

ΚΕΝΤΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΙΣ ΚΟΝΤΡΑ ΣΤΟ ΦΟΒΟ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ !!

Η εξάπλωση του κορωνϊού σε όλο τον πλανήτη είναι σε εξέλιξη με την αβεβαιότητα σε σχέση με την υγειονομική κατάσταση έκτακτης ανάγκης να είναι υψηλή και γενικευμένη. Με όλες τις κυβερνήσεις πλέον, εσχάτως τη Βρετανία, τις ΗΠΑ και την Τουρκία, να λαμβάνουν αυστηρά περιοριστικά μέτρα. Ευλόγως, το lockdown των επιχειρήσεων όλου του πλανήτη, με τις αναγκαίες εξαιρέσεις για τη λειτουργία του συστήματος υγείας και των απαραίτητων για την κάλυψη των βασικών αναγκών του πληθυσμού, οδηγεί σε δραματική υποχώρηση όλων των οικονομικών και κοινωνικών δραστηριοτήτων, με τον Economist να έχει πρωτοσέλιδο τον πλανήτη με την ένδειξη «ΚΛΕΙΣΤΟ».

Σαν αποτέλεσμα, όλοι οι επενδυτικοί οίκοι, J.P. Morgan-Goldman Sachs-Bofa μιλούν για διψήφιους ρυθμούς υποχώρησης του ΑΕΠ στο 2^ο τρίμηνο για τις ΗΠΑ αλλά και όλες τις δυτικές οικονομίες. Την ίδια ώρα, το ΔΝΤ χαρακτηρίζει την ύφεση χειρότερη εκείνης που ακολούθησε τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 και τον ΟΟΣΑ «να μη βλέπει σύντομη ομαλοποίηση στις οικονομίες». Για τη χώρα μας, η ΤτΕ παραμένει αισιόδοξη όταν προβλέπει μηδενική ανάπτυξη για το 2020, ενώ η Morgan Stanley οριοθετεί την ύφεση στο -5,3% με πρόβλεψη για ρυθμό μεγέθυνσης +6,3% το 2021 !

Ενόψει των δυσοίωνων εκτιμήσεων, όλες οι αγορές του πλανήτη είναι σε ελεύθερη πτώση με δεδομένη την καταβράθρωση των εταιρικών μεγεθών μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων. Η υποχώρηση των δεικτών (S&P κ.α.) είναι ανάλογη των αντίστοιχων που είχαν συντελεστεί στην κρίση του 1929, του 1973 και του 2007-8. Αναπόφευκτα, οι αντιδράσεις των Κεντρικών Τραπεζών και των κυβερνήσεων είναι πλέον καθημερινές: η Federal εξαντλεί τα πολεμοφόδια της ανακοινώνοντας την πρόθεση για απεριόριστες αγορές ομολόγων, ενώ η κυβέρνηση Trump θα δώσει απευθείας χρήματα στους πολίτες (helicopter money)! Η ΕΚΤ ανήγγειλε πακέτο ποσοτικής χαλάρωσης 750 δις. ευρώ (Pandemic Emergency Purchase Programme) που περιλαμβάνει και ελληνικούς

τίτλους 12 δις. ευρώ περίπου, δίνοντας πλέον ισότιμη θέση για τη χώρα μας. Η Ε.Ε. καταργεί στην πράξη το Σύμφωνο Σταθερότητας με την απόφαση για «ρήτρα διαφυγής», επιτρέποντας στις κυβερνήσεις τη διενέργεια δημοσιονομικών δράσεων: επιδόματα σε εργαζομένους, δάνεια με κρατική εγγύηση σε πληττόμενες επιχειρήσεις, κονδύλια για την υγεία, ενώ εξετάζεται ακόμη και η έκδοση ευρωομολόγου πανδημίας !

Τα μπαζούκας των Κεντρικών Τραπεζών και οι αυξημένες κρατικές δαπάνες με αναστολή της δημοσιονομικής πειθαρχίας είναι στη σωστή κατεύθυνση, ώστε να αποφευχθεί μια δραματική κρίση ρευστότητας: τόσο εξαιτίας της δραματικής επιβράδυνσης των οικονομιών όσο και εξαιτίας των δομικών δυσλειτουργιών που χαρακτηρίζουν τις αγορές σε καταστάσεις στις οποίες ο φόβος είναι διάχυτος οδηγώντας σε μαζικές ρευστοποιήσεις μετοχών-ομολόγων –εμπορευμάτων. Είναι δε σαφές, ότι η επίμονη και συντονισμένη δράση νομισματικών και δημοσιονομικών εργαλείων μπορεί να σταθεροποιήσει τις αγορές αποτρέποντας τη συνέχιση της υποτιμητικής υπερβολής, μέχρις ότου θα υπάρξουν θετικές εξελίξεις από το ιατρικό μέτωπο για τον κορωνοϊό ώστε να αλλάξει και το αρνητικό κλίμα της οικονομίας.

Με αυτά τα δεδομένα, το ελληνικό χρηματιστήριο συνεχίζει να βιώνει με οξύτερο τρόπο τις διακυμάνσεις των διεθνών αγορών και τις συνέπειες του αυξημένου φόβου. Με τον τραπεζικό κλάδο σε ρόλο οδηγού (αρνητικού συνήθως και κάποτε και θετικού πρωταγωνιστή) να καταγράφει ιστορικά χαμηλές επιδόσεις. Ωστόσο, με δεδομένη τη μετάθεση των stress test από τις εποπτικές αρχές σε μεταγενέστερο χρόνο, θα υπάρξει ο απαραίτητος χρόνος ώστε να δρομολογηθεί η εφαρμογή του προγράμματος Ηρακλής για να μειωθούν τα παλιά NPEs αλλά και να αποφευχθεί η δημιουργία νέων στην παρούσα δυσμενή συγκυρία. Παραμένουν επομένως ανοικτά όλα τα ενδεχόμενα για τον κλάδο, επιτρέποντας στους επενδυτικούς οίκους να εκδίδουν αναλύσεις με διαφορετικό βαθμό αισιοδοξίας για τις μελλοντικές εξελίξεις. Έτσι, όλα τα σενάρια παραμένουν προσωράς ανοικτά για την κίνηση του Γ.Δ. καθώς ο βαθμός ορατότητας συνεχίζει να παραμένει χαμηλός.

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 23-03-2020