

## **ΜΕ ΘΕΤΙΚΟΥΣ ΟΙΩΝΟΥΣ ΤΟ ΝΕΟ ΈΤΟΣ**

Η απολογιστική επίδοση του Γ.Δ. για το 2017, στο +25%, ήταν κάθε άλλο παρά αμελητέα, όταν μάλιστα την ίδια επίδοση κατέγραψε και ο Dow Jones που ήταν σε όρους του ασθενέστερου δολαρίου. Ο προβληματισμός όμως προέρχεται από δύο δεδομένα: το πρώτο αφορά τη συμμετοχή μόνο των μη τραπεζικών δεικτοβαρών μετοχών (που και φέτος θα συνεχίσουν ανάλογα !) στη διαδικασία ανόδου καθώς ο τραπεζικός δείκτης μόλις τον τελευταίο μήνα μηδένισε τις απώλειες και κατέγραψε μικρά κέρδη. Το δεύτερο αφορά το ύψος των συναλλαγών καθώς το μέσο ημερήσιο ύψος συναλλαγών ήταν μόλις 59 εκ. ευρώ, μικρότερο δηλαδή κατά 3,3% από τα 61 εκ. ευρώ του 2016. Μάλιστα, τόσο κατά το 2016 όσο και κατά το 2017 μόνο σε ένα μήνα (το Μάιο και στις δύο χρονιές !) η μέση αξία των συναλλαγών ξεπέρασε τα 100 εκ. ευρώ.

Ζητούμενο επομένως είναι στο νέο έτος να υπάρξουν αλλαγές και στα δύο πεδία. Όσον αφορά το πρώτο, είναι βέβαιο ότι ο τραπεζικός κλάδος θα είναι στο επίκεντρο των εξελίξεων, ιδιαίτερα στους πρώτους μήνες τους έτους. Το θετικό σενάριο περιλαμβάνει τα παρακάτω: εξειδίκευση των παραδοχών με τις οποίες θα διενεργηθούν τα τεστ κοπώσεως. Ολοκλήρωση της διαδικασίας και αναγγελία αποτελεσμάτων σύμφωνα με τα οποία δεν απαιτούνται νέες ανακεφαλαιοποιήσεις στο κανονικό σενάριο. Επιτάχυνση των διαδικασιών διευθέτησης των «κόκκινων δανείων». Βελτίωση του κλίματος εμπιστοσύνης και σταδιακή επάνοδος των καταθέσεων από τα «ασφαλή καταφύγια» στα τραπεζικά γκισέ. Βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας και σταδιακή απεξάρτηση από τον ΕΛΑ. Πιθανολόγηση του χρόνου άρσης των capital controls για τις κεφαλαιακές ροές. Εξέταση αιτημάτων νέων πιστοδοτήσεων από τις τράπεζες και αλλαγή του προσήμου της πιστωτικής επέκτασης από αρνητικό σε θετικό.

Πρόκειται για σενάριο που μπορεί να χαρακτηριστεί από αισιόδοξο μέχρι ρεαλιστικό, με υψηλή ωστόσο πιθανότητα υλοποίησης σημαντικού μέρους του. Με πολλές ωστόσο απειλές να υπάρχουν που μπορούν να το υπονομεύσουν, οι περισσότερες από τις οποίες αφορούν το εξωτερικό περιβάλλον, καθώς ο επιτοκιακός κύκλος στο εξωτερικό πρόκειται σύντομα να αναστραφεί ενόψει των αλλαγών των πολιτικών των Κεντρικών Τραπεζών, με πρώτη την Αμερικανική.

Το δεύτερο αφορά τις ημερήσιες συναλλαγές, με δεδομένο ότι τα τρέχοντα επίπεδα διαμορφώνουν δυσμενείς συνθήκες για την επιβίωση μεγάλου μέρους της επενδυτικής κοινότητας. Η αύξησή τους θα συντελεστεί αν αυξηθεί η συμμετοχή των κεφαλαίων μακράς πνοής στο ελληνικό χρηματιστήριο, εξέλιξη που θα αυξήσει και τα βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα κεφάλαια που σήμερα κυριαρχούν. Καθοριστικής επίσης σημασίας είναι η αύξηση των επενδυτικών επιλογών καθώς η εισαγωγή εταιρικών ομολόγων το προηγούμενο έτος διεκόπη μετά το καλοκαίρι. Η αναζήτηση και η προσπάθεια προσέλκυσης εταιρειών με εξωστρεφή χαρακτηριστικά, θετικά χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά και ελπιδοφόρες προοπτικές οφείλει να γίνει συστηματικότερα από όλες τις πλευρές, ενώ σε θετική κατεύθυνση είναι η εισαγωγή προϊόντων ενεργειακού περιεχομένου.

Οι οιωνοί είναι θετικοί για την νέα χρονιά με την πρώτη συνεδρίαση να προϊδεάζει για θετικό January effect φέτος, καθώς πέρσι δεν είχε πραγματοποιηθεί, ενώ και οι διεθνείς δείκτες δύσκολα πλέον συμμορφώνονται με την εκπλήρωση της επιθυμίας για ανοδική κίνηση τον πρώτο μήνα του έτους (ενδεικτικά, ο S & P μόνο στο 50% των τελευταίων 10 ετών έχει ανοδική κίνηση τον Ιανουάριο).

Καλή χρονιά !!

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