

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Capital Economics: Τι σημαίνουν οι εξελίξεις στη Μ. Ανατολή για την παγκόσμια οικονομία

Το πετρέλαιο και οι αγορές ενέργειας γενικότερα είναι ο μηχανισμός μετάδοσης μέσω του οποίου οι συγκρούσεις στη Μέση Ανατολή μπορούν να πλήξουν την παγκόσμια οικονομία, σημειώνει η Capital Economics (την έκθεση παρουσιάζει το MR), χαρακτηρίζοντας την επίθεση του Ιράν στο Ισραήλ σαν μια νέα και δυνητικά πιο επικίνδυνη φάση για τα προβλήματα στην περιοχή.

Ο βασικός κίνδυνος για την παγκόσμια οικονομία είναι το σενάριο κλιμάκωσης της κατάστασης σε μια ευρύτερη περιφερειακή σύγκρουση και ο πιθανός αντίκτυπος που αυτή θα έχει στις αγορές ενέργειας, επισημαίνουν οι αναλυτές. «Μια άνοδος της τιμής του πετρελαίου θα περιέπλεκε τις προσπάθειες επαναφοράς του πληθωρισμού στον στόχο στις ανεπτυγμένες οικονομίες, αλλά θα έχει ουσιαστικό αντίκτυπο στις αποφάσεις των κεντρικών τραπεζών μόνο εάν οι υψηλότερες τιμές της ενέργειας εισχωρήσουν στον δομικό πληθωρισμό», επισημαίνει η ανάλυση του οίκου.

Όπως τονίζει η Capital Economics, το κρίσιμο ερώτημα τώρα είναι το πώς θα απαντήσει το Ισραήλ. Οι ΗΠΑ θα διαδραματίσουν βασικό ρόλο, καθώς προσπαθούν να κατευνάσουν τις εντάσεις, ενώ και η Κίνα θα ασκήσει την επιρροή της στο Ιράν.

Καθώς όλα τα βλέμματα στρέφονται στην αγορά ενέργειας, οι αναλυτές θυμίζουν ότι οι τιμές του μπρεντ έχουν ήδη αυξηθεί από τα 83 δολάρια ανά βαρέλι πριν από έναν μήνα σε επίπεδα υψηλότερα των 90 δολαρίων την περασμένη εβδομάδα, με φόντο τις ανησυχίες για τις επιπτώσεις που θα έχουν οι συγκρούσεις στη Μέση Ανατολή και στην Ουκρανία πάνω στις προμήθειες.

Οι ευρωπαϊκές τιμές του φυσικού αερίου αυξήθηκαν επίσης κατά 10% την περασμένη εβδομάδα, μετά τις επιθέσεις ρωσικών drones σε εγκαταστάσεις αποθήκευσης στην Ουκρανία.

Όπως θυμίζει η Capital Economics, ο γενικός κανόνας είναι ότι μια αύξηση 10% στις τιμές του πετρελαίου προσθέτει 0,1-0,2 ποσοστιαίες μονάδες στον πληθωρισμό των ανεπτυγμένων οικονομιών. Συνεπώς, η άνοδος του πετρελαίου τον περασμένο μήνα θα προσθέσει περίπου 0,1% στον πληθωρισμό σε αυτές τις οικονομίες. Όπως επισημαίνουν οι αναλυτές, αυτό δεν αναμένεται να έχει κάποια σημαντική επίπτωση στις αποφάσεις των κεντρικών τραπεζών.

Συνέχεια....

Αντίθετα, θα χρειαζόταν μια σημαντικότερη και με μεγαλύτερη διάρκεια αύξηση στις τιμές του πετρελαίου για να επηρεαστεί η νομισματική πολιτική. Πρακτικά, θα πρέπει η αύξηση στις τιμές της ενέργειας να μετακυλιστεί στους καταναλωτές και έτσι να περάσει στον δομικό πληθωρισμό. Κάτι τέτοιο αποτελεί ίσως μεγαλύτερο κίνδυνο στις ΗΠΑ από ό,τι στην Ευρώπη.

