

## **«ΜΕ ΤΟ ΔΕΞΙ» ΤΟ ΞΕΚΙΝΗΜΑ ΣΤΟ Χ.Α.**

Το ξεκίνημα του 2018 με την επίδοση του Γ.Δ. να κινείται κοντά στο +6% και τον τραπεζικό δείκτη να υπεραποδίδει, ξεπερνά ίσως και τις πιο αισιόδοξες προσδοκίες σηματοδοτώντας την εκπλήρωση του January effect (θετικό πρόσημο για το 1<sup>ο</sup> μήνα του έτους) για το 2018. Η ολοκλήρωση δε της ψήφισης του πολυνομοσχεδίου με τις εργασιακές διαρρυθμίσεις και τους ηλεκτρονικούς πλειστηριασμούς ανάμεσά τους από 154 βουλευτές, αν και αναμενόμενη, έγινε σε ιδιαίτερα ήρεμες πολιτικοκοινωνικές συνθήκες. Επιβεβαιώνεται δηλαδή ότι, έστω και μέσω της παθητικής στάσης, η πλειοψηφία του ελληνικού λαού συνομολογεί με τον οδικό χάρτη που διαμορφώνεται μεταξύ κυβερνώντων και δανειστών. Έτσι, η πορεία προς την ολοκλήρωση της 3<sup>ης</sup> αξιολόγησης δεν απειλείται ούτε ασφαλώς η καταβολή της προβλεπόμενης δόσης ύψους 6,7 δις.

Το ενδιαφέρον πλέον στρέφεται στην αναγγελία της έκθεσης της S & P τα μεσάνυχτα της Παρασκευής με το ενδεχόμενο ουσιαστικής αναβάθμισης (κατά 2 βαθμίδες) της πιστοληπτικής ικανότητας να είναι πιθανό. Στο μεταξύ, θα αναμένονται οι παραδοχές για τη διενέργεια των τεστ κοπώσεως με την πίεση του ευρωπαϊκού εποπτικού μηχανισμού για επιτάχυνση των διευθετήσεων για τα NPLs να μεγιστοποιείται, προσμετρώντας ωστόσο «όλες τις ενέργειες» που θα γίνουν μέχρι τη στιγμή που θα διενεργηθούν. Αναδύεται έτσι ως εξαιρετικά πιθανό το ενδεχόμενο να μην προκύψουν κεφαλαιακές ανάγκες στο κανονικό σενάριο και χαμηλής πιθανότητας να συμβεί σε κάποιες τράπεζες στο δυσμενές μόνο, με όρους πάντως που εύκολα μπορούν να εκπληρωθούν.

Με αυτά τα δεδομένα, η αγορά των ομολόγων στέλνει ήδη τα θετικά μηνύματά της και η φετινή πορεία του ελληνικού χρηματιστηρίου δείχνει ευοίωνα: οι δεικτοβαρείς μη τραπεζικοί τίτλοι του δείκτη υψηλής κεφαλαιοποίησης που ήδη έχουν καταγράψει ικανοποιητικές επιδόσεις την τελευταία τριετία τουλάχιστον, έχουν μεν ώριμες τιμές αλλά και πειστικούς λόγους να συνεχίσουν την ανοδική τους κίνηση. Οι τραπεζικοί τίτλοι διαμορφώνουν προϋποθέσεις να επανέλθουν στο ραντάρ και επενδυτών με άλλη επενδυτική φυσιογνωμία, με διάθεση διακράτησης των θέσεών τους μεσομακροπρόθεσμα. Σημαντικός

αριθμός τίτλων μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης που ενσωματώνουν το δικό τους story (ενόψει κάποιου deal, προοπτικής επανόδου στην κερδοφορία, ολοκλήρωσης διαδικασιών αδειοδότησης για υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων κοκ), ενώ η προοπτική επιτάχυνσης των αποκρατικοποιήσεων φέρνει στο προσκήνιο και την ειδική αυτή ομάδα εταιρειών δημοσίου χαρακτήρα (ενεργειακές εταιρείες, εταιρείες υδάτων κυρίως).

Ωστόσο, τα παραπάνω από κοινού με τις προσδοκίες βελτίωσης των επιδόσεων του ΑΕΠ για το 2018, δεν κλειδώνουν το σενάριο μονότονης ανοδικής κίνησης του ελληνικού χρηματιστηρίου για το 1<sup>ο</sup> εξάμηνο, καθώς το καλοκαίρι αναμένεται καυτό ενόψει της επιλογής του τρόπου με τον οποίο η ελληνική οικονομία θα πορευθεί μετά την ολοκλήρωση της δύσκολης 4<sup>ης</sup> αξιολόγησης και της ανάγκης βελούδινης μετάπτωσης από τα μνημόνια. Παραμένει δε το πολλαπλά επιβαρυντικό περιβάλλον για την επιχειρηματική δράση με τα επίπεδα των φορολογικών επιβαρύνσεων και ασφαλιστικών εισφορών να δυσκολεύουν το μεγαλύτερο μέρος της επιχειρηματικής κοινότητας.

Από την άλλη πλευρά, οι διεθνείς αγορές συνεχίζουν να κινούνται με ανοδικές διαθέσεις. Οι δείκτες στη Wall Street να καταγράφουν αλλεπάλληλα ιστορικά ρεκόρ, ενώ και στην Ευρώπη η προσδοκία επιτάχυνσης της ανάπτυξης στην ευρωζώνη και η προοπτική σχηματισμού κυβέρνησης μεγάλου συνασπισμού στη Γερμανία, διατηρεί τη χρηματιστηριακή ευφορία. Ωστόσο, η Παγκόσμια Τράπεζα στέλνει το δικό της μήνυμα, επισημαίνοντας ότι οι αγορές θυμίζουν το 29 και ο κίνδυνος κραδασμών από ενδεχόμενα απότομη αναρρίχηση των επιτοκίων είναι υπαρκτός. Ουδείς ωστόσο αποπειράται να διατυπώσει και πρόβλεψη για το πότε θα συμβεί κάτι τέτοιο, ενώ ο Buffett απορρίπτει τα περί φούσκας στις αγορές ! Η φετινή χρονιά λοιπόν αναμένεται να προσφέρει πολλές συγκινήσεις με τη μεταβλητότητα να είναι ο μεγάλος πρωταγωνιστής...

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 16/01/2018