

Χ.Α. : ΕΝΩΠΙΟΝ ΙΣΧΥΡΩΝ ΚΑΙ ΚΡΙΣΙΜΩΝ ΑΝΤΙΣΤΑΣΕΩΝ.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ετοιμάζεται τον Ιούνιο να δρομολογήσει την πρώτη μείωση των παρεμβατικών της επιτοκίων, χωρίς ωστόσο να είναι βέβαιη η δρομολόγηση και επόμενων. Την ίδια ώρα, η Federal είναι πιθανό να κινηθεί σε ανάλογη κατεύθυνση χωρίς όμως να είναι σαφές αν θα γίνει στις αρχές του καλοκαιριού ή αργότερα καθώς τα δεδομένα του πληθωρισμού (στο 3,4% τον Απρίλιο) και οι αιτίες που τον προκαλούν είναι διαφορετικές σε σχέση με την Ευρώπη.

Ωστόσο, οι διεθνείς αγορές υιοθετούν το αισιόδοξο σενάριο για την πορεία των επιτοκίων προεξοφλώντας επαναλαμβανόμενες μειώσεις εντός του 2024. Σαν αποτέλεσμα, οι δείκτες στη Wall Street (Dow Jones, S & P 500) και στην Ευρώπη (Dax, Stoxx 600) καταγράφουν ιστορικά υψηλά οδηγούμενες πάντα από τους τεχνολογικούς κολοσσούς.

Με αυτά τα δεδομένα, ο συγχρονισμός και του ελληνικού χρηματιστηρίου σε ανοδική κατεύθυνση ήταν αναμενόμενος με δεδομένη την πάντα υψηλή συμμετοχή των ξένων επενδυτών στα ελληνικά δρώμενα (στο 58,7% η συμμετοχή τους στις συναλλαγές του Απριλίου). Με τα μεγέθη των τραπεζών να καταγράφουν αυξημένη κερδοφορία για το 1^ο τρίμηνο (στο +38% τα καθαρά κέρδη σε ετήσια βάση) με τα μεγέθη των δανείων ωστόσο να παραμένουν στάσιμα σε τριμηνιαία βάση αποτυπώνοντας τη συνεχιζόμενη απροθυμία των διοικήσεων για αυξημένους πιστωτικούς κινδύνους, με τη διακριτή εξαίρεση της Optima που αυξάνει συνεχώς τα δάνειά της. Ταυτόχρονα, τα μεγέθη της Helleniq Energy, παραγωγή και εξαγωγές καταγράφουν ιστορικά υψηλές επιδόσεις, χωρίς ωστόσο να καταγράφεται ανάλογη υψηλή κερδοφορία.

Σαν αποτέλεσμα, οι διεθνείς οίκοι αναπροσαρμόζουν τις τιμές στόχους των τραπεζών, της Alpha Bank η Citi και η Jefferies και της Eurobank η Jefferies, ενώ η NBG υπολογίζει το μέσο P/E των τραπεζών σε 6,2 και τη μέσο δείκτη P/BV 0,85 σε τρέχουσες τιμές, επιδόσεις που καθιστούν τις τραπεζικές μετοχές ελκυστικές επενδυτικές επιλογές ενόψει των ελπιδοφόρων σεναρίων που αναμένουν για την οργανική κερδοφορία τους τα επόμενα έτη. Με την Κομισιόν να συνομολογεί σε ρυθμούς

μεγέθυνσης πάνω από 2,2% μετά το 2025 σαν αποτέλεσμα της αυξημένης απορρόφησης κονδυλίων του Ταμείου Ανάκαμψης και τη σχέση του δημόσιου χρέους ως προς το ΑΕΠ να υποχωρεί στο 149,3 % στο τέλος του 2025.

Ωστόσο, η ανοδική κίνηση του Γ.Δ. πάνω από τις 1500 μονάδες έχοντας καταγράψει άνοδο πάνω από 15% από την αρχή του έτους και πάνω από 24% για τις τράπεζες, βρίσκει αντιστάσεις. Οι 1505 μονάδες για το Γ.Δ. και η ζώνη 3660-3730 για το δείκτη FTSE25 απαιτούν αυξημένες συναλλαγές σε σχέση με αυτές που καταγράφονται (λίγο πάνω από τα 100 εκ. ευρώ ημερησίως) και πρόσθετους καταλύτες. Η έκθεση της Fitch στο τέλος του μήνα και το rebalancing στις 3/6 συνέχεια των νέων συντελεστών στάθμισης των μετοχών του MSCI ή κάποια άλλη εταιρική ανακοίνωση θα μπορούσε να προσφέρουν τον κατάλληλο καταλύτη ώστε να ελαχιστοποιηθεί ο χρόνος που θα απαιτηθεί στην αναμέτρηση με τις αντιστάσεις που προαναφέρθηκαν, χωρίς να λαμβάνουμε υπόψη τη συνεχιζόμενη αβεβαιότητα στο διεθνές περιβάλλον εξαιτίας των πολλαπλών γεωπολιτικών αναταράξεων. Με αρκετές Κεντρικές Τράπεζες, της Κίνας και της Ινδίας κυρίως, να συνεχίζουν τις αυξημένες τοποθετήσεις στο παραδοσιακό επενδυτικό καταφύγιο, το χρυσό, οδηγώντας την τιμή του πάνω από τα \$ 2.400 ανά ουγγιά!

Δημήτρης Τζάνας

Σύμβουλος Διοίκησης Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 21/05/2024