Την ίδια στιγμή, όπως επισημαίνει η Capital Economics, έχουν ήδη αρχίσει να εμφανίζονται ρωγμές μέσα στον ΟΠΕΚ+, με πολλές χώρες (ιδίως τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα) να πιέζουν για αύξηση των ορίων της παραγωγής. Η πίεση προς αυτή την κατεύθυνση, που αναμένεται να προέλθει και από την Ουάσιγκτον, εκτιμάται ότι θα ενταθεί εάν οι γεωπολιτικές εξελίξεις στη Μέση Ανατολή συνεχίσουν να αυξάνουν τις τιμές του πετρελαίου. Η αύξηση της προσφοράς πετρελαίου θα περιορίσει τις αυξήσεις των τιμών, τονίζουν οι αναλυτές. Παρότι συνεχίζει να παρακολουθεί στενά τις εξελίξεις, η Capital Economics εκτιμά ότι τα γεγονότα στη Μέση Ανατολή θα ενθαρρύνουν ακόμα περισσότερο την Fed να υιοθετήσει μια πιο προσεκτική προσέγγιση στις μειώσεις των επιτοκίων. Όμως δεν πιστεύει ότι θα την εμποδίσουν εντελώς από το να προχωρήσει στη νομισματική χαλάρωση.

Ο οίκος περιμένει την πρώτη κίνηση της Fed τον Σεπτέμβριο. Και, εάν δεν υπάρξει εκτίναξη στις τιμές της ενέργειας κατά τον επόμενο μήνα, πιστεύει ότι τόσο η ΕΚΤ όσο και η Τράπεζα της Αγγλίας θα μειώσουν τα δικά τους επιτόκια τον Ιούνιο.



## **Fitch: Πώς και πότε θα φτάσει η Ελλάδα την Ε.Ε. σε κατά κεφαλήν ΑΕΠ, επενδύσεις**

Η Ελλάδα «τρέχει», αλλά δεν φτάνει προς το παρόν τους Ευρωπαίους σε επενδύσεις και εισόδημα. Αν και η οικονομία αναπτύσσεται σήμερα με ρυθμούς σαφώς ταχύτερους των άλλων κρατών – μελών της Ευρωζώνης, σε όρους αγοραστικής δύναμης παραμένουμε κοντά στη Βουλγαρία, ενώ μεγάλη εξακολουθεί να είναι και η ψαλίδα στις επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Ο Federico Barriga Salazar, Senior Director, Global Sovereigns & Supranationals του οίκου Fitch, μιλώντας στη Ναυτεμπορική εξήγησε γιατί θα πρέπει να περάσουν πολλά χρόνια ακόμη για να πιάσουμε τον ευρωπαϊκό μέσο όρο και προσδιόρισε τις προϋποθέσεις για περαιτέρω αναβαθμίσεις του ελληνικού αξιόχρεου.

Προειδοποίησε επίσης ότι πάρα τις όποιες μειώσεις φέτος και την επόμενη χρονιά, τα επιτόκια θα παραμείνουν για αρκετά χρόνια ακόμη σε πολύ υψηλότερα του προ 2022 επίπεδα.

Η Ελλάδα εξακολουθεί να εμφανίζει υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης από τις περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης. Ωστόσο πολλοί οικονομολόγοι έχουν ρίξει τον πήχη των εκτιμήσεων για την εφετινή χρονιά. Ποια είναι η εκτίμησή σας; Ποιες είναι οι κύριες προκλήσεις;

Εκτιμούμε ότι η Ελλάδα θα παρουσιάσει ρυθμό ανάπτυξης 2,4%, παρά την ελαφρώς κατώτερη των προσδοκιών επίδοση του 2023. «Οδηγοί» της ανάπτυξης είναι οι ισχυρές επιδόσεις των επενδύσεων και μία ανάκαμψη στην ιδιωτική κατανάλωση. Η τελευταία οφείλεται σε χαμηλότερο του μέσου όρου πληθωρισμό (εκτιμούμε ότι ο εναρμονισμένος δείκτης θα διαμορφωθεί στο 2,6% το 2024) και συνεχή αύξηση της απασχόλησης. Η αγορά εργασίας στην Ελλάδα μας έχει εκπλήξει ευχάριστα, με το ποσοστό της ανεργίας να συνεχίζει να υποχωρεί σταδιακά μέσα στα επόμενα χρόνια, κοντά στα επίπεδα του 2007 – 2008.

