

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



BofA: Κόντρα στο κλίμα, βλέπει ισχυρό sell-off στις ευρωπαϊκές μετοχές – Ποιες μετοχές θα νικήσουν την τάση

Οι ευρωπαϊκές μετοχές συνεχίζουν να ενισχύονται σημαντικά παρά την επιβράδυνση της ανάπτυξης και την άνοδο των πραγματικών αποδόσεων των ομολόγων, επισημαίνει η BofA. Όπως εξηγεί, ενώ η ανάπτυξη επιβραδύνθηκε απότομα από τα μέσα του 2021 και οι πραγματικές αποδόσεις των ομολόγων έχουν εκτοξευθεί ως απάντηση της απότομης "στροφής" πολιτικής της Fed, οι μετοχές παραμένουν κοντά στα υψηλότερα επίπεδα που κατέγραψαν κατά τον τρέχοντα ανοδικό κύκλο που ξεκίνησε μετά το ξέσπασμα της πανδημίας, και κινούνται προς το "σπάσιμο" της συσχέτισης με το μομέντουμ της ανάπτυξης.

Όπως γράφει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr, η πιο πιθανή εξήγηση για το παραπάνω, επισημαίνει η BofA, είναι ότι οι επενδυτές θεωρούν την επιβράδυνση της οικονομίας ως προσωρινή και αναμένουν ότι η ανάπτυξη θα επιταχυνθεί εκ νέου τους επόμενους μήνες, βοηθούμενη από:

(α) την περαιτέρω χαλάρωση της πολιτικής στην Κίνα. Ωστόσο όπως τονίζει η BofA, η κρίση χρέους στον τομέα ακινήτων της Κίνας παραμένει άλυτη, ενώ η άφιξη του κύματος της Όμικρον πρόκειται επίσης να επιβαρύνει την αναπτυξιακή δυναμική της χώρας,

(β) μια γρήγορη εκτόνωση των παγκόσμιων ελλείψεων εφοδιασμού. Όμως, οι οικονομολόγοι της BofA αναμένουν ότι οι αλυσίδες εφοδιασμού θα παραμείνουν υπό πίεση το α' εξάμηνο, με περαιτέρω διακοπές πιθανές μόλις το κύμα Όμικρον χτυπήσει τους κατασκευαστικούς κόμβους της Ασίας, και

(γ) μια τελευταία ώθηση από το re-opening της οικονομίας καθώς η πανδημία γίνεται ενδημική. Ωστόσο, όπως επισημαίνει η αμερικανική τράπεζα, με το κενό παραγωγής των ΗΠΑ να έχει σχεδόν κλείσει, την κατανάλωση αγαθών στις ΗΠΑ ήδη να κινείται σε "τεντωμένα" επίπεδα και την ανάκαμψη των δαπανών για υπηρεσίες να έχει προχωρήσει αρκετά, θεωρεί ότι οι δυνατότητες για περαιτέρω ώθηση από το re-opening είναι περιορισμένες.

Η BofA προειδοποιεί πως αναμένει περαιτέρω επιβράδυνση της ανάπτυξης τους επόμενους μήνες. Συγκεκριμένα, εκτιμά πως η ανάπτυξη του ΑΕΠ των ΗΠΑ θα επιβραδυνθεί και προς τη μακροπρόθεσμη τάση της φέτος και θεωρεί πως οι κίνδυνοι για ακόμη χαμηλότερη ανάπτυξη είναι σημαντικοί, δεδομένης της επίπτωσης από το κύμα της Όμικρον και του αυξανόμενου κινδύνου ότι το πακέτο μέτρων Build Back Better του Μπάιντεν μπορεί να μην περάσει.

Αναμένει επίσης ότι η ανάπτυξη της ευρωζώνης θα υποχωρήσει προς την τάση, με τους κινδύνους για ακόμα χαμηλότερα επίπεδα να είναι πολύ έντονοι, δεδομένης της ουσιαστικά αρνητικής δημοσιονομικής ώθησης το 2022, της απότομης επιβράδυνσης της ανάπτυξης M1 και της επίπτωσης από τις υψηλές τιμές ενέργειας.

Συνέχεια....

Ο δείκτης PMI της Κίνας παράλληλα, εκτιμάται ότι θα παραμείνει κοντά στο τρέχον επίπεδο του 51, καθώς η ώθηση από τη βελτίωση του πιστωτικού κύκλου αντισταθμίζεται από την αδυναμία στον τομέα των ακινήτων, τους αντίθετους ανέμους από τα κύματα της Covid και την ήπια εξωτερική ανάπτυξη.

