

► Χρηματιστήριο Αθηνών

Η μερική ανάκαμψη της Λεωφόρου Αθηνών και οι καταλύτες του Σεπτεμβρίου

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΚΑΛΥΨΕ ΑΜΕΣΑ ΤΙΣ ΑΠΩΛΕΙΕΣ ΤΟΥ ΔΙΕΘΝΟΥΣ SELL-OFF, ΑΛΛΑ ΣΤΗ ΣΥΝΕΧΕΙΑ ΚΑΤΕΒΑΖΕ ΡΥΘΜΟΥΣ, ΕΝΩ Ο S&P 500 ΠΛΗΣΙΑΖΕΙ ΤΟ ΡΕΚΟΡ ΤΟΥ

■ ΑΠΟ ΤΟΝ ΜΑΝΟ ΧΑΧΛΑΔΑΚΗ

Σε αντίθεση με την παραδοσιακή θερινή ραστώνη που αποδίδεται στον Αύγουστο και ειθίσαι να φτάνει έως τις αγορές, ο φετινός ήταν ένας μήνας που επιφύλασσε έντονες συγκινήσεις για τα χρηματιστηριακά ταμπλό, τόσο στην Αθήνα όσο και διεθνώς.

Αρχικά, και χωρίς να γίνει άμεσα αντιληπτό, η αύξηση επιτοκίων της Bank of Japan στο 0,25% στις 31 Ιουλίου είχε θέσει τις βάσεις για την αποσταθεροποίηση των παγκόσμιων αγορών, η οποία πυροδοτήθηκε όταν στις 2 Αυγούστου η έκθεση του υπουργείου Εργασίας των ΗΠΑ έδειξε καθίζηση των νέων μισθολογίων τον Ιούλιο στη χώρα. Ο συνδυασμός των έντονων υφεσιακών φόβων που ανέκυψαν για τη μεγαλύτερη οικονομία του πλανήτη με τη μαζική εκκαθάριση που γινόταν παράλληλα στα carry trades στο γεν, μετά την κατακόρυφη ανατίμηση της αξίας του ιαπωνικού νομίσματος στον απόηχο των επιθετικών κινήσεων της Bank of Japan, οδήγησε στο παγκόσμιο ξεπούλημα της Δευτέρας 5 Αυγούστου. Αλλά εξίσου εντυπωσιακά ήταν και η ανάκαμψη που ακολούθησε σε χρόνο-ρεκόρ.

Χαρακτηριστικό είναι ότι ο «δείκτης των δεικτών», ο S&P 500, πραγματοποιήσε το μεγαλύτερο ανοδικό του σερί από τον Νοέμβριο του 2023, με 8 διαδοχικές συνεδριάσεις, που τον επανέφεραν σε απόσταση κάτω του 2% από το ιστορικό υψηλό του (5.667 μονάδες / 16 Ιουλίου) μέσα σε λιγότε-

Η νέα «ετυμγορία» της Moody's δεσπόζει στην ατζέντα του επόμενου μήνα, ενώ τα βλέμματα διεθνώς στρέφονται στη Fed εν αναμονή της πρώτης μείωσης επιτοκίων. Τι βλέπουν αναλυτές για τη συνέχεια στην αγορά της Αθήνας

ρες από δύο εβδομάδες. Την ίδια ώρα, ο δείκτης μεταβλητότητας των παραγώγων στο Σικάγο VIX, γνωστός και ως ο «δείκτης φόβου» της Wall Street, ο οποίος στις 5 Αυγούστου είχε εκτιναχθεί σε επίπεδα που είχε να καταγράψει από τα πρώτα στάδια της πανδημίας, άνω του 65, επίσης μέσα σε δύο εβδομάδες είχε υποχωρήσει σε χαμηλά προ του sell-off, κάτω και του 15.

Η αγορά των ΗΠΑ, μάλιστα, δεν έδειξε να πιστεύει ούτε όταν την Τετάρτη δημοσιεύθηκε η κατακόρυφα πτωτική αναθεώρηση των θέσεων εργασίας το 12μηνι μέχρι τον φετινό Μάρτιο, δείχνοντας ότι νέα μισθολόγια σε θέσεις εκτός αγροτικού τομέα ήταν 818.000 λιγότερα από ό,τι είχε εκτιμηθεί αρχικά. Ωστόσο η Wall Street συνέχισε ανοδικά, με την 9η θετική της συνεδρίαση σε 10.

