

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

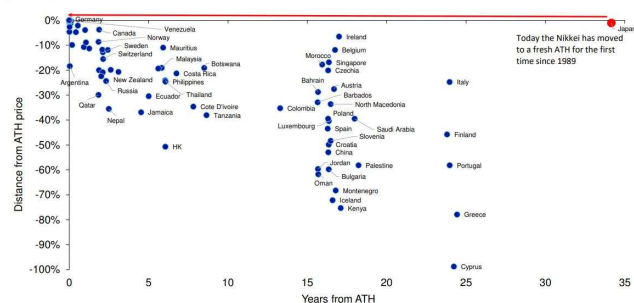


### Ο χάρτης των ρεκόρ – Μακρύς ο δρόμος του Χ.Α. για το 1999

«Έτη φωτός» απέχει ακόμα το χρηματιστήριο της Αθήνας από το ιστορικό υψηλό του, την ώρα που όλο και περισσότερες αγορές ανά τον πλανήτη αναρριχώνται σε πρωτοφανή επίπεδα και σημειώνουν νέα ρεκόρ. Με αφορμή το γεγονός ότι ακόμα και ο ιαπωνικός Nikkei σημείωσε νέο υψηλό, 34 ολόκληρα χρόνια από το σκάσιμο της φούσκας, ο στρατηγικός αναλυτής της Deutsche Bank, Jim Reid, αποτύπωσε σε ένα γράφημα πόσο απέχουν – ποσοστιαία αλλά και χρονικά- από το ιστορικό υψηλό τους 85 χρηματιστήρια του κόσμου.

Το γράφημα δείχνει ότι το χρηματιστήριο της Αθήνας σημειώνει την πιο αργή ανάκαμψη στον κόσμο, μετά από εκείνο της Κύπρου. Ειδικότερα, η αγορά της Αθήνας, όπως και εκείνες της Ιταλίας, της Φινλανδίας, της Πορτογαλίας και της Κύπρου σημείωσαν το ιστορικό υψηλό τους περίπου στο αποκορύφωμα της φούσκας του 2000. Παρότι κανένα από αυτά τα χρηματιστήρια δεν έχει καταφέρει να ξεπεράσει τα επίπεδα εκείνα, η αγορά Ιταλίας κινείται μόνο 20% χαμηλότερα.

Figure 1: How long and how far away are the major equity indices from their all-time highs... Japan's Nikkei has just hit a new high for the first time since 1989...



Αντίθετα, η αγορά της Αθήνας βρίσκεται ακόμα περίπου 75% χαμηλότερα από το ιστορικό υψηλό της, που σημειώθηκε πριν από 25 χρόνια, δείχνει ο «χάρτης» της Deutsche Bank. Υπενθυμίζεται ότι το ρεκόρ του Γενικού Δείκτη του ΧΑ είχε σημειωθεί στις 17 Σεπτεμβρίου 1999, στις 6.335 μονάδες.

Η επιστροφή της Ιαπωνίας από τον «Πλούτωνα»

Όπως σημειώνει ο Reid της Deutsche Bank, στο ηλιακό σύστημα των ιστορικών ρεκόρ, το χρηματιστήριο του Τόκιο ήταν σαν τον Πλούτωνα, καθώς το δικό του υψηλό είχε καταγραφεί το 1989, δηλαδή απείχε χρονικά περισσότερο από όλες τις άλλες χώρες που εξετάστηκαν. Όμως ο Nikkei σημειώνει ισχυρή άνοδο τελευταία και καταγράφει κέρδη σχεδόν 17% από τις αρχές του έτους, τα υψηλότερα ανάμεσα στους μεγάλους χρηματιστηριακούς δείκτες των ανεπτυγμένων αγορών.

