

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Στο 2,1% αυξάνει την εκτίμησή του για την ανάπτυξη του 2024 το ΚΕΠΕ

Μέσο ρυθμό ανάπτυξη στο 2,1% για την ελληνική οικονομία αναμένει για το 2024 από 1,9% που ήταν η προηγούμενη εκτίμησή του, το Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (ΚΕΠΕ), σε έκθεσή του.

Σύμφωνα με την ανάλυση του Κέντρου οι κίνδυνοι που απορρέουν από το εξωτερικό περιβάλλον παραμένουν στην παρούσα συγκυρία σοβαροί, καθώς οι γεωπολιτικές εξελίξεις εξακολουθούν να αποτελούν κυρίαρχο αστάθμητο παράγοντα, ενώ αρκετά κράτη - μέλη της ΕΕ συνεχίζουν να εμφανίζουν ασθενείς οικονομικές επιδόσεις, υπό την επήρεια του αυξημένου κόστους διαβίωσης και παραγωγής, των υψηλών επιτοκίων και της έλλειψης όθησης από την πλευρά της διεθνούς ζήτησης.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1.3.1 Ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το 2024**  
(% ως προς την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Τρίμηνα	2024	
	Γ' τρίμηνο	Δ' τρίμηνο
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	2,22 [2,09 - 2,35]	1,93 [1,68 - 2,19]
Μέσος ρυθμός μεταβολής β' εξαμήνου	2,08 [1,88 - 2,27]	
Μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής*	2,14 [2,04 - 2,24]	

Σημείωση: Οι τιμές στις ακόλουθες δίδονται το κάτω και άνω όριο του διαστήματος εμπιστοσύνης της πρόβλεψης στο επίπεδο 95%. \*Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής εννοιασμένα τα επίσημα διαθέσιμα (προσωρινά) στοιχεία για τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2024, σε εποχικά διορθωμένη βάση.

Σε ό,τι αφορά την Ελλάδα, οι συνθήκες αυτές δεν λειτουργούν ευνοϊκά για την άμβλυνση των δομικών ανισορροπιών του παραγωγικού υποδείγματος της χώρας, με το ζήτημα του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου να έχει επανέλθει στο προσκήνιο, καθιστώντας την ελληνική οικονομία περισσότερο ευάλωτη στο ενδεχόμενο οποιονδήποτε εξωγενών αναταράξεων.

Για το δεύτερο εξάμηνο του 2024, η πρόβλεψη βρίσκεται λίγο υψηλότερα από εκείνη της προηγούμενης περιόδου αναφοράς, και συγκεκριμένα διαμορφώνεται στο 2,1% (από 1,9%) συνολικά για το εξάμηνο έναντι της αντίστοιχης περί 2,0%) για το τρίτο και το τέταρτο τρίμηνο του έτους, αντίστοιχα. Στις εκτιμήσεις αντανακλάται η προαναφερόμενη ελαφρά ενίσχυση του ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας στο δεύτερο τρίμηνο του 2024, και η ευνοϊκή εξέλιξη της πλεονότητας των μεταβλητών που λαμβάνονται υπόψη για την πρόβλεψη.

Πιο αναλυτικά, για το δεύτερο τρίμηνο του 2024, τα τριμηνιαία δεδομένα των Εθνικών Λογαριασμών, σε σταθερές τιμές, έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2023 απεικονίζουν συνεχιζόμενη σημαντική άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης, μεγάλη αύξηση των αποθεμάτων, καθώς και ενίσχυση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου με μοχλό κυρίως την αύξηση της επενδυτικής δαπάνης για μεταφορικό και μηχανολογικό εξοπλισμό. Στον εξωτερικό τομέα, συνεχίστηκε η άνοδος των εξαγωγών υπηρεσιών, λόγω της περαιτέρω αύξησης των εισπράξεων από τον τουρισμό, ενώ σε θετικό πρόσημο επέστρεψε και ο ρυθμός μεταβολής των εξαγωγών αγαθών, μετά από δύο τρίμηνα κάμψης. Από την άλλη πλευρά, πτωτικά κινήθηκε για ένα ακόμα τρίμηνο η καταναλωτική δαπάνη της Γενικής Κυβέρνησης, στο πλαίσιο του προσαρμογών που συνεπάγεται η επαναφορά στην τήρηση των δημοσιονομικών στόχων.

