

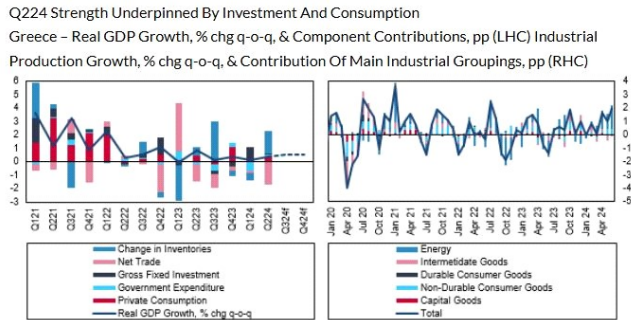
Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Fitch Solutions: Υψηλές προσδοκίες για την ελληνική οικονομία – Ασπίδα προστασίας ο τουρισμός

Την εκτίμησή της ότι η ελληνική οικονομία θα εμφανίσει ρυθμούς ανάπτυξης 2,4% φέτος και 2,9% το 2025 επιβεβαιώνει η BMI της Fitch Solutions, αφότου οι επιδόσεις του ΑΕΠ κατά το δεύτερο τρίμηνο ευθυγραμμίστηκαν με τις προσδοκίες της.

Ο επενδυτικός οίκος εκτιμά ότι οι επενδύσεις θα συνεχίσουν να παίζουν κεντρικό ρόλο στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας βραχυπρόθεσμα, ενώ προσθέτει ότι και η βιομηχανία αρχίζει να αυξάνει την παραγωγή της, καθώς η εγχώρια οικονομία ενισχύεται.

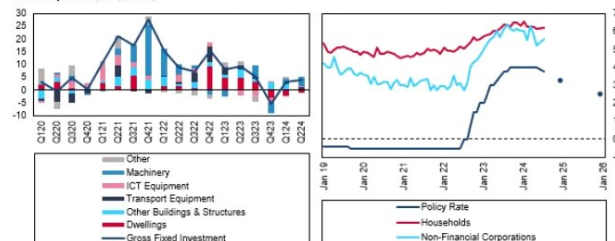


Note: Dotted lines indicate BMI forecast. Source: Haver, BMI

Αν και οι ασθενείς οικονομικές προοπτικές των χωρών της Δυτικής Ευρώπης αναγνωρίζονται ως ο βασικός παράγοντας κινδύνου για την ελληνική οικονομία, εντούτοις η Fitch Solutions σημειώνει ότι η βιομηχανία του τουρισμού που ανθίζει μπορεί να προστατεύσει την οικονομία από τις ανησυχίες της υπόλοιπης Ευρώπης που σχετίζονται κυρίως στον βιομηχανικό τομέα.

Σε ό,τι αφορά την ανάπτυξη του δεύτερου τριμήνου, ο οίκος σημειώνει ότι αυτή επηρεάστηκε θετικά κυρίως από την απότομη αύξηση της συσσώρευσης αποθεμάτων, κάτι που αντιστάθμισε το «βαριδί» από την εκτίναξη των εισαγωγών. Αυτή η συσσώρευση αποθεμάτων, σημειώνουν οι αναλυτές, αντανάκλα το αισιόδοξο κλίμα μεταξύ των Ελλήνων παραγωγών γύρω από την εγχώρια οικονομία, καθώς η προσδοκία της ισχυρότερης εγχώριας ζήτησης τους οδηγεί σε αύξηση της παραγωγής.

Investment Tailwinds Will Continue Boosting Growth
Greece – Gross Fixed Capital Formation, % chg y-o-y, & Contribution By Type, pp (LHC) Lending & Policy Rate, % (RHC)



Source: Haver, BMI

Συνέχεια...

Αυτή η δυναμική είναι ήδη εμφανής στην βιομηχανική παραγωγή, η οποία ενισχύεται και λόγω της αναβίωσης της ενεργειακής παραγωγής (η οποία αποτελεί το 36,6% της συνολικής βιομηχανικής παραγωγής). Η μείωση στις τιμές της ενέργειας για τους Έλληνες παραγωγούς θα συνεχίσει να διευκολύνει την ενίσχυση της βιομηχανικής παραγωγής βραχυπρόθεσμα, την ώρα που και οι εισροές των κεφαλαίων του Ταμείου Ανάκαμψης ενισχύουν τις επενδύσεις.

