

Ράλι και στο Σάο Πάολο με καύσιμα της Petrobras

Η ΑΥΞΗΜΕΝΗ ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ ΟΔΗΓΕΙ ΣΕ ΥΨΗ-ΡΕΚΟΡ ΤΗΝ ΠΕΤΡΕΛΑΪΚΗ ΜΕΤΟΧΗ, ΣΥΜΠΑΡΑΣΥΡΟΝΤΑΣ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Του **ΜΠΑΜΠΗ ΜΙΧΑΗΛ**

ΤΟΥ ΚΟΥΤΡΟΥΛΗ ο γάμος γίνεται φέτος... στη Βραζιλία και πιο συγκεκριμένα στο Χρηματιστήριο του Σάο Πάολο. Το **BM&F Bovespa**, το 4ο μεγαλύτερο χρηματιστήριο της Αμερικανικής Ηπείρου μετά τις αγορές της Νέας Υόρκης, Nasdaq και του Τορόντο ίπταται. Ο όμως βασικός δείκτης χτυπάει το ένα ρεκόρ έτους μετά το άλλο, καταγράφοντας συνολικά κέρδη φέτος μεγαλύτερα του 79%. Έτσι, η ηλικίας 120 ετών αγορά έχει ανακτήσει το 80% όσων έχασε το 2008.

Η κορυφαία του εταιρεία, η ελεγχόμενη από το κράτος πετρελαϊκή Petrobras, είδε αυτή την εβδομάδα τη χρηματιστηριακή της αξία να ξεπερνά τα 208 δισ. δολάρια. Αξία που την καθιστά πέμπτη μεγαλύτερη -με βάση την κεφαλαιοποίησή της- στον κόσμο μπροστά από **κολοσσούς** όπως η BP, η IBM, η General Electric, η Royal Dutch Shell, η Wall Mart και η HSBC.

Η βραζιλιάνικη πετρελαϊκή που υπολείπεται μόνο των Exxon Mobil, των κινεζικών PetroChina, ICBC και της Microsoft στην παγκόσμια κατάταξη, είδε τον τίτλο της φέτος να κερδίζει πάνω από **60%**.

Οι περισσότεροι χρηματιστηριακοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι το φετινό ράλι του τίτλου της Petrobras αλλά και του χρηματιστηρίου Bovespa αντανακλά τις αυξανόμενες ενδείξεις ανάκαμψης της παγκόσμιας οί-

κονομίας και της προβλεπόμενης αύξησης της ζήτησης για **πρώτες ύλες** στη συνέχεια. Η αγορά του Σάο Πάολο περιλαμβάνει εκτός της Petrobras σημαντικό αριθμό μεγάλων εταιρειών παραγωγής πρώτων υλών, οι τιμές των οποίων σημειώνουν σημαντική άνοδο.

Κάποιοι, ωστόσο, προειδοποιούν ότι το πάρτι που βλέπουμε φέτος τόσο στη Βραζιλία όσο και άλλες **αναδυόμενες αγορές** (Κίνα, Ινδονησία, Μεξικό κ.λπ.) - και στο οποίο όπως λένε οφείλεται κυρίως η μεγάλη άνοδος των παγκόσμιων χρηματιστηριακών δεικτών- είναι μια πεντακαθαρή **φούσκα**. Κάτι που στην περίπτωση της Βραζιλίας φαίνεται κάπως και από τα τεράστια ποσά που έχουν προσελκύσει φέτος τα εγχώρια hedge funds από το εξωτερικό.

Τα ξένα κεφάλαια που πέρυσι αποχωρούσαν μαζικά φέτος επέστρεψαν και έχουν επενδύσει μέχρι στιγμής στα εγχώρια **hedge funds** περί τα 20 δισ. δολάρια.