Σε ό,τι αφορά την πορεία των δεικτών που αντανακλούν τη δραστηριότητα βασικών τομέων της οικονομίας, οι εξελίξεις που καταγράφηκαν το δεύτερο τρίμηνο του 2024, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, ήταν στη μεγάλη πλειονότητα των περιπτώσεων θετικές. Αρχικά, στον τομέα της βιομηχανίας, ο γενικός δείκτης βιομηχανικής παραγωγής κατέγραψε άνοδο, με τις τιμές του δείκτη να εμφανίζονται ενισχυμένες σε όλες τις βασικές επιμέρους κατηγορίες, και ιδιαίτερα στην ενέργεια και στα καταναλωτικά αγαθά.

Παράλληλα, ανοδική εξέλιξη ακολούθησε και ο δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία, με εξαίρεση τις επιμέρους κατηγορίες των διαρκών καταναλωτικών αγαθών για την εγχώρια αγορά και των κεφαλαίου αγαθών για την εξωτερική αγορά. Στον τομέα του εμπορίου, ο δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο σημείωσε αύξηση στο σύνολο και σε έξι από τις οκτώ σχετικές υποκατηγορίες, με τις περιπτώσεις που παρουσίασαν κάμψη να αφορούν τα τρόφιμα, ποτά, καπνό και τα έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακό εξοπλισμό. Στους τομείς του τουρισμού και των κατασκευών, σημαντική άνοδος παρατηρήθηκε για ένα ακόμα τρίμηνο στις ταξιδιωτικές εισπράξεις, ενώ ευνοϊκές ήταν οι εξελίξεις και σε ό,τι αφορά τον δείκτη παραγωγής στις κατασκευές, παρά την πτώση η οποία καταγράφηκε στα στοιχεία των Εθνικών Λογαριασμών σε σχέση με τη δαπάνη για επενδύσεις σε κατασκευές. Αναφορικά με την πορεία της εγχώριας αγοράς εργασίας, στο δεύτερο τρίμηνο του 2024 παρατηρήθηκε περαιτέρω βελτίωση των συνθηκών, με αύξηση του αριθμού των απασχολούμενων της τάξεως του 2,2% σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο του προηγούμενου έτους και αντίστοιχη μείωση του αριθμού των ανέργων κατά 12,3%.

Ως προς τα δεδομένα του δεύτερου τριμήνου του 2024 για τις τιμές, οι εξελίξεις ήταν ενδεικτικές μίας περαιτέρω ήπιας υποχώρησης του ενεργειακού κόστους, με τον ευρωπαϊκά εναρμονισμένο δείκτη τιμών ενέργειας για την Ελλάδα να σημειώνει κάμψη σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Επιπλέον, βελτίωση καταγράφηκε σε σχέση με τον μέσο πληθωρισμό, με τις πληθωριστικές πιέσεις να παραμένουν, ωστόσο, σημαντικές σε βασικές κατηγορίες καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών, όπως τα τρόφιμα και ποτά, η ένδυση-υπόδηση και τα ξενοδοχεία-καφέ-εστιατόρια. Σε ό,τι αφορά την απόδοση του δεκαετούς ελληνικού ομολόγου, η οποία συναρτάται με τα επίπεδα αβεβαιότητας στην οικονομία, παρατηρήθηκε μικρή αύξηση σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2024, με το σχετικό περιθώριο (spread) έναντι του αντίστοιχου γερμανικού ομολόγου να παραμένει σταθερό.

Αναφορικά με τους δείκτες που αντανακλούν τις προσδοκίες και εκτιμήσεις των συμμετεχόντων στην οικονομική δραστηριότητα για την πορεία της οικονομίας, οι εξελίξεις κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2024, σε σύγκριση με το πρώτο τρίμηνο του έτους, ήταν ενδεικτικές μίας βελτίωσης του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα και, οριακά, στην Ευρώπη, ενώ οι επιχειρηματικές προσδοκίες στην Ελλάδα ενισχύθηκαν στον τομέα της βιομηχανίας και υποχώρησαν στους τομείς του λιανικού εμπορίου και των κατασκευών.

Οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές για την εξέλιξη του πραγματικού ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας εξακολουθούν να περιβάλλονται από σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας, με την υποκείμενη ισορροπία κινδύνων –απειλών και ευκαιριών– να παραμένει, ωστόσο, σχετικά σταθερή. Όπως και στα προηγούμενα τρίμηνα, οι οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα, αλλά και την ΕΕ συνολικά, υπόκεινται στους σοβαρούς κινδύνους που απορρέουν από τις γεωπολιτικές εξελίξεις και την κλιματική κρίση, ενώ επηρεάζονται και από την αργή αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και των επιτοκίων, με ό,τι η πορεία αυτή συνεπάγεται για την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών και τις επενδύσεις.

Από την άλλη πλευρά, η ελληνική οικονομία βρίσκεται μπροστά σε ειδικότερες προκλήσεις που σχετίζονται με την αντιμετώπιση δομικών της αδυναμιών, αλλά και ενόπιον ευκαιριών που μπορούν να ενισχύσουν σημαντικά την ανθεκτικότητά και τις οικονομικές προοπτικές της. Στις ευκαιρίες αυτές περιλαμβάνεται η σταδιακή άνοδος του μέσου ρυθμού ανάπτυξης της ευρωπαϊκής οικονομίας, η θετική δυναμική βασικών κλάδων δραστηριότητας (βιομηχανία, τουρισμός, ενέργεια), και η διαθεσιμότητα σημαντικών χρηματοδοτικών πόρων μέσω του Ταμείου Ανάκαμψης για την ενδυνάμωση των επενδύσεων και την προώθηση μεταρρυθμίσεων που θα συμβάλλουν στη διατήρηση μίας σταθερά θετικής πορείας.



## **S&P: Τα τέσσερα σενάρια για οικονομία, εμπόριο, τουρισμό, καταθέσεις**

Οι συγκρούσεις στη Μέση Ανατολή εκτός από τις τραγικές απώλειες σε ανθρώπινες ζωές δημιουργούν μεγάλες ανησυχίες για την οικονομία, τις τιμές της ενέργειας και το εμπόριο, με τέσσερα βασικά σενάρια –από το πιο ευνοϊκό έως το χειρότερο- να κυκλοφορούν από την S&P αυτή τη στιγμή στην αγορά.

Εν μέσω των εξελίξεων αυτών η S&P Credit Ratings σε ειδική έκθεσή της χτυπάει καμπανάκι για τους κινδύνους που δημιουργούνται μεταξύ άλλων στην πιστοληπτική αξιολόγηση χωρών αλλά και τραπεζών της περιοχής. Η ανάλυση του οίκου αξιολογήσεων εστιάζει κυρίως σε δυνητικές επιπτώσεις από τις συγκρούσεις στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της περιοχής που ανήκουν στο Συμβούλιο Συνεργασία του Κόλπου – Gulf Cooperation Council (GCC). Όμως τα σενάρια αυτά είναι σαφές ότι αφορούν επίσης ολόκληρες οικονομίες, το διεθνές εμπόριο, τον τουρισμό και την ασφάλεια κεφαλαίων, με πιθανές εξελίξεις που φτάνουν πολύ πιο πέρα από τα όρια της συγκεκριμένης γεωγραφικής περιοχής.

«Καμπανάκι» για τους κινδύνους που δημιουργούνται μεταξύ άλλων στην πιστοληπτική αξιολόγηση χωρών αλλά και τραπεζών

Η S&P Credit Ratings ήδη προειδοποιεί ότι οι συγκρούσεις στην περιοχή μεταξύ του Ισραήλ, δυνάμεων στο Λίβανο και προσκείμενων στο Ιράν και τους συμμάχους του αναμένεται ότι θα συνεχιστούν και το 2025.