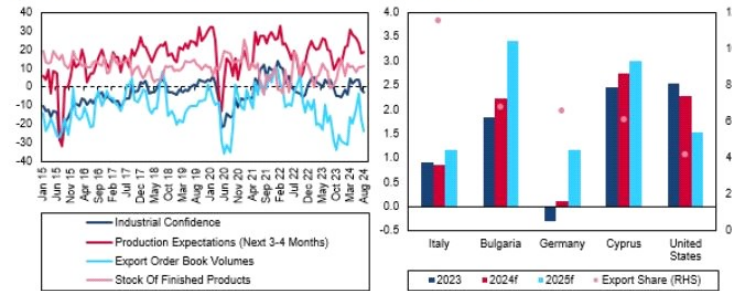
Έτσι, η Fitch Solutions εκτιμά ότι οι επενδύσεις θα συνεχίσουν να σηκώνουν το βάρος της ανάπτυξης βραχυπρόθεσμα, καθώς η εκταμίευση της τέταρτης δόσης του Ταμείου Ανάκαμψης το τρίτο τρίμηνο θα πυροδοτήσει επενδυτική δραστηριότητα το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Οι εξαγωγές

Ο οίκος εκφράζει ανησυχία για τη μείωση των παραγγελιών για εξαγωγές, κάτι το οποίο συνδέει με το αρνητικό κλίμα και την ασθενή δραστηριότητα σε βασικούς εμπορικούς εταίρους της Ελλάδας, όπως είναι η Ιταλία και η Γερμανία. Το περιβάλλον αυτό θα μπορούσε να ανακόψει την αναμενόμενη ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, αναγνωρίζεται, όμως με δεδομένη την ισχυρή παρουσία της παραγωγής ενέργειας και τροφίμων στην ελληνική βιομηχανία (και άρα στις εξαγωγές), η Fitch Solutions εκτιμά ότι μια βελτίωση στις εξαγωγές θα μπορούσε να διατηρηθεί, καθώς η Ευρωζώνη θα πιάσει «πάτο» το δεύτερο εξάμηνο του 2024.

Sentiment For Domestic Economy Positive, But External Concerns Remain A Headwind To Industry

Greece - Business Confidence Indicators, Balance of responses (LHC) Real GDP Growth, % chg,

In Main Trade Partners, % of total merchandise exports (RHC)



f = BMI forecast. Source: Haver, BMI

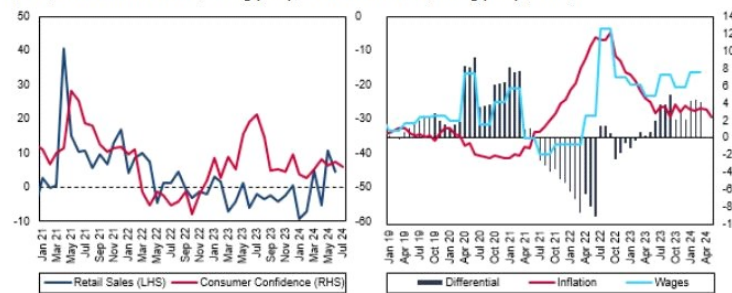
Η εσωτερική ζήτηση

Βασικός αναμένεται να είναι και ο ρόλος της ζήτησης των νοικοκυριών για την ανάπτυξη, καθώς ο όγκος του λιανεμπορίου κινείται θετικά το 2024, έπειτα από ένα αδύναμο 2023, λόγω της πληθωριστικής κρίσης.

Η επιστροφή της εμπιστοσύνης και η ισχυρή αύξηση των μισθών στηρίζουν τις προοπτικές της κατανάλωσης στην Ελλάδα, παρότι οι τιμές παραμένουν υψηλότερες από ό,τι ήταν πριν ξεσπάσει ο πόλεμος στην Ουκρανία.

Household Demand Remains Firm, Underpinned By Strong Wage Growth

Greece - Retail Volume Growth, % chg y-o-y, & Consumer Confidence, Balance of responses (LHC) Labour Cost Index, % chg y-o-y, & HICP Inflation, % chg y-o-y (RHC)



Source: Haver, BMI

Αλλωστε, οι καταναλωτές αναμένεται να βρουν στήριγμα στα πρόσθετα δημοσιονομικά μέτρα, καθώς η κυβέρνηση βρήκε περιθώρια για αυξημένες μειώσεις φόρων, ειδικά στις εισφορές αλλά και υψηλότερες συντάξεις, επισημαίνεται.



Metlen: Στα top 5 picks της Morgan Stanley με τιμή στόχο τα 47 ευρώ

Σε αύξηση της τιμής στόχου στα επίπεδα των 47 ευρώ με σύσταση BUY προχώρησε η Morgan Stanley για τη μετοχή της Metlen. Η σύσταση περιλαμβάνεται στο νέο κλαδικό report Metals & Mining της MS, το οποίο αναφέρεται στην αδυναμία του κλάδου των Μετάλλων κυρίως λόγω της υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας στην Κίνα.

