

ΟΙ ΚΕΝΤΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΒΥΘΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ !

Στις δύο προηγούμενες δεκαετίες, τόσο κατά τη διάρκεια της χρηματοοικονομικής κρίσης μετά το 2008 όσο και στην περίοδο της πανδημίας το 2020, οι αγορές είχαν υποδεχθεί με ανακούφιση τις παρεμβατικές δράσεις των Κεντρικών Τραπεζών. Ήταν δράσεις που επικέντρωναν στη χαλαρή νομισματική πολιτική με τα επιτόκια να μειώνονται και να γίνονται ακόμη και αρνητικά, ενώ την ίδια ώρα το ενεργητικό του ισολογισμού των δύο μεγαλύτερων, της Federal και της ΕΚΤ, ξεπέρασε τα \$16 τρις. σαν αποτέλεσμα των μαζικών αγορών ομολόγων και άλλων τίτλων. Για την επενδυτική κοινότητα, οι Κεντρικές Τράπεζες στις ΗΠΑ, την Ιαπωνία, τη Βρετανία και την Ε.Ε. ήταν ο μεγάλος φίλος των αγορών που θα έσπευδε να βγει αγοραστής (lender of last resort), όταν ο φόβος κυριαρχούσε, για όσο χρειαστεί, με τη ρήση του Μάριο Ντράγκι «whatever it takes» το 2012 να γράφει ιστορία...

Όμως, τώρα όλα είναι διαφορετικά. Η Ουκρανική κρίση έχει προκαλέσει παγκόσμια ενεργειακή κρίση και τον κίνδυνο επισιτιστικής, με τον πληθωρισμό να έχει εκτοξευθεί. Οι προσδοκίες ότι η πληθωριστική απειλή σύντομα θα ξεπεραστεί διαψεύστηκαν και οι Κεντρικοί Τραπεζίτες έχασαν πολύτιμο χρόνο αρνούμενοι να ξεκινήσουν άμεσα δράσεις αντιπληθωριστικές. Γνώριζαν άλλωστε ότι τα ψηλά επιτόκια δεν θα λύσουν τα προβλήματα που συνδέονται με την προσφορά του πετρελαίου και του φυσικού αερίου αλλά θα μειώσουν τις νέες πιστώσεις και θα αυξήσουν τους τόκους των παλαιότερων. Το αποτέλεσμα της αυστηρής νομισματικής πολιτικής θα είναι πιθανότατα η είσοδος της παγκόσμιας οικονομίας σε ύφεση ενόσω η ουκρανική κρίση παρατείνεται, θα αντιμετωπιστεί όμως και ο πληθωρισμός που έφτασε κοντά στο 9% το Ιούλιο στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη.

Το όλο σκηνικό παραπέμπει στο 1982 οπότε ο Πολ Βόλκερ επανέφερε την αυστηρή πολιτική της Federal καθώς αντελήφθη ότι η χαλάρωση που είχε προηγηθεί το 1980 δεν επέτρεπε την τιθάσευση των πληθωριστικών προσδοκιών που είχε δημιουργήσει η ενεργειακή κρίση της περιόδου 1973-79. Το αποτέλεσμα ήταν να οδηγηθεί σε ύφεση η οικονομία και σε πλαγιοκαθοδική κίνηση οι δείκτες των αγορών. Ο Βόλκερ έγραψε ιστορία ως ο τραπεζίτης που αγνόησε τις επιθυμίες των αγορών για να καταπολεμήσει τον επίμονο πληθωρισμό της περιόδου,

με τα παρεμβατικά επιτόκια να φτάνουν στο 14% πριν υποχωρήσουν στο 8% το 1985!

Ο Τζέρι Πάουελ υποσχέθηκε την Παρασκευή από το Jackson Hole ότι θα αυξήσει τα επιτόκια για όσο χρειαστεί μέχρις ότου τιθασευτεί ο πληθωρισμός. Η επενδυτική κοινότητα διάβασε στη ρητορική του ένα νέο Βόλκερ προεξοφλώντας ότι το Σεπτέμβριο έρχεται αύξηση κατά 75 μ.β. και όχι κατά 50 μ.β. όπως πίστευαν. Ευλόγως, αυτή τη φορά οι αγορές με συντονισμένο τρόπο υποχώρησαν, εκτιμώντας ότι η διατήρηση της αξιοπιστίας του Αμερικανού Κεντρικού Τραπεζίτη επιβάλει να εφαρμόσει όσα είπε. Μια διαφορετική σελίδα είχε γυρίσει για όλες τις αγορές του πλανήτη, καθώς η ΕΚΤ αναμένεται να συγχρονιστεί με τη Federal όπως προανήγγειλαν ο Φινλανδός Ολι Ρεν και η Γερμανίδα Ιζαμπέλα Σνάιμπελ, με την πιθανολογούμενη ύφεση να επιδρά αρνητικά στα μεγέθη των εταιρειών.

Με αυτά τα δεδομένα, το ελληνικό χρηματιστήριο συγχρονίζεται από χτες με τις κινήσεις των διεθνών αγορών, καθώς οι ροές που διαμορφώνουν το πρόσημο του Γ.Δ. είναι πλέον αρνητικές, με το σενάριο της υπέρβασης των 900 μονάδων να ετεροχρονίζεται μετά την ολοκλήρωση του ανοδικού κύκλου των αυξήσεων των παρεμβατικών επιτοκίων από τις Κεντρικές Τράπεζες. Έτσι, οι εξαιρετικές επιδόσεις των εξαμηνιαίων αποτελεσμάτων από τα ΕΛΠΕ, τη Motor Oil και τον ΟΠΑΠ αλλά και όσες θα ακολουθήσουν στο επόμενο διάστημα θα προσπεραστούν και λίγοι θα καθοδηγήσουν τις επενδυτικές αποφάσεις τους από τις υψηλές μερισματικές αποδόσεις που ήδη καταγράφονται. Με το ελληνικό ΑΕΠ να εκτιμάται ότι φέτος θα φτάσει το 5,7% από τη UBS αλλά το πολιτικό σκηνικό να προσφέρει ήδη αυξημένες συγκινήσεις μετά τη συζήτηση στη Βουλή για τις υποκλοπές και τη γεωπολιτική ένταση να είναι πάντα παρούσα. Οι αγοραστές θα κληθούν να δώσουν πολλές μάχες τις επόμενες ημέρες για να διατηρήσουν τις στηρίξεις του Γ.Δ. στα σημεία που επισημαίνει η τεχνική ανάλυση με τη μάχη της διατήρησης των 869 μονάδων να είναι σε πλήρη εξέλιξη !

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 30/08/2022