Οι εκτιμήσεις της S&P

Ο οίκος αξιολογήσεων συνεχίζει να εκτιμά με βάση τα σημερινά στοιχεία ότι δεν θα υπάρξει παρατεταμένη, άμεση σύγκρουση μεταξύ Ισραήλ και ΗΠΑ από τη μια με το Ιράν και συμμάχους του από την άλλη. Ωστόσο, όπως σημειώνεται, «ο πρόσφατος περαιτέρω κύκλος κλιμάκωσης σημαίνει ότι τώρα πιστεύουμε πως είναι πιθανό η σύγκρουση να συνεχιστεί έως το 2025, με υψηλότερες πιθανότητες για εξελίξεις που θα μπορούσαν να επιβαρύνουν τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας των κρατών και των τραπεζών».

Και στα τέσσερα σενάρια, αυτό με μέτριες, μεσαίες, υψηλές και σοβαρές συνέπειες, γίνεται ιδιαίτερη αναφορά για το πώς θα μπορούσαν να εξελιχθούν οι προκλήσεις και τι επιπτώσεις θα μπορούσε να έχει αυτό στα τραπεζικά συστήματα στην περιοχή του GCC.

Τι «βλέπει» η S&P για τις τράπεζες

Ακόμη και στα δύο χειρότερα σενάρια ο οίκος εκτιμά πως οι τράπεζες φαίνονται ικανές να χειριστούν πιθανές εκροές κεφαλαίων, χρησιμοποιώντας τα ρευστά περιουσιακά τους στοιχεία, όπως αναφέρεται. Σημειώνεται όμως ότι θα μπορούσε να αποβεί απαραίτητο να υπάρξει κρατική ενίσχυση ρευστότητας προς τις τράπεζες αυτές σε πιθανή επιδείνωση των συνθηκών. «Εάν η πίεση στην ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού είναι σταθερή όπως προβλέπουμε, πολλές από τις 45 κορυφαίες τράπεζες στην περιοχή θα μπορούσαν να παρουσιάσουν ζημιές», αναφέρει η S&P Credit Ratings.

Η πρόσφατη κλιμάκωση του πολέμου στη Μέση Ανατολή αύξησε τον κίνδυνο ευρύτερων περιφερειακών επιπτώσεων για την πιστοληπτική ικανότητα κρατών και τραπεζών, αναφέρει ο οίκος αξιολογήσεων: «Κατά την άποψή μας, ο κίνδυνος θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί με τις ακόλουθες μορφές: Εκροές ξένων κεφαλαίων, καθώς θα αυξάνεται η φυγή ξένων επενδυτών που εξέρχονται από την περιοχή του GCC. Εκροές τοπικής χρηματοδότησης, αν και υποθέτουμε ότι αυτό θα πραγματοποιηθεί μόνο σε περίπτωση σοβαρού κινδύνου, όπως φάνηκε κατά τη διάρκεια του Πολέμου του Κόλπου το 1990-1991. Και αύξηση των ποσοστών αθέτησης υποχρεώσεων μεταξύ των επιχειρήσεων των τραπεζών και των ιδιωτών πελατών, καθώς η γεωπολιτική αστάθεια επηρεάζει τις περιφερειακές οικονομίες».

Συνέχεια....

## Οι παραδοχές

Σύμφωνα με παραδοχές της S&P που γίνονται με βάση τις συγκεκριμένες μεθοδολογίες του οίκου, οι εκροές σε εξωτερικές ροές χρηματοδότησης θα μπορούσαν να φτάσουν περίπου τα 221 δισεκατομμύρια δολάρια, που μεταφράζεται σε περίπου το 30% των σωρευτικών εξωτερικών υποχρεώσεων των ελεγχόμενων συστημάτων. Ο οίκος πιστεύει πως οι τράπεζες έχουν επαρκή ρευστότητα για να καλύψουν αυτές τις εκροές στις περισσότερες περιπτώσεις. Στο χειρότερο από τα τέσσερα σενάρια η οίκος προβλέπει περαιτέρω εκροές καταθέσεων τοπικών ιδιωτών ύψους 275 δισεκατομμυρίων δολαρίων. «Πιστεύουμε ότι οι τράπεζες μπορούν να αντεπεξέλθουν σε αυτό, χάρη στα ρευστά περιουσιακά τους στοιχεία και – εάν αυτά αποδειχθούν λιγότερο ρευστά από ό,τι υποθέτουμε – την υποστήριξη από τις κεντρικές τράπεζες», αναφέρει η S&P Credit Ratings.