Συνολικά, αυτές οι προβλέψεις συνεπάγονται περαιτέρω μείωση του παγκόσμιου δείκτη PMI από το τρέχον 54 στο 52 μέχρι το τέλος του έτους.

Για όλους αυτούς του λόγους η BofA παραμένει αρνητική για τις ευρωπαϊκές μετοχές και τα underweight στις κυκλικές μετοχές έναντι των αμυντικών, αλλά αυξάνει τη σύσταση για τον κλάδο ειδών πολυτελείας σε overweight: οι μετοχές επωφελούνται επί του παρόντος όχι μόνο από την προ-τιμολόγηση μιας ισχυρής επιτάχυνσης ανάπτυξης που πιστεύει η BofA ότι είναι απίθανη, αλλά και από το γεγονός ότι η αγορά ομολόγων αποτιμά σημαντικά πιο συγκρατημένη ανάπτυξη, η οποία συμβάλλει στη διατήρηση των πραγματικών αποδόσεων των ομολόγων, δηλαδή του προεξοφλητικού επιτοκίου για τις μετοχές. Η αγορά ομολόγων αποτιμά τέσσερις αυξήσεις επιτοκίων της Fed φέτος, άλλες δύο αυξήσεις το επόμενο έτος και καμία αύξηση το 2024, δηλαδή συνολικά έξι αυξήσεις τα επόμενα τρία χρόνια, υποδηλώνοντας ότι οι επενδυτές ομολόγων θεωρούν την ανάκαμψη τόσο εύθραυστη που η Fed σύντομα θα πρέπει να εγκαταλείψει τις κινήσεις αύξησης των επιτοκίων.

Οι οικονομολόγοι της αμερικανικής τράπεζας βλέπουν περιθώρια για έναν σημαντικά πιο δυναμικό κύκλο αυξήσεων επιτοκίων της Fed, προβλέποντας εννέα αυξήσεις τα επόμενα τρία χρόνια. Σε συνδυασμό με την πιθανή έναρξη της μείωσης του ισολογισμού της Fed το τέταρτο τρίμηνο φέτος, αυτό δείχνει περαιτέρω ανοδική πορεία για τις πραγματικές αποδόσεις των ομολόγων.

Οι προβλέψεις της για επιβράδυνση της ανάπτυξης σε συνδυασμό με την αύξηση των πραγματικών αποδόσεων των ομολόγων συνεπάγονται πτώση περίπου 10% για τις ευρωπαϊκές μετοχές και συγκεκριμένα πτώση στις 430 μονάδες για τον πανευρωπαϊκό δείκτη Stoxx 600 μέχρι το τέλος του έτους. Αναμένει ότι αυτή η πτώση θα οφείλεται στη μείωση της τάξης του 5% στα εκτιμώμενα κέρδη ανά μετοχή (EPS) των εισηγμένων στον Stoxx 600, λόγω της επιβράδυνσης της παγκόσμιας ανάπτυξης και της αυξημένης πίεσης στα περιθώρια κερδών λόγω του υψηλότερου κόστους παραγωγής, καθώς και στην πτώση της τάξης του 5% στους δείκτες P/E 12μηνου και στο 15x, λόγω της επιβράδυνσης της ανάπτυξης και του υψηλότερου προεξοφλητικού επιτοκίου).

Η BofA είναι underweight στους κυκλικούς κλάδους έναντι των αμυντικών, λόγω των προσδοκιών της για χαμηλότερους δείκτες PMI, ισχυρότερο δολάριο ΗΠΑ και μεγαλύτερα πιστωτικά περιθώρια, τα οποία και υποδηλώνουν υποαπόδοση 7% μέχρι τα μέσα του έτους. Παράλληλα αναμένει ότι το πρόσφατο ράλι των ευρωπαϊκών μετοχών "αξίας" έναντι των μετοχών "ανάπτυξης" θα συνεχιστεί και παραμένει overweight στις τράπεζες και τις ασφάλειες, καθώς βλέπει περαιτέρω άνοδο στις αποδόσεις των ομολόγων λόγω της πιο επιθετικής πολιτικής της Fed. Τα αγαπημένα της κυκλικά underweights είναι τα κεφαλαιουχικά αγαθά και τα αυτοκίνητα, ενώ το αγαπημένο της αμυντικό overweight είναι οι επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας.