Στη Λεωφόρο Αθηνών ο Γενικός Δείκτης πραγματοποιήσε μια εξίσου εντυπωσιακή ανάκαμψη, καθώς χρειάστηκε λιγότερο από δύο εβδομάδες για να καλύψει τις απώλειες της 5ης Αυγούστου, όταν διολίσθησε στις 1.341 μονάδες (ενδοσυνεδριακό χαμηλό στις 1.320,7 μονάδες). Συγκεκριμένα, ύστερα από οκτώ συνεδριάσεις (επτά ανοδικές), το κλείσιμο της Παρασκευής 16/8 βράκε την αγορά στις 1.431 μονάδες, το επίπεδο όπου βρισκόταν πριν από το παγκόσμιο ξεπούλημα (κλείσιμο 2/8 στις 1.430 μονάδες). Το momentum, όμως, δεν διατηρήθηκε, με την ελληνική

αγορά να ρίχνει ρυθμούς και, κυρίως, τη συναλλακτική δραστηριότητα να εμφανίζει κατακόρυφη καθίζηση.

Ενδεικτικό είναι ότι ο τζίρος στις δύο πρώτες συνεδριάσεις της τελευταίας εβδομάδας αθροιστικά (54 εκατ. ευρώ τη Δευτέρα, 67 εκατ. ευρώ την Τρίτη) ξεπέρασε οριακά τον τζίρο της συνεδρίασης με την οποία έκλεισε η περασμένη (Παρασκευή 16/8 στα 109 εκατ. ευρώ), ενώ και στην πορεία διατηρήθηκαν οι χαμηλοί ρυθμοί στις συναλλαγές μέχρι και την Πέμπτη, αρκετά μακριά από το «ψυχολογικό όριο» των 100 εκατ. ευρώ.

Η απενεργοποίηση των επενδυτών μπορεί να αποδοθεί σε έναν βαθμό στην εποχικότητα, καθώς η παραδοσιακή απουσία ειδήσεων τον Αύγουστο καθιστά πιο δύσκολη την κινητοποίηση δυνάμεων, αν και πρέπει να επισημανθεί ότι η ανάκαμψη από το παγκόσμιο sell-off έλαβε χώρα επίσης χωρίς την ύπαρξη συγκεκριμένου μηνύα βρίσκονται ημερομηνίες που θα μπορούσαν να λειτουργήσουν ευεργετικά για τη Λ. Αθηνών και να της δώσουν μια ανανεωμένη ώθηση, με τη νέα «ετυμγορία» της



Moody's να ξεχωρίζει στις 13 Σεπτεμβρίου. Η Ελλάδα βρίσκεται μεν σε αξιολόγηση επενδυτικής βαθμίδας ήδη από τον Δεκέμβριο του 2023, όταν η Fitch Ratings αναβάθμισε και αυτή την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας («BBB-»), λίγο αφότου είχε πράξει το ίδιο η Standard & Poor's (Οκτώβριος), και έτσι καλύφθηκε το κριτήριο των δύο εκ των τριών μεγάλων οίκων, αλλά η επιπλέον επικύρωση που απομένει από τη «δύσκολη» Moody's θα μπορούσε να ενισχύσει περαιτέρω την επενδυτική ψυχολογία. Η αξιολόγηση δεν συνδέ-

εται άμεσα με το Χρηματιστήριο Αθηνών και τα ελληνικά assets, ωστόσο η αναβάθμιση σε επενδυτική βαθμίδα και από τη Moody's θα μπορούσε να επηρεάσει θετικά τις ροές επενδυτικών κεφαλαίων από διεθνή funds, ανοίγοντας τον δρόμο για πρόσθετη ζήτηση για τοποθετήσεις σε ελληνικά κεφάλαια της τάξεως έως και 10 δισ. ευρώ.

Λίγο αργότερα, το διήμερο 17-18 Σεπτεμβρίου, ακολουθεί ένα διεθνές ορόσημο, που δεν μπορεί όμως παρά να έχει

έντονο αντίκτυπο και στην ελληνική αγορά: η συνεδρίαση της ισχυρότερης κεντρικής τράπεζας στον πλανήτη, Federal Reserve, κατά την οποία θεωρείται ουσιαστικά δεδομένο πλέον ότι θα προβεί στην πρώτη μείωση επιτοκίων επί του κύκλου νομισματικής σύσφιξης που ξεκίνησε στις 17 Μαρτίου του 2022.

Ήδη τα πρακτικά από τη συνεδρίαση της επιτροπής νομισματικής πολιτικής της Fed το διήμερο 30-31 Ιουλίου, που δημοσιεύθηκαν την Τετάρτη, φανέρωσαν ότι «στη συντριπτική τους πλειοψηφία» οι αξι-

ωματούχοι της τράπεζας «παράτησαν ότι, εάν τα οικονομικά δεδομένα συνεχίσουν να έρχονται περίπου όπως αναμένονται, θα ήταν πιθανόν σκόπιμη η χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής στην επόμενη συνεδρίαση», όπως αναφέρει το λεκτικό της ανακοίνωσης.

