

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Bank of America: Πώς επενδύουν fund managers 630 δις. δολαρίων εν όψει 2024

Ασθενέστερη ανάπτυξη, με την παγκόσμια οικονομία σε «ομαλή προσγείωση» (soft landing) και χαμηλότερα επιτόκια περιμένουν για το 2024 οι 265 επαγγελματίες επενδυτές, με συνολικά υπό διαχείριση κεφάλαια 632 δις. δολαρίων, που συμμετείχαν στη μηνιαία δημοσκόπηση της Bank of America.

Στο πλαίσιο αυτό, καθώς τα μεγάλα χαρτοφυλάκια ετοιμάζονται για τη νέα χρονιά, το μερίδιό τους στα μετρητά μειώνεται στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων δύο ετών, από το 5,3% στο 4,7%, οι overweight θέσεις στα ομόλογα είναι οι υψηλότερες από τον Μάρτιο του 2009 και οι θέσεις στα μετρητά γίνονται overweight, για πρώτη φορά από τον Απρίλιο του 2022.

Chart 1: Big conviction bond yields lower in '24
FMS % expecting lower long-term rates

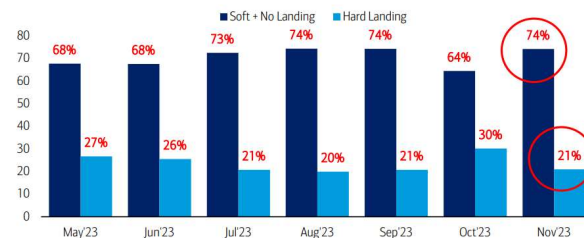


Source: BofA Global Fund Manager Survey

BofA GLOBAL RESEARCH

Συγκεκριμένα, όπως έδειξε η δημοσκόπηση της BofA, οι επενδυτές περιμένουν ασθενέστερη ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας, αλλά ποσοστό 74% περιμένει μόνο ομαλή προσγείωση ή και καθόλου προσγείωση (ποσοστό 21% περιμένει «hard landing»).

Chart 7: "Soft/no" landing a solid consensus for 2024
What is the most likely outcome for the global economy in the next 12 months?



Source: BofA Global Fund Manager Survey

BofA GLOBAL RESEARCH

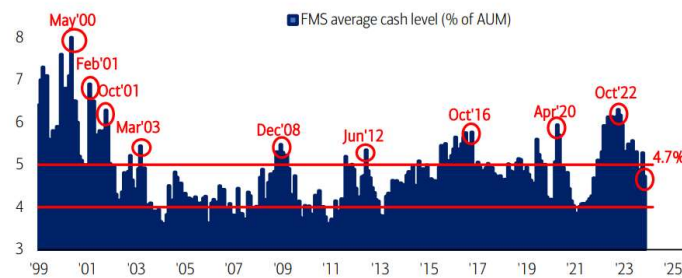
Συνέχεια....

Σε αυτό το οικονομικό περιβάλλον, οι fund managers πιστεύουν ότι οι επιχειρήσεις πρέπει να εστιάσουν στη μείωση του δανεισμού τους, με το 52% να ζητά από τους CEOs να βελτιώσουν τον ισολογισμό τους αντί να αυξήσουν τις κεφαλαιουχικές δαπάνες (21%) ή να κάνουν επαναγορές μετοχών (18%).

Επιτόκια

Το 76% των ερωτηθέντων εκτιμά ότι η Fed έχει ολοκληρώσει τον κύκλο αύξησης των επιτοκίων, το 80% περιμένει χαμηλότερα βραχυπρόθεσμα επιτόκια (το μεγαλύτερο ποσοστό από τον Νοέμβριο του 2008), το 61% περιμένει χαμηλότερες αποδόσεις ομολόγων (το υψηλότερο ποσοστό που έχει καταγραφεί έως σήμερα). Μόλις το 6% περιμένει αύξηση του πληθωρισμού μέσα στο 2024.