Σε αυτό το πλαίσιο η MS προχώρησε σε μείωση της Τιμής-Στόχου στις περισσότερες από τις εταιρείες που καλύπτει στο universe των μετάλλων.

Παρά το αρνητικό κλίμα εξαίρεση αποτελεί η METLEN, για την οποία οι αναλυτές της Morgan Stanley, αναφέρονται στο εξαιρετικό συνεργατικό της μοντέλο Ενέργειας και Μετάλλων και τη μοναδική, ιδιαίτερα για τα Ευρωπαϊκά επίπεδα, ποιότητα που προσφέρει στον Τομέα των Μετάλλων η πλήρως καθετοποιημένη παραγωγή βωξίτη, αλουμίνας και αλουμινίου με αποτέλεσμα να αυξήσουν την Τιμή-Στόχο στο επίπεδο των €47, διατηρώντας, τη σύσταση BUY για τη METLEN

Ως εκ τούτου η ανάλυση της Morgan Stanley, τοποθετεί πλέον τη METLEN στα top-5 picks της, δίνοντάς της και το μεγαλύτερο upside (39%) σε σχέση με όλο το universe των εταιρειών των μετάλλων.



UBS: Η Fed πάτησε με δύναμη το "κουμπί" των επιτοκίων – Ποια είναι η επενδυτική στρατηγική για τη συνέχεια

Η Fed ξεκίνησε τον κύκλο μείωσης των επιτοκίων της με μείωση κατά 50 μονάδες βάσης, μια κίνηση μεγαλύτερη από αυτή που υιοθετήθηκε από άλλες μεγάλες κεντρικές τράπεζες, όπως επισημαίνει η UBS (την έκθεση παρουσιάζει το capital.gr). Ωστόσο, ο Τζερόμ Πάουελ, ο πρόεδρος της Fed, είπε ότι η κίνηση αντικατοπτρίζει μια αποφασιστικότητα να "διατηρηθεί η ισχύς που βλέπουμε αυτήν τη στιγμή" στην οικονομία των ΗΠΑ, αντί του φόβου μιας επικείμενης ύφεσης. Η απόφαση να ξεκινήσει η νομισματική χαλάρωση με ένα "καλό δυνατό ξεκίνημα", πρόσθεσε, ήταν δυνατή λόγω της μεγαλύτερης εμπιστοσύνης ότι ο πληθωρισμός κατευθύνθηκε με βιώσιμο τρόπο πίσω στον στόχο του 2% της Fed.

Πριν από τη συνεδρίαση, οι αγορές ήταν ομοιόμορφα διαιρεμένες σχετικά με το αν η Fed θα επέλεγε μια μείωση 50 μονάδων βάσης ή μια πιο προσεκτική κίνηση 25 μονάδων βάσης. Τα οικονομικά στοιχεία των ΗΠΑ που δημοσιεύθηκαν αμέσως πριν από την απόφαση πολιτικής ήταν πιο θετικά, συμπεριλαμβανομένων υψηλότερων από τις αναμενόμενες λιανικές πωλήσεις για τον Αύγουστο.

Η αντίδραση στην απόφαση της Fed ήταν σχετικά ήπια, υποδηλώνοντας ότι οι επενδυτές είχαν επικεντρωθεί στη διαβεβαίωση του Πάουελ ότι η μεγάλη μείωση δεν οφειλόταν στις ανησυχίες της κεντρικής τράπεζας ότι η ανάπτυξη επιβραδύνεται πολύ απότομα, σημειώνει η ελβετική τράπεζα. Ο S&P 500, ο οποίος παρέμεινε σταθερός πριν από τη συνεδρίαση, έκλεισε την ημέρα με πτώση 0,3%. Η απόδοση του 2ετούς κρατικού ομολόγου των ΗΠΑ έκλεισε την ημέρα κοντά στο σημείο εκκίνησης στο 3,62% ενώ ο δείκτης δολαρίου DXY, ο οποίος παρακολουθεί το αμερικανικό νόμισμα έναντι έξι βασικών νομισμάτων, είχε επίσης μικρή μεταβολή.

