

### **Η ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ ΠΑΓΩΝΕΙ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ...**

Η κόντρα στο ρεύμα (contrarian) χτεσινή κίνηση του ελληνικού χρηματιστηρίου, σε συνέχεια του χτυπήματος στις εγκαταστάσεις της Agamco, ήταν για πολλούς συνεδρίαση-έκπληξη που εξηγείται μόνο από τη διάθεση των «ισχυρών χεριών» να υπάρξει μήνυμα ψυχραιμίας στις αγορές. Λαμβάνοντας υπόψη ότι η αναταραχή στην πετρελαϊκή αγορά μπορεί να συνεχιστεί, οδηγώντας τις τιμές του μαύρου χρυσού στα ύψη ακόμη και των 100 δολαρίων το βαρέλι. Έτσι, αναπόφευκτα η παγκόσμια οικονομία εισέρχεται σε ύφεση, εξέλιξη που θα διαβρώσει τα εταιρικά μεγέθη και θα οδηγήσει σε κύμα αποεπενδύσεων στις αγορές.

Το κρίσιμο ερώτημα είναι ποια είναι η πιθανότητα υλοποίησης ενός τέτοιου αρνητικού σεναρίου. Τα λογικά δεδομένα δεν συνηγορούν σε αυτό καθώς ήδη οι συνθήκες προσφοράς και ζήτησης πετρελαίου δεν δικαιολογούν ψηλότερες τιμές από την περιοχή των 60 δολαρίων. Καθώς η μεν παραγωγή συνεχώς διευρύνεται από την εκμετάλλευση νέων κοιτασμάτων ενώ η ζήτηση είναι χαμηλή τόσο λόγω της οικονομικής συγκυρίας όσο και λόγω της πολιτικής απεξάρτησης από ορυκτά καύσιμα ελέω της κλιματικής αλλαγής. Ωστόσο, με Πρόεδρο των ΗΠΑ μια απρόβλεπτη προσωπικότητα όπως είναι ο Τραμπ, ουδείς μπορεί να αποκλείσει εξελίξεις κλιμάκωσης της έντασης παρά τις εκκλήσεις για αυτοσυγκράτηση από την Ε.Ε., τη Ρωσία και την Κίνα. Επιπλέον, είναι πιθανή η συσχέτιση των εξελίξεων με την αντιπαράθεση των ΗΠΑ με την Κίνα για τα εμπορικά ζητήματα, καθώς οι ΗΠΑ είναι παραγωγός πετρελαίου ενώ η Κίνα εισάγει και επομένως βλάπτεται από τη διατήρηση των τιμών σε ψηλά επίπεδα.

Με αυτά τα δεδομένα, οι λοιποί «μαύροι κύκνοι» του διεθνούς περιβάλλοντος, όπως το ενδεχόμενο ενός άτακτου Brexit και οι επιπτώσεις του στην ευρωπαϊκή συνοχή, περνούν προσωρινά σε δεύτερη θέση. Ευλόγως δε, οι διαχειριστές αδυνατούν να αποφασίσουν σε σχέση με τα χαρτοφυλάκια τους επιλέγοντας τη στάση αναμονής (stand still attitude) καθώς η πιθανότητα να υπάρξει λάθος είναι αυξημένη, είτε με πρόσθετες αγορές είτε με πρόσθετες πωλήσεις

τίτλων. Επιπλέον, στο πλαίσιο της αποφυγής ανάληψης επενδυτικών κινδύνων, αναζητούν τα ενδεδειγμένα επενδυτικά καταφύγια πέραν της διατήρησης αυξημένων ρευστών διαθεσίμων που συχνά πρέπει να αναζητηθούν σε ειδικών χαρακτηριστικών εταιρείες που ευνοούνται στις παρούσες συνθήκες. Με την επενδυτική κοινότητα να αναμένει την αντίδραση της Federal που καλείται αύριο να αποκλιμακώσει τα παρεμβατικά της επιτόκια σε συνέχεια της νέας ποσοτικής χαλάρωσης που αποφάσισε τις προηγούμενες ημέρες ο επικεφαλής της ΕΚΤ Μάριο Ντράγκι.

Εν όψει των παραπάνω, τα όσα συμβαίνουν στην ελληνική οικονομία δύσκολα μπορούν να ληφθούν υπόψη σε σχέση με την απόφαση για αυξημένες ροές στο αναδυόμενο ελληνικό χρηματιστήριο. Ωστόσο, οι εξελίξεις είναι αξιοσημείωτες καθώς οι δημοσιοποιούμενες εξαμηνιαίες επιδόσεις είναι ικανοποιητικές, ιδιαίτερα εκείνη του Μυτιληναίου με τον κύκλο εργασιών να φτάνει σχεδόν το 1 δις. στο 1<sup>ο</sup> εξάμηνο. Παράλληλα στο επόμενο διήμερο, 18-19/9, επιλεγμένες εισηγμένες εταιρείες του Χ.Α. θα παρουσιάσουν τις προοπτικές τους στο Road Show του Λονδίνου, με τις τράπεζες να βρίσκονται στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος ενόψει επιτάχυνσης των κινήσεων για μείωση των κόκκινων δανείων. Την ίδια ώρα, επιταχύνονται οι αποκρατικοποιήσεις με το δημόσιο να προκρίνει την επιλογή της άμεσης διάθεσης ποσοστού με διαδικασία book-building για τα ΕΛΠΕ. Είναι επομένως σαφές, ότι υπάρχουν σοβαροί λόγοι να επανακάμψουν οι ροές για τοποθετήσεις σε μετοχικούς τίτλους στο βαθμό που υπάρξει βελτίωση του εξωτερικού περιβάλλοντος. Ως τότε, η συντήρηση των χαμηλών συναλλαγών δύσκολα θα αλλάξει την κίνηση του Γενικού Δείκτη στην περιοχή μεταξύ 850-880 μονάδων, ενόσω οι αβεβαιότητες παραμένουν σε υψηλό επίπεδο.

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 17/09/2019