

ΚΟΠΩΣΗ ΠΑΛΙ ΣΤΟ Χ.Α.ΕΛΛΕΙΨΕΙ ΑΓΟΡΑΣΤΩΝ...

Η ολοκλήρωση της έγκρισης της συμφωνίας της κυβέρνησης με τους δανειστές διαμόρφωσε τις προϋποθέσεις για το κλείσιμο της 3ης αξιολόγησης στις 22 Ιανουαρίου 2018 και την εκταμίευση της σεβαστού ύψους δόσης των 5,5 δισ. ευρώ. Θετικά ακόμη καταγράφεται η επιτυχής έκδοση του swap των ομολόγων αφού συνιστά ένα σημαντικό βήμα προς την πορεία άντλησης κεφαλαίων από τις αγορές, ενόψει και της βούλησης επανόδου στην κανονικότητα μετά τον Αύγουστο 2018. Ωστόσο, η προσδοκία αναβάθμισης του αγοραστικού ενδιαφέροντος που εκδηλώθηκε τις προηγούμενες ημέρες με την αξία των συναλλαγών να προσεγγίζει τα 100 εκ. και το Γενικό Δείκτη να υπερβαίνει κρίσιμα επίπεδα αντίστασης της περιοχής των 740 μονάδων, έμεινε σύντομα από καύσιμα επαναφέροντας το προηγούμενο σκηνικό ελεγχόμενης μεταβλητότητας και δημιουργώντας σκεπτικισμό για την επάρκεια των καταλυτών.

Η εξήγηση συνδέεται με τις χρόνιες παθογένειες του ελληνικού χρηματιστηρίου αλλά και τη συνεχιζόμενη υστέρηση στο πεδίο των μεταρρυθμίσεων στην ελληνική οικονομία οδηγώντας σε αδυναμία σοβαρής επανεκκίνησης. Στις παθογένειες της ελληνικής αγοράς συμπεριλαμβάνεται ο εξαιρετικά χαμηλός βαθμός συμμετοχής κεφαλαίων επενδυτικού προσανατολισμού με αποτέλεσμα να κυριαρχούν τα κεφάλαια βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα που επιδιώκουν τη γρήγορη κατοχύρωση κερδών. Ενδεικτικά, η ολοκλήρωση της δημοσιοποίησης αποτελεσμάτων 9μήνου με βελτίωση κερδοφορίας κατά 16,2% για 34 εταιρείες με εξαιρετικά χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά, ελάχιστα εκτιμήθηκε από την επενδυτική κοινότητα που σήμερα ασχολείται περισσότερο με τη διαμόρφωση θέσεων με χαρακτηριστικά βραχυπρόθεσμου στοιχηματισμού σε επιλεγμένες μετοχές (θέσεις short κυρίως), εκδηλώνοντας έτσι και το χαμηλό βαθμό εμπιστοσύνης για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας.

Παράλληλα, το κύριο πεδίο των μεταρρυθμίσεων για την οικονομία, οι αποκρατικοποιήσεις, παραμένουν ανεκπλήρωτες με το υψηλό φορολογικό βάρος να αποτρέπει τόσο την βελτίωση της κατανάλωσης όσο και των επενδύσεων. Αυτό επιβεβαιώθηκε και από το χαμηλό ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ για το 3^ο τρίμηνο (+1,3%) με τις επενδύσεις

να υστερούν δραματικά (-8,5%) ελέω και των περικοπών του ΠΔΕ στον προϋπολογισμό, καθιστώντας δυσχερέστατο το στόχο του +1,6% για το τέλος του έτους.

Ενόψει των παραπάνω, με τον τραπεζικό κλάδο να παραμένει σε καθεστώς που δεν τις καθιστά επενδύσιμες ενόσω η διαδικασία του ενδεχομένου πρόσθετων κεφαλαιακών αναγκών δεν έχει κλείσει, η διαδικασία επανόδου στη συσσώρευση προβάλλει ως το επικρατέστερο σενάριο, με το σενάριο «εορταστικής ανοδικής κίνησης» να αδυνατίζει.

Στο διεθνές περιβάλλον, η προοπτική του σχηματισμού κυβέρνησης μεγάλου συνασπισμού στη Γερμανία κερδίζει έδαφος αναπτύσσοντας θετικούς συνειρμούς για την υλοποίηση πρωτοβουλιών για μια Ευρώπη που θα δρομολογήσουν νέες πρωτοβουλίες με αναπτυξιακό χαρακτήρα. Από την άλλη πλευρά, η ψήφιση του φορολογικού νομοσχεδίου στις ΗΠΑ συμβάλλει στη συνέχιση της νηοπομπής των ρεκόρ για τους χρηματιστηριακούς δείκτες, παρά τον πιθανολογούμενο μελλοντικό δημοσιονομικό εκτροχιασμό. Παράλληλα, όμως, αυξάνεται και ο σκεπτικισμός για το ενδεχόμενο σοβαρής υπερτίμησης των μετοχικών αξιών ενόψει των αναμενομένων ανοδικών κινήσεων των παρεμβατικών επιτοκίων από την Federal αλλά και της συνεχιζόμενης ανοσίας των αγορών στους πολλαπλούς γεωπολιτικούς κινδύνους...

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 05/12/2017