Οι βασικές προκλήσεις για την ελληνική οικονομία είναι παρόμοιες με πολλών χωρών της Ε.Ε.: η γήρανση του πληθυσμού, η κλιματική αλλαγή, η αύξηση της παραγωγικότητας. Είναι επίσης ιδιαίτερες, όπως η ανάγκη να κλείσει το επενδυτικό κενό, να βελτιωθεί το επιχειρηματικό περιβάλλον και να αντιμετωπιστούν οι ακόμη επίμονες ανισορροπίες στο ισοζύγιο συναλλαγών.

Συνέχεια....

**Προσοχή στο επενδυτικό κενό**

Επισημάνετε ως μία από τις προκλήσεις το λεγόμενο επενδυτικό κενό. Πότε θα μπορούσαμε να το δούμε να κλείνει;

Το επενδυτικό κενό είναι εν μέρει αποτέλεσμα της μακράς κρίσης, με τις επενδύσεις στην Ελλάδα να είναι κοντά στο 16% του ΑΕΠ, πολύ χαμηλότερα του μέσου όρου της Ε.Ε. Τα τελευταία χρόνια είχαμε ισχυρές επενδύσεις τόσο από τον δημόσιο όσο και από τον ιδιωτικό τομέα, χάρη στην ανάκαμψη και τους πόρους του Ταμείου Ανάκαμψης. Αυτό βοηθά να κλείσει σταδιακά το επενδυτικό κενό στην Ελλάδα. Θα χρειαστεί ωστόσο να περάσουν αρκετά χρόνια ισχυρών εισροών για να μπορέσει να περιοριστεί αισθητά, ενώ υπάρχει μία αβεβαιότητα σχετικά με το τι θα γίνει μετά το 2026, όταν δεν θα υπάρχουν πια οι πόροι του Ταμείου Ανάκαμψης.

Οι αρχές τα τελευταία χρόνια έχουν αρχίσει να προωθούν μεταρρυθμίσεις για αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων και βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, όπως και απλοποίηση των διοικητικών διαδικασιών, γεγονός που έχει οδηγήσει σε επίπεδα – ρεκόρ ξένων άμεσων επενδύσεων. Περαιτέρω μεταρρυθμίσεις σχεδιάζονται και αυτό θα μπορούσε να εγγυηθεί υψηλότερες εισροές. Το πιο σημαντικό είναι πως υπάρχουν ενδείξεις σε επίπεδο κλάδων ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις καθίστανται πιο ανταγωνιστικές και μπορούν να αξιοποιήσουν τις ευρωπαϊκές αλυσίδες αξίας. Ενώ όμως σε επίπεδο τιμών η Ελλάδα φαίνεται ανταγωνιστική, η παραγωγικότητα δεν είναι υψηλή.

Μεγάλη η απόσταση από τους Ευρωπαίους στο κατά κεφαλήν ΑΕΠ, δύσκολα θα κλείσει

Οι Έλληνες είναι στη δεύτερη χειρότερη θέση στην Ε.Ε., μετά τη Βουλγαρία, ως προς την αγοραστική δύναμη. Μπορούν να κλείσουν την ψαλίδα με τους Ευρωπαίους ομολόγους τους;

Η σύγκλιση έχει αρχίσει να λαμβάνει χώρα τα τελευταία χρόνια σε σύγκριση με τον μέσο όρο της Ε.Ε. και της Ευρωζώνης. Ωστόσο το «κενό» στο κατά κεφαλήν εισόδημα που δημιουργήθηκε τα τελευταία 15 χρόνια, ύστερα από αλληπάλληλες κρίσεις είναι τεράστιο και θα χρειαστεί να περάσουν πολλά χρόνια για να περιοριστεί.

Τα επόμενα 3-4 χρόνια υπολογίζουμε ότι η ελληνική οικονομία θα διατηρήσει ρυθμούς ανάπτυξης 2% με 2,5% έναντι 0,5% με 1% στην Ευρωζώνη.

Μακροπρόθεσμα η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη υπολογίζεται σε 1% με 1,5% και σίγουρα αυτό θα καταστήσει πολύ πιο δύσκολο τον στόχο του να κλείσει η ψαλίδα.

