

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Fitch: Οι δύο κίνδυνοι που κρύβουν για την Ελλάδα η παράταση της δημοσιονομικής χαλάρωσης και τα "μαξιλάρια"

Η επέκταση της χαλάρωσης των δημοσιονομικών κανόνων για ολόκληρο το 2022 αν και ξεκάθαρα βοηθά την Ελλάδα -όπως και άλλες χώρες- να συνεχίσει να στηρίζει την οικονομία της μέχρι την επιστροφή στα προ πανδημίας επίπεδα, ωστόσο κρύβει και αρκετούς κινδύνους. Η στήριξη που παρέχει η ΕΚΤ θα πάψει να ισχύει, ενώ το επίπεδο του δημόσιου χρέους θα είναι αυξημένο. Όπως πρόσφατα τόνισε το Ελληνικό Δημοσιονομικό Συμβούλιο, μόλις λήξουν το δίχτυ προστασίας της ΕΚΤ και η ρήτρα εξαίρεσης από τον κανόνα δημοσιονομικής σταθερότητας, κάποια στιγμή, στο τέλος του 2022 "θα μας έρθει ο λογαριασμός για το 2023"...

Ο οίκος αξιολόγησης Fitch έχει τονίσει σε πρόσφατη έκθεσή του πως το μοναδικό "αντίδοτο" στην αύξηση του χρέους που προκάλεσε η πανδημία είναι η ανάπτυξη, και ειδικά το Ταμείο Ανάκαμψης της ΕΕ. Τα υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα το 2021 και το 2022 ενδέχεται να αυξήσουν τον απαιτούμενο χρόνο για να αρχίσουν να μειώνονται οι δείκτες δημόσιου χρέους των χωρών της ευρωζώνης, ενώ οι πολιτικές και κοινωνικές προκλήσεις για τη θέσπιση αυστηρών δημοσιονομικών πολιτικών σημαίνουν ότι η πολιτική έμφαση θα δοθεί κυρίως στην αύξηση του ΑΕΠ, κάνοντας χρήση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης, το πλέον σημαντικό όπλο για την αποκατάσταση των οικονομικών και δημοσιονομικών ζημιών.

Μιλώντας στο Capital.gr, ο Μικέλε Ναπολιτάνο, Ανώτερος Διευθυντής, Επικεφαλής των χωρών της Δυτικής Ευρώπης της Fitch Ratings, επικεντρώνεται στις επιπτώσεις της παράτασης της δημοσιονομικής ευελιξίας στην ελληνική οικονομία, καθώς και στην ανάγκη που έχει προκύψει πλέον για αλλαγή των κανόνων του Συμφώνου Σταθερότητας, την οποία και ανάδειξε η Covid-19.

Όπως επισημαίνει ο κ. Ναπολιτάνο, η επέκταση της γενικής ρήτρας διαφυγής έως το 2022, ήταν αναμενόμενη οπότε δεν αποτελεί έκπληξη. Αντικατοπτρίζει τις μεταβαλλόμενες στάσεις απέναντι στη δημοσιονομική πολιτική μεταξύ των ευρωπαϊκών πολιτικών, που είναι εμφανείς από την αρχή της πανδημίας.

Παρά την παράταση αυτή, το πρόγραμμα σταθερότητας της ελληνικής κυβέρνησης το 2021 στοχεύει σε μια φιλόδοξη δημοσιονομική προσαρμογή, τονίζει ο αναλυτής της Fitch. Συγκεκριμένα, το ελληνικό πρόγραμμα εκτιμά ότι το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης θα περιοριστεί σημαντικά στο 2,9% του ΑΕΠ το 2022 από σχεδόν 10% φέτος. Η μείωση θα προέλθει από τη σταδιακή κατάργηση των έκτακτων μέτρων στήριξης που σχετίζονται με την πανδημία, καθώς και την έντονη ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Πέρα από το επόμενο έτος, οι αρχές αναμένουν ότι το ισοζύγιο του προϋπολογισμού θα βελτιωθεί περαιτέρω και θα βρεθεί σε πλεόνασμα έως το 2024.

Κατά την άποψη της Fitch, υπάρχουν ορισμένοι κίνδυνοι για αυτήν τη φιλόδοξη δημοσιονομική πορεία, όπως τονίζει ο Μικέλε Ναπολιτάνο.