Βέβαια, πολλοί δείκτες καταγράφουν φέτος νέα ιστορικά υψηλά. Ο γερμανικός DAX και ο γαλλικός CAC 40 το πέτυχαν τις τελευταίες ημέρες, ενώ ο αμερικανικός S&P 500 διέσπασε τις 5.000 μονάδες για πρώτη φορά.

Όπως εξηγεί ο αναλυτής, το βασικό αντεπιχείρημα είναι ότι αυτή η άνοδος που φέρνει τους δείκτες σε νέα υψηλά οφείλεται σε μια πολύ μικρή ομάδα μετοχών, καθώς ο ισομερώς σταθμισμένος (equal-weighted) S&P 500, για παράδειγμα, δεν έχει επιστρέψει ακόμα στο υψηλό του, από τον Ιανουάριο του 2022.

Μία σειρά από ευρωπαϊκές χώρες δεν έχουν επιστρέψει στα επίπεδα της φούσκας του 2000, με τον Euro Stoxx 50 να φτάνει μεν σε υψηλό 23 ετών, αλλά να βρίσκεται ακόμα χαμηλότερα από το ιστορικό υψηλό του 2000.

Και επιπλέον, υπάρχει και μία ομάδα περίπου 24 χωρών οι οποίες βρίσκονται ακόμα χαμηλότερα από το ιστορικό υψηλό που σημείωσαν στην παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση.



## **Deutsche Bank: Το τελευταίο «μύλι» της ακρίβειας θα είναι δύσκολο – Ο πληθωρισμός θα επιμένει**

Το τελευταίο διάστημα, οι ανοδικές εκπλήξεις του πληθωρισμού τροφοδότησαν τις ανησυχίες σχετικά με το πόσο δύσκολο θα είναι να επανέλθει ο πληθωρισμός στον στόχο του 2% και να διατηρηθεί εκεί σταθερά. Και παρόλο που ο πληθωρισμός έχει μειωθεί σημαντικά από την κορύφωσή του, παραμένει πάνω από τα επίπεδα των στόχων στις ΗΠΑ, την ευρωζώνη και την Ιαπωνία, επισημαίνει σε νέα ανάλυσή της η Deutsche Bank.

Αυτό οδήγησε να ανατρέξουν πολλοί αναλυτές στην ιστορία, καθώς το τελευταίο στάδιο της επιστροφής του πληθωρισμού στον στόχο είναι συχνά το πιο δύσκολο. Εάν αυτό είναι αλήθεια, αυτό υποδηλώνει ότι θα μπορούσαμε να βρεθούμε σε μια δύσκολη περίοδο, με τον πληθωρισμό να αποδεικνύεται επίμονα πάνω από τον στόχο, ανέφερε η Deutsche Bank.

Γιατί όμως αυτή η τελευταία φάση είναι συχνά η πιο δύσκολη;

Όπως εξηγεί η Deutsche Bank (την έκθεση παρουσιάζει ο Ο.Τ.) όσο πιο κοντά στον στόχο οδηγείται ο πληθωρισμός, τόσο μεγαλύτερη πίεση ασκείται για χαλάρωση της πολιτικής, γεγονός που αυξάνει τον κίνδυνο μιας πρόωμης απόφασης που μπορεί να επιτρέψει στον πληθωρισμό να αυξηθεί ξανά.

Όταν υπάρχει μια εκτίναξη του πληθωρισμού και γίνεται σαφές ότι δεν είναι προσωρινή, συνήθως υπάρχει συναίνεση σχετικά με τη λήψη μέτρων για να μειωθεί ξανά ο πληθωρισμός. Το είδαμε σε αυτόν τον κύκλο, όπου οι κεντρικές τράπεζες αύξησαν τα επιτόκια επιθετικά, ξεκινώντας έναν από τους ταχύτερους κύκλους σύσφιξης των τελευταίων δεκαετιών.