Μετά την επενδυτική βαθμίδα, τι;

Η Ελλάδα έχει ανακτήσει την επενδυτική βαθμίδα από τους περισσότερους οίκους. Θα μπορούσαμε να περιμένουμε περαιτέρω αναβαθμίσεις;

Έχουμε προσδιορίσει 2 βασικούς τομείς, στους οποίους έχουμε θετικό μομέντουμ αξιολόγησης: δημόσια οικονομικά και μακροοικονομικά/ ανάπτυξη. Στα δημόσια οικονομικά βασικός στόχος παραμένει το επίπεδο του δημόσιου χρέους. Υπολογίζουμε ότι το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ θα συνεχίσει να υποχωρεί κοντά στο 150% του ΑΕΠ έως το 2025 και κοντά στο 140% έως το 2027, αλλά παραμένει τρεις φορές υψηλότερο από τον μέσο όρο των χωρών με αξιολόγηση BBB. Η σύνθεση του χρέους είναι ευνοϊκή για την Ελλάδα αλλά σε 10 χρόνια η χώρα θα πρέπει να αρχίσει να βασίζεται πολύ περισσότερο στις αγορές κεφαλαίου κάτι που σημαίνει ότι η βιωσιμότητα του χρέους παραμένει καθοριστικής σημασίας.

Στο πλαίσιο αυτό η θετική αξιολόγηση θα μπορούσε να έρθει εάν δούμε συνεχή δέσμευση στη μείωση του δημοσίου χρέους μεσοπρόθεσμα ή εάν δούμε ότι η εφαρμογή μεταρρυθμίσεων και η δυναμική των επενδύσεων τονώσουν τις προοπτικές της μεσοπρόθεσμης ανάπτυξης και καταστήσουν την οικονομία πιο ανθεκτική.

**Ξεχάστε τα χαμηλά επιτόκια**

Όλες οι οικονομίες της Ευρωζώνης έχουν στραμμένο το βλέμμα και στην ΕΚΤ, η οποία έχει αφήσει να εννοηθεί ότι θα αρχίσει να μειώνει τα επιτόκια τον Ιούνιο. Πού θα είναι τα επιτόκια στα τέλη της εφετινής χρονιάς και στο τέλος του 2025;

Διατηρούμε αμετάβλητη την εκτίμηση για μείωση του βασικού επιτοκίου της ΕΚΤ κατά 75 μονάδες βάσης έως τα τέλη του έτους, με την πρώτη μείωση να έρχεται τον Ιούνιο. Παραμένουν επιπλέον μείωση κατά 75 μονάδες δόσεις μέσα στην επόμενη χρονιά, κάτι που σημαίνει ότι έως τα τέλη του 2025 τα επιτόκια θα παραμένουν σε πολύ υψηλότερα επίπεδα (3%) σε σχέση με τα προ 2022 επίπεδα. Όπως πολλοί υπεύθυνοι χάραξης της πολιτικής στην Ευρώπη έχουν επισημάνει, είναι μάλλον απίθανο να δούμε επιστροφή σε πολύ χαμηλά επιτόκια μεσοπρόθεσμα.



## Citi: Πώς θα επηρεάσουν οι νέες εντάσεις στη Μέση Ανατολή οικονομία, πετρέλαιο και μετοχές

Πόσο πιθανό είναι η επίθεση του Ιράν στο Ισραήλ να οδηγήσει σε περαιτέρω κλιμάκωση και τι θα σημαίνει αυτό για το μακροοικονομικό περιβάλλον. Πού θα πάει το πετρέλαιο, ποιες οι επιπτώσεις για τον πληθωρισμό και πώς θα κινηθούν οι κεντρικές τράπεζες. Κατά τη Citi, εάν δεν σημειωθεί άνοδος του πετρελαίου, οι παγκόσμιες αγορές θα μπορούσαν γρήγορα να επιστρέψουν στο story της Fed και την πορεία των επιτοκίων, όμως, με τους μεσοπρόθεσμους κινδύνους να έχουν αυξηθεί, μπορεί να ενδεικνύεται η αντιστάθμιση του χαρτοφυλακίου. Ποια είναι η καλύτερη στρατηγική και γιατί συστήνει buy the dip στις μετοχές.

Πιο αναλυτικά, όπως επισημαίνει η Citi (Την έκθεση παρουσιάζει το capital.gr), η επίθεση του Ιράν είναι απίθανο να οδηγήσει σε κλιμάκωση βραχυπρόθεσμα καθώς οι βασικοί "παίχτες" φαίνεται να υποδηλώνουν ότι δεν υπάρχει επιθυμία κλιμάκωσης της τρέχουσας σύγκρουσης, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα. Τούτου λεχθέντος, οι κίνδυνοι έχουν σαφώς αυξηθεί ως αποτέλεσμα των επιθέσεων του Σαββατοκύριακου. Γενικότερα, τα γεγονότα μπορεί να είναι συμπτώματα ευρύτερων προκλήσεων για την παγκόσμια συνεργασία. Ωστόσο, η γεωπολιτική "θερμοκρασία" στην περιοχή έχει αυξηθεί περαιτέρω και μαζί της υπάρχει κίνδυνος να ξεφύγουν τα πράγματα.

