

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Moody's: Παρά το crash του τουρισμού, ο ευρωπαϊκός Νότος επέδειξε αντοχές εν μέσω Covid-19

Ο τουρισμός των χωρών του ευρωπαϊκού Νότου έχει δεχθεί το μεγαλύτερο πλήγμα από την πανδημία του κορωνοϊού, ωστόσο τα πιστωτικά προφίλ των εν λόγω χωρών αποδεικνύεται ότι έχουν επιδείξει αντοχές. Τα ανωτέρω επισημαίνει ο αμερικανικός οίκος αξιολόγησης Moody's, σε νέα έκθεσή του, η οποία επικεντρώνεται αποκλειστικά στην κατάσταση των οικονομιών του ευρωπαϊκού Νότου, σε άμεση συνάρτηση με τα προβλήματα του τουριστικού κλάδου.

«Οι χώρες του ευρωπαϊκού Νότου είναι οι πιο εκτεθειμένες στη βουτιά του τουριστικού κλάδου – η οποία πιθανότατα θα διαρκέσει περισσότερο από το καλοκαίρι του 2020 – αλλά τα πιστωτικά τους προφίλ έχουν επιδείξει αντοχές», υποστηρίζουν οι αναλυτές του οίκου.

Οι αξιολογήσεις του ευρωπαϊκού Νότου

Οι χώρες που έχουν δεχθεί το μεγαλύτερο πλήγμα – από πλευράς τουρισμού – στην Ευρώπη είναι οι εξής:

- Κροατία (αξιολόγηση Ba2, θετικό outlook)
- Ελλάδα (αξιολόγηση B1, σταθερό outlook)
- Πορτογαλία (αξιολόγηση Baa3, θετικό outlook)
- Μάλτα (αξιολόγηση A2, σταθερό outlook)
- Ισπανία (αξιολόγηση Baa1, σταθερό outlook)
- Κύπρος (αξιολόγηση Ba2, θετικό outlook)
- Ιταλία (αξιολόγηση Baa3, σταθερό outlook)

Η επόμενη μέρα

«Καθώς το σοκ της πανδημίας επέφερε ένα μεγάλο πλήγμα στις εν λόγω χώρες – σε όρους απασχόλησης, κρατικού χρέους και ανάπτυξης, τελικά κατόρθωσαν να διατηρήσουν την πιστωτική τους ισχύ που είχαν χτίσει τα προηγούμενα χρόνια, μετά την ανάταξή τους από την ευρωπαϊκή κρίση χρέους», υποστηρίζουν οι αναλυτές της Moody's.

«Η ανησυχία των τουριστών για θέματα υγείας και ασφάλειας, τα διάφορα περιοριστικά μέτρα που τίθενται σε ισχύ ανά χώρα και η ύφεση που προκάλεσε η πανδημία αυξάνουν την πιθανότητα πως το τρέχον πλήγμα του κλάδου του τουρισμού θα διαρκέσει και μετά το πέρας του καλοκαιριού», προβλέπει η Sarah Carlson, αντιπρόεδρος της Moody's και μια εκ των συντακτών της εν λόγω έκθεσης.

Σύμφωνα πάντα με τον αμερικανικό οίκο αξιολόγησης, η δυσκολία που αντιμετωπίζουν ως προς την κοινωνική αποστασιοποίηση οι αεροπορικές εταιρείες θα αυξήσει τους κινδύνους για τις χώρες που εξαρτώνται από τις αερομεταφορές για τη μετάβαση του τουριστικού ρεύματος σε εκείνες. Στον αντίποδα, οι χώρες που προσφέρουν εύκολα οδική πρόσβαση στους τουρίστες θα περιορίσουν τους κινδύνους.

«Ο τουρισμός διεθνώς θα αργήσει να ανακάμψει, ωστόσο τα μέτρα που λαμβάνουν Ευρωπαϊκή Ένωση και Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για τη στήριξη των ευρωπαϊκών χωρών θα περιορίσουν τις αρνητικές επιπτώσεις της πανδημίας», καταλήγει ο οίκος Moody's.



Πώς ο κορονοϊός εκτίναξε τις καταθέσεις στις τράπεζες

Η κρίση του κορονοϊού έχει οδηγήσει στο φαινομενικά παράδοξο φαινόμενο της μεγάλης αύξησης των τραπεζικών καταθέσεων σε μία περίοδο μειωμένης οικονομικής δραστηριότητας. Τα τελευταία στοιχεία έδειξαν εκτίναξη των ιδιωτικών καταθέσεων στην Ελλάδα και γενικότερα την Ευρωζώνη μετά τον Μάρτιο, όταν ελήφθησαν τα πρώτα μέτρα για τον περιορισμό της εξάπλωσης της COVID-19. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, οι ιδιωτικές καταθέσεις αυξήθηκαν τον Ιούλιο στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη με ρυθμούς 9,5% και 10,3%, αντίστοιχα, που είναι οι υψηλότεροι που έχουν καταγραφεί για περισσότερο από μία δεκαετία. Η εξέλιξη αυτή έχει την εξήγησή της στα μέτρα για τη στήριξη της οικονομίας που έλαβαν οι κυβερνήσεις στην Ελλάδα και αλλού στην Ευρωζώνη καθώς και στα μέτρα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για την ενίσχυση της ρευστότητας.

