

## **ΠΡΟΣΠΆΘΕΙΑ ΑΠΕΜΠΛΟΚΗΣ ΑΠΌ ΤΟ ΕΠΙΤΟΠΙΟ ΤΡΟΧΑΔΗΝ ΣΤΟ Χ.Α.**

Το σκηνικό συναλλακτικής υποτονικότητας παραμένει αμετάβλητο στο ελληνικό χρηματιστήριο έχοντας οδηγήσει σε κινήσεις ελεγχόμενου εύρους μεταβλητότητας, με τα τεχνικά όρια να καθοδηγούν τις αψιμαχίες ανάμεσα σε αγοραστές και πωλητές. Πρόκειται επομένως για μια παρατεταμένη κατάσταση συσσώρευσης με χαρακτηριστικά επιτόπιου τροχάδην. Με δεδομένο ωστόσο ότι οι αγορές απεχθάνονται την ακινησία, η κλεψύδρα του χρόνου σε σχέση με την μετάβαση σε ένα διαφορετικό σκηνικό σύντομα θα αλλάξει. Το σημαντικό ωστόσο είναι προς ποια κατεύθυνση θα δρομολογηθεί το σκηνικό πριν το χρηματιστήριο επανέλθει σε συνθήκες κανονικότητας.

Η απάντηση σχετίζεται με τις εξελίξεις στο εσωτερικό μέτωπο αλλά και εκείνες του εξωτερικού περιβάλλοντος. Στο εσωτερικό μέτωπο, η διαδικασία της διαπραγμάτευσης της κυβέρνησης με τους δανειστές είναι σε θετική κατεύθυνση όπως άλλωστε δηλώνουν και οι δύο πλευρές, καθώς η βούληση όλων είναι να ολοκληρωθούν τα 95 προαπαιτούμενα το συντομότερο (ήδη απομένουν περίπου 70). Αν δεν είχαν προηγηθεί οι αστοχίες των προηγούμενων διαπραγματεύσεων, οι αγορές θα είχαν συμπεριφερθεί διαφορετικά, προεξοφλώντας ακόμη και το σενάριο ολοκλήρωσης (ή του επικείμενου της θετικής έκβασης) της 3<sup>ης</sup> αξιολόγησης στο Eurogroup της 4<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου. Ωστόσο, αυτή τη φορά οι αγορές αρνούνται να το πράξουν διατηρώντας κάποιο βαθμό καχυποψίας σε σχέση με την οριστικοποίηση του βαθμού στροφής στο ρεαλισμό της παρούσας κυβέρνησης.

Παράλληλα, τα του τραπεζικού συστήματος και του ενδεχομένου ανακεφαλαιοποιήσεων μετά τα stress tests του 2018 παραμένουν ένα ακόμη ζήτημα που συνεχίζει να διατηρεί την αβεβαιότητα για τα του τραπεζικού κλάδου. Με δεδομένη τη διατήρηση αυτής της εκκρεμότητας για μεγάλο μέρος και το 2018, δεν είναι παράδοξη η συνέχιση της αποεπένδυσης από κάποια funds που επιθυμούν την ελαχιστοποίηση του επενδυτικού κινδύνου των χαρτοφυλακίων τους αλλά και η συνέχιση του στοιχηματισμού με θέσεις short σε τραπεζικές μετοχές. Έτσι, το χρηματιστήριο θα συνεχίσει στο καθεστώς ομηρείας με το σενάριο της πλευρικής κίνησης βραχυχρόνια να παραμένει πιθανό πριν ξεκαθαρίσουν οι αποφάσεις τόσο σε σχέση με την 3<sup>η</sup> αξιολόγηση όσο και για το ενδεχόμενο νέων κεφαλαιακών αναγκών για

τις τράπεζες, αν και ήδη σε τρεις από τις 4 συστημικές τράπεζες έχει ήδη δοθεί ψήφο εμπιστοσύνης μέσω της διαδικασίας επιτυχούς έκδοσης καλυμμένων ομολόγων. Πάντως, η τελευταία συνεδρίαση του μήνα κινείται ανοδικά, χωρίς ωστόσο ουσιαστική συναλλακτική αναβάθμιση.

Στο εξωτερικό περιβάλλον, οι εξελίξεις στην Καταλωνία είναι ραγδαίες. Από την μία πλευρά, η απειλή για ανεξαρτησία προκαλεί το φόβο βαλκανοποίησης στην Ευρώπη μεταδίδοντας τον εθνικιστικό ιό και σε άλλες περιοχές. Ωστόσο, η αντίδραση της ισπανικής κυβέρνησης φαίνεται να διαμορφώνει προϋποθέσεις υπέρβασης της κρίσης μην επιτρέποντας στις αγορές να σκεφτούν για εξελίξεις που θα έπλητταν την ήδη ανθηρή ισπανική οικονομία. Παράλληλα, η επαγρύπνηση της ΕΚΤ που θα συνεχίσει και το 2018 την ποσοτική χαλάρωση έστω και με μειωμένους στόχους αλλά και η ύπαρξη του ESM για ακραίες καταστάσεις, δημιουργούν την πεποίθηση ότι η δυναμική της ευρωπαϊκής οικονομίας δεν θα διακοπεί. Επομένως, και η στροφή προς ευρωπαϊκές μετοχές θα επανέλθει μόλις εκτιμηθεί ότι Μέρκελ και Μακρόν σύντομα θα επανέλθουν στη διαμόρφωση των προϋποθέσεων μια «διαφορετικής Ευρώπης» σε πείσμα των δυνάμεων που επιθυμούν την έξαρση της εθνικής περηφάνειας ακόμη και μικρών περιφερειών...

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 31/10/2017