Chart 3: BofA Global FMS cash level plunges from 5.3% to 4.7%
FMS average cash level % AUM



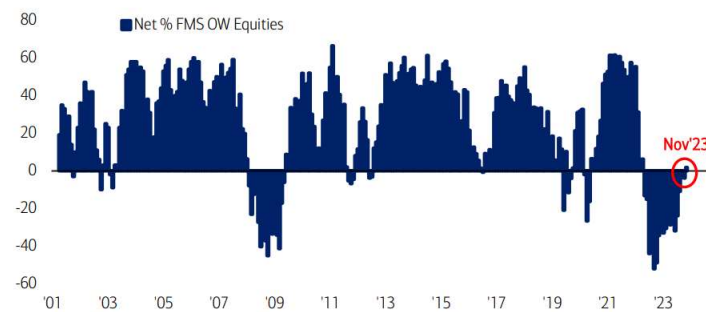
Source: BofA Global Fund Manager Survey

BofA GLOBAL RESEARCH

Στο πλαίσιο αυτό, η δημοσκόπηση της Bank of America διαπιστώνει ότι οι επαγγελματίες επενδυτές στρέφονται στα ομόλογα, στην τεχνολογία (οι θέσεις είναι σε υψηλό δόσο ετών), στο real estate, στις αμερικανικές και ιαπωνικές μετοχές.

Αντίθετα, φεύγουν από τα μετρητά, τις πρώτες ύλες, τις βιομηχανικές μετοχές, τις τράπεζες, τις μετοχές της Ευρωζώνης και του Ηνωμένου Βασιλείου.

Chart 5: FMS investors overweight equities for the 1st time since Apr'22
Net % overweight equities



Source: BofA Global Fund Manager Survey

BofA GLOBAL RESEARCH

Τα πιο «πολυ-παιγμένα» trades (crowded trades), σύμφωνα με την BofA, είναι τα long στο Big Tech, τα short στις κινεζικές μετοχές και τα long στα αμερικανικά έντοκα γραμμάτια.



Το ελληνικό μερίδιο της UniCredit είναι λιγότερο περιεργό από όσο φαίνεται

Οι εισβολές ξένων τραπεζών στην Ελλάδα έχουν στεφθεί με αποτυχία. Απλά ρωτήστε τους Γάλλους. Αλλά η ιταλική UniCredit, η οποία τη Δευτέρα αγόρασε το 9% της Alpha Bank για περίπου 300 εκατομμύρια ευρώ, θα πρέπει να έχει καλύτερη τύχη.

Ο διευθύνων σύμβουλος της UniCredit, Andrea Orcel, δεν ξεκινά μια τεράστια ώθηση του δανεισμού στη χώρα, κάτι που πλήγωσε την Crédit Agricole και τη Société Générale πριν από περισσότερο από μια δεκαετία. Αντίθετα, ο ιταλικός όμιλος επιδιώκει να εδραιώσει μια ευρύτερη συνεργασία μεταξύ των δύο τραπεζών.

Αυτό θα περιλαμβάνει τη συγχώνευση των ρουμανικών μονάδων των δανειστών και την Alpha που θα διανέμει τα προϊόντα διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων της UniCredit στην Ελλάδα. Αυτό θα βοηθήσει τον Orcel στην προσπάθειά του να αυξήσει το εισόδημα από τα τέλη. Ο πρώην σύμβουλος τραπεζικών συγχωνεύσεων και εξαγορών έχει βρει έναν αρκετά αποτελεσματικό τρόπο για να τα επιτύχει όλα αυτά.

Οι δανειστές πρέπει συνήθως να αφαιρούν τα μερίδια μετοχών μεταξύ τους από τους δείκτες κεφαλαίου τους, αλλά μόνο όταν υπερβαίνουν το όριο ιδιοκτησίας του 10%. Ουσιαστικά, το ταμείο διάσωσης της Ελλάδας λόγω οικονομικής κρίσης διέθετε το 9% της Alpha που ήθελε να πουλήσει, επιτρέποντας στην UniCredit να πάρει ένα σημαντικό κομμάτι με μία κίνηση χωρίς να προκαλέσει κανενός είδους κεφαλαιακή ποινή.

