

## **ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΛΙΜΑΚΩΝΟΥΝ ΤΗΝ ΑΙΣΙΟΔΟΞΙΑ ΣΤΟ Χ.Α.**

Η διάθεση για παρεμβάσεις στις αγορές συνεχίζεται αδιάλειπτα. Μετά λοιπόν τη μορφοποίηση του πακέτου του Ταμείου Ανάκαμψης ύψους 750 δις. ευρώ που θα κληθούν να εγκρίνουν στις 18/6 οι ηγέτες των χωρών της Ε.Ε. στη Σύνοδο Κορυφής, ήταν η σειρά της ΕΚΤ να πάρει τη σκυτάλη επεκτείνοντας θεαματικά το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης. Έτσι, επικαλούμενη τον κίνδυνο η ύφεση να φτάσει φέτος σχεδόν το 9%, η Κριστίν Λαγκάρντ επεκτείνει το πρόγραμμα PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) κατά 600 δις. ευρώ. Πρακτικά, η Λαγκάρντ επαναλαμβάνει με το δικό της τρόπο το *whatever it takes* του προκατόχου της Μάριο Ντράγκι καθώς διαμορφώνει σε «απεριόριστα σχεδόν όρια» τις αγορές τίτλων στην ευρωζώνη, προκειμένου η νομισματική πολιτική να συμβάλει όσο μπορεί στην αντιμετώπιση των παρενεργειών της οικονομικής κρίσης.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αναμένεται να είναι ιδιαίτερα ωφελημένο από αυτή την εξέλιξη με δεδομένο ότι τα ελληνικά ομόλογα περιλαμβάνονται πλέον στους επιλέξιμους από την ΕΚΤ τίτλους. Υπολογίζεται ότι το ύψος των αγορών ελληνικών τίτλων μπορεί να φτάσει στα 27 δις. ευρώ περίπου τη διετία 2020-21, τροφοδοτώντας το ενεργητικό των τραπεζών με υψηλή ρευστότητα και διευκολύνοντας την έξοδο στις αγορές με στόχο την αναχρηματοδότηση του ελληνικού χρέους με χαμηλότερο κόστος.

Διαμορφώνονται έτσι οι προϋποθέσεις για νέες δανειοδοτήσεις με εκείνες που καλύπτονται από κρατικές εγγυήσεις (ύψους 7 δις. ευρώ περίπου) να έχουν ήδη ξεκινήσει από τις συστημικές και τις άλλες τράπεζες. Την ίδια ώρα, οι εποπτικές αρχές χαλαρώνουν τα κριτήρια διαμόρφωσης νέων NPLs και επομένως λογισμού αυξημένων προβλέψεων από τις τράπεζες, διαδικασία που συνεχίστηκε στο 1<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2020, όπως έδειξαν τα αποτελέσματα που δημοσιοποιήθηκαν.

Με αυτά τα δεδομένα, το ελληνικό χρηματιστήριο συντηρεί το θετικό momentum με οδηγό τον τραπεζικό κλάδο που διατηρεί χαμηλό δείκτη P/BV σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (στο 0,50 περίπου), με τον τραπεζικό δείκτη να καταγράφει αποδόσεις ύψους 50% σε σχέση με την

ιστορικά χαμηλή επίδοση που σημειώθηκε τον Μάιο πριν από την αναδιάρθρωση των δεικτών MSCI (rebalancing). Με το Γενικό Δείκτη να προσεγγίζει την περιοχή των 700 μονάδων βοηθούμενος και από δεικτοβαρείς τίτλους που εναλλάσσονται καθημερινά σε ρόλο θετικού πρωταγωνιστή.

Ωστόσο, τα παραπάνω δεν σημαίνουν ότι οι διακυμάνσεις των δεικτών αποκλείουν την επαναφορά ενός σεναρίου όπου κρίσιμα επίπεδα στηρίξεων θα ξαναδοκιμαστούν, έστω και αν οι περισσότεροι συνομολογούν ότι το ενδεχόμενο ενός νέου ιστορικού χαμηλού έχει χαμηλή πιθανότητα να ξαναγίνει, στο βαθμό που οι κυβερνήσεις δεν εξετάζουν την εκ νέου υιοθέτηση ακραίων περιοριστικών μέτρων. Την ίδια ώρα, η συνέχιση της κοινωνικής αναταραχής στις ΗΠΑ συντηρεί τις πρόσθετες δυσκολίες για την επανεκκίνηση της οικονομίας με στόχο την επαναφορά της κανονικότητας, ενώ το καθεστώς του Χονγκ-Κονγκ αποτελεί πρόσθετο διαταρακτικό παράγοντα σε σχέση με την διαδικασία επίτευξης συμφωνίας μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας στα εμπορικά θέματα.

Παραμένει επομένως η αβεβαιότητα και ο χαμηλός βαθμός ορατότητας στην παγκόσμια οικονομία μην επιτρέποντας την εκτροπή ιδιαίτερης αισιοδοξίας για το διατηρήσιμο των επιδόσεων των δεικτών, ιδιαίτερα της Wall Street, αποτέλεσμα της διοχέτευσης τεράστιας μάζας ρευστότητας από τις δράσεις της Federal για αγορές τίτλων. Με την ΕΚΤ να κινείται αναλόγως και την ΒΟJ (Ιαπωνική Κεντρική Τράπεζα) να έχει ήδη στο ενεργητικό της το 1/3 της αξίας των μετοχών του χρηματιστηρίου του Τόκυο !

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 09/06/2020