Ειδικότερα, όπως εξηγεί, ο οίκος θεωρεί ότι οι πιέσεις για δαπάνες σε ορισμένους τομείς είναι πιθανό να είναι αρκετά ισχυρές και μετά την πανδημία. Ορισμένα ζητήματα πολιτικής, όπως κοινωνικές και εισοδηματικές ανισότητες, ποιότητα της υγειονομικής περιθαλψής, κλιματική αλλαγή και ευρύτερες περιβαλλοντικές ανησυχίες έχουν ενισχυθεί από την πανδημία.

Είναι πιθανό συνεπώς, εκτιμά ο κ. Ναπολιτάνο, ότι θα υπάρξει πίεση για διατήρηση υψηλότερων επιπέδων δαπανών σε αυτούς τους τομείς τα επόμενα χρόνια.

Η χάραξη μιας δημοσιονομικής στρατηγικής που θα εξυπηρετεί υψηλότερες δημόσιες δαπάνες σε σχέση με τα επίπεδα πριν από την πανδημία, διασφαλίζοντας παράλληλα τη μείωση του δημόσιου χρέους, μπορεί να είναι πολιτικά δύσκολη.

Ένας άλλος κίνδυνος για τα δημόσια οικονομικά της Ελλάδας είναι η αλλαγή στο περιβάλλον των επιτοκίων και το tapering της ΕΚΤ, δηλαδή η απόσυρση σιγά σιγά της στήριξης του προγράμματος PEPP. Σε αυτό το σημείο ωστόσο, η Fitch θεωρεί ότι υπάρχουν ελαφρυντικοί παράγοντες που θα υποστηρίξουν τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους της Ελλάδας σε περίπτωση αύξησης των επιτοκίων της αγοράς, παρά το πολύ υψηλό επίπεδο χρέους. Η συντριπτική πλειονότητα - πάνω από τα τρία τέταρτα - του χρέους της Ελλάδας έχει ένα ευνοϊκό προφίλ και η μέση διάρκειά του είναι πολύ μεγάλη. Αυτό, σε μεγάλο βαθμό, θα προστατέψει τη χώρα από τον κίνδυνο των υψηλότερων επιτοκίων της αγοράς. Επιπλέον, το πρόγραμμα αποπληρωμών είναι μέτριο και το υψηλό επίπεδο των ταμειακών διαθεσίμων του Ελληνικού Δημοσίου μπορεί να αντιμετωπίσει ξαφνικές αυξήσεις στις δημόσιες δαπάνες.

Σε ό,τι αφορά την ανάγκη αλλά και την πιθανότητα μεταρρύθμισης του Συμφώνου Σταθερότητας, ο κ. Ναπολιτάνο τονίζει πως οι τελευταίες δύο δεκαετίες έχουν δείξει ότι οι ισχύοντες κανόνες είναι πολύ περίπλοκοι, δεν έχουν διαφάνεια και δεν μπορούν να διασφαλίσουν τη συμμόρφωση σε ορισμένες περιπτώσεις. Το Σύμφωνο απέτυχε επίσης να δημιουργήσει αποθέματα ασφαλείας σε καλές οικονομικές περιόδους, οδηγώντας συχνά σε προ κυκλικές δημοσιονομικές στάσεις, ενώ ο συντονισμός μεταξύ των κρατών μελών ήταν μη βέλτιστος.

Αξίζει να σημειωθεί πως με βάση τους ισχύοντες κανόνες και οι οποίοι θα ισχύουν και για την Ελλάδα από το 2023 αφού θα λήξει το 2022 το καθεστώς ενισχυμένης εποπτείας, το έλλειμμα του προϋπολογισμού δεν πρέπει να ξεπερνά το 3% του ΑΕΠ και το ύψος του δημοσίου χρέους δεν πρέπει να ξεπερνά το 60% του ΑΕΠ με τον ρυθμό μείωσής του κάθε χρόνο να είναι στο 1/20 της διαφοράς από την τιμή αναφοράς

Όπως επισημαίνει ο κ. Ναπολιτάνο, η συζήτηση για τη μεταρρύθμιση των κανόνων για το δημοσιονομικό έλλειμμα, το δημόσιο χρέος και τις δαπάνες ξεκίνησε πριν από την πανδημία. Οι συνομιλίες έχουν λάβει νέο "κίνητρο" από την απενεργοποίηση της γενικής ρήτρας διαφυγής για το 2023 και από τη γενικότερη αντίληψη ότι τα χαμηλότερα επιτόκια στα ομόλογα έχουν αλλάξει παραμέτρους της βιωσιμότητας του χρέους.