Ούτε η αποτίμηση είναι πολύ πλούσια, στο ήμισυ περίπου της λογιστικής αξίας ανά μετοχή της Alpha – σε συμφωνία με την τοπική ανταγωνίστρια Piraeus Financial.

Πιθανώς τα πιο καθησυχαστικά νέα για τους επενδυτές στην ιταλική τράπεζα είναι ότι ο Orcel δεν σκοπεύει να αυξήσει το μερίδιό της. Η UniCredit δεν έχει ζητήσει ρυθμιστική άδεια για να αγοράσει περισσότερα και δεν σκοπεύει να το κάνει, σύμφωνα με άτομο που γνωρίζει το θέμα. Για τους μετόχους, λοιπόν, η μίνι-ελληνική περιπέτεια της UniCredit είναι ασυνήθιστη αλλά εύκολα ανεκτή.

Πηγή: Reuters



Economist: Τι μπορούν να μάθουν οι χώρες που παλεύουν με τον πληθωρισμό από όσες τον νίκησαν

Πέρσι ο Economist συνέταξε το μέτρο του «επίμονου πληθωρισμού», το οποίο κατέδειξε ότι η «ασθένεια», τα συμπτώματα της οποίας εμφανίστηκαν για πρώτη φορά στις ΗΠΑ, είχε αρχίσει να «μολύνει» όλες τις ανεπτυγμένες χώρες.

Η ανάλυση επαναλήφθηκε, εστιάζοντας σε πέντε παραμέτρους: βασικός πληθωρισμός, κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, «διασπορά του πληθωρισμού», προσδοκίες για τον πληθωρισμό και συμπεριφορά αναζήτησης Google.

Σε κάθε παράμετρο – δείκτη οι αναλυτές κατατάσσουν δέκα χώρες και, στη συνέχεια, συνδυάζουν τις ταξινομήσεις για να σχηματίσουμε μια βαθμολογία «επίμονου πληθωρισμού».

Συνολικά, τα στοιχεία δείχνουν ότι ο πληθωρισμός παραμένει επίμονος, ίσως, μάλιστα, περισσότερο από ό,τι το 2022.

Η χώρα με τη χειρότερη βαθμολογία τον περασμένο Μάιο, ο Καναδάς, είναι μόνο η τρίτη χειρότερη αυτήν τη φορά.

Τα πράγματα είναι τραγικά στις αγγλόφωνες χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Αυστραλίας και της Βρετανίας.

Ωστόσο, υπάρχουν φωτεινά σημεία. Η Ιταλία και η Ισπανία τα πάνε καλά.

Στην Ιαπωνία και στη Νότια Κορέα η μάχη θα μπορούσε σχεδόν να τελειώσει.

Μαθήματα

Τι μπορούν να μάθουν οι χώρες που δίνουν τη μάχη της μείωσης του πληθωρισμού από εκείνες που κατάφεραν να τον «εξοντώσουν»;

Ξεκινώντας από τις προβληματικές χώρες, στην Αυστραλία, που εμφανίζει τη χειρότερη επίδοση στην αξιολόγηση, η αγορά εργασίας φλέγεται. Κατά τη διάρκεια του 2022, το κόστος εργασίας, υπολογιζόμενο με το πόσο πληρώνουν οι εργοδότες τους εργαζόμενους ανά μονάδα παραγωγής, αυξήθηκε κατά 7,1% – ταχύτερα από ό,τι σε οποιαδήποτε άλλη χώρα του δείγματος.

Επίσης, πιθανά αλλά δεν υπάρχει μεγαλύτερη «διασπορά του πληθωρισμού», την οποία οι οικονομολόγοι ορίζουν ως το ποσοστό των τιμών καταναλωτή σε ολόκληρη την οικονομία που αυξάνονται περισσότερο από 2% σε ετήσια βάση.

