

## **ΜΕΛΑΓΧΟΛΙΚΑ ΜΗΝΥΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ, ΣΕ ΑΡΝΗΤΙΚΟ ΚΛΟΙΟ ΤΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ**

Πορεία ελεύθερης πτώσης με το Γενικό Δείκτη να καταγράφει χαμηλές επιδόσεις τόσο του τρέχοντος έτους όσο και των τελευταίων 19 τουλάχιστον μηνών σημειώνεται στο ελληνικό χρηματιστήριο στις τελευταίες συνεδριάσεις. Αυτό είναι το αποτέλεσμα αθρών πωλήσεων τραπεζικών κυρίως μετοχών αλλά και άλλων δεικτοβαρών τίτλων μετοχών υψηλής κεφαλαιοποίησης, καθώς οι συμμετέχοντες στο Χ.Α. επενδυτές εξωτερικού ρευστοποιούν παραβλέποντας τα υγιή θεμελιώδη των εταιρειών και πωλούν «ό,τι μπορεί να ρευστοποιηθεί». Πρόκειται για σκηνικό αυτοτροφοδοτούμενης διαδικασίας πωλήσεων από πλευράς επενδυτών που υποβοηθείται από την υποτιμητική κερδοσκοπία και τις «αναγκαστικές» πωλήσεις όσων δραστηριοποιούνται βραχυπρόθεσμα και τα χαρτοφυλάκιά τους είναι σε συνθήκες margin call ή οφείλουν να προβούν σε stop loss. Αναπόφευκτα, η τεχνική εικόνα επιβαρύνεται καθημερινά με τα όρια στήριξης να καταρρίπτονται ως χάρτινοι πύργοι καθημερινά με το Γ.Δ. να πιθανολογείται ότι σύντομα θα προσεγγίσει την περιοχή των 600 μονάδων.

Η εξήγηση αυτού του σκηνικού δεν κατέλαβε εξ απήνης την επενδυτική κοινότητα. Ήταν όμως η όξυνση της αντιπαράθεσης της Ρώμης με τις Βρυξέλλες των τελευταίων ημερών καθώς η ρητορική ξεπέρασε κάποια όρια, με τον Ιταλό αντιπρόεδρο να αποκαλεί τους Γιούνκερ και Μοσκοβισί «εχθρούς της Ευρώπης» που επιδείνωσε το κλίμα και μετέδωσε μελαγχολικά μηνύματα για το μέλλον της Ευρωζώνης. Η εκτόξευση των αποδόσεων των 10ετών ομολόγων προς το 3,70% για τα ιταλικά και προς το 4,70% για τα ελληνικά είναι η άμεση συνέπεια, διαχέοντας το φόβο στους επενδυτές που οδηγούνται μαζικά από τις «επικίνδυνες» μετοχές στα «ασφαλή» ομόλογα. Όμως, αυτή τη φορά, ακόμη και οι αποδόσεις στα αμερικανικά ομόλογα κινούνται ανοδικά καθώς η προοπτική αύξησης των ελλειμμάτων και συσσώρευσης του δημόσιου χρέους συνιστά και για τις ΗΠΑ πιο κοντινή προοπτική.

Επιπλέον, στα καθ' ημάς, η σεναριολογία για τα του τραπεζικού συστήματος είναι σε εξέλιξη. Η ανάγκη για επιτάχυνση της εξυγίανσης των τραπεζικών χαρτοφυλακίων συνυφαίνεται με διάφορες λύσεις,

όπως η σύσταση μιας bad bank, η επιτάχυνση των τιτλοποιήσεων σε συνδυασμό με κρατικές εγγυήσεις ή άλλους τρόπους. Όλοι οι τρόποι ωστόσο έχουν ως κοινό παρονομαστή την υποβοήθηση από «νέο χρήμα» που είναι αναγκαίο να προέλθει από τους δανειστές ώστε να επανέλθει η εμπιστοσύνη της επενδυτικής κοινότητας στις προοπτικές των τραπεζών, μια διαδικασία που αναπόφευκτα θα συνδεθεί με κάποιους όρους που θα ζητηθούν. Ενόψει δε τέτοιων εξελίξεων, δεν είναι παράδοξη η καθημερινή κλιμάκωση της αποεπένδυσης από τους τραπεζικούς τίτλους, ενώ αρνητικά για την αξιοπιστία της αγοράς συνεχίζει να λειτουργεί η υπόθεση του Folli-Follie με τους ομολογιούχους να κλιμακώνουν τις ενέργειές τους στην προσπάθεια ελαχιστοποίησης των ζημιών τους.

Στις διεθνείς αγορές, είναι εμφανής η επίπτωση του κλοιού των κλιμακούμενων επιτοκίων των ομολόγων. Οι επενδυτές ευλόγως επιλέγουν τη στροφή από τις μετοχές στα ομόλογα εδραιώνοντας την πεποίθηση ότι ακόμη και στις ΗΠΑ εξαντλήθηκε η δυναμική των αγορών με τους δείκτες να έχουν ολοκληρώσει τον ανοδικό κύκλο τους. Άλλωστε, και τα δεδομένα της αγοράς εργασίας με την ανεργία στο 3,7% να βρίσκεται στη χαμηλότερη επίδοση από το 1969 (!!), σηματοδοτούν την κλιμάκωση των παρεμβατικών επιτοκίων από τη Fed στους επόμενους μήνες. Παράλληλα, το ΔΝΤ βλέπει επιβράδυνση της ανάπτυξης τόσο στις ΗΠΑ όσο και στην Ε.Ε. συνθήκες δηλαδή που αναπόφευκτα θα επηρεάσουν αρνητικά τα εταιρικά μεγέθη επιβαρύνοντας περαιτέρω το κλίμα των διεθνών αγορών ...

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 09/10/2018