Κατά την άποψη της Fitch, τονίζει ο κ. Ναπολιτάνο, υπάρχει συναίνεση μεταξύ των υπευθύνων χάραξης πολιτικής της ΕΕ για το γεγονός ότι οι δημοσιονομικοί κανόνες έχουν γίνει πολύ περίπλοκοι και λιγότερο προβλέψιμοι. "Πιστεύουμε λοιπόν ότι υπάρχει συναίνεση για την ανάγκη απλούστευσης αυτών των κανόνων. Ωστόσο, πιστεύουμε επίσης ότι θα είναι δύσκολο να βρεθεί συναίνεση σχετικά με τις λεπτομέρειες των νέων κανόνων", τονίζει. Όπως εξηγεί, δεν θα είναι εύκολο να βρεθεί μια βέλτιστη λύση για έναν απλό και διαφανή δημοσιονομικό κανόνα για όλα τα μέλη της ευρωζώνης που να παρέχει μια αξιόπιστη άγκυρα χρέους για τη διασφάλιση της βιωσιμότητας του χρέους, ενώ ταυτόχρονα να επιτρέπει ευελιξία σε εθνικό επίπεδο.

Πηγή: capital.gr



## Τα έξι κλειδιά για να συνεχιστεί η φθηνή ρευστότητα της ΕΚΤ

Η διατήρηση της επιλεξιμότητας των ελληνικών ομολόγων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, δηλαδή η συνέχιση της αποδοχής τους ως εξασφαλίσεις στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του ευρωσυστήματος, η οποία και δόθηκε – προσωρινά και λόγω της COVID– τον Απρίλιο του 2020, και τρεις εβδομάδες μετά την ενεργοποίηση του προγράμματος PEPP, αποτελεί τον βασικότερο στόχο του οικονομικού επιτελείου και του Οργανισμού Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους. Δεν είναι τυχαίο ότι ο γενικός διευθυντής του ΟΔΔΗΧ, κ. Δημήτρης Τσάκωνας, χρησιμοποίησε στο πρόσφατο Φόρουμ των Δελφών την ιστορική φράση του Μάριο Ντράγκι «whatever it takes» για να υπογραμμίσει ότι η Ελλάδα θα κάνει ό,τι χρειαστεί για να κρατήσει αυτό το σημαντικό «όπλο», μέχρι την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας, η οποία και θα «μονιμοποιήσει» αυτό το προνόμιο.

Όπως γράφει η Ελευθερία Κούρταλη στην Καθημερινή, συνεπώς, το σημαντικό για την Ελλάδα δεν είναι τόσο η συνέχιση της συμμετοχής της στα προγράμματα ποσοτικής χαλάρωσης, αλλά το να μείνει ανοιχτή μία άλλη πολύ σημαντική «πύρτα», η οποία οδηγεί στη στήριξη των ελληνικών τραπεζών, στη διατήρηση της ρευστότητας στην ελληνική οικονομία, καθώς και στην ενίσχυση της εμπορευσιμότητας και των αποτιμήσεων των ομολόγων του ελληνικού Δημοσίου.

Με τα ελληνικά ομόλογα ως εγγύηση οι ελληνικές τράπεζες έχουν μπορέσει να απορροφούν τα φθηνά δάνεια TLTROs της ΕΚΤ και να ενισχύουν περαιτέρω τα κεφάλαιά τους εν μέσω των πωλήσεων NPLs και των τιτλοποιήσεων υπό το σχέδιο «Ηρακλής». Παράλληλα στηρίζονται και οι εκδόσεις ομολόγων, ειδικά οι βραχυπρόθεσμες όπως το πρόσφατο 5ετές, καθώς το «eligibility» της ΕΚΤ τα κάνει ελκυστικά και για τις ευρωπαϊκές τράπεζες.