Οι μακροοικονομικές επιπτώσεις

Το επόμενο βήμα που πρέπει να εξεταστεί είναι πιθανά ισραηλινά αντίποινα, τονίζει η Citi. Η αναφερθείσα αντίθεση των ΗΠΑ σε αυτό δεν θα πρέπει να θεωρείται ως σήμα ότι δεν θα συμβεί. Το πότε και πώς θα αντεπιτεθούν φαίνεται να χαρτογραφείται στα εσωτερικά πολιτικά ρήγματα του Ισραήλ: ο Benny Gantz, ηγέτης του αντιπολιτευόμενου κόμματος National Unity (επίσης μέλος του πολεμικού υπουργικού συμβουλίου και πιο εύλογος αντίπαλος του Netanyahu για τη θέση του πρωθυπουργού) τόνισε τη σημασία των στρατηγικών συμμαχιών εν μέσω της παγκόσμιας απειλής που αποτελεί το Ιράν, ενώ ο Miki Zohar του κύριου κυβερνητικού συνασπισμού του Likud επέκρινε την αδύναμη απάντηση στην επιθετικότητα του Ιράν.

Όπως σημειώνει η Citi, υπάρχει μια ποικιλία επιλογών για αντίποινα. Θα μπορούσαν να είναι συμβατικών στρατιωτικών μέσων ή κυβερνοεπιθέσεων, εναντίον ιρανικού προσωπικού ή εναντίον συμμάχων του Ιράν, εντός του Ιράν ή αλλού (όπως με το χτύπημα στο προξενείο της Δαμασκού) κ.λπ. Ακόμα κι αν η κλιμάκωση δεν είναι ο κύριος στόχος κανενός, η σημαντική πιθανότητα συνέχισης των επιθέσεων ανοίγει την πιθανότητα ενός γεγονότος (π.χ. μεγάλος αριθμός απωλειών αμάχων) που δεν μπορεί να μείνει χωρίς μεγάλη απάντηση. Οι διευρυνόμενες επιθέσεις από τους Χούτι στην Υεμένη ή τις συτικές πολιτοφυλακές στο Ιράκ και τη Συρία και, ίσως το πιο σημαντικό, η κλιμάκωση των εχθροπραξιών μεταξύ της Χεζμπολάχ και του Ισραήλ, είναι οι κύριοι κίνδυνοι που πρέπει να παρακολουθήσει κανείς, σύμφωνα με την αμερικάνικη τράπεζα.

Play Video

Οι δεσμοί με τη σύγκρουση Ισραήλ-Γάζας δημιουργούν πρόσθετες επιπλοκές, προσθέτει. Ένα αξιοσημείωτο χαρακτηριστικό της άμυνας κατά της επίθεσης του Ιράν ήταν η συμμετοχή χωρών όπως η Ιορδανία ή η Γαλλία, οι οποίες ήταν πολύ έντονη στην κριτική τους για την πρόσφατη προσέγγιση του Ισραήλ στη σύγκρουση στη Γάζα. Ομοίως, οι ΗΠΑ μετέφεραν ότι δεν πρέπει να υπάρχει καμία αμφιβολία για την ετοιμότητά τους να υπερασπιστούν το Ισραήλ (και πιθανώς άλλους συμμάχους) ενάντια στην ιρανική επιθετικότητα. Αυτό υποδηλώνει ότι οι σύμμαχοι επιδιώκουν να χαράξουν μια σαφή διαχωριστική γραμμή μεταξύ της σύγκρουσης Ισραήλ-Γάζας και του στόχου του περιορισμού του Ιράν. Για το Ισραήλ, η σύνδεση και είναι οι δύο ζητημάτων μπορεί να έχει πλεονεκτήματα, καθώς θα μπορούσε να ενισχύσει την υποστήριξη και πιθανώς να οδηγήσει τους συμμάχους να μετριάσουν την κριτική.

