha Bank, ένας πιθανός παράγοντας είναι η εμφάνιση υψηλού πληθωρισμού. Τα πρωτοφανή προγράμματα τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας που έχουν δρομολογήσει πολλές κεντρικές τράπεζες και κυβερνήσεις ανά τον κόσμο αυξάνουν τη δυνατότητα σε μεταγενέστερο χρόνο της ενίσχυσης των πληθωριστικών πιέσεων, κάτι που στρέφει τους επενδυτές στον χρυσό.

Επίσης, ένας άλλος παράγοντας είναι η υψηλή ζήτηση για επενδύσεις. Οι μεγάλοι θεσμικοί επενδυτές, όπως τα αμοιβαία κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου και τα συνταξιοδοτικά ταμεία, τροποποιούν τις επενδύσεις τους με στόχο τη βελτιστοποίηση των χαρτοφυλακίων τους. Παράλληλα και οι αγορές χρυσού των κεντρικών τραπεζών έχουν αρχίσει να ξεπερνούν τις πωλήσεις τους.

Μια ενδεχόμενη δημοσιονομική κρίση, αποτελεί ένα ακόμη κίνητρο για στροφή προς την ασφάλεια του χρυσού. Σε μια τέτοια περίπτωση, οι επενδυτές θα προσπαθήσουν να προστατεύσουν την αγοραστική τους δύναμη, στρεφόμενοι σε τοποθετήσεις χρυσού.

Χρυσός vs Μετοχές, σημειώσατε 1

Η συσχέτιση μεταξύ χρυσού και μετοχών, όπως προαναφέραμε, έχει γίνει αναμφίβολα θετική από τα χαμηλά που άγγιξαν οι μετοχές τον Μάρτιο, ωστόσο μια νέα σοβαρή περίοδος αποστροφής κινδύνου και αναταραχής των αγορών θα μπορούσε να προκαλέσει την απόκλιση των επιδόσεων των μετοχών και του χρυσού και να δώσει τέλος, ουσιαστικά, στο ράλι των μετοχών. Αυτό εκτιμά η Societe Generale συστήνοντας long θέσεις στον χρυσό και παράλληλο σορτάρισμα των μετοχών.

Έτσι, παρά την έκρηξη που έχει σημειώσει ο χρυσός το τελευταίο διάστημα, υπάρχουν αρκετοί λόγοι για τους οποίους οι μετοχές και ο χρυσός θα μπορούσαν να αρχίσουν να κινούνται προς διαφορετικές κατευθύνσεις, με μεγάλο κερδισμένο φυσικά, το πολύτιμο μέταλλο.

Όπως σημειώνει, οι δημοσιονομικές και νομισματικές συνθήκες είναι πιθανό να παραμείνουν χαλαρές και αυτό είναι πιθανό να στηρίζει την περαιτέρω άνοδο του χρυσού. Εάν οι οικονομικές συνθήκες συνεχίσουν να επιδεινώνονται και η Fed αναγκαστεί να εξετάσει σοβαρά τα αρνητικά επιτόκια πολιτικής, αυτό θα μπορούσε να είναι αρνητικό για τις μετοχές. Έτσι οι επενδυτές, σύμφωνα με τη SocGen, θα αγοράσουν την οποιαδήποτε βουτιά σημειώσει ο χρυσός, παρά μετοχές, σε ένα όλο και πιο αβέβαιο περιβάλλον.

Παράλληλα, εάν η αναζωπύρωση της πανδημίας οδηγήσει σε περαιτέρω lockdowns, το επενδυτικό συναίσθημα για τον χρυσό και τις μετοχές θα μπορούσε να αποκλίσει. Ο χρυσός κερδίζει όλο και περισσότερο έδαφος ως πιθανή εναλλακτική επένδυση σε σχέση με τα αμερικάνικα ομόλογα στα χαρτοφυλάκια των funds, ενώ οι υψηλές αποτιμήσεις στις μετοχές του κλάδου της τεχνολογίας (με τον Nasdaq να βρίσκεται σε ιστορικά υψηλά επίπεδα), διαρκώς κινδυνεύουν να ξεφουσκώσουν σε περίπτωση που οι οικονομικές συνθήκες συνεχίσουν να επιδεινώνονται.

Επίσης, οι αμερικανικές εκλογές τον Νοέμβριο θα μπορούσαν να αποτελέσουν μια άλλη αιτία για αποκλίσεις στις επιδόσεις μεταξύ του χρυσού και των μετοχών. Εάν ο Μπάιντεν κερδίσει οι πολιτικές του θα μπορούσαν να δημιουργήσουν πολλαπλά εμπόδια για τις μετοχές. Άλλωστε τόσο η Morgan Stanley, όσο και η JP Morgan προειδοποίησαν την τελευταία εβδομάδα πως οι μετοχές κινδυνεύουν με ισχυρή διόρθωση προτού ενδεχομένως ανακάμψουν και πάλι το επόμενο έτος.

Σύμφωνα με την M.S. το πιο πιθανό αποτέλεσμα το επόμενο διάστημα όπου θα αυξηθεί η αβεβαιότητα γύρω από τις προοπτικές της οικονομίας καθώς και λόγω των πληθωριστικών πιέσεων που θα ενισχυθούν και που προς το παρόν αγνοούνται από τους επενδυτές, είναι μια διόρθωση της τάξης του 10% στις μετοχές και έτσι συστήνει στους επενδυτές να ρευστοποιήσουν τα ισχυρά κέρδη που έχουν πραγματοποιήσει τους τελευταίους μήνες. Ανάλογη διόρθωση προβλέπει και η J.P. Morgan, και κυρίως στη Wall Street, με αφορμή τα οικονομικά μεγέθη και τη συνεχιζόμενη εξάπλωση της πανδημίας. (Πηγή: capital.gr)