Αλλά καθώς ο πληθωρισμός αρχίζει να πέφτει, αυτή η συζήτηση συνήθως αλλάζει. Για παράδειγμα, μπορούμε να δούμε σήμερα ότι υπάρχει αυξανόμενη ανησυχία για το εάν οι κεντρικές τράπεζες ενδέχεται να σφίξουν υπερβολικά και να διατηρήσουν την πολιτική σε περιοριστικό έδαφος για πάρα πολύ καιρό. Αν ναι, αυτό θα κινδύνευε να ωθήσει τον πληθωρισμό κάτω από τον στόχο και να οδηγήσει σε περιττό κόστος παραγωγής επίσης. Αυτή είναι μια έγκυρη ανησυχία, αλλά είναι δύσκολο να γνωρίζουμε σε πραγματικό χρόνο ποια είναι η σωστή απάντηση, επειδή η νομισματική πολιτική λειτουργεί με καθυστερήσεις. Έτσι, εάν η πολιτική χαλαρώσει πολύ νωρίς (όπως συνέβη στη δεκαετία του 1970), ο κίνδυνος είναι να διαμορφώσει το έδαφος για να επανέλθει ο πληθωρισμός.

Επιπλέον, ακόμη και οι προσδοκίες για μελλοντικές μειώσεις επιτοκίων μπορούν οι ίδιες να αμβλύνουν τις χρηματοοικονομικές συνθήκες, οι οποίες με τη σειρά τους αυξάνουν τις πληθωριστικές πιέσεις. Αυτό είναι κάτι που είδαμε το 2024, όπου η συντριπτική συναίνεση είναι ότι οι μεγάλες κεντρικές τράπεζες όπως η Fed και η ΕΚΤ θα κάνουν την επόμενη κίνησή τους στην κατεύθυνση της μείωσης των επιτοκίων και όχι της αύξησης.

Ο ρόλος των σοκ

Όπως εξηγεί η Deutsche Bank όταν ο πληθωρισμός προκαλείται από ένα προσωρινό σοκ, οι άμεσες επιπτώσεις συνήθως εξαφανίζονται με τον καιρό. Αλλά οι δευτερογενείς επιπτώσεις του σοκ μπορεί να αποδειχθούν πιο επίμονες, επομένως η αρχική μείωση του πληθωρισμού είναι συχνά η πιο εύκολη.

Οι έντονες «αιχμές» (κορυφώσεις) του πληθωρισμού προκαλούνται συχνά από κάποιου είδους σοκ. Σε αυτόν τον κύκλο έχουμε δει πολλά σοκ, όπως το κύμα αδρανοποίησης της ζήτησης μετά την πανδημία, διακοπή της εφοδιαστικής αλυσίδας λόγω των lockdown και μια σημαντική άνοδο των τιμών της ενέργειας, ιδιαίτερα μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία.

Συνέχεια...

Αλλά καθώς αυτοί οι κραδασμοί έχουν υποχωρήσει, ο ρυθμός πληθωρισμού μειώθηκε ξανά. Πράγματι, ακόμη και αν υπάρξει ένα υποθετικό έκτακτο σοκ που προκαλεί άνοδο των τιμών σε πολύ υψηλότερο επίπεδο, αυτό θα «εξαφανιστεί» από τους υπολογισμούς του πληθωρισμού με την πάροδο του χρόνου, εφόσον αυτές οι τιμές δεν συνεχίσουν να αυξάνονται ακόμη περισσότερο, καθώς ο πληθωρισμός μετράει την αλλαγή στις τιμές, παρά το επίπεδο, εξηγεί η Deutsche Bank.

Ωστόσο, αυτοί οι αρχικοί κραδασμοί έχουν συχνά δευτερογενείς επιπτώσεις που σημαίνουν ότι ο πληθωρισμός είναι πιο επίμονος. Για παράδειγμα, εάν οι υψηλότερες τιμές της ενέργειας διατηρηθούν μετά από ένα σοκ, οι επιχειρήσεις συχνά μετακυλίσουν αυτό το κόστος σε άλλες τιμές, οπότε οι επιπτώσεις γίνονται αισθητές σε ένα ευρύτερο πλαίσιο.