Το υπουργείο Οικονομικών έχει θέσει ως στόχο την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας εντός του α' εξαμήνου του 2023, ενώ όπως επισημαίνουν παράγοντες της αγοράς αυτό μπορεί να συμβεί και στις αρχές του 2023 – «όσο νωρίτερα τόσο καλύτερα για την Ελλάδα», τονίζουν. Επομένως, νούμερο ένα στόχος του ΟΔΔΗΧ είναι η πρόοδος προς την επίτευξη αυτού του οροσήμου και η μόνιμη επιλεξιμότητα των ελληνικών ομολόγων για τις πράξεις της ΕΚΤ. Σύμφωνα με τον σχεδιασμό του οργανισμού, αυτό μπορεί να επιτευχθεί με έξι τρόπους, οι οποίοι μπορούν να «πείσουν» τους οίκους αξιολόγησης αλλά και την ΕΚΤ.

Ο πρώτος τρόπος είναι, όπως έχει ήδη γράψει η «Κ», η αποπληρωμή μέρους των ευρωπαϊκών δανείων που έλαβε στο πλαίσιο του πρώτου μνημονίου (GLF), με την εξόφληση περίπου 2,7 δισ. ευρώ από τα χρεολύσια (του 2022). Αυτό βελτιώνει περαιτέρω τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους και στέλνει ένα σημαντικό μήνυμα – όπως έχουν στείλει και οι πρόωρες πληρωμές των δανείων του ΔΝΤ, σε οίκους και αγορές.

Ο δεύτερος τρόπος είναι η περαιτέρω ενίσχυση της ρευστότητας των ελληνικών ομολόγων, κίνηση η οποία βελτιώνει την καμπύλη και ενισχύει την εικόνα της χώρας ως μιας ώριμης αγοράς. Το πρόσφατο άνοιγμα του 10ετούς ομολόγου είχε και αυτόν τον στόχο. Μέσω της αύξησης του μεγέθους του στα 6 δισ. ευρώ έγινε «ο απόλυτος τίτλος αναφοράς» (benchmark) και είναι ο μεγαλύτερος του ελληνικού Δημοσίου.

Τρίτο πολύ σημαντικό «όπλο» είναι η «αξία της έλλειψης», το scarcity value. Δηλαδή το γεγονός ότι δεν υπάρχουν στην αγορά πολλά ελληνικά ομόλογα και ο ΟΔΔΗΧ δεν προχωρεί σε «μαζικές» εκδόσεις, όπως κάνουν άλλες χώρες της Ευρωζώνης, διατηρώντας έτσι τη ζήτηση υψηλή και τους επενδυτές «πεινασμένους». Το βιβλίο προσφορών κατά την επανέκδοση του 10ετούς ήταν το μεγαλύτερο ιστορικά για τη χώρα, εξηγώντας ακριβώς αυτό.

### Μείωση των NPLs

Τέταρτη και πολύ σημαντική «συνθήκη» είναι η επιτάχυνση της μείωσης των NPLs των ελληνικών τραπεζών. Όπως επισημαίνουν πηγές στην «Κ», εάν δεν μειωθούν ο δείκτης NPLs σε μονοψήφια επίπεδα, οι οίκους αξιολόγησης δεν μπορούν να βάλουν την Ελλάδα στην «ελίτ» της επενδυτικής βαθμίδας. Σύμφωνα και με τα σχέδια των συστημικών τραπεζών, αυτό μπορεί να αρχίσει να επιτυγχάνεται ήδη από φέτος και για τις περισσότερες το 2022.

Πέμπτος παράγοντας σε αυτήν την προσπάθεια είναι η διατήρηση των υψηλών ταμειακών διαθεσίμων, τα οποία σήμερα διαμορφώνονται στα 34 δισ. ευρώ και θα κλείσουν το έτος κοντά στα 30 δισ. ευρώ, καθώς η επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων είναι «απαραίτητη» από το 2022. Κανένας οίκος αξιολόγησης δεν μπορεί να «ανεβάσει» τη χώρα σε επενδυτική βαθμίδα εάν δεν καλύψει τα ελλείμματα που προκάλεσε η COVID.

Τέλος, μία άλλη οδός προς την επίτευξη της μόνιμης επιλεξιμότητας, εάν δεν υπάρχει το investment grade, είναι η προσφυγή στην πιστωτική γραμμή του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM) η οποία θα είναι διαθέσιμη και το 2022, και μπορεί να θεωρηθεί πρόγραμμα από την ΕΚΤ έτσι ώστε να δώσει στην Ελλάδα το «waiver».



