

13/02/2018

**Βραχυπρόθεσμο φρένο στο θετικό momentum.**

Η αναστάτωση στις διεθνείς αγορές σε συνδυασμό και με τις εγχώριες αναταράξεις σε πολιτικό κυρίως επίπεδο από την υπόθεση Novartis έχουν φρενάρει την ανοδική τάση που είχε αποκτήσει η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά τους τελευταίους μήνες.

Η έλλειψη εγχώριων θετικών καταλυτών αυτή την περίοδο έχει αυξήσει την εξάρτηση των εγχώριων χρηματιστηριακών διακυμάνσεων από τις εξελίξεις στις διεθνείς αγορές. Οι ανησυχίες που ξεκίνησαν από την άλλη άκρη του Ατλαντικού και αφορούσαν κυρίως τις εξελίξεις στο μέτωπο των επιτοκίων και των προσδοκιών για τον πληθωρισμό στις ΗΠΑ, σύντομα οδήγησαν σε μία γενικευμένη αναστάτωση τόσο των ομολογιακών όσο και των μετοχικών αγορών ενώ ο δείκτης VIX που θεωρείται αντιπροσωπευτικό μέτρο του φόβου των επενδυτών εκτινάχθηκε σε πολύ υψηλά επίπεδα.

Ενδεικτικό του άσχημου κλίματος που επικρατεί στους επενδυτές είναι ότι το μεγαλύτερο στον κόσμο διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο (ETF) παθητικής διαχείρισης, το SPDR S&P 500, παρουσίασε την προηγούμενη εβδομάδα εκροές ρεκόρ τις τάξεως των 24 περίπου δις δολαρίων.

Σαν συνέπεια των παραπάνω βλέπουμε να επιβαρύνεται το κλίμα και στην εγχώρια αγορά. Ειδικότερα, παρατηρούμε τις τελευταίες ημέρες μία αύξηση των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων, με ρυθμούς ταχύτερους από αντίστοιχα ομόλογα της Ευρωπεριφέρειας. Αυτό δείχνει πόσο εύθραυστη είναι ακόμα η εμπιστοσύνη των αγορών στην ελληνική περίπτωση.

Αντίστοιχοι είναι και οι τριγμοί που παρατηρούμε το τελευταίο διάστημα στο ελληνικό χρηματιστήριο όπου ο γενικός δείκτης, αφού προσέγγισε τα επίπεδα των 890 μονάδων, έχει επιστρέψει στην περιοχή των 810-820 μονάδων όπου τεχνικά υπάρχει ένα πρώτο επίπεδο στήριξης ενώ περαιτέρω πίεση μπορεί να δοκιμάσει τα επίπεδα των 780 μονάδων.

Μέχρι στιγμής, ενώ βραχυπρόθεσμα το κλίμα έχει χαλάσει, παραμένουμε σε θετική μεσοπρόθεσμη τροχιά με βάση το βασικό σενάριο των εγχώριων εξελίξεων που προβλέπει επιτυχή ολοκλήρωση της τρίτης αξιολόγησης, έναρξη της συζήτησης για ελάφρυνση του

ελληνικού χρέους με βάση την γαλλική πρόταση σύνδεσης με τους ρυθμούς ανάπτυξης και θετική έκβαση των stress tests για τις ελληνικές τράπεζες.

Εάν λοιπόν δεν υπάρξει περαιτέρω επιδείνωση του διεθνούς κλίματος αναμένουμε να υπάρξει αρχικά σταθεροποίηση της αγοράς μας στο τρέχον εύρος διακύμανσης του Γενικού Δείκτη (810 – 880) και εφόσον οι εγχώριες εξελίξεις κινηθούν με βάση το θετικό σενάριο θα μπορούσαμε σε επόμενη φάση να δούμε επίπεδα Γενικού Δείκτη ανώτερα των 900 μονάδων.

Ως προς το διεθνές περιβάλλον και ιδιαίτερα τα της Wall Street, θα χρειασθεί αρκετός ακόμη χρόνος για να διαφανεί αν η αυξημένη μεταβλητότητα των τελευταίων ημερών θα οδηγήσει τελικά σε πτωτική ή ανοδική κατεύθυνση. Με το σενάριο συντήρησης ψηλών ρυθμών μεγέθυνσης, περαιτέρω βελτίωσης των εταιρικών αποτελεσμάτων και μη διαμόρφωσης επιπέδων πληθωρισμού που θα οδηγήσουν το νέο Αμερικανό Κεντρικό τραπεζίτη Πάουελ σε «απρόβλεπτες» επιτοκιακές αναπροσαρμογές, οι αγορές θα επανέλθουν σε νέα ιστορικά ρεκόρ. Ουδείς ωστόσο αποτολμά να υποστηρίξει σήμερα ότι αυτό είναι και το πιθανότερο σενάριο μετά από τα 10 χρόνια χαλαρής νομισματικής πολιτικής που οδήγησαν στη συγκέντρωση ενεργητικού πάνω από 15 τρις \$ στις μεγαλύτερες κεντρικές τράπεζες του πλανήτη !

Γιάννης Βλαχάκης

Σύμβουλος Διοίκησης  
ΚΥΚΛΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ  
Τρίτη 13/02/2018