Έχουμε δει κάτι παρόμοιο να συμβαίνει σήμερα, εξηγεί η Deutsche Bank. Αρχικά ο πληθωρισμός προκλήθηκε από αγαθά και πιο ευμετάβλητα συστατικά του καταναλωτικού καλάθιού, όπως η ενέργεια. Αλλά όλο και περισσότερο είναι οι πιο «επίμονες» κατηγορίες, όπως οι υπηρεσίες που διατηρούν τον πληθωρισμό σε υψηλά επίπεδα, οι οποίες μπορεί να είναι πολύ πιο αργές για να μειωθούν όταν κινηθούν υψηλότερα.

Ο ρόλος των προσδοκιών

Όσο περισσότερο ο πληθωρισμός είναι πάνω από τον στόχο, τόσο πιο πιθανό είναι να κινηθούν και οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό υψηλότερα. Αλλά αυτό μπορεί να λειτουργήσει ενάντια στις προσπάθειες μείωσης του πληθωρισμού, καθώς οι υψηλότερες προσδοκίες κινδυνεύουν να γίνουν μια αυτοεκπληρούμενη προφητεία, επισημαίνει η Deutsche Bank.

Όταν ο πληθωρισμός κινείται υψηλότερα, οι καταναλωτές και οι επιχειρήσεις συνήθως περιμένουν επίσης υψηλότερο πληθωρισμό. Αλλά όταν οι επιχειρήσεις αναμένουν υψηλότερο πληθωρισμό σε ολόκληρη την οικονομία, είναι πιθανό να καθορίσουν τις τιμές τους ανάλογα.

Ομοίως για τους εργαζόμενους, εάν αναμένεται υψηλότερος πληθωρισμός, θα περιμένουν κανονικά μεγαλύτερες αυξήσεις στους μισθούς για να τους αποζημιώσουν σε πραγματικούς όρους. Και με τη σειρά τους, οι επιχειρήσεις μπορούν να μεταφέρουν αυτό το υψηλότερο μισθολογικό κόστος στις τιμές τους, κάτι που μπορεί να τροφοδοτήσει μια σπείρα μισθού-τιμής που διατηρεί τον πληθωρισμό σε υψηλά επίπεδα.

Αυτό είναι λιγότερο πιθανό να προκύψει εάν ο πληθωρισμός κινηθεί μόνο για λίγο πάνω από τον στόχο. Αλλά όταν ο πληθωρισμός παραμένει πάνω από τον στόχο για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, είναι δύσκολο να μετατοπιστούν ξανά οι προσδοκίες στον στόχο, καθώς οι άνθρωποι είναι πιο δύσπιστοι ότι θα επιτευχθεί, εξηγεί η Deutsche Bank.

Εξετάζοντας τη σημερινή κατάσταση, πλησιάζουμε τώρα την 3η επέτειο από την οποία ο πληθωρισμός υπερβαίνει τον στόχο, ανάλογα με τη χώρα. Έτσι, οι εταιρείες και οι καταναλωτές συνηθίζουν ολοένα και περισσότερο να αυξάνονται οι τιμές με ταχύτερους ρυθμούς.

Η καμπύλη Phillips

Σε πιο τεχνικό επίπεδο, μέρος της συζήτησης σχετικά με την τελευταία φάση της μείωσης του πληθωρισμού που είναι η πιο δύσκολη πηγάζει από την καμπύλη Phillips. Αυτή δείχνει τη βραχυπρόθεσμη σχέση μεταξύ της ανεργίας και του πληθωρισμού. Εάν επιβεβαιωθεί, τότε το κόστος απασχόλησης θα αυξηθεί καθώς ο πληθωρισμός πλησιάζει πιο κοντά στον στόχο. Αλλά και πάλι, σε αυτόν τον οικονομικό κύκλο η ανεργία να παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, παρόλο που ο πληθωρισμός έχει μειωθεί σημαντικά. Επομένως, δεν είναι προφανές εάν αυτή η σχέση ισχύει αυτή τη φορά.