Τα τέσσερα σενάρια του οίκου είναι τα εξής:

### Μέτριες συνέπειες (Modest stress)

Με βάση αυτό το σενάριο η τρέχουσα εντατικοποίηση των άμεσων, διακρατικών εχθροπραξιών μεταξύ Ιράν και Ισραήλ θα παρέμενε σύντομη (λιγότερο από τρεις μήνες). Η χερσαία εισβολή του Ισραήλ στον Λίβανο μειώνει τις απειλές από τη Χεζμπολάχ. Οι επιθέσεις, συμπεριλαμβανομένων συμμαχικών δυνάμεων εμπλεκόμενων σε ισραηλινά και συμμαχικά περιφερειακά περιουσιακά στοιχεία, είναι βραχύβιες. Θα υπάρχει περιορισμένος αντίκτυπος στις πιστοληπτικές αξιολογήσεις για την ευρύτερη περιοχή.

### Μεσαίες συνέπειες (Moderate stress)

Με βάση αυτό το σενάριο σειρά κλιμακωτικών επιθέσεων μεταξύ του Ισραήλ και του Ιράν απειλούν την ευρύτερη περιφερειακή ασφάλεια, αλλά τελικά διευθετούνται σε μια χρονική περίοδο κάπως μεγαλύτερη από αυτή του προηγούμενου σεναρίου με τις μέτριες συνέπειες. Οι επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη, τις τιμές της ενέργειας και τις βασικές εμπορικές οδούς είναι διαχειρίσιμες και προσωρινές, με περιορισμένες επιπτώσεις στις δημοσιονομικές και εξωτερικές μετρήσεις αξιολογήσεων.

### Υψηλές συνέπειες (High stress)

Με βάση αυτό το σενάριο αναπτύσσονται επίμονοι και έντονοι κύκλοι επιθέσεων μεταξύ Ισραήλ και Ιράν, που συνεπάγονται σημαντικές επιπτώσεις στη μακροοικονομική σταθερότητα για την ευρύτερη περιοχή. Αυτό περιλαμβάνει πιο παρατεταμένα μπλοκαρίσματα εμπορικών διαδρομών, τα οποία θα μπορούσαν να προκαλέσουν παρέμβαση από μη περιφερειακούς παράγοντες και μεγαλύτερη πίεση στα λεγόμενα κανάλια μετάδοσης, όπως είναι οι τιμές της ενέργειας, οι δαπάνες ασφαλείας, οι τουριστικές ροές και οι εκροές κεφαλαίων.

### Σοβαρές συνέπειες (Severe stress)

Με βάση αυτό το σενάριο περιφερειακοί και μη σύμμαχοι εμπλέκονται στη σύγκρουση, συμπεριλαμβανομένου του Ιράν και των υποστηριζόμενων δυνάμεών του, των ΗΠΑ και των συμμάχων του Κόλπου. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα σημαντικές αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας και κινδύνους για τον όγκο των εξαγωγών λόγω των επίμονων απειλών για τις εμπορικές οδούς. Θα έχει ως συνέπεια επίσης μόνιμες επιπτώσεις στην περιφερειακή μακροοικονομική σταθερότητα. Ακόμη θα δημιουργήσει μεγαλύτερη πίεση στις δημοσιονομικές και εξωτερικές αξιολογήσεις (credit metrics) των κρατών.

