



## Το κρίσιμο μονοπάτι των χρηματιστηρίων

του Πέτρου Στεριώτη\*

Ο αμερικανικός δείκτης S&P 500 και ο γερμανικός DAX κατέγραψαν νέα ιστορικά ρεκόρ σε πρόσφατες συνεδριάσεις, ενώ ο ιαπωνικός Nikkei εποφθαλμιού το δικό του υψηλότερο επίπεδο όλων των εποχών.

Οι 7 μετοχές-κολλοσσοί, οι οποίες ηγούνται στην τεχνολογία αιχμής που βασίζεται στην Τεχνητή Νοημοσύνη και πρωταγωνιστούν στις κεφαλαιοποιήσεις της Wall Street, έχουν κερδίσει 140% στο δωδεκάμηνο, διαπραγματευόμενες 45 φορές τα ετήσια κέρδη τους. Καθώς ο τεχνολογικός κλάδος καταλαμβάνει, πλέον, το ένα τρίτο της συνολικής κεφαλαιοποίησης της αμερικανικής κεφαλαιαγοράς, το εύρος (breadth) του S&P 500 είναι από τα χειρότερα των 15 τελευταίων ετών, γεγονός που, εύλογα, δημιουργεί ανησυχία για την υγεία του ράβι.

Το P/E του S&P 500, που είναι 20,7x, μεταφράζεται σε απόδοση E/P 4,8%, δηλαδή είναι μόλις 50 μονάδες βάσης υψηλότερο από την αντίστοιχη του δεκαετούς κρατικού ομολόγου ΗΠΑ. Για να υπάρξει «εξισορρόπηση» ομολόγου-δείκτη και επιστροφή στις μακροχρόνιες νόρμες, θα πρέπει είτε η απόδοση του ομολόγου να μειωθεί σημαντικά είτε οι αναμενόμενες αποδόσεις της μετοχικής αγοράς να αυξηθούν απότομα.

Εν τω μεταξύ, η αγορά εργασίας στη μεγαλύτερη οικονομία του πλανήτη είναι «σφιχτή». Η μέτρηση πληθωρισμού Ιανουαρίου των ΗΠΑ λειτούργησε σαν «σκωτσέζικο ντους», προσδίδοντας

αξιοπιστία στις ανησυχίες ότι «ο πληθωρισμός είναι "sticky"» και ότι «τα υψηλά επιτόκια ήρθαν για να μείνουν».

Καθώς οι προεδρικές εκλογές των ΗΠΑ πλησιάζουν, πιθανοί καταλύτες μιας βαθύ-

τερης διόρθωσης είναι η υποχώρηση των ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης, λόγω παράτασης της περιόδου υψηλών επιτοκίων ή οποιουδήποτε εξωγενούς «σοκ». Τελικά, θα επαναληφθεί η Ιστορία, με το σκάσιμο της τεχνολογικής φούσκας, όπως έγινε το 2001; Η Wall Street μπορεί να ανέβει ψηλότερα, αλλά, κάποια στιγμή, θα υπάρξει αναπόφευκτα μια «επιστροφή στο μέσον» (reversion to the mean).

## Χρηματιστήριο Αθηνών

Στα καθ' ημάς, το ΧΑ αξίζει εύσημα για την απόδοση που το έχει φέρει σε υπερδεκαετή υψηλά. Μάλιστα, έχει τα εχέγγυα να παραμείνει ένα από τα «γκανιάν» της χρονιάς μεταξύ των ευρωπαϊκών assets. Η υπεραπόδοσή του μπορεί να διατηρηθεί υπό τη συνθήκη της συνέχισης της δημοσιονομικής πειθαρχίας, των αυξητικών επιχειρηματικών μεγεθών και της προώθησης νέων deals.

Διεθνούς κλίματος ευνοούντος, αρχίζει να αχνοφαίνεται ο στόχος των 1.500 μονάδων για τον Γενικό Δείκτη. Δεδομένης της μεταβλητότητας, που επιστρέφει στα διεθνή χρηματιστήρια –που είναι λογικό να αναμένεται στα τρέχοντα υπεραγορασμένα επίπεδα τιμών–, οι Έλληνες επενδυτές συνιστάται να μην γίνονται «υπερευαίσθητοι» στις ενδομερήσιες μεταβολές, αλλά να παρακολουθούν και να παραμένουν εντός της δομικής (secular) τάσης.

\* Ο Πέτρος Στεριώτης είναι μέλος της Διεθνούς Ομοσπονδίας Τεχνικών Αναλυτών (IFTA) και της βρετανικής Society of Technical Analysts (e-mail: steriop1@yahoo.gr).

μπορούσε να προειδοποιήσει τους επενδυτές πως η κρίση στη Γάζα δύσκολα θα γενικευθεί, αφού το σιιτικό Ιράν που την υποκινεί δεν έχει πολλούς φίλους στην περιοχή. Αυτό θα περιοριζε σημαντικά τις τοποθετήσεις για ένα νέο κύμα πληθωρισμού.

Ποιος θα κάθεται στο τιμόνι της Γερμανίας και της Γαλλίας σε τρία χρόνια; Αυτό θα μετρήσει για τους επενδυτές στο ευρώ. Θα αλλάξουν πάλη οι Ρεπουμπλικάνοι τη διακυβέρνηση των ΗΠΑ; Και αυτό θα έχει σημασία για την κεντρική τράπεζα, τον πληθωρισμό, την εταιρική διακυβέρνηση, τις επενδύσεις ESG κ.λπ. Θα ξαναγίνει η Κίνα φιλική στις μεγάλες εταιρείες και τους ξένους επενδυτές; Όσοι έχουν χαρτοφυλάκια σε αναδυόμενες αγορές αγωνιούν για την απάντηση.

Οι εξελίξεις είναι πια στα χέρια των πολιτικών, τουλάχιστον τόσο όσο είναι σε αυτά των κεντρικών τραπεζών. Και οι κατά τόπους επενδυτικές επιτροπές πρέπει, πλέον, να το λαμβάνουν σοβαρά υπ' όψιν τους.