

ΑΚΑΤΑΣΧΕΤΗ Η ΑΙΜΟΡΡΑΓΙΑ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ

Η εξάπλωση του κορωνοϊού επιβραδύνεται πλέον αισθητά στην Κίνα, συνεχίζεται όμως σε άλλες περιοχές του κόσμου, όπως τις Ευρωπαϊκές χώρες. Μάλιστα, τα λαμβανόμενα μέτρα στην Ιταλία, στη Γαλλία, στην Ισπανία, στη Γερμανία αλλά και στη χώρα μας είναι ιδιαίτερως αυστηρά καθώς το ζήτημα της υγείας των πολιτών συνιστά ύψιστη προτεραιότητα για τις κυβερνήσεις. Αναπόφευκτα, το σύνολο των δραστηριοτήτων, οικονομικών ή άλλου τύπου με μικρές μόνο εξαιρέσεις (S/M, φαρμακεία κοκ), πλήττονται δραματικά με τις επιχειρήσεις να κλείνουν, τα εταιρικά μεγέθη να υποχωρούν κατακόρυφα και οι ίδιες να οδηγούνται σε ταμιακή ασφυξία (cash crunch).

Και αν η εκτίμηση για περιορισμό της καταγραφής αρνητικού προσήμου στην επίδοση του ΑΕΠ μόνο για το 1^ο τρίμηνο ήταν μέχρι πριν λίγο η επικρατούσα, τώρα διαφαίνεται ότι αυτό είναι πιθανό να συνεχιστεί και κατά το 2^ο τρίμηνο του 2020 ! Και τούτο γιατί ούτε για τον αριθμό των κρουσμάτων και το χρόνο επιβράδυνσής τους μπορεί να γίνει αξιόπιστη πρόβλεψη ούτε για τον πιθανό χρόνο εξεύρεσης της «τελικής λύσης», του κατάλληλου εμβολίου δηλαδή, με αποτέλεσμα να γίνεται δυσχερέστατη η πρόβλεψη των τελικών απωλειών σε επίπεδο ΑΕΠ για οποιαδήποτε χώρα.

Με αυτά τα δεδομένα και πιθανολογώντας ότι τα περιοριστικά μέτρα θα παραμείνουν για τις επόμενες εβδομάδες, οι αγορές βιώνουν πρωτόγνωρες συνθήκες αβεβαιότητας και ιδιαίτερα χαμηλό βαθμό ορατότητας. Οι κινήσεις πωλήσεων υπό συνθήκες πανικού, μετοχών-ομολόγων-εμπορευμάτων αλλά και κρυπτονομισμάτων, συνιστούν καθημερινή πρακτική για τους διαχειριστές ενώ οι βραχυπρόθεσμες κινήσεις υποτιμητικής κερδοσκοπίας (short selling) δικαιώνουν όσους τις υιοθετούν καθώς όλα τα επίπεδα στήριξης των δεικτών διασπώνται με χαρακτηριστική ευκολία, καθώς ο φόβος για το χειρότερο χαρακτηρίζει ολοκληρωτικά την επενδυτική ψυχολογία.

Έτσι, οι παρεμβατικές κινήσεις των Κεντρικών Τραπεζών, της Federal και της ΕΚΤ, αποτυγχάνουν παταγωδώς στους στόχους τους, δεδομένου ότι

ούτε τα χαμηλότερα επιτόκια ούτε η αυξημένη ρευστότητα μέσω της ποσοτικής χαλάρωσης μπορούν να θεραπεύσουν άμεσα τον ιό. Θα βοηθήσουν ωστόσο, όταν χαλαρώσουν τα μέτρα και οι επαναλειτούργουσες επιχειρήσεις θα χρειαστούν κεφάλαια κίνησης, με τις ευρωπαϊκές τράπεζες να είναι σε θέση να ανταποκριθούν λόγω της παρεχόμενης κρατικής εγγύησης, παραμερίζοντας δηλαδή το αξιόχρεό τους. Ως τότε, μόνο οι δημοσιονομικές δράσεις (καταβολή επιδομάτων σε εργαζομένους, εισφορών σε ασφαλιστικά ταμεία κοκ), μπορούν να αμβλύνουν τα τεράστια προβλήματα που ήδη αναφύονται, ιδιαίτερα σε κλάδους όπως ο τουρισμός, οι μεταφορές, η εφοδιαστική αλυσίδα και οι εξαγωγικές επιχειρήσεις που πλήττονται περισσότερο.

Με το σκηνικό αυτό, η κλιμάκωση της υποτιμητικής υπερβολής συνεχίζεται στο ελληνικό χρηματιστήριο καθώς το sell off διενεργείται αδιάλειπτα. Με τον τραπεζικό δείκτη να είναι σε καθημερινή βάση ο αρνητικός πρωταγωνιστής καθώς αντί του σεναρίου απομείωσης των παλιών κόκκινων δανείων μέσω των τιτλοποιήσεων, ανακύπτει το ενδεχόμενο δημιουργίας μια νέας γενιάς ΜΕΔ (μη εξυπηρετούμενων δανείων). Επί του παρόντος, οι εποπτικές αρχές μεταθέτουν τη διενέργεια των stress tests για αργότερα, ενώ η ΤτΕ αναστέλλει την καταβολή των δόσεων για επιχειρήσεις που εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους. Με το Γ.Δ. να καταγράφει επιδόσεις ανάλογες εκείνων του Ιουνίου 2012 οπότε ο κίνδυνος του grexit ήταν στο ζενίθ, οδηγώντας τη σχέση της συνολικής κεφαλαιοποίησης ως προς το ΑΕΠ κάτω και από το 20% και με τη καταβράθρωση των τιμών μετοχών να μη εξαιρούν ούτε εκείνες των υπηρεσιών κοινωνικής ωφέλειας, τα μεγέθη των οποίων μάλλον αυξάνονται αυτή την περίοδο... Την ίδια ώρα, το σύνολο των δεικτοβαρών τίτλων καταγράφουν απώλειες πάνω από 50% από την αρχή του έτους !

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 17-03-2020