Η κίνηση προφανώς έχει ξεκινήσει ήδη να τιμολογείται στις αγορές και το πρόσφατο ράλι ανάκαμψης της Wall Street έχει σε μεγάλο βαθμό προε-

μένει ακόμη να φανεί και το μέγεθος της περικοπής, με μια μικρή μείωση της τάξεως των 25 μονάδων βάσης (στο επίπεδο του 5% με 5,25%) να έχει πάρει κεφάλι με πιθανότητες λίγο πάνω του 60% στα σχετικά πονταρίσματα των συνδεδεμένων futures, ενώ αντίστοιχα μια μεγαλύτερη κίνηση, της τάξεως των 50 μονάδων βάσης (στο 4,75% με 5%), συγκεντρώνει λίγο λιγότερο του 40% (με μηδενικές τις πιθανότητες διατήρησης του τρέχοντος επιπέδου).

Σε κάθε περίπτωση, και πλην άλλων απροόπτων, οδεύ-

οντας προς τη συνεδρίαση, το κλίμα στις αγορές αναμένεται να ενισχυθεί περαιτέρω, με τη Λεωφόρο Αθηνών να ακολουθεί.

Τέλος, πριν από αυτά, μια εξέλιξη που αναμένεται άμεσα είναι το rebalancing λόγω των αλλαγών στους δείκτες του MSCI στις 30 Αυγούστου, με τις αλλαγές να τίθενται σε ισχύ στην πρώτη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου (2/9).

Το ενδιαφέρον προφανώς θα εστιάσει στη μετοχή της Motor Oil, η οποία μεταφέρεται στον μικρότερο δείκτη MSCI Small Cap από τον βου-

σκός MSCI Greece Standard, αλλά αυτό δεν αποκλείεται να λειτουργήσει θετικά για τις υπόλοιπες εννέα πλέον του «μεγάλου», με τις ανακατατάξεις επενδυτικών θέσεων που θα επιφέρει η αλλαγή.

■ «Αμβλύνονται σημαντικά οι φόβοι» Σύμφωνα με τον Συμεών Μαυρουδά, LL.M, MSc, Mutual Fund/Portfolio Manager, το επενδυτικό κλίμα εμφανίζεται βελτιωμένο τόσο στο Χρηματιστήριο Αθηνών όσο και στις διεθνείς αγορές. Τούτο δε επιρρωννύεται από την παρατήρηση πως ο μεγαλύτερος σε κεφαλαιοποίηση χρηματοπιστωτικός δείκτης, S&P 500, κατέγραψε 9 ανοδικές συνεδριάσεις στις τελευταίες 10, διαγράφοντας κατ' αυτόν τον τρόπο όλες τις απώλειες που υπέστη στις δύσκολες πρώτες συνεδριάσεις του Αυγούστου. Συν αυτά, επαναπροσέγγισε

τα πρόσφατα επιτευχθέντα ιστορικά του υψηλά, με ό,τι αυτό συνεπάγεται για το αγοραστικό ενδιαφέρον.

Παρόμοια συμπεριφορά και για τον Γενικό Δείκτη στην Αθήνα, που κατάφερε να κρατήσει τη μεσοπρόθεσμη ανοδική του τάση παράγοντας αγοραστικό σήμα στις 1.320 μονάδες (συνεδρίαση 5ης Αυγούστου), ενώ αντιμετωπίζει ανοικτά πλέον την τελευταία ζώνη αντίστασης των 1.240 - 1.455 μονάδων, στον δρόμο για τις ευκαιρίες 1.600.

Κατ' αυτόν τον τρόπο, αμβλύνονται σημαντικά οι επενδυτικοί φόβοι που προέκυψαν από τη συνδυασμένη μετάφραση της ενδεχόμενης ανάφλεξης της γεωστρατηγικής κρίσης στη Μέση Ανατολή, της χαλαρής εικόνας στα μακροοικονομικά των ΗΠΑ εν όψει απευθείας παρεμβάσεων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας στα εκθεθέν επιτόκια, αλλά και της ανατίμησης του γεν λόγου των αποφάσεων της Βοί, με απευθείας προεκτάσεις στο carry trade και την ανατροφοδότηση του πελώριου αμερικανικού χρέους. Εξάλλου, τα παραπάνω συνεπικουρούνται από τη συμπεριφορά της υψής του αργού πετρελαίου, που καταγράφει χαμηλά έτους περίγυρ των 72 δολαρίων ανά βαρέλι (WTI), αποιακρόνοντας την αναζωπύρωση του πληθωρισμού.