Επίσης, η BofA αυξάνει τη στάση της για τα είδη πολυτελείας από marketweight σε overweight, καθώς η υποαπόδοση κατά 8% από τον Δεκέμβριο σημαίνει ότι ο κλάδος αποτιμά μία μεγαλύτερη επιβράδυνση της ανάπτυξης από ό,τι το βασικό σενάριο της αμερικανικής τράπεζας.



Πιέσεις στις τιμές των ομολόγων ενόψει της εξόδου του Δημοσίου στις αγορές

Η προσδοκία μίας νέας εξόδου του Ελληνικού Δημοσίου στις αγορές-πιθανόν εντός αυτής της εβδομάδας, σε συνδυασμό με την απόφαση της Fitch την Παρασκευή, είχε ως αποτέλεσμα να ασκηθούν σήμερα πιέσεις στις τιμές των ομολόγων. Ενδεικτικά η απόδοση του 10ετούς ομολόγου ξεπέρασε στη διάρκεια της ημέρας το 1,60%, ενώ νωρίς το απόγευμα υποχώρησε στο 1,58%.

Σύμφωνα με όλες τις ενδείξεις, ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ) φέρεται έτοιμος να αξιοποιήσει τις δυνατότητες που προσφέρει η αγορά, προχωρώντας άμεσα σε μία νέα έκδοση μακροχρόνιων ομολόγων (10ετούς διάρκειας, τουλάχιστον) πριν από το τέλος του μήνα.

Την ίδια ώρα οι υπουργοί Οικονομικών στην Ευρωζώνη, στην προγραμματισμένη συνεδρίαση του Eurogroup, αναμένεται να αναζητήσουν τρόπους προκειμένου να επανέλθουν σταδιακά σε ισχύ οι δημοσιονομικοί κανόνες του Συμφώνου Σταθερότητας, οι οποίοι είχαν ανασταλεί μετά το ξέσπασμα της πανδημίας.

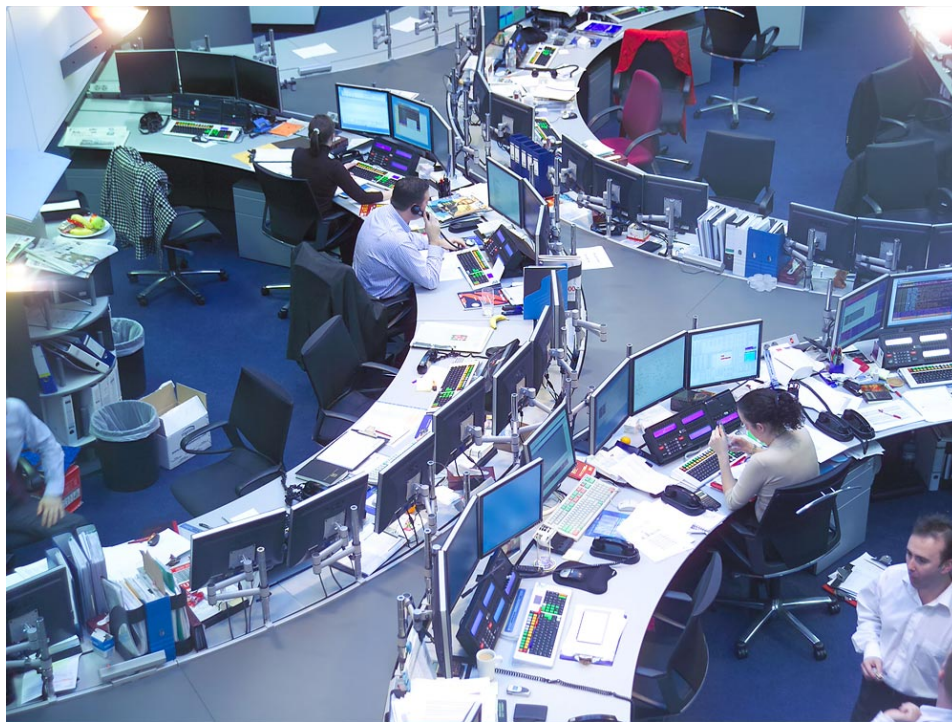
Ωστόσο οι όποιες αποφάσεις δεν αναμένεται να επηρεάσουν τον σχεδιασμό για φέτος του ΟΔΔΗΧ, ο οποίος αναμένεται να προχωρήσει στην έκδοση νέων ομολόγων ύψους 12 δισ. ευρώ τουλάχιστον, έναντι 14 δισ. ευρώ το 2021. Παρόλο που η χώρα αντιμετωπίζει περιορισμένες ανάγκες για την εξυπηρέτηση του Δημοσίου Χρέους το 2022 και το Δημόσιο διαθέτει ταμειακά διαθέσιμα περίπου 35 δισ. ευρώ, ο ΟΔΔΗΧ επιδιώκει με τις νέες εκδόσεις ομολόγων να καταδείξει την ευχέρεια του Ελληνικού Δημοσίου να δανείζεται από τις αγορές με ανταγωνιστικούς όρους.

