

## **ΣΤΗΝ ΤΕΛΙΚΗ ΕΥΘΕΙΑ ΟΙ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ...**

Με τις εξελίξεις γύρω από τα κρίσιμα ζητήματα που αφορούν την ελληνική οικονομία να είναι σε κρίσιμο σημείο ενόψει των αποφάσεων του ΔΝΤ για τον εφεξής ρόλο του, όπως θα διαγραφούν μετά τη λήξη της συνόδου στις 9 Οκτωβρίου, το ελληνικό χρηματιστήριο έχει κυριολεκτικά υποστεί **συναλλακτική αφυδάτωση** ! Έτσι, ενόσω θα αναμένεται η έγκριση της υποδότησης των 2,8 δις από το Eurogroup της 10<sup>ης</sup> Οκτωβρίου και θα ανοίξει η διαδικασία της 2<sup>ης</sup> αξιολόγησης, οι αγορές θα περιμένουν τη στάση του ΔΝΤ: θα συνεχίσει να συμβάλει χρηματοδοτικά στο ελληνικό πρόγραμμα, απόφαση συνδεδεμένη με την αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους ώστε να είναι βιώσιμο ή θα υπάρξει μια «άλλη απόφαση» στο βαθμό που η Ε.Ε. (δηλ. η Γερμανία) επιμένει να ασχοληθεί με το ελληνικό χρέος...του χρόνου; Και ποιο θα είναι το περιεχόμενο της «άλλης απόφασης», που είναι ενδεχόμενο να σημαίνει μεταφορά των υψηλότοκων απαιτήσεων του ΔΝΤ στον ESM που χρεώνει με αισθητά χαμηλότερα επιτόκια, εξέλιξη ευνοϊκή για την Ελλάδα, με το ΔΝΤ να παραμένει σε ρόλο συμβούλου.

Ενόσω το τοπίο με τα προαναφερόμενα ζητήματα παραμένει αδιευκρίνιστο, το ελληνικό χρηματιστήριο θα συνεχίσει να κινείται στο γνωστό στενό εύρος των τελευταίων συνεδριάσεων με τη αλλαγή σκηνικού να εγκυμονεί αυξημένη μεταβλητότητα, η κατεύθυνση της οποίας σύντομα θα διαφανεί. Ενόψει των παραπάνω, **η δημοσιοποίηση των εξαμηνιαίων αποτελεσμάτων** όπου σημειώνεται αισθητή βελτίωση της καθαρής κερδοφορίας για πολλές εταιρείες πιστοποιώντας την αποτελεσματικότητα των προγραμμάτων αναδιάρθρωσης των διοικήσεων, αφήνει παγερά αδιάφορους τους επενδυτές. Παράλληλα, ερωτηματικά προκαλεί **η κατάθεση ενός ακόμη υφειακών χαρακτηριστικών προϋπολογισμού** που προβλέπει πρόσθετους φόρους και νέες περικοπές δαπανών, αλλά προβλέπει ρυθμό μεγέθυνσης η εκπλήρωση του οποίου προϋποθέτει έκρηξη ιδιωτικών επενδύσεων, παραδοχή τουλάχιστον υπεραισιόδοξη με τα παρόντα δεδομένα και ενώ η χώρα καταλαμβάνει την 86<sup>η</sup> θέση στην λίστα ανταγωνιστικότητας του World Economic Forum.

Ταυτόχρονα, η μεταβλητότητα **της μετοχής της Deutsche Bank** συνεχίζει να ταραζει τις αγορές με το σενάριο κάποιου συμβιβασμού με τις

αμερικανικές αρχές να έχει αυξημένη πιθανότητα, αφήνοντας ωστόσο ανοικτό το ζήτημα της ποιότητας του ενεργητικού της και του ύψους των ενδεχόμενων κεφαλαιακών αναγκών της. Ενώσω δε ανάλογα ζητήματα παραμένουν για τις ιταλικές τράπεζες και πιθανόν και άλλες ευρωπαϊκές. Ακόμη, η συμφωνία του ΟΠΕΚ για τις παραγόμενες ποσότητες πετρελαίου δεν οδήγησε σε αναρρίχηση των τιμών, εξέλιξη που συνιστά ισχυρή ένδειξη της αδυναμίας της παγκόσμιας οικονομίας να κινηθεί με υψηλότερους ρυθμούς μεγέθυνσης, διαχέοντας έτσι το μήνυμα ότι οι διεθνείς αγορές θα συνεχίσουν να επηρεάζονται από τις αποφάσεις των Κεντρικών Τραπεζών αναφορικά με τα παρεμβατικά επιτόκια και τα προγράμματα ποσοτικής χαλάρωσης που ενδεχομένως θα εξαγγείλουν κάποιες από αυτές.

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