Εισιζώντας στο ελληνικό ταμπλό, συνεχίζει στο σχολίο του ο Σ. Μαυρουδής, η επιστροφή των αγοραστών έχει συνδυαστεί με μια διττή μετάφραση στη διάρθρωση χαρτοφυλακίων. Κατά πρώτον, από τις πολλές «ενδιαφερόσεις» μετοχές των τελευταίων πολλών μηνών και ανεξάρτητα από την κεφαλαιοποίηση ή τον κλάδο, μια πρώτη ομάδα

κατάφερε να συντηρηθεί στα ιστορικά ή πολυετή (κατά περίπτωση) υψηλά, επιδεικνύοντας σοβαρά ανθεκτικότητα που θα χρειαστεί για την ανοδική συνέχεια, όπως οι Πιτάν (TITC), Cenergy (CENER), Coca-Cola (EEE), ΟΛΠ (ΟΛΠ), Κρι Κρι (KPI), ΓΕΚ Τέρνα (ΓΕΚΤΕΡΝΑ), Ideal (INTEK), Performance (ΠΕΡΦ).

Κατά δεύτερον, παρατηρήθηκε ότι, μολονότι κάποιες άλλες πτώσαν λίγο περισσότερο, η άριστη μακροπρόθεσμη εικόνα τους, τα ισχυρά χρηματοοικονομικά μεγέθη και οι δικαιολογημένες προδοκίες ανόδου τις κατατάσσουν σε επιλογές πρώτης κατηγορίας: Μυτιληναίος (MYTIL), ΟΠΑΠ, Aegean (ΑΠΑΙ), Jumbo (ΜΠΕΛΑ), Εθνική (ΕΤΕ), Eurobank (ΕΥΡΩΒ), Motor Oil (ΜΟΗ). Ειδικότερα για την τελευταία, υπενθυμίζουμε την έξοδό της από τον MSCI Standard με τις ενδιαφέρουσες εκφρές στο κλείσιμο στις 30ης Αυγούστου.

«Σημάδι ωριμότητας η γρήγορη ανάκτηση των απωλειών»

Το Χρηματιστήριο Αθηνών –ακολουθώντας και τις διεθνείς αγορές– ύστερα από σερί ανοδικών συνεδριάσεων «διέγραψε» τις απώλειες της «Μαύρης Δευτέρας» 5 Αυγούστου, σημειώνει ο Πέτρος Στεριώτης, πιστοποιημένος τεχνικός αναλυτής, που θεωρεί θετικό σημάδι για την ωρίμανση του Χ.Α. τη γρήγορη ανάκτηση των απωλειών και την «αλλαγή σελίδας» μετά το κραχ. Σαφώς και κρατάμε την υπερ-εξάρτηση της Λεωφόρου Αθηνών από τα «ακραία καιρικά φαινόμενα» των παγκόσμιων κεφαλαιαγορών (μήπως τα περί «αυτονόμησης» της τελικά δεν ισχύουν και τόσο), αλλά τα θεμελιώδη πολλών ελληνικών εισηγμένων παραμένουν ισχυρά (βλέπε τιμ/λογιστική αξία, μερισματική απόδοση, ελεύθερες ταμειακές ροές κ.ά.) και το outlook ευοίωνο.

Σε επίπεδο έτους ο Γενικός Δείκτης παραμένει σε θετικό έδαφος (κέρδη της τάξης του 10%) και ο τραπεζικός κλαδικός πρωταγωνιστεί, με ό,τι η υπεραπόδοση του συνεπάγεται για τις επενδυτικές προτιμήσεις και για το υπόλοιπο του 2024.

Βεβαίως, ενώ ο αμερικανικός S&P 500 επέστρεψε «με συνοπτικές διαδικασίες» στα ιστορικά υψηλά του, ο Γενικός Δείκτης κινείται εδώ και 7 μήνες σε ένα συγκεκριμένο εύρος τιμών (με χαμηλό τις 1.320 μονάδες) και δεν αποτολμά (ακόμη) την ανάκτηση του υψηλού 13 ετών που... περιμένει στις 1.505.

Θα λέγαμε ότι, παρά τα πολλά θετικά, το αίσθημα εσωστρέφειας στο Ελληνικό Χρηματιστήριο Αθηνών (βλέπε μη πειστικός τζίρος, «απουσία» ντόπιων κωδικών λιανι-

κής κ.λπ.) παραμένει. Θα μπορούσε άραγε η ελληνική κεφαλαιαγορά να κεφαλαιοποιήσει περαιτέρω το εν εξελίξει δομικό bull market ή οι επόμενες, αναπόφευκτες χρηματιστηριακές κρίσεις θα είναι... «χωρίς επιστροφή»;

Προσεχώς η αγορά αναμένει newflow από εταιρικά αποτελέσματα εξαμηνίου, αναδιάρθρωση δεικτών και αξιολογήσεις της ελληνικής οικονομίας από ξένους οίκους, με την «επενδυτική βαθμίδα» να παραμένει η λέξη-κλειδί που θα καθορίσει πολλά σε επίπεδο αντιμετώπισης του Χρηματιστηρίου Αθηνών από τους θεσμικούς, καταλήγει ο Π. Στεριώτης.