Σε ένα σημαντικό βαθμό οφείλεται και στη μείωση της κατανάλωσης των νοικοκυριών, καθώς τμήματα της οικονομίας - από τα καφέ και τα εστιατόρια έως τα ξενοδοχεία - ήταν κλειστά στη διάρκεια της καραντίνας, ενώ και οι επιχειρήσεις ανέβαλαν, όπως συμβαίνει σε τέτοιες περιπτώσεις, την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων τους μέχρι να ξεκαθαρίσει η κατάσταση. Σε σημαντικό ποσοστό, τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις ενίσχυσαν τη ρευστότητά τους μέσω της αύξησης των καταθέσεων όψεως που έχουν στις τράπεζες, οι οποίες μπορούν να αναληφθούν άμεσα. Οι αυξημένες καταθέσεις μπορεί να αποτελούν ένα στήριγμα για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά για να ανταποκριθούν σε υποχρεώσεις τους έναντι του δημοσίου και των τραπεζών που ανεστάλησαν στη διάρκεια της πανδημίας ή να εκπληρώνουν την ανάγκη τους για να αισθάνονται αυτά μεγαλύτερη ασφάλεια. Μπορεί επίσης να χρηματοδοτήσουν μία αύξηση της κατανάλωσης ή των επενδύσεων τους. Στον βαθμό που θα συμβεί το τελευταίο, αναμένεται να ενισχυθεί και η ανάκαμψη της οικονομίας που σημειώνεται μετά την άρση της καραντίνας τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρωζώνη.

Τα στοιχεία δείχνουν ότι οι καταθέσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων αυξήθηκαν στην Ελλάδα περίπου ομοιόμορφα σε απόλυτα ποσά σε σύγκριση με ένα χρόνο πριν, αλλά ποσοστιαία η αύξηση ήταν μεγαλύτερη για τις επιχειρήσεις που έχουν σημαντικά μικρότερο μερίδιο στη συνολική πύλα των ιδιωτικών καταθέσεων. Οι καταθέσεις των νοικοκυριών αυξήθηκαν τον Ιούλιο με ετήσιο ρυθμό 6%, ενώ στην Ευρωζώνη το αντίστοιχο ποσοστό αύξησης ήταν ελαφρά υψηλότερο (7,4%). Τα μέτρα για τη στήριξη της απασχόλησης και των εισοδημάτων που έλαβε η κυβέρνηση συνέβαλαν στην εξέλιξη αυτή, όπως και τα μέτρα για την αναστολή υποχρεώσεων στην εφορία, τα ταμεία και τις τράπεζες. Τα νοικοκυριά αύξησαν τον Ιούλιο τις καταθέσεις όψεως και ταμειτηρίου κατά 511 και 579 εκατ. ευρώ, αντίστοιχα, ενώ μείωσαν τις καταθέσεις προθεσμίας τους, οι οποίες προσφέρουν, έστω και χαμηλό, επιτόκιο, κατά 421 εκατ. ευρώ. Αντίστοιχη ήταν η εξέλιξη και στην Ευρωζώνη, όπου τα νοικοκυριά αύξησαν τις καταθέσεις όψεως και ταμειτηρίου κατά 50 και 9 δισ. ευρώ, αντίστοιχα, ενώ μείωσαν τις καταθέσεις προθεσμίας κατά 6 δισ. ευρώ.

Οι καταθέσεις των ελληνικών επιχειρήσεων αυξήθηκαν με ετήσιο ρυθμό 28,7% τον Ιούλιο. Η ενίσχυση αυτή αντανακλά, εκτός από τα μέτρα για την αναστολή υποχρεώσεων του έναντι του δημοσίου και των τραπεζών και τα μέτρα για την ενίσχυση της ρευστότητάς τους, όπως είναι η επιστρεπτέα προκαταβολή και τα δάνεια με εγγύηση του δημοσίου. Τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις αυξάνονται σταθερά τους τελευταίους μήνες, με τον ρυθμό να φθάνει το 6,5% σε ετήσια βάση τον Ιούλιο, σύμφωνα με στοιχεία της ΤτΕ. Οι επιχειρήσεις αύξησαν τον Ιούλιο τόσο τις καταθέσεις όψεως (κατά περίπου 1,4 δισ. ευρώ) όσο και τις καταθέσεις προθεσμίας κατά 1,1 δισ. ευρώ. Αντίστοιχα, στην Ευρωζώνη οι επιχειρήσεις αύξησαν τις καταθέσεις όψεως και τις καταθέσεις προθεσμίας κατά 21,4% και 27,2%, αντίστοιχα.