## **Ομόλογα: Νέες εκδόσεις έως 3,5 δισ. το β' εξάμηνο αναμένουν οι οίκοι**

Νέες εκδόσεις της Ελλάδας στις αγορές βλέπουν Citigroup και JP Morgan για την άντληση 1-3,5 δισ. ευρώ περαιτέρω, έστω κι αν το ελληνικό Δημόσιο έχει σχεδόν ολοκληρώσει το εμπροσθοβαρές δανειακό πρόγραμμα για το 2021. Αν και ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους δεν έχει ακόμη αποφασίσει εάν θα υπάρξει νέα έκδοση στο υπόλοιπο του έτους, οι διεθνείς οίκοι εκτιμούν πως η Ελλάδα δεν θα μείνει εκτός αγορών το επόμενο εξάμηνο. Πιο αναλυτικά, η Citigroup εκτιμά πως η Ελλάδα θα βγει τον Σεπτέμβριο και πάλι στις αγορές με το άνοιγμα της έκδοσης του 5ετούς ομολόγου του Μαΐου –η οποία έσπασε κάθε ρεκόρ, φέρνοντας για πρώτη φορά στην ιστορία της χώρας μηδενικό κουπόνι– με την αύξηση του μεγέθους της στα 4 δισ. ευρώ από 3 δισ. ευρώ που είναι σήμερα.

Όπως γράφει η Ελευθερία Κούρταλη στην Καθημερινή, κατά την JP Morgan, η Ελλάδα θα ξαναβγεί φέτος στις αγορές για την άντληση έως 3,5 δισ. ευρώ, καθώς εκτιμά ότι το 2021 συνολικά οι εκδόσεις ελληνικών ομολόγων θα κινηθούν τα 15 δισ. ευρώ (από 11,5 δισ. ευρώ σήμερα).

Όπως επισημαίνει η αμερικανική τράπεζα, τα ελληνικά spreads τα οποία διαμορφώνονται σήμερα στις 96 μονάδες βάσης, έχουν συρρικνωθεί σημαντικά από τα μέσα Μαΐου και κοντά στα χαμηλότερα επίπεδα από το ξέσπασμα της κρίσης χρέους της ευρωζώνης. Τα επίπεδα αυτά δικαιολογούνται από τα ισχυρά μακροοικονομικά θεμελιώδη μεγέθη, τα οποία θα ενισχυθούν περαιτέρω από τις αναμενόμενες εκταμιεύσεις των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και τη σημαντική στήριξη από τις αγορές της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας υπό το πρόγραμμα PEPP, για το υπόλοιπο του 2021. Ο οίκος ωστόσο αποφασίζει να μειώσει σε ουδέτερη (από θετική) τη στάση του για τα ελληνικά ομόλογα, καθώς εκτιμά ότι τα spreads θα κινηθούν γύρω από τα τρέχοντα επίπεδα τους επόμενους μήνες. Για τους επενδυτές που θέλουν πάντως να αυξήσουν την έκθεσή τους στην Ελλάδα, η JP Morgan συνιστά την αγορά των ελληνικών ομολόγων διάρκειας 7-9 ετών τα οποία είναι ελκυστικά σε σχέση με την υπόλοιπη περιφέρεια.

Σύμφωνα με πηγές της «Κ», είναι δύσκολο να υπάρξει νέα κίνηση του ΟΔΔΗΧ εντός του καλοκαιριού, ενώ σε ό,τι αφορά το υπόλοιπο του β' εξαμήνου όλα θα εξαρτηθούν από το πώς θα κινηθεί το μέτωπο της πανδημίας και των εμβολιασμών, καθώς και η εικόνα του τουρισμού. Το βέβαιο είναι πάντως, όπως αναφέρουν, ότι τα έσοδα το επόμενο διάστημα θα είναι περισσότερα από τα έξοδα, με τον ΟΔΔΗΧ να στρέφεται σε κινήσεις που ενισχύουν την πρόοδο προς την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας.



## **Bank of America: Μπορούνε περαιτέρω οι διεθνείς αγορές**

Τα χαμηλά επιτόκια και οι προσδοκίες για παγκόσμια οικονομική ανάκαμψη έχουν ενισχύσει τις αναδυόμενες αγορές, τον τελευταίο καιρό. Ωστόσο, οι υπεύθυνοι χάραξης στρατηγικής διαβλέπουν επιβράδυνση της ανοδικής αυτής πορείας στο εγγύς μέλλον.