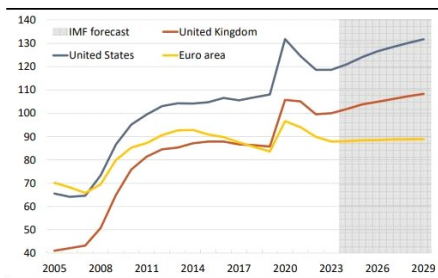


## Berenberg Bank: Κίνδυνος κρίσης χρέους στις ΗΠΑ; Ο Trump και οι τιμωροί των ομολόγων

Η δημοσιονομική κατάσταση των ΗΠΑ κινείται σε μη βιώσιμη τροχιά και είναι χειρότερη από εκείνη πολλών ευρωπαϊκών χωρών, διαπιστώνει η Berenberg Bank. Σύμφωνα με τον γερμανικό επενδυτικό οίκο, η κατάσταση θα γίνει χειρότερη είτε κερδίσει τις εκλογές ο Donald Trump ή η Kamala Harris, ενώ το αποτέλεσμα θα είναι, τελικά, η απόλεια της εμπιστοσύνης των επενδυτών και μια «απεργία αγοραστών» στα αμερικανικά κρατικά ομόλογα, που θα αναγκάσει τις ΗΠΑ να αλλάξουν πορεία. Παρόλα αυτά, οι αναλυτές εκτιμούν ότι η ώρα της κρίσης δεν θα έρθει άμεσα.

Όπως σημειώνει η Berenberg Bank (την έκθεση παρουσιάζει το MR), επικαλούμενη τα στοιχεία του πρόσφατου Fiscal Monitor του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, το δημόσιο χρέος των ΗΠΑ θα αυξηθεί από το 121% του ΑΕΠ το 2024 στο 131,7% το 2029. Πρόκειται για αύξηση πολύ μεγαλύτερη από εκείνη που αναμένεται στη Βρετανία (από το 101,8% στο 108,3%) ή στην Ευρωζώνη (από το 88,1% στο 89%).

No prudence in Washington, DC: government debt (in % of GDP)



General government debt, % of GDP. Source: IMF Fiscal Monitor

Ο λόγος; Ενώ στην Ευρωζώνη πολλές χώρες παραβιάζουν τους δημοσιονομικούς κανόνες και στη Βρετανία κάθε νέος υπουργός Οικονομικών προσαρμόζει τους δημοσιονομικούς κανόνες όπως τον βολεύει, στις ΗΠΑ δεν υπάρχουν καθόλου δημοσιονομικοί κανόνες.

Η επίδραση Trump ή Harris

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της US Committee for a Responsible Federal Budget, οι προεκλογικές δεσμεύσεις της Kamala Harris θα ανέβαζαν τον δείκτη του χρέους κατά 8 ποσοστιαίες μονάδες επιπλέον από το κεντρικό σενάριο σε βάθος 10ετίας, ενώ το πρόγραμμα του Donald Trump θα πρόσθετε 17 ποσοστιαίες μονάδες επιπλέον στο χρέος στην ίδια περίοδο.

Όπως επισημαίνει η Berenberg Bank, η αμερικανική δημοσιονομική πολιτική βρίσκεται ήδη σε μη βιώσιμη τροχιά, ενώ οι αλλαγές που προωθεί η Harris, και πολύ περισσότερο εκείνες που προτείνει ο Trump, απλά θα επιδεινώσουν τις προοπτικές.

«Οι μη βιώσιμες πολιτικές δεν μπορούν και δεν πρόκειται να συνεχιστούν για πάντα», τονίζουν οι αναλυτές του οίκου. Και αυτό γιατί εκτός και εάν οι ΗΠΑ αλλάξουν πορεία (δεν υπάρχει διάθεση για κάτι τέτοιο σε κανένα πολιτικό στρατόπεδο), τελικά η εμπιστοσύνη των επενδυτών θα χαθεί. Μια «απεργία των αγοραστών», που θα προκαλέσει εκτίναξη στις αποδόσεις των αμερικανικών ομολόγων και πτώση του δολαρίου, θα αναγκάσει τελικά την Ουάσινγκτον να αλλάξει δρόμο, πιθανώς με σοβαρές συνέπειες και εκτός των ΗΠΑ.

Όμως, σύμφωνα με την ανάλυση του οίκου, η ώρα της κρίσης δεν πλησιάζει ακόμα, εκτός βέβαια και εάν υπάρξουν μεγάλες υπερβολές στη δημοσιονομική πολιτική.

Γιατί δεν θα ξεσπάσει άμεσα κρίση

Πρώτον, σημειώνει η Berenberg, το ύψος του χρέους που μπορεί να βαραίνει μια χώρα αυξάνεται όσο αυξάνεται το κατά κεφαλήν εισόδημά της. Οι φτωχές χώρες βυθίζονται σε κρίσεις χρέους ευκολότερα, ακόμα και εάν εμφανίζουν χαμηλότερους δείκτες χρέους. Οι ΗΠΑ έχουν υψηλό και αυξανόμενο κατά κεφαλήν εισόδημα, που ξεπερνά το αντίστοιχο της Ευρωζώνης κατά 42% και της Βρετανίας κατά 27%. Επομένως, έχουν περισσότερο δημοσιονομικό χώρο.