Άλλες αγγλόφωνες χώρες έχουν διαφορετικά προβλήματα. Ένα σύνολο δεδομένων από ερευνητές της Federal Reserve Bank of Cleveland, Morning Consult, εταιρεία δεδομένων, και ο Raphael Schoenle του πανεπιστημίου Brandeis παρέχει μια μέτρηση μεταξύ των χωρών για το τι αναμένουν οι καταναλωτές να συμβεί στις τιμές.

Οι Καναδοί πιστεύουν ότι οι τιμές καταναλωτή θα αυξηθούν κατά 5,7% το επόμενο έτος, το υψηλότερο από οποιαδήποτε χώρα στο δείγμα.

Οι Καναδοί αναζητούν επίσης πιο συχνά στο Google όρους που σχετίζονται με τον πληθωρισμό.

Οι Βρετανοί, από την πλευρά τους, υποφέρουν από τον δομικό πληθωρισμό (δηλαδή, εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) 6,1%, από έτος σε έτος, ο υψηλότερος από οποιαδήποτε άλλη χώρα.

Η Αμερική δεν τα πάει πολύ άσχημα σε καμία παράμετρο, ούτε όμως έχει και πολύ καλές επιδόσεις αντίστοιχα.

Η εκρηκτική άνοδος του πληθωρισμού αναλύθηκε με βάση πέντε παραμέτρους

Η «γενναιοδωρία» της πανδημίας

Σύμφωνα με τον Economist, αυτή η τάση εδραίωσης του πληθωρισμού μπορεί να αντανακλά το γεγονός ότι τα δημοσιονομικά κίνητρα στις αγγλόφωνες χώρες το 2020-2021, δηλαδή την περίοδο της πανδημίας, ήταν περίπου 40% πιο γενναϊόδωρα από ό,τι σε άλλα πλούσια μέρη.

Τα μέτρα στήριξης της περιόδου επικεντρώθηκαν περισσότερο σε παροχές προς τα νοικοκυριά, όπως επιταγές τόνωσης, παρά σε μέτρα για να κρατήσουν τις επιχειρήσεις ζωντανές, κάτι που μπορεί να τροφοδότησε περαιτέρω τη ζήτηση.

Η νομισματική πολιτική είναι ένας άλλος παράγοντας που επιδρά. Όταν ξέσπασε ο κορωνοϊός, οι κεντρικές τράπεζες στην Αμερική, στην Αυστραλία, στη Βρετανία και στον Καναδά μείωσαν τα επιτόκια κατά μία ποσοστιαία μονάδα κατά μέσο όρο, δύο φορές περισσότερο από ό,τι σε άλλες χώρες του πλούσιου κόσμου. Αυτό το επιπλέον κίνητρο μπορεί να πυροδότησε περαιτέρω τον πληθωρισμό.

Το 2022 οι αγγλόφωνες χώρες δέχτηκαν επίσης πολλούς μετανάστες, οι οποίοι βραχυπρόθεσμα μπορεί να ασκήσουν πληθωριστικές πιέσεις, καθώς οι νεοφιχθέντες ανταγωνίζονται για τη στέγηση και αυξάνουν τα ενοίκια.

Γιατί κάποιος τα πήγαν καλύτερα

Τελικά, γιατί κάποιες χώρες τα πάνε καλύτερα στη μάχη με τον πληθωρισμό;

Η πρόσφατη εμπειρία της Ασίας με τον υψηλό πληθωρισμό έχει τη δυνατότητα να τελειώσει σύντομα.

Οι Ιάπωνες αναμένουν ότι οι τιμές θα αυξηθούν μόλις κατά 1,5% το επόμενο έτος.

Οι Νοτιοκορεάτες έχουν καλύτερα πράγματα να κάνουν στο διαδίκτυο από το να αναζητούν πληροφορίες σχετικά με τον πληθωρισμό.

Η πρόσφατη ιστορία μπορεί να δώσει μια ενδιαφέρουσα εξήγηση: Πριν από τον κορωνοϊό, οι πλούσιες ασιατικές χώρες ζούσαν με χαμηλό πληθωρισμό για τόσο καιρό που μπορεί να φαινόταν σαν η φυσική κατάσταση των πραγμάτων.