Οι συμμετέχοντες στην αγορά παρακολουθούν στενά την κατάσταση λόγω των σημαντικών επιπτώσεών της, μεταξύ άλλων, για τις τιμές του πετρελαίου, τους ναυτιλιακούς δρόμους στην Ερυθρά Θάλασσα και τις υποδομές του Κόλπου. Σε αυτό το πλαίσιο, αν το Ιράν διακόψει τις μεταφορές μέσω του Στενού του Ορμούζ έχει προκαλέσει πολλές συζητήσεις. Αυτό το ζήτημα είναι ιδιαίτερα σημαντικό για τα κράτη του Κόλπου, τα οποία αντιπροσωπεύουν περίπου το 25% της παγκόσμιας παραγωγής αργού. Κατά την άποψη της Citi, αρκετοί παράγοντες υποδηλώνουν ότι το κλείσιμο του Ορμούζ δεν είναι πολύ πιθανό. Σε περίπτωση που κλείσει ωστόσο, το Ομάν φαίνεται να βρίσκεται στην καλύτερη θέση όχι μόνο λόγω των φιλικών του μακροχρόνιων σχέσεων με το Ιράν, αλλά και επειδή σχεδόν όλοι οι υδρογονάνθρακες του βρίσκονται ανατολικά του Ορμούζ. Αυτή η χώρα θα μπορούσε να γίνει ένα σημαντικό κέντρο logistics για εισαγωγές τροφίμων και άλλων κρίσιμων προϊόντων στις υπόλοιπες χώρες του Κόλπου. Ενώ τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα και η Σαουδική Αραβία έχουν την ικανότητα να εξάγουν σημαντικό μέρος της τρέχουσας παραγωγής τους μέσω αγωγών, το Κουβέιτ, το Κατάρ και το Μπαχρέιν, που δεν έχουν εναλλακτικές εξαγωγικές διαδρομές, θα αντιμετώπιζαν ένα πιο δύσκολο περιβάλλον εάν έκλεινε το Ορμούζ.

Παράλληλα, κατά τη Citi, η περαιτέρω ύφεση του τουρισμού και τα υψηλότερα ασφάλιστα κινδύνου είναι πιθανώς οι κύριοι παράγοντες που θα μπορούσαν να περιπλέξουν περαιτέρω τις οικονομικές προοπτικές. Για το Ισραήλ, το πρώτο είναι μάλλον μικρότερο πρόβλημα, με την έννοια ότι ο τουρισμός ήταν ήδη σε πολύ χαμηλά επίπεδα πριν από την πιο πρόσφατη έξαρση των εντάσεων. Ωστόσο, οικονομίες όπως η Αίγυπτος θα μπορούσαν ίσως να αντιμετωπίσουν περαιτέρω ανησυχίες εάν οι τουρίστες αποφύγουν την περιοχή γενικά και οι κυβερνήσεις εκδώσουν ταξιδιωτικές προειδοποιήσεις για περιοχές που θεωρούνται εύλογα ασφαλείς μέχρι στιγμής, π.χ. Σαρμ Ελ Σέιχ. Επιπλέον, οι επενδυτές και οι εταιρείες ενδέχεται να γίνουν πιο διστακτικοί στις επενδυτικές τους αποφάσεις στην περιοχή, βλέποντας τις ροές ξένων άμεσων επενδύσεων και, κατά συνέπεια, την ανάπτυξη τα επόμενα χρόνια.

Συνέχεια..

Πού θα πάει το πετρέλαιο

Σε αυτό το πλαίσιο, η Citi αυξάνει τις προβλέψεις της για την τιμή του πετρελαίου, δεδομένων των απαιτούμενων ασφαλιστρών κινδύνου. Η βραχυπρόθεσμη πρόβλεψή της για το Brent αυξάνεται από τα 80 δολάρια στα 88 δολάρια το βαρέλι. Οι πιο μακροχρόνιες εντάσεις έχουν πλέον τιμολογηθεί, κατά την άποψή της, αλλά σε κάθε περίπτωση βλέπει ασθενέστερο πετρέλαιο στο τρίτο τρίμηνο του 2024, όταν θα επιστρέψει στην περιοχή των 70-80 δολ. Ωστόσο, πιστεύει ότι η συνέχιση μιας άμεσης σύγκρουσης μεταξύ του Ιράν και του Ισραήλ δεν τιμολογείται και μπορεί να δούμε το πετρέλαιο στα 100 δολάρια ή και υψηλότερα.