Σχετικός δείκτης που αποτυπώνει τις επιδόσεις 1.171 βραζιλιάνικων hedge funds έχει σημειώσει φέτος άνοδο **44%**, υπερτριπλάσια της αντίστοιχης που έχουν πετύχει τα hedge funds σε όλο τον κόσμο. Η τεράστια εισροή κερδοσκοπικών κεφαλαίων από το εξωτερικό -που εκτός της χρηματιστηριακής φούσκας έχει εκτοξεύσει και το εθνικό νόμισμα της λατινοαμερικανικής χώρας (το **ρεάλ**) 36% υψηλότερα έναντι του δολαρίου- ανησυχεί έντονα τη βραζιλιάνικη κυβέρνηση.



Αυτοσυγκράτηση ενόψει φούσκας

Επιφυλακτικά αντιμετωπίζουν στελέχη του fund of hedge funds OAM (Olympic Asset Management) το ράλι των αγορών. Εκτιμούν ότι οι μακροοικονομικές συνθήκες δεν είναι ακόμη καλές.

Σύμφωνα με τους ίδιους, η επένδυση σε μια περίοδο που επικρατούν σπεκουλαδωρικές τάσεις στις αγορές (τάσεις που σιγοντάρονται από κερδοσκόπους και παραδοσιακούς fund μάνατζερς οι οποίοι κυνηγούν την αγορά) απαιτεί πιο συντηρητικές πολιτικές κατανομής κεφαλαίων (asset allocation).

Ο επικεφαλής της OAM Γιάννης Μουταφίδης υποστηρίζει ότι τα πολύ χαμηλά

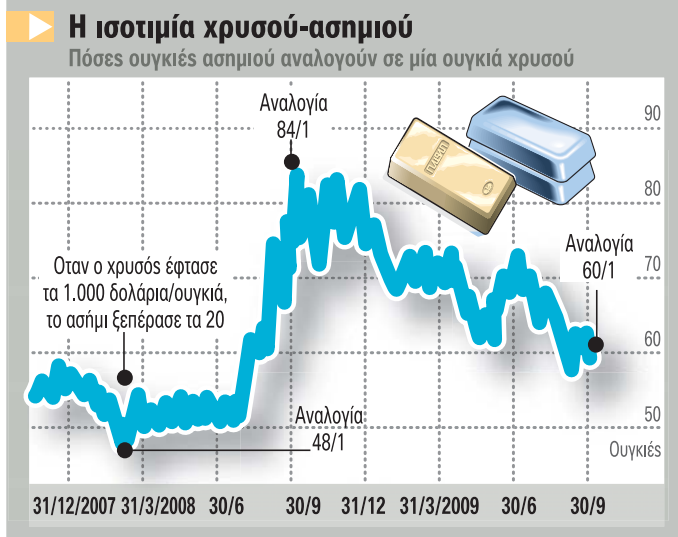
επιτόκια, οι υψηλές κρατικές δαπάνες και η αδυναμία του αμερικανικού καταναλωτή λόγω της αυξανόμενης ανεργίας δημιουργούν ξανά το τέλειο κοκτέιλ για μια παγκόσμια χρηματοοικονομική φούσκα.

Η OAM επέλεξε να στραφεί από funds και στρατηγικές που έχουν υψηλό βαθμό συσχέτισης με τις χρηματιστηριακές αγορές σε funds που κατάφεραν να «επιζήσουν» κατά τη διάρκεια της πρόσφατης κρίσης και έχουν αποδείξει ότι μπορούν να επιτύχουν υψηλότερες αποδόσεις σε σχέση με τις αγορές, όποια κι αν είναι η κατεύθυνση των τελευταίων.

Η καθαρή απόδοση του χαρτοφυλακί-

ου της OAM ήταν -0,55% μετρούμενη σε δολάρια το πρώτο εξάμηνο, έναντι 4,76% του παγκόσμιου χρηματιστηριακού δείκτη MSCI. Από την άλλη πλευρά, η απόδοση του χαρτοφυλακίου της OAM ήταν σαφώς καλύτερη από την αντίστοιχη του ίδιου δείκτη MSCI το 2008. Η απόδοση του χαρτοφυλακίου της OAM ήταν ίση με -16,22% έναντι -42,08% του παγκόσμιου χρηματιστηριακού δείκτη.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η μέση ετησιοποιημένη απόδοση του χαρτοφυλακίου OAM ανέρχεται σε 7,40% από τον Δεκέμβριο του 1996 που ξεκίνησε να επενδύει. **ΔΗΜ. ΚΟΝΤΟΓΙΑΝΝΗΣ**



ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ - ΜΕΤΑΛΛΑ

Χρυσό μετάλλιο κερδίζει το ασήμι

Του **Κ. ΚΑΛΛΩΝΙΑΤΗ**

Με το χρυσό να βρίσκεται στα ιστορικά επίπεδα κορυφής των 1.060 δολαρίων και το ασήμι στα 17,7 δολ. χωρίς να έχει ακόμη υπερβεί το υψηλό της τελευταίας διετίας (21 δολάρια), δεν είναι λίγοι αυτοί που αρχίζουν να πιστεύουν πως το ράλι τιμών στο κίτρινο μέταλλο έχει προς το παρόν τουλάχιστον εξαντληθεί και το ενδιαφέρον μετατίθεται πλέον στο ασήμι.

Όπως χαρακτηριστικά αναφέρει ο επικεφαλής αναλυτής της JPMorgan Chase, Jan Loeys, ο χρυσός δεν έχει άμεσα μέλλον

χαμηλά επιτόκια σε συνδυασμό με την αναζωογόνηση των τραπεζών εξωθούν τους επενδυτές να κοιτάνε πέρα από το χρυσό.

Την ίδια στιγμή η προοπτική ανάκαμψης των οικονομιών κάνει ελκυστικότερο το ασήμι. Στο μέταλλο η ζήτηση σε μεγάλο βαθμό προέρχεται από τη βιομηχανία. Το ασήμι θεωρείται υποτιμημένο συγκριτικά με το χρυσό. Έτσι, σήμερα η σχέση τιμής χρυσού/ασήμιού είναι 60 (μία ουγκιά χρυσού αξίζει όσο 60 ουγκιές ασημιού), όταν πέρσι τον Μάρτιο πριν αρχίσει η μεγάλη πτώση των αγορών ήταν στο χαμηλό των 48 και τον Σεπτέμβριο-Οκτώβριο 2008 στο

ζενίθ της κρίσης ο λόγος χρυσού/ασήμιού είχε κορυφωθεί στο 84. Εκτοτε, ακολουθεί σταθερά σχεδόν φθίνουσα πορεία και η πρόβλεψη του αναλυτή της Citigroup, David Thurtell, είναι πως θα μειωθεί περαιτέρω. Εκτιμά ότι το ασήμι θα ξεπεράσει σε δυναμική το χρυσό έως τα μέσα του 2010 λόγω ενίσχυσης της βιομηχανικής ζήτησης. Πάντως, η διαφορά του εν λόγω αναλυτή από τους προηγούμενους είναι ότι αυτός διαβλέπει άνοδο και στα δύο πολύτιμα μέταλλα- στο χρυσό κυρίως λόγω πτώσης του δολαρίου- και παράλληλα βλέπει το ασήμι να υπεραποδίδει έναντι του χρυσού.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η πρόβλεψη αυτή αποτελεί στην ουσία προέκταση της ήδη υφιστάμενης τάσης. Το ασήμι σημειώνει από τις αρχές του έτους άνοδο 56% έναντι 21% του χρυσού.

Η προοπτική ανάκαμψης των οικονομιών κάνει ελκυστικότερο το (υποτιμημένο μέχρι σήμερα) ασήμι, καθώς η ζήτηση σε μεγάλο βαθμό προέρχεται από τη βιομηχανία

γιατί οι επενδυτές στρέφονται σε χρηματιστηριακές αξίες υψηλότερης απόδοσης. «Το μομέντουμ στις τιμές του χρυσού παραμένει ισχυρό, όμως μισούμε να κυνηγάμε ένα ράλι που δεν έχει λογική για μας. Το ράλι στο χρυσό δεν πατά καλά στα πόδια του, γιατί δεν θα υποστηριχθεί από κάποιο επαναπληρωσιμότητα των περιουσιακών στοιχείων». Συμπλήρωσε, δε, πως η τάση αποπληρωσιμότητας σε ΗΠΑ-Ε.Ε.-Ιαπωνία και τα