Οικονομικοί αναλυτές εκτιμούν ότι το Ελληνικό Δημόσιο θα επιδιώξει να αντλήσει όσο το δυνατόν περισσότερα στο πρώτο τρίμηνο του έτους, μέχρι να λήξει δηλαδή το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων της «πανδημίας» που εφαρμόζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Για μετά το Μάρτιο η ΕΚΤ έχει δεσμευτεί ότι θα συνεχίζει ν' αγοράζει με ευελιξία ελληνικά ομόλογα προκειμένου να βοηθήσει τη χώρα και να αποφευχθεί ένα «σοκ» στα αγορές.

Στην εγχώρια αγορά και πιο συγκεκριμένα, στο Ηλεκτρονικό Σύστημα Συναλλαγών της Τραπέζης της Ελλάδος (ΗΛΑΤ) σήμερα καταγράφηκαν συναλλαγές 76 εκατ. ευρώ εκ των οποίων τα 14 εκατ. ευρώ αφορούσαν σε εντολές αγοράς. Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου αναφοράς αυξήθηκε στο 1,60%, από 1,51% την Παρασκευή, έναντι -0,02% του αντίστοιχου γερμανικού με αποτέλεσμα το περιθώριο να διευρυνθεί στο 1,62% από το 1,55%.

Στην αγορά συναλλάγματος υποχωρεί ελαφρώς το ευρώ έναντι του δολαρίου καθώς το ευρωπαϊκό νόμισμα διαπραγματευόταν νωρίς το απόγευμα στα 1,1404 δολ. από το 1,1411 δολ. που άνοιξε η αγορά.

Η ενδεικτική τιμή για την ισοτιμία ευρώ/δολαρίου που ανακοινώνει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα διαμορφώθηκε στα 1,1403 δολ.



Ομόλογα: Εκδόσεις - ρεκόρ 144 δισ. ευρώ στην Ευρώπη από την αρχή του έτους

Η ζήτηση των επενδυτών για εκδόσεις κοινοπρακτικών ομολόγων στην Ευρώπη παραμένει ισχυρή, καθώς αυτές ανήλθαν στο ύψος – ρεκόρ των 144 δισ. ευρώ από την αρχή του έτους.

Σύμφωνα με τον Marcus Ashworth, αρθρογράφο του Bloomberg, λίγο πάνω από το 50% αφορούσε εκδόσεις κρατικών ομολόγων η ομολόγων υπερεθνικών οργανισμών και το 36% τραπεζικά ομόλογα.

Λίγο χαμηλότερη η υπερκάλυψη

Αν και η υπερκάλυψη των εκδόσεων ήταν κάπως χαμηλότερη σε σχέση με το προηγούμενο διάστημα, το αποτέλεσμα δεν άλλαζε καθώς τα ομόλογα μπορούσαν σε γενικές γραμμές να πωλούνται σε μεγάλους επενδυτές.

Αυτό είναι καλό νέο εν όψει της νέας έκδοσης ομολόγου του ελληνικού δημοσίου, η οποία αναμένεται το αμέσως προσεχές διάστημα. Το κόστος της έκδοσης θα είναι βέβαια υψηλότερο σε σχέση με τις εκδόσεις που έγιναν το 2021 καθώς οι αποδόσεις των ομολόγων έχουν αυξηθεί στη δευτερογενή αγορά μετά την απόφαση της ΕΚΤ για σταδιακό περιορισμό του QE, αλλά παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα, με την απόδοση των 10ετών ελληνικών ομολόγων να κινείται το τελευταίο διάστημα λίγο πάνω από το 1,5%.