Χωρίς άνοδο του πετρελαίου, οι παγκόσμιες αγορές θα μπορούσαν γρήγορα να επιστρέψουν στο story της Fed και την πορεία των επιτοκίων, όμως, με τους μεσοπρόθεσμους κινδύνους να έχουν αυξηθεί, μπορεί να ενδείκνυται η αντιστάθμιση του χαρτοφυλακίου και ο χρυσός και οι short θέσεις στην ισοτιμία δολαρίου/γεν USDJPY να είναι η καλύτερη στρατηγική, τονίζει η Citi.

Buy the dip στις μετοχές

Σε ότι αφορά τις μετοχές, η Citi παρακολουθεί τις τιμές της ενέργειας και θα αγοράσει τη βουτιά εάν υπάρξει διόρθωση χωρίς άνοδο του πετρελαίου. Η γεωπολιτική αποτελεί βασικό κίνδυνο για την επικοδομητική της άποψη για τις παγκόσμιες μετοχές και αυτό το έχει επισημάνει καιρό η αμερικάνικη τράπεζα. Ωστόσο, η ιστορία δείχνει ότι οι αγορές τείνουν να ανακάμπτουν από γεγονότα γεωπολιτικού κινδύνου, εκτός εάν οδηγούν σε πιο σημαντικές κινήσεις στις αγορές εμπορευμάτων. "Σε περίπτωση που οι επενδυτές ρευστοποιήσουν τα κέρδη τους στις αγορές μετοχών χωρίς ουσιαστική (και διαρκή) αύξηση των τιμών της ενέργειας, θα συνιστούσαμε να αγοράσουν τη βουτιά", τονίζει η Citi.

Βραχυπρόθεσμα, η πορεία των τιμών της ενέργειας θα μπορούσε να υπαγορεύσει τον τρόπο με τον οποίο οι μετοχές ανταποκρίνονται στη νέα κλιμάκωση της σύγκρουσης στη Μέση Ανατολή. Χρησιμοποιώντας την ιστορία ως οδηγό, μετά από κάποια αρχική αστάθεια, οι παγκόσμιες αγορές μετοχών κινήθηκαν γενικά υψηλότερα κατά μέσο όρο στους 12 μήνες μετά την έναρξη των γεωπολιτικών συγκρούσεων. Ενώ το ευρύτερο οικονομικό και χρηματοπιστωτικό πλαίσιο είναι πάντα διαφορετικό, γενικά το buy the dip είναι η σοφή στρατηγική. Η ιστορία μοιάζει παρόμοια για τις ευρωπαϊκές μετοχές, ενώ παρόμοια αποτελέσματα εντοπίζονται στην αγορά των ΗΠΑ. (ο S&P 500 είναι ελαφρώς χαμηλότερος 30-60 ημέρες μετά τις συγκρούσεις στη Μέση Ανατολή, με τη μεταβλητότητα να σταθεροποιείται συνήθως αρκετά γρήγορα).

Ωστόσο, όπως τονίζει Citi, οι παγκόσμιες μετοχές έχουν δει σημαντική πτώση σε δύο περιπτώσεις: στον πόλεμο του Γιομ Κιούρ και στην εισβολή στην Ουκρανία το 2022. Και τα δύο συμπίπτουν με αιχμές των τιμών της ενέργειας (δηλαδή, η ενεργειακή κρίση της δεκαετίας του 1970 και η περηνή άνοδος των τιμών του φυσικού αερίου). Και στις δύο περιπτώσεις, οι κλάδοι των εμπορευμάτων παρουσίασαν καλύτερες επιδόσεις.

Λεδομένων των παραπάνω, οι τιμές της ενέργειας (και ο αντίκτυπός τους στον πληθωρισμό/τα επιτόκια) θα είναι πιθανότατα ο βασικός μηχανισμός μετάδοσης της σύγκρουσης που θα επηρεάσει ευρύτερα τις οικονομίες και τις αγορές μετοχών. Το πόσο υψηλά ανεβαίνει το πετρέλαιο, αλλά και το πόσο καιρό μένει σε υψηλά επίπεδα, θα είναι σημαντικό για να προσδιοριστεί ο αντίκτυπός του στον πληθωρισμό και στην τροχιά των επιτοκίων των κεντρικών τραπεζών.