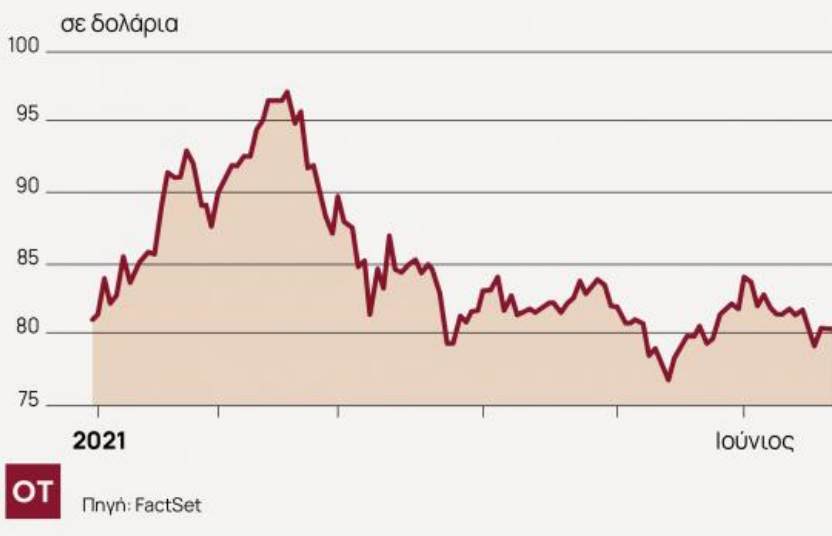
Οι υπεύθυνοι χάραξης στρατηγικής για τη Τράπεζα της Αμερικής (Bank of America-BofA) στο Χόνγκ Κονγκ, Ajay Singh Karur και Ritesh Samadhya, παρόλο που εξακολουθούν να διατηρούν θετική στάση για τα αποθέματα αναδυόμενων αγορών, μείωσαν τη στρατηγική κατανομή τους σε κυκλικά αποθέματα στην Ασία και τις αναδυόμενες αγορές. Προέβησαν σε μία τέτοια πράξη καθώς αυξάνονται οι ανησυχίες για μερικούς από τους κινδύνους στην κατηγορία περιουσιακών στοιχείων.

Αυτοί οι κίνδυνοι αφορούν και την ενίσχυση της θέσης του δολαρίου, γεγονός πρόκληση για τις αναδυόμενες αγορές, ιδίως για εκείνες που βασίζονται σε ξένη χρηματοδότηση. Ένας ακόμη παράγοντας που, ενδεχομένως, να έχει προκαλέσει αύξηση των ανησυχιών είναι ο εξής: Με περισσότερα από τα τρία τέταρτα των οικονομικών συμβούλων παγκοσμίως, στην τελευταία έρευνα της BofA, να αναμένουν ισχυρή οικονομική ανάκαμψη, το ενδεχόμενο εμφάνισης ενός ξαφνικού παράγοντα, που θα στηρίζει τις αγορές, φαντάζει όλο και πιο δύσκολο, όπως σημειώνουν οι υπεύθυνοι χάραξης στρατηγικής της BofA.

Ωστόσο, η Κίνα, η οποία αντιπροσωπεύει σχεδόν το 37% του Δείκτη Αναδυόμενων Αγορών MSCI, θέτει έναν από τους μεγαλύτερους κινδύνους στην ευρύτερή του βάση. Αρκετοί υπεύθυνοι χάραξης στρατηγικής ήταν επιφυλακτικοί σε ό,τι αφορά τις κινήσεις της Κίνας, που έχουν ως σκοπό την ενίσχυση των πιστώσεων, ενώ, παράλληλα, η ευκολία δανεισμού στη χώρα αυτή αποτελεί, συχνά, καθοριστικό δείκτη για την παγκόσμια ανάπτυξη και τις κυκλικές. Ο εξωνυχιστικός έλεγχος των κινεζικών ρυθμιστικών αρχών στις μεγάλες εταιρείες Διαδικτύου και τεχνολογίας συνεχίζει να κυριαρχεί, επίσης, στην αγορά. Πράγματι, η χρηματιστηριακή αγορά της Κίνας έχει σημειώσει μία από τις χειρότερες επιδόσεις για το φετινό έτος μέχρι στιγμής. Το αμοιβαίο κεφάλαιο iShares MSCI China (MCHI) κατέγραψε πτώση 1,2% φέτος, καθώς οι άλλες αγορές καθορίζουν υψηλότερες τιμές.