Επιπλέον, αυτός ο κύκλος έχει δει σημαντικές κρίσεις από την πλευρά της προσφοράς που έχουν αλληλεπιδράσει με τις επιπτώσεις από την πλευρά της ζήτησης των υψηλότερων επιτοκίων. Αλλά σε κάθε περίπτωση, το ιστορικό μάθημα είναι σαφές ότι ο πληθωρισμός δεν χρειάζεται να ακολουθήσει μια ομαλή πορεία επιστροφής στον στόχο. Πράγματι, όσο περισσότερο παρατείνεται ο πληθωρισμός σε υψηλά επίπεδα, τόσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος που ενσωματώνεται στις προσδοκίες και είναι ακόμη πιο δύσκολο να υποχωρήσει ξανά, καταλήγει η Deutsche Bank.



### **Η Wood ανεβάζει την τιμή στόχο για ΔΕΗ στα €17,4**

Στα 17,4 ευρώ αυξάνει την τιμή στόχο για τη μετοχή της ΔΕΗ η WOOD από 10,2 ευρώ στην προηγούμενη εκτίμηση της, με upside 46% διατηρώντας τη σύσταση BUY.

Μετά και την πρόσφατη παρουσίαση του νέου business plan στο Capital Markets Day του Λονδίνου και το πλάνο για τις επενδύσεις στις ΑΠΕ, ο οίκος επιβεβαιώνει ως αξιόπιστες τις εκτιμήσεις για EBITDA 2,3 δισ. το 2026 και καθαρά κέρδη πριν από δικαιώματα μειοψηφίας 0,7 - 0,8 δισ. ευρώ και γι' αυτό τις ενσωματώνει στις προβλέψεις του.

Οι λόγοι αύξησης των κερδών

Τα κέρδη θα αυξηθούν σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο από πολλαπλούς παράγοντες όπως:

Ανάκαμψη των εσόδων από τον κλάδο της προμήθειας σε Ελλάδα και Ρουμανία

Πελατοκεντρική φιλοσοφία και αποτελεσματική Διοίκηση που εστιάζει στην διατήρηση ισχυρών περιθωρίων κέρδους στη λιανική, σε ένα περιβάλλον όπου οι τιμές πέφτουν

Απολιγνιτοποίηση και προσήλωση του επενδυτικού σχεδίου της ΔΕΗ στις ΑΠΕ.

Η WOOD εκτιμά για το 2026 καθαρά κέρδη πριν από τις μειοψηφίες ύψους 761 εκατ. ευρώ και EBITDA 2.275 εκατ. ευρώ. Σύμφωνα με τον οίκο, οι ΑΠΕ παράγουν το ήμισυ της σταδιακής αύξησης EBITDA έως το 2026.

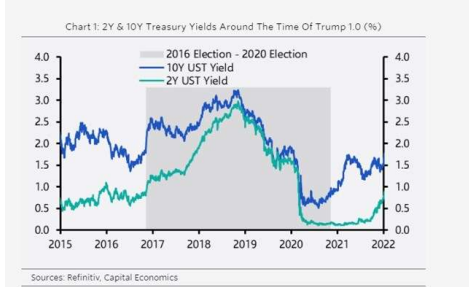
Year	Adj EBITDA (EUR m)	Net profit (EUR m)	EPS (EUR)	FCF (EUR m)	P/E (x)	EV/EBITDA adj (x)	FCF yield	DPS (EUR)	Dividend yield
2021	872	-18.4	-0.08	289	n.m.	6.8	8%	0.00	0.0%
2022	954	-8.9	-0.04	851	n.m.	5.3	34%	0.00	0.0%
2023E	1,258	203	0.87	-1,920	23.3	6.8	-55%	0.19	1.6%
2024E	1,698	423	1.82	-1,573	12.7	6.7	-34%	0.51	4.3%
2025E	1,957	504	2.17	-991	10.6	6.5	-22%	0.75	6.2%
2026E	2,275	761	3.28	-234	6.6	6.0	-5%	1.12	9.4%

