

**«ΜΑΥΡΟΙ ΚΥΚΝΟΙ» ΒΑΖΟΥΝ ΣΕ ΔΟΚΙΜΑΣΙΑ ΤΗΝ ΑΞΙΟΠΙΣΤΙΑ ΤΟΥ
ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ...**

Οι προσδοκίες για μια αξιοπρεπή ολοκλήρωση του 9μηνου με τους συνήθεις επιλεκτικούς καλλωπισμούς στις αποτιμήσεις δεικτοβαρών τίτλων κατά τη συνεδρίαση της περασμένης Παρασκευής διαψεύστηκαν παταγωδώς, καθώς ο «μαύρος κύκνος» με τη μορφή του ελλείμματος του ιταλικού προϋπολογισμού αναζωπύρωσε την παρουσία του. Μάλιστα, στο χτεσινό Eurogroup η ιταλική επιμονή για διατήρηση του ελλείμματος στο ύψος του 2,4% επί 3ετία, οδηγεί σε ανοικτή σύγκρουση με την Κομισιόν που σύντομα θα αναγκαστεί να προχωρήσει τη διαδικασία ποινών προς την Ιταλία για τη μη συμμόρφωσή της !

Στο ίδιο δρόμο, της μη συμμόρφωσης δηλαδή προς τις δεσμεύσεις της κινείται και η Ελλάδα, με τρόπο ωστόσο διαφορετικό: καταθέτει προσχέδιο προϋπολογισμού για το 2019 με δύο εναλλακτικά σενάρια (με και χωρίς τις περικοπές συντάξεων), επιδιώκοντας να κερδίσει χρόνο μέχρι το Eurogroup του Δεκεμβρίου που ενδεχομένως θα συνομολογήσει με την αναστολή της περικοπής των συντάξεων. Το μήνυμα πάντως προς την επενδυτική κοινότητα είναι ότι και η ελληνική κυβέρνηση αντιδικεί με τους δανειστές της αρνούμενη να εφαρμόσει τα ψηφισμένα μέτρα.

Επιπλέον, η υπόθεση Folli-Follie και η πληθώρα δημοσιευμάτων (στους F.T. μεταξύ άλλων) διαβρώνει την χαμηλή αξιοπιστία της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς που ήδη βιώνει τη δυσπιστία για την αποτελεσματικότητα των διοικήσεων των τραπεζών σε σχέση με το στόχο εξυγίανσης των χαρτοφυλακίων τους σε συνδυασμό με την αβεβαιότητα σε σχέση με το ενδεχόμενο νέων ανακεφαλαιοποιήσεων. Έτσι, οι εξαιρετικές επιδόσεις τόσο στις πωλήσεις και τα λειτουργικά αποτελέσματα αλλά κυρίως στα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιρειών (πλην τραπεζών) που καταγράφηκαν στα αποτελέσματα του 1^{ου} εξαμήνου (πάνω από +20% τα κέρδη μ.φ.), κυριολεκτικά αγνοήθηκαν από την επενδυτική κοινότητα. Βιώνουμε δηλαδή πάλι ιδιαίτερα χαμηλούς ημερήσιους τζίρους, συνέχιση της αποεπένδυσης

από τους επενδυτές εξωτερικού και απροθυμία ανταπόκρισης του «έξυπνου χρήματος» για τοποθετήσεις σε τίτλους με ιδιαίτερα ελκυστικά χαρακτηριστικά ενόσω η καχυποψία παραμένει στην ατμόσφαιρα.

Τα δεδομένα αυτά διαμορφώνουν συνθήκες για παραμονή του Γενικού Δείκτη σε ένα στενό εύρος, με το αισιόδοξο σενάριο της αναρρίχησης πάνω από τις 700 μονάδες να βρίσκει κοντινή αντίσταση στην περιοχή των 710 μονάδων και το εναλλακτικό, αλλά αυξημένης πλέον πιθανότητας, πλαγιοκαθοδικό να απειλεί την κατάρριψη της χαμηλής επίδοσης για το 2018, την περιοχή δηλαδή των 680 μονάδων.

Στο διεθνές περιβάλλον, η υποτροπίαση της ιταλικής καταιγίδας μετά την σταθεροποίηση των αποδόσεων των 10ετών ομολόγων πάνω από το 3% συνιστά την πλέον εμφανή απειλή, μειώνοντας και τις ελληνικές προσδοκίες για υποχώρηση και των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων κάτω από το 4%. Στον αντίποδα, η συνεννόηση των ΗΠΑ με τον Καναδά για τα εμπορικά ζητήματα καταγράφεται θετικά, παραμένει ωστόσο η ένταση των ΗΠΑ με την Κίνα. Ωστόσο, ο Αμερικανός Κεντρικός Τραπεζίτης αύξησε τα παρεμβατικά επιτόκια στο 2,25% και ανήγγειλε τη συνέχιση της διαδικασίας περαιτέρω αυξήσεων αφού βλέπει μόνο την επιβράδυνση της αμερικανικής οικονομίας από το 2019 ως πιθανό ενδεχόμενο. Εκτίμηση που θα απαιτήσει εύλογο χρονικό διάστημα για να κριθεί από τις εξελίξεις της παγκόσμιας οικονομίας, επιτρέποντας επί του παρόντος στις αγορές να βιώνουν υψηλό βαθμό αμεριμνησίας σε σχέση με τη δυνατότητα διαχείρισης μιας ενδεχόμενης νέας κρίσης...

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 02/10/2018