### **Αδιέξοδο**

Αυστηρότερος δανεισμός και ο σκληρός έλεγχος του τεχνολογικού τομέα οδήγησαν το αμοιβαίο κεφάλαιο iShares MSCI China σε μικρή ετήσια απώλεια.



Συνέχεια....

Ο συνιδρυτής της DataTrek Research, Nicholas Colas, ανησυχεί για την κανονιστική καταστολή των τεχνολογικών εταιρειών στην Κίνα και, επίσης, αναφέρει ότι η ιστορία δεν προσφέρει αισιόδοξη ρητορική για τις αναδυόμενες αγορές, σε καιρούς που η Fed αυξάνει τα επιτόκια. Σε γενικές γραμμές, οι αναδυόμενες αγορές θα μπορούσαν να βρίσκονται υπό πίεση, όσο υπάρχουν ανησυχίες για τις αυξήσεις των επιτοκίων και του χρονοδιαγράμματος της Fed, προσθέτει ο ίδιος. Παρόλο που οι αναδυόμενες αγορές μπορεί να μην είναι τόσο ευάλωτες σε ένα «κωνικό ξέσπασμα», όπως αυτό του 2013, καθώς η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ αναμένει ανάκαμψη, οι υπεύθυνοι χάραξης στρατηγικής του BlackRock Investment Institute αναφέρουν, επίσης, ότι τυχόν προσωρινές αυξήσεις των τιμών θα μπορούσαν να αποτελέσουν πρόκληση για τα περιουσιακά στοιχεία των αναδυόμενων αγορών.

Αυτό θα μπορούσε να θεωρηθεί προειδοποίηση, καθώς οι επενδυτές αναζητούν κομμάτια της αγοράς που δεν έχουν προεξοφλήσει πλήρως στην παγκόσμια ανάκαμψη και κοιτούν στο εξωτερικό. Οι οικονομικοί σύμβουλοι εξακολουθούν να βρίσκουν επιλεκτικά ευκαιρίες σε αναδυόμενες αγορές, συμπεριλαμβανομένων των χωρών που είναι πλούσιες σε πρώτες ύλες, όπως η Βραζιλία, οι οποίες, τα τελευταία χρόνια, δεν ανταποκρίνονται στα χαρτοφυλάκια των επενδυτών.

Οι προσπάθειες της Κίνας να αναχαιτίσουν την άνοδο των τιμών των εμπορευμάτων και τις πληθωριστικές πιέσεις, συμπεριλαμβανομένης της απελευθέρωσης στρατηγικών αποθεματικών και της θέσπισης περιθωρίων εμπορίου στο εξωτερικό, έσπασαν μέρος της δυναμικής από το «ράλι των εμπορευμάτων».

Ωστόσο, οι αναλυτές της Gavekal Research βλέπουν τις προσπάθειες της Κίνας ως παύση και όχι ως προσπάθεια να κινηθούν σε υψηλότερες τιμές σε πρώτες ύλες όπως το πετρέλαιο και ο χαλκός, για τα οποία η Κίνα αποτελεί περισσότερο «λήπτη τιμών» παρά «καθοριστή». Σύμφωνα με στοιχεία, τα αποθέματα για αυτές τις πρώτες ύλες βρίσκονται στα χαμηλότερα επίπεδα της τελευταίας δεκαετίας, σύμφωνα με τους αναλυτές του Gavekal, οι οποίοι αντιμετωπίζουν την πρόσφατη απόσυρση των τιμών των εμπορευμάτων περισσότερο παύση παρά ως τέλος του αγώνα τιμών.

Αυτό θα μπορούσε να είναι καλό για επιλεγμένες αναδυόμενες αγορές πλούσιες σε πόρους. Για τους επενδυτές, η επιλογή των κατάλληλων «κομματιών» στις αναδυόμενες αγορές θα συνεχίσει να είναι υψίστης σημασίας. Εκτός από χώρες όπως η Βραζιλία που θα μπορούσαν να επωφεληθούν από τη συνεχιζόμενη ζήτηση για πρώτες ύλες, αρκετές τουριστικές εταιρείες σε χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας, όπως η Ταϊλάνδη, θα μπορούσαν να επωφεληθούν καθώς η παγκόσμια ανάκαμψη συνεχίζεται και τα ποσοστά εμβολιασμού αυξάνονται.

Πηγή: Barron's, Οικονομικός Ταχυδρόμος

---