Σε ότι αφορά το μεσοπρόθεσμο διάστημα, η Citi δηλώνει επικοδομητική στάση για τις μετοχές. Ωστόσο, μετά από μια ισχυρή πορεία, και με ορισμένα μοντέλα να προτείνουν προσοχή σε βραχυπρόθεσμη βάση, θα μπορούσε να εμφανιστεί κάποια βραχυπρόθεσμη αστάθεια. Τώρα βλέπει μόνο 2% άνοδο στο παγκόσμιο δείκτη MSCI έως το τέλος του 2024. Οι πιθανότητες για ομαλή προσγείωση των ΗΠΑ φαίνεται να αυξάνονται παράλληλα με τη βελτίωση των προοπτικών ανάπτυξης στην Ευρώπη και την Κίνα. Ωστόσο, μαζί με τη γεωπολιτική, ο επίμονος πληθωρισμός και η αποδυνάμωση των αγορών εργασίας των ΗΠΑ είναι μεταξύ των βασικών κινδύνων.

Η Citi πάντως συνεχίζει να προτιμά τις ευρωπαϊκές μετοχές σε παγκόσμιο πλαίσιο, λόγω και του ότι η Ευρώπη θα ωφεληθεί το περισσότερο από τον οικονομικό κύκλο (ανάπτυξη από χαμηλά επίπεδα, μείωση των επιτοκίων). Η σχετικά φθηνή κυκλική έκθεση κρατά την Ευρώπη σε καλή θέση για περαιτέρω διεύρυνση της αγοράς βραχυπρόθεσμα, έτσι η Citi προβλέπει άνοδο της τάξης του 7% μέχρι το τέλος του έτους για τον πανευρωπαϊκό δείκτη Stoxx 600, λόγω της αύξησης των κερδών ανά μετοχή κατά 6%. Είναι overweight στον κλάδο των πρώτων υλών και neutral στην ενέργεια.

Ωστόσο, το επίμονο υψηλότερο πετρέλαιο θα μπορούσε να επηρεάσει την εύθραυστη οικονομική και θεμελιώδη ανάκαμψη στην Ευρώπη. Σύμφωνα με τους οικονομολόγους της Citi, μία αύξηση της τιμής του πετρελαίου κατά 10% που διατηρείται μακροπρόθεσμα, θα μπορούσε να προσθέσει 25 μ.β στον πληθωρισμό της Ευρωζώνης στο επόμενο 12μηνο.

Στις αμερικανικές μετοχές, η Citi θα αγόραζε επίσης την βουτιά. Χωρίς αμφιβολία, το πετρέλαιο και η ενέργεια συνδέονται με την κατάσταση στη Μέση Ανατολή καθώς αυτή εξελίσσεται. Πολλά έχουν ήδη τιμολογηθεί, με τον κλάδο της ενέργειας (+15%) να υπεραποδίδει πλέον του κλάδου της τεχνολογίας (+11%) από τις αρχές του έτους, τη στιγμή που η ενέργεια αποτελεί περίπου το 4% του δείκτη S&P 500, αλλά συνεισφέρει περισσότερο στο 8% των κερδών.

Δύο άμεσα ζητήματα αφορούν πάντως την τρέχουσα κατάσταση. Πρώτον, εάν συνεχιστούν οι υψηλότερες τιμές του πετρελαίου, συνοδευόμενες από συνεχείς ανησυχίες σχετικά με τα κανάλια μεταφοράς, αναμφίβολα θα υπάρξει κάποια αρνητική ανάγνωση στα θεμελιώδη μεγέθη των μετοχών των ΗΠΑ. Εκτός από μια πιο παρατεταμένη και διευρυμένη σύγκρουση στη Μέση Ανατολή, θα θεωρούσαμε τις σχετικές θεμελιώδεις διαταραχές ως προσωρινές. Επομένως, η σχετική αδυναμία στις τιμές των μετοχών θα πρέπει γενικά να αγοραστεί. Δεύτερον, η Citi δεν αλλάζει τον βασικό στόχο των 5.100 μονάδων για τον S&P 500 το τέλος του 2024. Τις τελευταίες εβδομάδες, η αγορά υπερέβη αυτόν τον στόχο, με τις προσδοκίες για την αύξηση των κερδών να αυξάνονται σταδιακά, ωστόσο οι τρέχουσες αποτιμήσεις παραμένουν "τεντωμένες", όπως τονίζει.