

## **ΤΑ ΕΚΛΟΓΙΚΑ ΣΕΝΑΡΙΑ ΠΑΓΩΝΟΥΝ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ**

Το σκηνικό χαμηλού βαθμού ορατότητας και υψηλού βαθμού αβεβαιότητας συνεχίζει να κυριαρχεί στη διεθνή οικονομία καθώς δεν συντελείται ουσιαστική πρόοδος σε σχέση με την ουκρανική κρίση, με αποτέλεσμα τη συνέχιση της εμπόλεμης κατάστασης. Την ίδια ώρα, η Ε.Ε. αποτυγχάνει να συμφωνήσει στην επιβολή ενός πλαφόν στην τιμολόγηση της ενέργειας ώστε να τιθασεύσει τη βασική πηγή τροφοδότησης του πληθωρισμού, ενώ ενεργειακές αυξήσεις από κοινού με αυξημένες τιμές τροφίμων προκαλούν ήδη σημαντικές αναταραχές σε 9 αναπτυσσόμενες χώρες του πλανήτη, ανάμεσά τους και στη γειτονική Τουρκία. Παράλληλα, στο G7 η Ε.Ε. διαφώνησε με την αμερικανική πρόταση για εμπάργκο στις εισαγωγές ρωσικού χρυσού καθώς ήδη υφίσταται τις αρνητικές επιπτώσεις από τους περιορισμούς πετρελαίου και φυσικού αερίου, ενώ την ίδια ώρα η Ρωσία αυξάνει τα έσοδά της πουλώντας σε υψηλότερες τιμές στην Ευρώπη και αυξημένες ποσότητες σε άλλες χώρες (Κίνα και Ινδία κυρίως).

Τα δεδομένα αυτά οδηγούν τους διεθνείς οίκους ολοένα και περισσότερο στην εκτίμηση αυξημένης πιθανότητας για μετάπτωση σε ύφεση (δύο συνεχόμενα τρίμηνα με αρνητική μεταβολή στο ΑΕΠ) στις ΗΠΑ και την Ε.Ε. το 2023, με τον Ρουμπινί να το προεξοφλεί και τη UBS να θεωρεί ότι μπορεί να αποφευχθεί. Εξέλιξη που θα πλήξει τα εταιρικά μεγέθη πολλών εταιρειών και ιδιαίτερα εκείνων που εξαρτώνται από την ιδιωτική κατανάλωση αλλά και θα ευνοήσει εκείνες που συνδέονται με τον ενεργειακό κλάδο όπου αναμένεται να δρομολογηθούν μεγάλες επενδύσεις ενόψει του ενεργειακού μετασχηματισμού και της κατασκευής νέων αγωγών λόγω της έντασης της Δύσης με τη Ρωσία. Από την άλλη πλευρά, η λήξη του 1<sup>ου</sup> εξαμήνου οδηγεί τους διαχειριστές σε κινήσεις με στόχο τον καλλωπισμό των αποτιμήσεων των χαρτοφυλακίων ενόψει των μεγάλων απωλειών που έχουν καταγραφεί φέτος (MSCI World -18,3%, S & P 500 -18,2%, Nasdaq -26,3%, Euro Stoxx 50 -17,7%, Dax -17% κοκ).

Με τα δεδομένα αυτά, οι απώλειες κατά 7,85% που καταγράφει το ελληνικό χρηματιστήριο είναι συγκρίσιμες με τις απώλειες στη Σαγκάη (-7,07%) με την κινεζική οικονομία να αναπτύσσεται «μόνο» με +4,8% στο 1<sup>ο</sup> τρίμηνο εξαιτίας των σκληρών περιοριστικών μέτρων που

λήφθηκαν. Όμως, στις τελευταίες συνεδριάσεις, οι συναλλαγές στο Χ.Α. έχουν περιοριστεί αισθητά θυμίζοντας περίοδο 15αύγουστου, ενώ είναι εμφανής η αδυναμία διενέργειας κινήσεων καλλωπισμού από πλευράς θεσμικών επενδυτών. Σε μεγάλο βαθμό αυτό οφείλεται στην αδυναμία του τραπεζικού κλάδου με τις μετοχές της Alpha Bank και της Πειραιώς να τιμολογούνται κατά 15% χαμηλότερα σε σχέση με τις τιμές των ΑΜΚ του 2021 !

Η Deutsche Bank δίνει μια εξήγηση θεωρώντας ότι η αύξηση των αποδόσεων των ομολόγων σε συνέχεια των αναπροσαρμογών των επιτοκίων από τις Κεντρικές Τράπεζες μπορεί να πλήξουν την αξιοπιστία και του ελληνικού χρέους αυξάνοντας τον ελληνικό κίνδυνο. Σκεπτικό που δεν συνάδει με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του ελληνικού χρέους που είναι μεν μεγάλο αλλά είναι χαμηλότοκο και το 80% περίπου διακρατείται από τον ΕSM, ενώ αναμένεται η ΕΚΤ να εξειδικεύσει τον τρόπο με το οποίο θα λειτουργεί το δίκτυ προστασίας για τις υπερχρεωμένες χώρες. Πιο πιθανό είναι η αποχή των αγοραστών να σχετίζεται με το ενδεχόμενο πρόωρων εκλογών και την ένταση των ελληνοτουρκικών σχέσεων, δεδομένα που οδηγούν τους διεθνείς οίκους σε επιφυλακτική στάση και τους αγοραστές σε αποχή με τη Fitch να γνωστοποιεί στις 8/7 τη δική της έκθεση για το ελληνικό αξιόχρεο. Την ίδια ώρα, όλες οι ενδείξεις συνηγορούν στην εκτίμηση ότι τα εξαμηνιαία αποτελέσματα των εισηγμένων εταιρειών και στη συνέχεια και εκείνα του εννιαμήνου θα καταγράψουν αυξημένες επιδόσεις, με τις τουριστικές εισπράξεις να εκτιμάται ότι θα ξεπεράσουν αισθητά τα €18,2 δις. του 2019 και τα φορολογικά έσοδα του 5μηνου να υπερακοντίζουν τους στόχους ! Όμως, η σκέψη των επενδυτών είναι δύσκολο σε αυτή τη φάση να επικεντρωθεί στην αναζήτηση επενδυτικών ευκαιριών τόσο λόγω της αρνητικής περιρρέουσας ατμόσφαιρας όσο και λόγω της έναρξης του ακαταμάχητου ελληνικού καλοκαιριού!

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 28/06/2022