Ποιες χώρες προχώρησαν σε πωλήσεις ομολόγων

Την περασμένη εβδομάδα η Ιταλία προχώρησε στην έκδοση 30ετούς ομολόγου και τέσσερις ακόμη χώρες της Ευρωζώνης – Ισπανία, Πορτογαλία, Ιρλανδία και Κύπρος – ακολούθησαν με 10ετή ομόλογα.

Οι περισσότερες χώρες προτιμούν πλέον τις εκδόσεις μέσω κοινοπραξιών τραπεζών, οι οποίες αναλαμβάνουν την πώληση των τίτλων στους τελικούς επενδυτές, επιτρέποντας την άντληση μεγαλύτερων ποσών και για μεγαλύτερες διάρκειες.

Αύξηση 40% στις εκδόσεις τραπεζικών ομολόγων

Εκτός από τις κυβερνήσεις, που σπεύδουν πάντα για μία εμπροσθοβαρή κάλυψη των δανειακών αναγκών τους, η παρουσία των τραπεζών στην αγορά είναι επίσης ιδιαίτερα αισθητή, καθώς ο τερματισμός του έκτακτου προγράμματος αγορών ομολόγων από την ΕΚΤ λόγω της πανδημίας τον Μάρτιο και η ολοκλήρωση του QE από την Τράπεζα της Αγγλίας τις οδηγεί να εξετάσουν εναλλακτικές πηγές κεφαλαιακής ενίσχυσής τους.

Στις δύο πρώτες εβδομάδες του 2022, οι ευρωπαϊκές τράπεζες άντλησαν 52 δισ. ευρώ με 72 εκδόσεις. Πρόκειται για μία αύξηση 40% σε σχέση με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα, αν και αυτό οφείλεται εν μέρει στη μετάθεση κάποιων εκδόσεων που ήταν προγραμματισμένες τον Δεκέμβριο λόγω της εμφάνισης της παραλλαγής Ομικρον.

Πηγή: Bloomberg



Φάουτσι: Πρόωρο το συμπέρασμα πως η Όμικρον προμηνύει το τέλος της πανδημίας

Ο Δρ Άντονι Φάουτσι, σύμβουλος του προέδρου των ΗΠΑ για ιατρικά θέματα, δήλωσε ότι είναι πολύ νωρίς να πούμε αν η παραλλαγή Όμικρον προαναγγέλλει μια μεταστροφή της πανδημίας του κορωνοϊού σε ενδημική νόσο.

«Παραμένει ένα ανοιχτό ερώτημα για το αν η Όμικρον θα είναι ο εμβολιασμός με ζώντα ιό που όλοι ήλπιζαν, επειδή έχουμε τόση ποικιλία με τις νέες μεταλλάξεις που αναδύονται», τόνισε σύμφωνα με το Bloomberg ο κ. Φάουτσι τη Δευτέρα στο διαδικτυακό συνέδριο Davos Agenda του Παγκόσμιου Οικονομικού Φόρουμ.

Το γεγονός ότι οι μεταλλάξεις του ιού φαίνεται πως μπορούν να αποφύγουν ένα μέρος της ανοσολογικής απόκρισης που επιτυγχάνεται μέσω εμβολίων και μόλυνσης θα καταστήσει δύσκολη την επίτευξη ανοσίας της αγέλης, προειδοποίησε. Ο Αμερικανός αξιωματούχος είπε ότι τα εμβόλια για συγκεκριμένες μεταλλάξεις δεν είναι ο καλύτερος τρόπος για την καταπολέμηση της νόσου και ότι απαιτούνται εμβολιασμοί που θα λειτουργούν ενάντια σε όλα τα στελέχη.

«Δεν θέλουμε να κάνουμε τσάμπα κόπο για κάθε μετάλλαξη, όπου κάποιος θα πρέπει να κάνει μια ενισχυτική δόση έναντι μιας συγκεκριμένης μετάλλαξης», επισήμανε ο κ. Φάουτσι, διευθυντής του Εθνικού Ινστιτούτου Αλλεργιών και Λοιμωδών Νοσημάτων. «Έτσι θα κυνηγάς τον ιό για πάντα».

«Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο αυτό που όλοι πιέζουμε είναι να μάθουμε ποιοι είναι οι μηχανισμοί που προκαλούν μια κοινή απάντηση σε όλες τις πραγματικές και πιθανές μεταλλάξεις που βλέπουμε και αυτό μπορεί να συμβεί», πρόσθεσε.
