

## **ΣΥΓΚΡΑΤΗΜΕΝΗ ΚΑΙ ΥΠΟ ΑΙΡΕΣΕΙΣ Η ΕΠΑΝΟΔΟΣ ΣΤΗΝ ΑΙΣΙΟΔΟΞΙΑ**

Το ελληνικό χρηματιστήριο συνεχίζει τη διαδικασία αργής συσσώρευσης υπό συνθήκες συναλλακτικής υποτονικότητας, με τους αγοραστές να διατηρούν υπεροπλία έναντι των πωλητών και το Γ.Δ. να επιδιώκει την ανόρθωση του. Πρόκειται για ένα σκηνικό που προκύπτει από τη συνεπίδραση των θετικών σε γενικές γραμμές εξελίξεων στην ελληνική οικονομία που ωστόσο συνυπάρχουν με τις μεγάλες αβεβαιότητες του εξωτερικού περιβάλλοντος, τόσο από την ανατροφοδότηση των χρόνιων «μαύρων κύκνων» όσο και από την τροφοδοτήσή του με νέους ! Έτσι, η προοπτική για ένα end year rally με στόχο την υπέρβαση των 900 μονάδων σε συνέχεια δύο ακόμη ανεπιτυχών προσπάθειών το προηγούμενο διάστημα είναι μεν πιθανή αλλά τελεί υπό την αίρεση της μείωσης των διαταρακτικών παραγόντων που επιβαρύνουν το εξωτερικό περιβάλλον.

Ειδικότερα, στο επόμενο διάστημα αναμένουμε την ψήφιση του φορολογικού νομοσχεδίου που θα οδηγήσει στην μείωση των συντελεστών φορολόγησης κερδών και μερισμάτων κατά 5 ποσοστιαίες μονάδες αλλά και στην επιστροφή ποσού 138 εκ. ευρώ το Δεκέμβριο σε εταιρείες λόγω του επανα-υπολογισμού του ποσού που καταβάλλουν για την προκαταβολή φόρου του επόμενου έτους. Η εξέλιξη αυτή δημιουργεί προϋποθέσεις επιστροφής κεφαλαίου από σημαντικό αριθμό εισηγμένων εταιρειών που έχουν διαχρονικά υψηλή μερισματική απόδοση και προοπτική για συνέχισή της, στο βαθμό που η οικονομική συγκυρία συνεχίσει να είναι θετική για την ελληνική οικονομία. Μάλιστα, η καταβαράθρωση των αποδόσεων των ομολόγων (στο 1,27% τα ελληνικά δεκαετή !) καθιστούν τις αποδόσεις των ελληνικών blue chips (εταιρείες του δείκτη μετοχών υψηλής κεφαλαιοποίησης και όχι μόνο !) ιδιαίτερα ελκυστικές επενδυτικές επιλογές, εξέλιξη που ήδη επισημαίνεται από όλους τους αναλυτές με τους αρθρογράφους των F.T. να αναφέρονται στο φαινόμενο της υποκατάστασης των ομολόγων από τις μετοχές !

Επιπλέον, η ψήφιση του νομοσχεδίου για το σχέδιο Ηρακλής θα δρομολογήσει την επιτάχυνση της εξυγίανσης των τραπεζικών χαρτοφυλακίων από τα κόκκινα δάνεια, εξέλιξη που αναμένεται να οδηγήσει σε αναβάθμιση του αξιόχρεου της ελληνικής οικονομίας, ώστε

τα ελληνικά ομόλογα να διανύσουν στο συντομότερο δυνατό χρόνο τις 4 βαθμίδες που απαιτούνται για να αποτελέσουν επενδυτική επιλογή των θεσμικών επενδυτών του εξωτερικού. Η S & P αναμένεται την Παρασκευή να ξεκινήσει τη διαδικασία αυτή. Την ίδια ώρα, η υπερκάλυψη του ομολόγου της Τέρνα Ενεργειακής, η τοποθέτηση του Οδυσσέα Κυριακόπουλου στη μετοχή της Lamda Development, η δρομολόγηση των επενδύσεων της ENEL στον Καφηρέα και του ομίλου TEMES στο Costa Navarino, συνιστούν θετικές ψήφους εμπιστοσύνης στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας.

Από την άλλη πλευρά, στο εξωτερικό περιβάλλον οι εξελίξεις συνεχίζουν να είναι πυκνές και απρόβλεπτες. Στη Βρετανία, διαφαίνεται ότι το σενάριο ενός άτακτου Brexit απομακρύνεται με τα ενδεχόμενα μιας συμφωνίας ή της παράτασης της διαδικασίας διαπραγμάτευσης να είναι πιθανά. Τα γεωπολιτικά θέματα που έχουν ανακύψει από τις επιθετικές κινήσεις της Τουρκίας στη Συρία είναι σε εξέλιξη και καταγράφονται διάφορα σενάρια που σχετίζονται τόσο με την Κύπρο όσο και με τη χώρα μας. Η απόφαση της Ε.Ε. να αναστείλει τις ενταξιακές διαδικασίες για την Αλβανία και τα Σκόπια δημιουργούν προϋποθέσεις έντασης στα Βαλκάνια, εξέλιξη ενδεχομένως βλαπτική για την Ελλάδα. Τέλος, η διαπραγμάτευση των ΗΠΑ με την Κίνα για τα εμπορικά ζητήματα διαφαίνεται ότι είναι πιθανό να οδηγήσει σύντομα σε συμφωνία των δύο πλευρών. Εξέλιξη που από μόνη της μπορεί να σηματοδοτήσει άλλα δεδομένα για την παγκόσμια οικονομία, για την οποία οι εγκυρότεροι παρατηρητές θεωρούν ότι βαδίζει προς την επιβράδυνση με σοβαρή την πιθανότητα ακόμη και ύφεσης, οδηγώντας τους διαχειριστές σε πρακτικές διαχείρισης με ελαχιστοποίηση των αναλαμβανόμενων επενδυτικών κινδύνων.

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 22/10/2019