ΑΜΠΕ



Πρώτος στη Μεσόγειο παραμένει ο ΟΑΠ στη διακίνηση containers

Μια ακόμη επιβεβαίωση της δυναμικής που έχει εμφανίσει τα τελευταία χρόνια το λιμάνι του Πειραιά είναι η ετήσια έκδοση One Hundred Ports 2020 της Lloyd's List, που δημοσιοποιήθηκε πρόσφατα και αφορά το 2019, φέρει το Λιμάνι του Πειραιά στην 26η θέση παγκοσμίως με βάση τα διακινούμενα containers (τευ), την τέταρτη θέση στην Ευρώπη και την πρώτη στη Μεσόγειο Θάλασσα.

Ένα χρόνο πριν, το 2018, ο Πειραιάς στην ίδια έκδοση ήταν στην 32η θέση παγκοσμίως, ήταν έκτος στην Ευρώπη και δεύτερος στη Μεσόγειο.

Το πιο εντυπωσιακό στοιχείο είναι ότι ο Πειραιάς διατηρεί την πρωτιά στη Μεσόγειο και την τέταρτη θέση στην Ευρώπη και το επτάμηνο του 2020 μια περίοδο που το παγκόσμιο εμπόριο αντιμετωπίζει λόγω της πανδημίας πολλά προβλήματα.

Στο σύνολό του το λιμάνι του Πειραιά το επτάμηνο διακίνησε περί τα 3,19 εκατ. Τευ καθώς το κενό της μείωσης που κατέγραψαν σε σχέση με πέρυσι οι προβλήτες II και III της ΣΕΠ αντισταθμίστηκε ως ένα βαθμό από μία αύξηση της διακίνησης Τευ στον προβλήτα I του ΟΑΠ. Αναλυτικότερα ο Σταθμός Εμπορευματοκιβωτίων της ΣΕΠ (προβλήτες II και III) σύμφωνα με τα στοιχεία της μητρικής Cosco Shipping Ports Lim για τον μήνα Ιούλιο, λόγω της πανδημίας κατέγραψε μια νέα μείωση στη διακίνηση εμπορευματοκιβωτίων.



PIMCO: Ο χρυσός συνεχίζει να λάμπει

του Nicholas Johnson*

Οι τιμές του χρυσού έφτασαν σε νέα υψηλά νωρίτερα αυτό το μήνα, ενισχυμένες από τα χαμηλά επιτόκια σε πολλές περιοχές, τις ανησυχίες για τον πληθωρισμό και το αυξανόμενο δημόσιο χρέος. Ωστόσο, το μοντέλο αποτίμησης της PIMCO δείχνει ότι ο χρυσός παραμένει ελκυστικός σαν επένδυση, ακόμη και σε αυτά τα επίπεδα τιμών.

Αποτίμηση στη βάση πραγματικής προσαρμοσμένης απόδοσης

Το πλαίσιο μας βασίζεται στην εκτίμησή μας ότι ενώ πολλοί παράγοντες επηρεάζουν την τιμή του χρυσού, μόνο ένας εξηγεί την πλειονότητα των διακυμάνσεων της τιμής του κατά την τελευταία δεκαετία: αλλαγές στην πραγματική απόδοση (δηλαδή, προσαρμοσμένη έναντι του πληθωρισμού) των κρατικών ομολόγων.

Όπως έχουμε γράψει προηγουμένως, ο χρυσός, από τη φύση του ουσιαστικά έχει πραγματική απόδοση μηδέν – όποτε όπως οι κινήσεις της αξίας των νομισμάτων εξαρτώνται από διαφορές στην πραγματική απόδοση, έτσι πρέπει να εξαρτάται και η τιμή του χρυσού. (Αναφερόμαστε στην πραγματική και όχι στην ονομαστική απόδοση, επειδή οι τιμές του χρυσού ιστορικά τείνουν να αυξάνονται παράλληλα με τον πληθωρισμό των ΗΠΑ.)

Από το 2006 περίπου, ο χρυσός διαπραγματεύεται ως περιουσιακό στοιχείο με πραγματική διάρκεια σχεδόν 30 ετών (που σημαίνει ότι μια κίνηση 100 μονάδων βάσης προς τα κάτω στις πραγματικές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ μεταφράζεται σε περίπου 30% αύξηση στην τιμή του χρυσού).