Μετά την άνοδο του πληθωρισμού το 2021-2022, η συμπεριφορά των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών ενδέχεται να μετατοπίστηκε σε αντιπληθωριστική κατεύθυνση πιο γρήγορα.

Η «ανοχή» των Ευρωπαίων

Αντίθετα, σε χώρες όπως η Βρετανία, η οποία είχε βιώσει αυξήσεις του πληθωρισμού το 2008, το 2011 και το 2017, οι άνθρωποι μπορεί να έχουν αναπτύξει μεγαλύτερη ανοχή στον πληθωρισμό, εξηγούν οι οικονομολόγοι.

Στην Ευρώπη οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό έχουν υποχωρήσει πολύ από τα «κόκκινα». Σε πολλές χώρες τα πράγματα εξελίσσονται πολύ καλά. Λόγω ενός συνδυασμού πολιτικής και τύχης, οι αυξήσεις των τιμών της ενέργειας δεν ήταν τόσο μεγάλες πέρσι στην Ιταλία και στην Ισπανία όσο σε άλλες χώρες, γεγονός που κάνει πιο αισιόδοξους τους καταναλωτές για την εξέλιξη του πληθωρισμού.

Η Γαλλία, με μια πιο έντονη οικονομία, βρίσκεται κάπου μεταξύ των αγγλόφωνων χωρών και της Ασίας.

Η Γερμανία είναι μια διαφορετική ιστορία. Μια φορά κι έναν καιρό, οι εργαζόμενοι εκεί ήταν γνωστοί για τους περιορισμούς στους μισθούς τους. Τώρα, με μια υπερβολικά στενή αγορά εργασίας, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξάνεται κατά περισσότερο από 7% ετησίως.

Πηγή: The Economist



Wall: Bull market ή "παγίδα για ταύρους";

Του John S. Tobey

Η άνοδος της χρηματιστηριακής αγοράς καθυστεράει και συναρπάζει τους επενδυτές. Μέσα σε μόλις δύο εβδομάδες, η Wall ανέκτησε πάνω από το μισό των απωλειών που κατέγραψε σε τρεις μήνες sell-off. Ωστόσο, αυτή η επίδοση μπορεί να κρύβει ένα βαθύτερο sell-off στο εγγύς μέλλον.

Το sell-off κατά την περίοδο Αύγουστος-Οκτώβριος είχε πολλές αρνητικές εκφάνσεις. Έπειτα ήρθαν οι δύο πιο πρόσφατες εβδομάδες, με τους δείκτες να κινούνται ίσως παραπλανητικά θετικά, όπως θα εξηγήσουμε παρακάτω.

Το ζήτημα είναι ότι η έναρξη ενός νέου ράλι χρειάζεται χρόνο. Οι επενδυτές πρέπει να σκαρφαλώσουν "ένα τείχος ανησυχίας". Τέτοιες αντιστροφές τάσης, εάν είναι αρκετά έντονες, μπορούν να μετατραπούν σε "παγίδες για ταύρους". Οι ενέργειες που προκαλούν απώλειες προκύπτουν από φρενήρεις, αισιόδοξες αγορές που πάνε στραβά όταν επανέρχεται ξαφνικά το sell-off.

Γιατί "παγίδα"; Γιατί όταν η άνοδος βλέπει την πρώτη καθοδική αντιστροφή, θεωρείται μια νέα ευκαιρία αγοράς. Έπειτα, όταν το ράλι ξεθυμαίνει, οι επενδυτές συνειδητοποιούν ότι το sell-off έχει επιστρέψει. Έτσι, παγιδεύονται στην οδυνηρή επιλογή είτε τού να πουλήσουν άμεσα με ζημιά είτε να κρατήσουν τις μετοχές τους και να κινδυνεύσουν να υποστούν χειρότερες απώλειες μετά.

