

ΟΙ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΤΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΚΛΙΜΑΚΩΝΟΥΝ ΤΗ ΝΕΥΡΙΚΟΤΗΤΑ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ

Μέχρι και πριν από λίγες εβδομάδες, δεν ήταν λίγοι οι αναλυτές που υποστήριζαν ότι παρά τις υψηλές τιμές των μετοχών οι αποτιμήσεις τους είναι ακόμη ελκυστικές σε σχέση με εκείνες των ομολόγων. Ανάμεσά τους και ο Robert Shiller του Πανεπιστημίου του Yale που θεωρούσε ότι ο κυκλικά προσαρμοσμένος πολλαπλασιαστής της Wall Street με τιμή κοντά στο 40 μπορεί να είναι δικαιολογημένος ενόσω τα επιτόκια είναι τόσο χαμηλά !

Οι αγορές όμως είναι πάντα «πιο έξυπνες» από όλους μας και για μια ακόμη φορά άλλα επεφύλασαν. Έτσι, τις τελευταίες ημέρες, η αλλαγή στην αγορά των ομολόγων συνιστά το νέο σκηνικό με τα 10ετη αμερικανικά ομόλογα να φτάνουν ήδη το 1,365%, προκαλώντας έντονο προβληματισμό με δεδομένη τη διαμόρφωση του παγκόσμιου χρέους (δημόσιο και ιδιωτικό) στο 365% του παγκόσμιου ΑΕΠ. Με την επικεφαλής της ΕΚΤ Κριστίν Λαγκάρντ να σπεύδει να δηλώνει ότι παρακολουθεί τις αποδόσεις των ομολόγων ώστε να μη διαφοροποιηθεί το σκηνικό ευνοϊκών συνθηκών για τις χρηματοδοτήσεις.

Η ανοδική τάση των επιτοκίων επέδρασε άμεσα αρνητικά στις χρηματιστηριακές αγορές καθώς είναι γνωστή η αντίστροφη σχέση των μετοχικών αποτιμήσεων με το ύψος των επιτοκίων, ενώ δυσμενής θα είναι και η επίδραση στην κερδοφορία των επιχειρήσεων από το ενδεχόμενο αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων. Στο ελληνικό χρηματιστήριο, η συντηρούμενη συναλλακτική υποτονικότητα προστατεύει στην παρούσα φάση την εκδήλωση σημαντικών κινήσεων αποεπένδυσης καθώς οι συνθήκες παράτασης της υγειονομικής κρίσης δεν επέτρεψαν να υπάρξουν εισροές το προηγούμενο διάστημα. Αντιθέτως μάλιστα, τα στοιχεία του Ιανουαρίου έδειξαν εκροές ύψους €5,74 εκ. από τους επενδυτές εξωτερικού. Ωστόσο, στον τραπεζικό κλάδο η ανοδική κίνηση των επιτοκίων είναι ευεργετική με δεδομένη τη μελλοντική είσπραξη αυξημένων ποσών από τόκους (οφέποτε αυτό συμβεί), διαδικασία που ωστόσο έχει σε μεγάλο βαθμό ανασταλεί λόγω των moratorium που συνομολογούνται με τους δανειολήπτες. Με το Γενικό Δείκτη να συνεχίζει την κίνηση συσσώρευσής του στη ζώνη 770-780 μονάδων, με τις 765 μονάδες να συνιστούν το εγγύτερο όριο στήριξης και τις 784 το κοντινότερο όριο αντίστασης, ενώ αναμένονται οι επιπτώσεις του rebalancing των σταθμίσεων του MSCI κατά τη συνεδρίαση της Παρασκευής.

Την ίδια ώρα, η Alpha Bank ολοκλήρωσε τη συμφωνία τιτλοποίησης δανείων ύψους €10,8 δις. με τη σχέση των NPLs να διαμορφώνεται πλέον στο 13% των συνολικών δανείων και να μπορεί να δρομολογήσει αυξημένη πιστωτική επέκταση όταν λάβει χώρα η επανεκκίνηση της οικονομίας. Με τη κυβέρνηση να επιδιώκει την υλοποίηση εμπροσθοβαρών δράσεων ύψους €5,5 δις. ώστε να ξεκινήσουν άμεσα επενδυτικά προγράμματα από εθνικούς πόρους προσβλέποντας ότι το καλοκαίρι θα εισπραχθούν οι πόροι από το Ταμείο Ανάκαμψης.

Στο εξωτερικό, η ανοδική κίνηση των αποδόσεων των ομολόγων συμπληρώνεται από την ανοδική κίνηση των τιμών του πετρελαίου, αποτέλεσμα της κακοκαιρίας που έπληξε τις εγκαταστάσεις στο Texas. Εξέλιξη επιβαρυντική για την οικονομία αλλά ευεργετική για τις εταιρείες πετρελαιοειδών που θα αποκομίσουν οφέλη ανάμεσά τους και τα ελληνικά διυλιστήρια. Παράλληλα, η επιτάχυνση του εμβολιαστικού προγράμματος σε όλες τις χώρες επιτρέπει τη διαμόρφωση συγκρατημένης αισιοδοξίας για τη σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων και τη δρομολόγηση της διαδικασίας επανεκκίνησης της οικονομίας.

Επ' ωφελεία και του κρίσιμου για την ελληνική οικονομία τουριστικού τομέα, που κατέγραψε ταξιδιωτικές εισπράξεις μόλις €4,3 δις. το 2020 έναντι €18,2 δις. το 2019, όπως αποτυπώθηκε στα μεγέθη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για το πολύπαθο προηγούμενο έτος...

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 23/02/2021