Τι θα ακολουθήσει

Η Fed έχει καθυστερήσει να εισέλθει στον παγκόσμιο κύκλο χαλάρωσης, επισημαίνει η UBS. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έχει ήδη μειώσει τα επιτόκια δύο φορές, ενώ υπήρξαν επίσης μειώσεις από τις κεντρικές τράπεζες στην Ελβετία, τη Σουηδία, τον Καναδά, τη Νέα Ζηλανδία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Ωστόσο, ο Πάουελ ήταν πρόθυμος να τονίσει ότι η Fed δεν περίμενε πολύ, υποστηρίζοντας ότι η οικονομία των ΗΠΑ παρέμεινε ισχυρή και η αγορά εργασίας επίσης. Παρά την πρώτη μείωση κατά 50 μονάδες βάσης, η επιτροπή επί του παρόντος "δεν βιάζεται" να μειώσει τα επιτόκια, όπως τόνισε.

Η άποψη του Πάουελ ότι η επιτροπή νομισματικής πολιτικής δεν είδε αυξημένο κίνδυνο ύφεσης υποστηρίχθηκε από τις τελευταίες οικονομικές προβλέψεις. Η Fed αναμένει ότι το ποσοστό ανεργίας θα κλείσει το έτος στο 4,4%, από 4% που είχε προβλέψει τον Ιούνιο, αλλά εξακολουθεί να είναι χαμηλό σε ιστορικά πρότυπα. Σύμφωνα με τις προβλέψεις, η ανεργία θα παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα και στο 4,4% μέχρι το τέλος του επόμενου έτους. Η διάμεση πρόβλεψη ήταν επίσης ότι η οικονομική ανάπτυξη θα παραμείνει ισχυρή στο 2% σε ετήσια βάση το δ' τρίμηνο του 2024, ενώ με τον ίδιο ρυθμό θα κινηθεί σε καθένα από τα επόμενα τρία χρόνια.

Το dot plot, που απεικονίζει τις προβλέψεις των επιτοκίων των κορυφαίων αξιωματούχων της Fed, συνεπάγεται περαιτέρω χαλάρωση κατά 50 μονάδες βάσης συνολικά για τις δύο τελευταίες συνεδριάσεις του τρέχοντος έτους, ακολουθούμενη από 100 μονάδες βάσης το 2025. Η άποψη της Fed για την οικονομία είναι σύμφωνη με την πρόβλεψη της UBS για ήπια προσγείωση της οικονομίας. Το νέο dot plot ευθυγραμμίζεται επίσης με τις προβλέψεις της ελβετικής τράπεζας για τον ρυθμό νομισματικής χαλάρωσης έως το τέλος του 2025.

Επενδυτική στρατηγική

Όπως σημειώνει η UBS, ιστορικά, οι αγορές μετοχών είχαν καλή απόδοση σε περιόδους που η Fed μείωνε τα επιτόκια ενώ η οικονομία των ΗΠΑ δεν βρισκόταν σε ύφεση. Και αυτή η φορά δεν αποτελεί εξαίρεση. Το βασικό της σενάριο παραμένει ότι ο S&P 500 θα φτάσει τις 5.900 μονάδες μέχρι το τέλος του έτους και να αυξηθεί στις 6.200 μονάδες έως τον Ιούνιο του 2025.

Σε αυτό το πλαίσιο, συμβουλεύει τους επενδυτές να εξετάσουν διάφορες στρατηγικές:

Τοποθετηθείτε για χαμηλότερα επιτόκια

Με στοιχεία ότι ο πληθωρισμός τίθεται υπό έλεγχο, η Fed μπορεί τώρα να επικεντρωθεί στη στήριξη των θέσεων εργασίας και της ανάπτυξης, περιορίζοντας παράλληλα την πιθανότητα ύφεσης. Η UBS διατηρεί τη βασική της άποψη για χαλάρωση 100 μονάδων βάσης το 2024.

Καθώς οι αποδόσεις σε μετρητά διαβρώνονται, πιστεύει ότι οι επενδυτές θα πρέπει να εξετάσουν το ενδεχόμενο να επενδύσουν σε υψηλής ποιότητας εταιρικά και κρατικά ομόλογα. Αυτά τα περιουσιακά στοιχεία έδειξαν πρόσφατα την αξία τους, μειώνοντας τη μεταβλητότητα στις αγορές μετοχών.

Αδράξτε την ευκαιρία της τεχνητής νομισμοσύνης

Η UBS πιστεύει ότι τα κέρδη των μετοχών θα διευρυνθούν, με συνεχή περιθώρια για περαιτέρω άνοδο των μετοχών, ιδίως στον τομέα της τεχνολογίας. Στον τομέα της τεχνολογίας, αναμένει ότι η τεχνητή νομισμοσύνη θα είναι βασικός "μοχλός" των αποδόσεων της αγοράς μετοχών τα επόμενα χρόνια και προτείνει στρατηγική έκθεση σε αυτό το story.

Οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν τη μεταβλητότητα του τεχνολογικού τομέα, η οποία θα μπορούσε να αυξηθεί τους επόμενους μήνες λόγω κυκλικών και γεωπολιτικών κινδύνων, για να δημιουργήσουν μακροπρόθεσμη έκθεση στην τεχνητή νομισμοσύνη σε πιο ευνοϊκές τιμές.

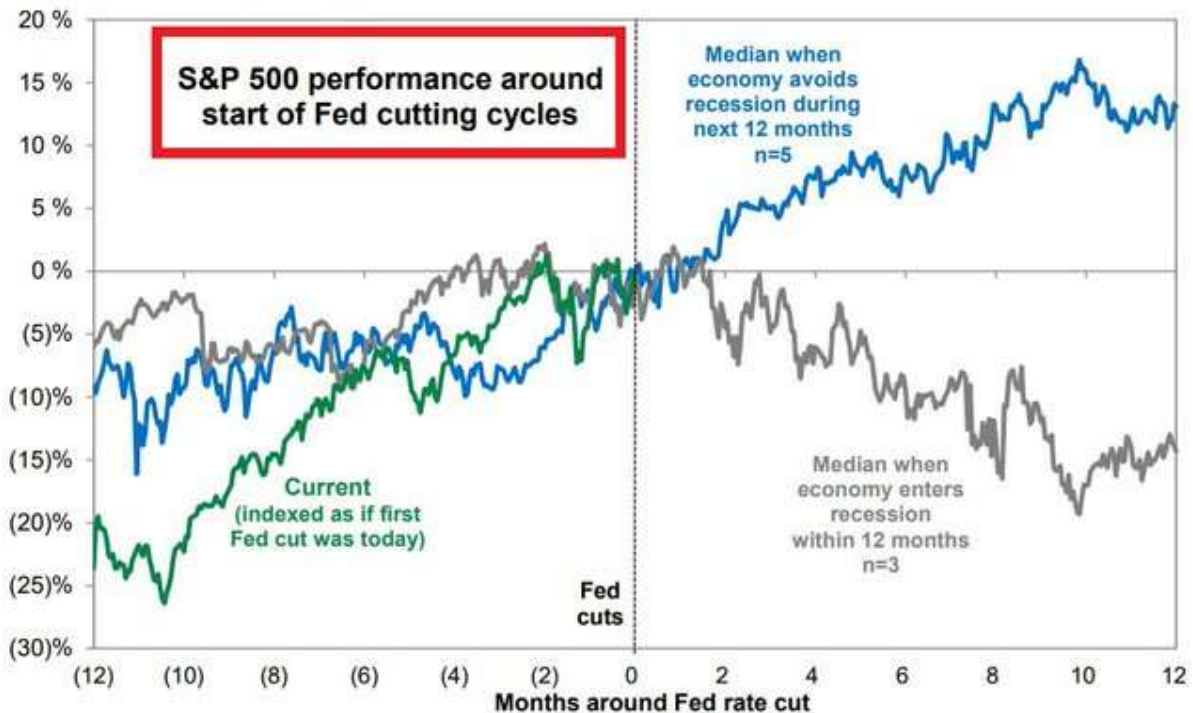
Διαφοροποιήστε το χαρτοφυλάκιό σας

Η συμπερίληψη εναλλακτικών assets σε ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο μπορεί να βοηθήσει τους επενδυτές να περιηγηθούν σε ένα μεταβαλλόμενο μακροοικονομικό πλαίσιο, τονίζει η UBS. Θεωρεί τις εναλλακτικές λύσεις ως στρατηγική πηγή διαφοροποίησης και αποδόσεων προσαρμοσμένων στον κίνδυνο.

Τα hedge funds μπορούν να βοηθήσουν στη σταθεροποίηση των χαρτοφυλακίων κατά τη διάρκεια πίεσης και να δημιουργήσουν ελκυστικές αποδόσεις όταν άλλες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων δυσκολεύονται. Βέβαια, όπως επισημαίνει η ελβετική τράπεζα, η επένδυση σε εναλλακτικές λύσεις συνεπάγεται κινδύνους, συμπεριλαμβανομένης της έλλειψης ρευστότητας και της έλλειψης διαφάνειας.

Stocks usually fall ~15% within 12 months following the 1st cut if there is a recession. If no recession, stocks rise by >10%.

Exhibit 2: Equities typically rally following the first Fed cut if no recession
as of September 12, 2024; price return



Source: Goldman Sachs Global Investment Research