Σημειώστε ότι για άλλη μία φορά πίσω από τα λάθη βρίσκεται ο ανθρώπινος παράγοντας.

Τι είναι η "παγίδα για ταύρους";

Σύμφωνα με άρθρο στο περιοδικό "Finance Strategists" (7 Σεπτεμβρίου 2023), υπό τον τίτλο "Bull Traps":

"Μια παγίδα για ταύρους είναι ένα παραπλανητικό σήμα της αγοράς που υποδεικνύει την αντιστροφή από την πρωτική στην ανοδική τάση της τιμής ενός χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου. Το παραπλανητικό σήμα παρακινεί τους επενδυτές σε περισσότερες αγορές, προσβλέποντας στην άνοδο του χρηματιστηρίου.

Ωστόσο, αμέσως μετά, η τιμή του περιουσιακού στοιχείου υποχωρεί, παγιδεύοντας τους ταύρους σε μια μελλοντική ανάπτυξη που δεν έρχεται ποτέ".

"Στους σημερινούς γρήγορους ρυθμούς της αγοράς, και με δεδομένη τη διασύνδεση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, η επικράτηση και ο αντίκτυπος των παγίδων έχουν αυξηθεί λόγω των ταχέων διακυμάνσεων του επενδυτικού κλίματος".

"Πώς δημιουργεί παγίδες η ψυχολογία της αγοράς"

"Η ψυχολογία της αγοράς διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στη δημιουργία των παγίδων για ταύρους. Οι επενδυτές, καθοδηγούμενοι από τον φόβο της απώλειας (FOMO), μπορεί να πηδήξουν στην αντιληπτή ανοδική τάση χωρίς να αξιολογήσουν επαρκώς τις συνθήκες της αγοράς.

"Αυτή η σπουδή τους να αγοράσουν επιταχύνει την αύξηση των τιμών, ενισχύοντας την πεποίθηση ότι είμαστε σε "bull market". Όταν όμως αυτή η αισιόδοξία δεν υποστηρίζεται από θεμελιώδη οικονομικά στοιχεία, η διόρθωση μπορεί να είναι απότομη, με αποτέλεσμα να δημιουργεί μια παγίδα για ταύρους".

Οι επενδυτές δεν ήταν αισιόδοξοι πριν την άνοδο

Την ώρα που ορισμένα άρθρα υποστήριζαν την πιο πάνω θέση -και ακόμη χειρότερα (βλ. πανικός)- οι έρευνες έδειξαν ότι δεν υπάρχει κλίμα ανησυχίας. Η εβδομαδιαία επίδοση του δείκτη κλίματος των επενδυτών στις ΗΠΑ (50% bull / 24% bear) στις 24 Οκτωβρίου, λίγο πριν την ανοδική αντιστροφή, ήταν υγιής. Στις 7 Νοεμβρίου η επίδοση ήταν παρόμοια. Πιθανότατα, η σημερινή μέτρηση θα είναι ακόμη καλύτερη.

Επιπλέον, το γρήγορο ράλι των μετοχών τις τελευταίες δύο εβδομάδες επιβεβαιώνει ότι τα επίπεδα ανησυχίας στις τάξεις των επενδυτών παραμένουν χαμηλά. Εάν ανησυχούσαν πραγματικά, θα προσπαθούσαν ακόμα να διαχειριστούν τις αρνητικές πτυχές στην αγορά. Επιπλέον, η αγορά θα ταλαντευόταν και θα πιεζόταν σε μια στροφή.

Ως εκ τούτου, μην εκλάβετε την πρόσφατη άνοδο ως ένδειξη για τα καλύτερα που έρχονται. Αν ξεκινάει όντως μια bull market, τότε μπροστά μας ανοίγεται ένα δρόμο μονοπάτι. Όλα τα αρνητικά που είναι ακόμα μαζί μας, πρέπει να επιλυθούν για να έχουμε ξανά μια ακμαία -και ανεξάρτητη από τις "μόδες"- bull market.

Πηγή: Forbes