

## **«ΜΑΥΡΟΙ ΚΥΚΝΟΙ» ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ...**

Υπό την επιρροή επιβαρυντικών παραγόντων διαμορφώνει την συμπεριφορά του το ελληνικό χρηματιστήριο στις τελευταίες συνεδριάσεις, διαμορφώνονται προϋποθέσεις για εδραίωση της παραμονής του Γενικού Δείκτη κάτω από τις 800 μονάδες. Αυτό είναι το αποτέλεσμα δύο παραγόντων: της αρνητικής πορείας των διεθνών αγορών λόγω κυρίως της υποχώρησης των μετοχών – εκπροσώπων των τεχνολογικών κολοσσών (Facebook, Amazon, Alphabet, Apple, Netflix, Microsoft), που ήταν ωστόσο και εκείνες που είχαν καθοριστική συμβολή στη διαμόρφωση των ιστορικών ρεκόρ της Wall Street! Παράλληλα, η επιβολή δασμών σε αμερικανικά προϊόντα από την Κίνα επισημοποιεί το σκηνικό κήρυξης εμπορικού πολέμου ανάμεσα σε ΗΠΑ και Κίνα.

Από την άλλη πλευρά, η ρητορική της έντασης ανάμεσα στην Ελλάδα και την Τουρκία που τείνει να αποτελεί μέρος της καθημερινότητας, αυξάνει την πιθανότητα να υπάρξει, έστω και εξαιτίας ατυχήματος, κάποιο πραγματικό πολεμικό επεισόδιο μεταξύ των δύο χωρών. Οι ψυχραιμότεροι ωστόσο αποδίδουν την ρητορική της έντασης από μέρους του Ερντογάν σε λόγους που σχετίζονται με την πολιτική του τακτική στο εσωτερικό.

Το αποτέλεσμα ωστόσο των παραπάνω δεδομένων, είναι να διαμορφώνεται στάση αποστροφής προς τον επενδυτικό κίνδυνο που συνεπάγεται η διακράτηση ελληνικών τίτλων, καθώς μάλιστα λείπουν οι εσωτερικοί καταλύτες που θα μπορούσαν να λειτουργήσουν ως αντίβαρο, ιδιαίτερα στο πεδίο των αποκρατικοποιήσεων. Από την άλλη πλευρά, η ανακοίνωση για το ύψος των κόκκινων δανείων από την ΤτΕ που υποχωρούν σε ετήσια βάση κατά 10% καθώς ήταν 95,7 δις. ευρώ στο τέλος Δεκεμβρίου, επιβεβαιώνει την εκτίμηση για ουσιαστική πρόοδο στη εξυγίανση των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών. Σε συνδυασμό δε με τους ικανοποιητικούς δείκτες φερεγγυότητας και την ουσιαστική απεξάρτηση των περισσοτέρων από τον «ακριβό» ΕΛΑ, διαμορφώνεται η εκτίμηση ότι τα αποτελέσματα των stress tests που θα γνωστοποιηθούν σε 1 μήνα θα επιβεβαιώσουν την επάρκεια των κεφαλαίων τους και δεν θα προκύψουν ανάγκες για πρόσθετα.

Ωστόσο, το πιθανότερο σενάριο των επομένων ημερών είναι το πλαγιοκαθοδικό σενάριο δεδομένου ότι η προσπάθεια ρευστοποιήσεων από μέρος των επενδυτών με συντηρητικότερη φυσιογνωμία και απροθυμία ανάληψης κινδύνων σε αυξημένο βάθος χρόνου, δύσκολα θα βρει ανταπόκριση από αγοραστές. Η ζώνη των 750-760 μονάδων διαφαίνεται ότι είναι η πιθανή περιοχή όπου θα οδηγηθεί ο Γ.Δ. ιδιαίτερα αν διασπαστεί το κρίσιμο τεχνικό όριο των 762 μονάδων που προηγείται. Θα απαιτηθεί επομένως υπομονή από όσους εκτιμούν ότι το καλό σενάριο για την ελληνική οικονομία δεν έχει ακυρωθεί, αφού θα απαιτηθεί η απομάκρυνση των «μαύρων κύκνων» πρώτα και η εμφάνιση θετικών καταλυτών που μπορεί να επαναφέρουν την ελληνική οικονομία σε τροχιά πειστικού αναπτυξιακού σεναρίου.

Στο μεταξύ, στο διεθνές περιβάλλον, όλα τα μάτια θα συνεχίσουν να επικεντρώνονται πάνω από τις ΗΠΑ. Οι αγορές προσπέρασαν τη δημοσιοποίηση των βελτιωμένων στοιχείων για το ΑΕΠ στο 4<sup>ο</sup> τρίμηνο (+2,9%), ενώ την Μ. Παρασκευή αναμένονται τα στοιχεία της αγοράς εργασίας για το Μάρτιο. Σύντομα δε θα ξεκινήσει η αναγγελία των εταιρικών αποτελεσμάτων για το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο, οπότε και θα αξιολογηθεί αν υπάρχουν προϋποθέσεις για επανάκαμψη του αγοραστικού ενδιαφέροντος στις αγορές, με τον έμπειρο Ανατόλι Καλέτσκι να επιμένει ότι η ανάπτυξη του ΑΕΠ δεν θα αποδυναμωθεί και η συντονισμένη ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας θα διατηρηθεί, προκαλώντας πάλι το επενδυτικό ενδιαφέρον για μετοχικές αξίες. Αυτό άλλωστε ψηφίζουν και οι επενδυτές των ομολόγων που δεν φαίνεται να πανικοβάλλονται. Με την αυξημένη μεταβλητότητα να είναι σχεδόν βέβαιο ότι θα συνεχίσει να δίνει ηχηρό παρόν...

Καλό Πάσχα και Καλή Ανάσταση !!

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 03/04/2018