Δεύτερον, τα αμερικανικά κρατικά ομόλογα παραμένουν το απόλυτο ασφαλές επενδυτικό καταφύγιο στον κόσμο. Σε καιρούς γεωπολιτικών εντάσεων, οι επενδυτές αναζητούν ακόμα περισσότερο ένα ασφαλές καταφύγιο. Την τελευταία φορά που οι «τιμωροί» των ομολόγων (vigilantes) στράφηκαν κατά των ΗΠΑ, στα μέσα της δεκαετίας του 1990, οι επενδυτές δεν ενδιαφέρονταν και τόσο για τα ασφαλή καταφύγια. Μετά την κατάρρευση της Σοβιετικής Ένωσης, ο κόσμος έμοιαζε ασφαλής υπό την Pax Americana. Η ειρωνεία είναι, σημειώνουν οι αναλυτές, ότι εάν ο Trump πυροδοτήσει γεωπολιτικές εντάσεις, οι επενδυτικές εισροές προς τις ΗΠΑ (λόγω της αναζήτησης ασφαλών καταφυγίων), θα του έδιναν ακόμα περισσότερο δημοσιονομικό χώρο, τουλάχιστον για ένα διάστημα.

Με τον Trump να θεωρείται τώρα το φαβορί για τις –αρκετα αμφίρροπες- εκλογές της 5ης Νοεμβρίου, η Berenberg Bank προειδοποιεί ότι με τον Ρεπουμπλικάνο στον Λευκό Οίκο, τα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα και οι υψηλότερες αποδόσεις των ομολόγων θα επιδεινώναν τις μακροπρόθεσμες δημοσιονομικές προκλήσεις των ΗΠΑ.



## Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 σε σχέση με πέρσι τέτοια εποχή

Μετοχή	Απόδοση 52εβδομάδων
<b>TITC</b>	<b>89,97%</b>
<b>Cenergy</b>	<b>41,18%</b>
<b>TENERG</b>	<b>40,67%</b>
<b>ΣΑΡ</b>	<b>38,04%</b>
<b>ΓΕΚΤΕΡΝΑ</b>	<b>32,01%</b>
<b>ΕΤΕ</b>	<b>31,08%</b>
<b>ΕΕΕ</b>	<b>30,87%</b>
<b>ΠΕΙΡ</b>	<b>23,57%</b>
<b>ΔΕΗ</b>	<b>22,01%</b>
<b>ΕΥΡΩΒ</b>	<b>20,91%</b>
<b>ΟΤΕ</b>	<b>19,21%</b>
<b>ΛΑΜΔΑ</b>	<b>17,42%</b>
<b>ΒΙΟ</b>	<b>7,66%</b>
<b>ΕΛΧΑ</b>	<b>5,35%</b>
<b>ΟΠΑΠ</b>	<b>1,69%</b>
<b>ΕΥΔΑΠ</b>	<b>0,36%</b>
<b>ΜΠΕΛΑ</b>	<b>-1,36%</b>
<b>ΑΛΦΑ</b>	<b>-1,98%</b>
<b>ΕΛΠΕ</b>	<b>-2,18%</b>
<b>ΑΡΑΙΓ</b>	<b>-2,36%</b>
<b>ΔΑΑ</b>	<b>-5,73%</b>
<b>ΕΛΛΑΚΤΩΡ</b>	<b>-7,06%</b>
<b>ΜΥΤΙΛ</b>	<b>-7,47%</b>
<b>ΜΟΗ</b>	<b>-13,12%</b>
<b>ΟΤΟΕΛ</b>	<b>-15,67%</b>
<b>ΓΔ</b>	<b>6,61%</b>
<b>FTSE 25</b>	<b>14,13%</b>
<b>Τραπεζικός Δείκτης</b>	<b>18,17%</b>

Καραμανώφ Χρηματιστηριακή