Note: net profit in the table is net profit before minorities, the basis for dividends. EPS and P/E are calculated on net profit after minorities

## Capital Economics: Οι επιπτώσεις του "Trump 2.0" για τις αγορές

Μία νίκη του Ντόναλντ Τραμπ στις φετινές προεδρικές εκλογές των ΗΠΑ θα οδηγούσε σε υψηλότερες αποδόσεις των αμερικάνικων ομολόγων από ό,τι αν κέρδιζε ο νυν πρόεδρος Τζο Μπάιντεν (ή άλλος υποψήφιος), ενώ μία δεύτερη θητεία Τραμπ θα αποτελούσε επίσης αντίθετο άνεμο για τις μετοχές -ειδικά εκτός ΗΠΑ- κατά την άποψη της Capital Economics (την έκθεση παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr), αν και η ίδια δεν πιστεύει ότι θα εμπόδιζε απαραίτητα την άνοδο των μετοχών.

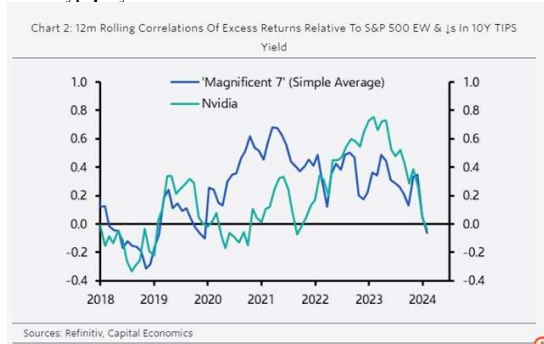
Η πρόσφατη ενίσχυση των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων ομολόγων, αντανακλώντας τις ανησυχίες ότι ο πληθωρισμός δεν μειώνεται αρκετά γρήγορα ώστε να αναγκάσει τη Fed να μειώσει τα επιτόκια στο εγγύς μέλλον, εγείρει το ερώτημα πόσο χειρότερα μπορεί να γίνουν τα πράγματα για τα ομόλογα εάν ο Ντόναλντ Τραμπ επανεκλεγεί αργότερα φέτος, σημειώνει ο οίκος. Σε τελική ανάλυση, υπέστησαν ένα μεγάλο sell-off στα πρώτα στάδια της πρώτης θητείας του Τραμπ εν μέσω ανησυχιών για τις πληθωριστικές επιπτώσεις της ατζέντας του. "Πιστεύουμε ότι κάτι παρόμοιο θα μπορούσε να συμβεί ξανά αν επέστρεφε στο Οβάλ Γραφείο. Αλλά για διαφορετικό λόγο αυτήν τη φορά", όπως επισημαίνει.



Το ξεπούλημα στα ομόλογα κατά τα πρώτα στάδια της πρώτης θητείας του Τραμπ μπορεί να στηριχτεί στα σχέδιά του για μια μεγάλη δημοσιονομική επέκταση, σε μια εποχή που η οικονομία δεν είχε την ανάγκη τόνωσης. Πράγματι, η Fed είχε ήδη ξεκινήσει έναν κύκλο σύσφιξης τον οποίο οι επενδυτές ανέμεναν ότι η κεντρική τράπεζα θα έπρεπε να επιταχύνει για να αντισταθμίσει την πληθωριστική ώθηση από τη χαλαρότερη δημοσιονομική πολιτική. Τα δημόσια οικονομικά είναι, ωστόσο, σε πολύ χειρότερη κατάσταση από ό,τι ήταν πριν από οκτώ χρόνια, όπως τονίζει η Capital Economics, επομένως υπάρχουν λίγα περιθώρια για τον Τραμπ να προωθήσει ένα άλλο σημαντικό δημοσιονομικό κίνητρο. Ακόμα κι αν οι Ρεπουμπλικάνοι κέρδιζαν τον πλήρη έλεγχο του Κογκρέσου, ο Τραμπ θα μπορούσε να αντιμετωπίσει προβλήματα από το ίδιο το κόμμα του.

