

ΡΑΛΙ ΑΝΑΚΟΥΦΙΣΗΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ...

Η Λιζ Τρας, η νέα Βρετανίδα Πρωθυπουργός, θεώρησε ότι η ρηγκανικής έμπνευσης πολιτική συνιστά τον ενδεδειγμένο τρόπο για να ανακάμψει η Βρετανική οικονομία. Επεδίωξε λοιπόν με φορολογικές μειώσεις που επικεντρώνονταν στους πλέον ευκατάστατους από κοινού με νέο δανεισμό να χρηματοδοτήσει νοικοκυριά και επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν το αυξημένο κόστος του ηλεκτρικού ρεύματος. Η αντίδραση των αγορών ήταν άμεση, βυθίζοντας τη στερλίνα και προκαλώντας την αύξηση των αποδόσεων των βρετανικών ομολόγων συμπαρασύροντας και άλλα ευρωπαϊκά ομόλογα, τα ελληνικά ανάμεσά τους. Η μάλλον καθυστερημένη αντίδραση της Τράπεζας της Αγγλίας ήταν αναπόφευκτη, ξεκινώντας άμεσα πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων για να συγκρατήσει την υποχώρηση των τιμών και να επαναφέρει τις αποδόσεις τους σε χαμηλότερα επίπεδα. Για τις αγορές, το βρετανικό πακέτο του νέου Υπουργού Οικονομικών με περγαμηνές από το Cambridge αλλά με έλλειμμα εμπειρίας για τον τρόπο λειτουργίας των αγορών, προσέθεσε ένα ακόμη «μαύρο κύκνο» στο περιβάλλον, με την Ουκρανική κρίση να είναι σε κρίσιμη φάση, καθώς ο Πούτιν «προσάρτησε» Ουκρανικά εδάφη στη Ρωσία ενώ την ίδια ώρα οι Ουκρανοί ανακτούν καταληφθείσες από τους Ρώσους πόλεις! Παράλληλα, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός της ευρωζώνης αναρριχήθηκε στο 10% το Σεπτέμβριο από 9,1% τον Αύγουστο μεταφέροντας το μήνυμα της συνέχισης των αυξήσεων των επιτοκίων από την ΕΚΤ.

Με αυτά τα δεδομένα, ο απολογισμός των αποδόσεων των αγορών για το 9μηνο προκαλεί έντονο σκεπτικισμό: στις ΗΠΑ ο Dow Jones υποχώρησε κατά 21%, ο S & P κατά 25% και ο Nasdaq κατά 32%, ενώ στην Ευρώπη ο δείκτης Dax υποχώρησε κατά 23,7%, ο CAC κατά 19,44% και ο Stoxx600 κατά 20,5%. Με αυτά τα δεδομένα, η υποχώρηση του ελληνικού χρηματιστηρίου κατά «μόνο» 11,24% επιβεβαιώνει τη ανθεκτικότητά του, που ασφαλώς έχει την εξήγησή του: η Moody's, ο S&P και το ΚΕΠΕ προσέθεσαν και τη δική τους εκτίμηση για επίδοση της

αύξησης του ΑΕΠ μεταξύ 5-6% για το 2022 με πιθανότερη την καταγραφή ακόμη υψηλότερης επίδοσης τόσο λόγω των συνεχιζόμενων θετικών δεδομένων του τουρισμού εν μέσω Οκτωβρίου, όσο και λόγω του αιτήματος για εκταμίευση νέου ποσού ύψους €3,65 δις. από το Ταμείο Ανάκαμψης λόγω της απορρόφησης του προηγούμενου κονδυλίου ύψους €3,3 δις. από 372 έργα ύψους €13,5 δις ! Επιπλέον, τα εξαμηνιαία αποτελέσματα των εισηγμένων μη τραπεζικών μετοχών οδηγούν σε εξαιρετικά υψηλές επιδόσεις: στο +90% η καθαρή κερδοφορία και πάνω από 50% ο κύκλος εργασιών, ενώ οι κάθε είδους χρηματικές διανομές ύψους €1,95 δις. στο τέλος Σεπτεμβρίου οδηγούν σε αποδόσεις ύψους 4% περίπου!

Όμως, το προσχέδιο του προϋπολογισμού αποκαλύπτει ότι τα «καλά νέα» μπορεί να συνεχιστούν και το 2023, στο βαθμό που οι «μαύροι κύκνοι» των αγορών δεν συνεχίσουν να επιφέρουν βλαπτικές συνέπειες στην παγκόσμια οικονομία και ιδιαίτερα στην πιο ευάλωτη ευρωπαϊκή που αδυνατεί να χαράξει ακόμη ενιαία πολιτική στο ενεργειακό. Το προσχέδιο αναφέρεται σε αύξηση των επενδύσεων με ρυθμό 16% καθώς θα κλιμακώνεται η διενέργεια των έργων που χρηματοδοτεί το Ταμείο Ανάκαμψης. Στο βαθμό δε που καταγραφεί μια ακόμη θετική τουριστική χρονιά στο πεδίο των ταξιδιωτικών εισπράξεων, το +2,1% για το ΑΕΠ ίσως αποτελεί υποεκτίμηση αυτού που θα πραγματοποιηθεί. Την ίδια ώρα, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης υποχωρεί στο 169% του ΑΕΠ στο τέλος του 2022, με την Ιταλία να καταλαμβάνει ενδεχομένως την ελληνική πρώτη θέση στην κατάταξη των υπερχρεωμένων ευρωπαϊκών χωρών.

Με αυτά τα δεδομένα, η ανοδική κίνηση του Γ.Δ. πάνω από τις 800 μονάδες είναι δικαιολογημένη, σε συνέχεια της επί 6 συνεχόμενες εβδομάδες υποχώρησής του, με τις συναλλαγές ωστόσο να παραμένουν χαμηλές καθώς παραμένουν τα φοβικά σύνδρομα, ενόψει και της καθημερινής ρητορικής έντασης των ελληνοτουρκικών σχέσεων. Με τη σχέση ωστόσο του δείκτη P/BV στις τράπεζες να παραμένει περί το 0,4 και τον επικεφαλής της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών να διαβεβαιώνει ότι δεν ανακύπτει θέμα νέων ΜΕΑ από κοινού με το τρέχον P/E να διαμορφώνεται χαμηλότερα του μέσου ευρωπαϊκού όρου (9,4 έναντι 12), η τιμολόγηση των ελληνικών τίτλων είναι μάλλον ελκυστική για τοποθετήσεις. Χωρίς ωστόσο να διαφαίνεται ότι σύντομα θα υπάρξει ευκρινέστερη ορατότητα στο περιβάλλον των αγορών,

διατηρώντας επομένως το σκηνικό υψηλού βαθμού απέχθειας για τους επενδυτικούς κινδύνους, με τους διαχειριστές να προκρίνουν την αυξημένη διατήρηση μετρητών...

Δημήτρης Τζάνας

Δ/ντης Επενδύσεων Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ

Τρίτη 04/10/2022