Από την άποψη της αγοράς, καθώς αυξάνονται οι πραγματικές αποδόσεις στα κρατικά ομόλογα των ΗΠΑ, θα περίμενε κανείς ότι οι επενδυτές οριακά θα προτιμούσαν αυτά τα περιουσιακά στοιχεία, φεύγοντας από το χρυσό προς ομόλογα προστατευμένα έναντι του πληθωρισμού (TIPS). Οι τιμές του χρυσού θα έπρεπε να μειωθούν. Αντίθετα, όταν οι πραγματικές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ πέφτουν, οι τιμές του χρυσού τείνουν να ανεβαίνουν.

Ενώ η τιμή spot του χρυσού αυξήθηκε πρόσφατα (καθώς οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ βυθίστηκαν), η προσαρμοσμένη έναντι της πραγματικής απόδοσης τιμή του χρυσού (η τιμή του χρυσού προεξοφλημένη κατά το επίπεδο των πραγματικών αποδόσεων των ομολόγων για την εμπειρική διάρκεια διακράτησης του) διατηρήθηκε αρκετά σταθερή.

Τα τελευταία 15 χρόνια, η προσαρμοσμένη έναντι πραγματικής απόδοσης τιμή του χρυσού διαπραγματεύεται σε στενό εύρος διακυμάνσεων με μερικές εξαιρέσεις. Η πρώτη ήταν μετά την κυκλοφορία των ETF χρυσού το 2004 που οι επενδυτές είχαν έναν νέο τρόπο πρόσβασης στην αγορά, η οποία δημιούργησε μια νέα υψηλότερη τιμή εκκαθάρισης για την προσαρμοσμένη έναντι πραγματικής απόδοσης τιμή του χρυσού. Η δεύτερη ήταν μετά την οικονομική κρίση, όταν οι επενδυτές γοητεύτηκαν από το χρυσό και την άνοδο της τιμής του κάθε χρόνο κατά την προηγούμενη δεκαετία.

Επί του παρόντος, ο χρυσός διαπραγματεύεται στο χαμηλότερο επίπεδο του εύρους διακυμάνσεων των τιμών μετά το 2004. Πιστεύουμε ότι είναι πιθανό, ωστόσο, η προσαρμοσμένη έναντι πραγματικής απόδοσης τιμή του να κινηθεί υψηλότερα εντός αυτού του εύρους διακύμανσης, καθώς η πρόσφατη ισχυρή απόδοση του χρυσού προσελκύει περισσότερο ενδιαφέρον στην αγορά, παρόμοιο με αυτό που παρατηρήθηκε μετά την οικονομική κρίση του 2008.

Συνέχεια...

Gold is trading near the lower end of its multi-year real-yield-adjusted price range



Source: Bloomberg and PIMCO calculations as of 17 August 2020. The real-yield-adjusted price of gold uses 27 years of duration (based on historically observed real duration) and the yield on 10-year U.S. Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS).

Βασικά συμπεράσματα

Παρά την πρόσφατη άνοδο των τιμών του χρυσού, πιστεύουμε ότι ο χρυσός παραμένει ελκυστικός σαν επένδυση – μπορεί κανείς να πει έως και φθηνός – στο πλαίσιο των ιστορικά χαμηλών πραγματικών επιτοκίων. Ο βασικός κίνδυνος είναι τα πραγματικά επιτόκια να αυξηθούν, καθιστώντας τον χρυσό σχετικά λιγότερο ελκυστικό. Στις τρέχουσες αποτιμήσεις, ωστόσο, υπάρχει κάποια προστασία έναντι αυτής της άποψης, με την προσαρμοσμένη έναντι πραγματικής απόδοσης τιμή του χρυσού στο χαμηλότερο άκρο του εύρους διακυμάνσεών της κατά τα τελευταία 15 χρόνια.

Η βασική μας υπόθεση είναι ότι οι τιμές παραμένουν σχετικά περιορισμένες σε διακύμανση. Αυτή η προοπτική, σε συνδυασμό με την άποψή μας ότι η ορμή και το ενδιαφέρον για το χρυσό προκαλεί την αύξηση της προσαρμοσμένης έναντι πραγματικής απόδοσης τιμής του χρυσού, δείχνει ότι ο χρυσός εξακολουθεί να έχει δυνατότητες περαιτέρω ανόδου.

* Διευθυντής χαρτοφυλακίου βασικών προϊόντων της PIMCO.

Πηγή: Pimco, Fortune

Χ.Α.: Ο ίδιος στόχος εδώ και περίπου 3 μήνες Να ξεκολλήσει ο ΓΔ από την κρίσιμη τεχνική ζώνη των 630 – 640 μονάδων...