Κατά την άποψη της Capital Economics, η μεγαλύτερη απειλή για τα ομόλογα σε μια δεύτερη προεδρία Τραμπ θα προέλθει από την επιδείνωση του εμπορικού πολέμου. Αυτό συμβαίνει επειδή οι προτάσεις του Τραμπ περιλαμβάνουν καθολικό δασμό 10% σε όλες τις εισαγωγές, που θα μπορούσε να προκαλέσει ανάκαμψη του πληθωρισμού, κάτι το οποίο θα μπορούσε να πείσει τη Fed να προχωρήσει σε εκ νέου σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής, ό,τι σημαίνει αυτό για τις άλλες μεγάλες κεντρικές τράπεζες διεθνώς.

Η Capital Economics πιστεύει ότι μια προεδρία "Trump 2.0" δεν θα ήταν καλό νέο ούτε για τις μετοχές. Εξάλλου, οι υψηλότερες αποδόσεις των ομολόγων θα επιβάρυναν τις αποτιμήσεις τους. Και οι προτεινόμενοι δασμοί του Τραμπ θα μείωναν τις προσδοκίες για την κερδοφορία των εισηγμένων. Ωστόσο, ο οίκος αμφιβάλλει ότι οποιοδήποτε από τα παραπάνω θα εμπόδιζε μια φούσκα που τροφοδοτείται από την AI στον S&P 500 να συνεχίσει να φουσκώνει – ακόμα κι αν δεν έφτανε το μέγεθος που έχει υποθέσει στο βασικό του σενάριο (ότι στο τέλος του 2025 ο S&P 500 θα είναι στις 6.500 μονάδες). Η επίδραση των μακροπρόθεσμων αποδόσεων των ομολόγων στη σχετική απόδοση των μετοχών όπως η Nvidia και οι "Magnificent 7" των οποίων είναι μέλος, έχει ήδη πέσει κατακόρυφα τους τελευταίους μήνες.



Υπάρχουν, φυσικά, άλλοι κίνδυνοι για τον S&P 500 από την προεδρία του Trump 2.0, όπως μια πολιτική αντίδραση κατά της μεγάλης τεχνολογίας. Αλλά αυτό δεν είναι στις βασικές προβλέψεις της Capital Economics. Ο οίκος θεωρεί εξίσου πιθανό ότι το χρηματιστήριο απλώς θα καταρρεύσει τελικά υπό το δικό του βάρος, όταν κανείς δεν θα μείνει διατεθειμένος να το ανεβάσει. "Δεν θα εκπλαγούμε αν αυτό συνέβαινε πριν από τις ενδιάμεσες εκλογές στον επόμενο προεδρικό κύκλο, ανεξάρτητα από το ποιος είναι στον Λευκό Οίκο", όπως σημειώνει χαρακτηριστικά.

Τέλος, εκτιμά ότι μια προεδρία "Trump 2.0" θα συνέβαλε στη συνέχιση του αμερικάνικου εξαιρετισμού (American exceptionalism) στα χρηματιστήρια, καθώς ο εμπορικός του πόλεμος επιβάρυνε πολύ τις αγορές μετοχών στην Κίνα και την Ευρώπη. Η Capital Economics σημειώνει ότι ο εξαιρετισμός θα τελειώσει αφού σκάσει η φούσκα στην τεχνητή νοημοσύνη.