

## ΣΕ ΑΜΥΝΤΙΚΗ ΘΈΣΗ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ...

Αν και η τυπική έναρξη του φθινοπώρου σηματοδοτείται με την έλευση του Σεπτεμβρίου, η συναλλακτική απραγία του ελληνικού χρηματιστηρίου συνεχίζεται αρνούμενο πεισματικά να ξεφύγει από τη θερινή ραστώνη του. Έτσι, οι ημερήσιες συναλλαγές του τελευταίου μήνα υπολείπονται των 20 εκ. ευρώ ημερησίως ενώ ήταν υπερδιπλάσιες τον Ιούλιο (40,97 εκ.) και ύψους 79,3 εκ. τον Ιούνιο ! Ο προβληματισμός επομένως για την επενδυτική κοινότητα κορυφώνεται καθώς η **εδραίωση της συναλλακτικής υποτονικότητας** θα επιφέρει νέα προβλήματα στον ήδη χειμαζόμενο χρηματιστηριακό κλάδο καθώς, επί πλέον, το ελληνικό χρηματιστήριο είναι το μόνο ευρωπαϊκό που καταγράφει τη χαμηλότερη επίδοση σε επίπεδο Γενικού Δείκτη μετά το brexit της 24<sup>ης</sup> Ιουνίου.

Έτσι, από το χθεσινό EuroWorking Group προέκυψε ότι δεν είναι αυτονόητη η εκταμίευση της υποδότησης των 2,8 δις. ευρώ καθώς υφίστανται εκκρεμότητες επί των 20+15 προαπαιτούμενων, μεταξύ των οποίων και τα νέα Δ.Σ. των συστημικών τραπεζών, το θεσμικό πλαίσιο για τα NPLs και το εποπτικό συμβούλιο του «νέου ΤΑΙΠΕΔ». Στη συνέχεια δε, θα ακολουθήσουν τα προαπαιτούμενα (εργασιακές διαρρυθμίσεις ανάμεσά τους) για τη 2<sup>η</sup> αξιολόγηση που θα φέρει τη νέα εκταμίευση αλλά και τη συζήτηση για την αναγκαία αναδιάρθρωση του χρέους και την ενσωμάτωση των ελληνικών ομολόγων στην ποσοτική χαλάρωση, προσφέροντας βελτιωμένες συνθήκες ρευστότητας στην ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Άλλος ένας «μικρός γολγοθάς» ενόψει επομένως, ακυρώνοντας για την ώρα την προσδοκία να αλλάξει στο 3<sup>ο</sup> τρίμηνο το αρνητικό πρόσημο για το ΑΕΠ που κατά το 2<sup>ο</sup> ήταν σχεδόν μια αρνητική ποσοστιαία μονάδα έναντι του αντίστοιχου περσινού !

Αναπόφευκτα, το ελληνικό χρηματιστήριο είναι σε κατάσταση ομηρείας, κινούμενο σε μικρό εύρος διακύμανσης με τον τραπεζικό κλάδο σε ρόλο αρνητικού πρωταγωνιστή και μια μικρή παλέτα δεικτοβαρών μετοχών να εναλλάσσονται στις δημοπρασίες για να αμβλύνουν τις απώλειες του Γενικού Δείκτη ή να τον μοχλεύσουν

ανάλογα. Μόνο δε **το πεδίο των μεταρρυθμίσεων**, με αιχμή τις ιδιωτικοποιήσεις, μπορούν να συμβάλλουν στην αλλαγή του κλίματος, χωρίς ωστόσο και εδώ ο πήχης των προσδοκιών να μπορεί να κινηθεί ψηλότερα αφού καμία περίπτωση δεν είναι σε ώριμο στάδιο. Ταυτόχρονα, η ολοκλήρωση της μεταβίβασης του ΟΛΠ στην Cosco δεν έχει ακόμη οδηγήσει σε διαφορετική κίνηση τη μετοχή του που διατηρεί υψηλό discount (42% !) σε σχέση με την τιμή εξαγοράς του.

Στο εξωτερικό περιβάλλον, οι σιβυλλικές δηλώσεις της Τζάνετ Γέλεν για το ενδεχόμενο αναπροσαρμογής των αμερικανικών επιτοκίων εντός του Σεπτεμβρίου, θα κριθούν από τα στοιχεία της αγοράς εργασίας των ΗΠΑ που θα ανακοινωθούν την Παρασκευή, με το ενδεχόμενο υλοποίησης να είναι αρκετά ισχυρό. Πάντως, οι λοιπές Κεντρικές Τράπεζες (Ευρωπαϊκή, Ιαπωνική, Ελβετική) είναι σταθερά προσανατολισμένες στη διατήρηση των μηδενικών/αρνητικών επιτοκίων καθώς συνεχίζονται οι συνθήκες αποπληθωρισμού, προκαλώντας έτσι συνθήκες υπερτίμησης τόσο για τα ομόλογα όσο και τις μετοχικές αξίες.

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