

Το χρηματιστηριακό ράλι συνεχίζεται, αλλά για πόσο;

19/Νοε/2019 14:30



Του Mohamed A. El-Erian

Καθώς οι μετοχές στις ΗΠΑ συνεχίζουν να κεφαλαιοποιούν ένα ιδιαίτερα διαρκές ράλι και να προηγούνται κατά πολύ σε απόδοση σε σχέση με τους διεθνείς "ανταγωνιστές" τους, οι τεχνικοί παράγοντες βρίσκονται σε φάση η οποία υποστηρίζει μια φαινομενικά ευνοϊκή βραχυπρόθεσμη προοπτική. Λίγα ωστόσο μπορούν να γίνουν για την άρση της ευρύτερης αβεβαιότητας, η οποία αποτελεί πρόκληση για τους μακροπρόθεσμους επενδυτές, κυρίως όσον αφορά τη σύνθεση των χαρτοφυλακίων τους.

Οι μετοχές έχουν ανταποκριθεί ικανοποιητικά στα πιο ενθαρρυντικά οικονομικά και πολιτικά νέα. Τα μακροοικονομικά στοιχεία σε παγκόσμια κλίμακα υποδηλώνουν πιθανή μείωση της πρόσφατης παγκόσμιας επιβράδυνσης της ανάπτυξης, η οποία αφορά το 90% των χωρών, σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Οι εμπορικές "αναταράξεις" στις σχέσεις ΗΠΑ - Κίνας, οι οποίες θεωρούνται από πολλούς όχι μόνο παράγοντας περιοριστικός για την ανάπτυξη, αλλά και

ευρύτερα δομικός κίνδυνος, εξακολουθούν να αποκλιμακώνονται, αν και με απροσδόκητες στροφές και καμπές. Το πιο σημαντικό, οι δύο συστημικά σημαντικότερες κεντρικές τράπεζες του πλανήτη - η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και η Federal Reserve (Fed) - επανέλαβαν σημαντικές "ενέσεις" ρευστότητας μέσω μεγάλων αγορών ομολόγων από την αγορά, ενισχύοντας σημαντικά την επίδραση του νέου γύρου περικοπής των επιτοκίων όχι μόνο σε ΗΠΑ και Ευρωζώνη, αλλά και αλλού. Μέσω αυτών των κινήσεων οι χρηματιστηριακές αγορές, μαζί με την αγορά ομολόγων, καθησυχάστηκαν, μολονότι είδαν τη Fed να προαναγγέλλει στάση αναμονής, μετά τις τρεις περικοπές βασικού επιτοκίου μέσα στο 2019.

Μετα ανασταλτικά και αρνητικά για την πορεία των αγορών "ρεύματα" να αδυνατίζουν, οι τελευταίες είναι έτοιμες να επωφεληθούν από μια μεγαλύτερη δέσμευση επενδυτών που δεν έχουν ακόμη αγκαλιάσει πλήρως αυτό που πολλοί έχουν ονομάσει ένα όχι αρκετά "αγαπημένο" ράλι. Σε τελική ανάλυση, πολλοί πιο συμβατικοί θεσμικοί επενδυτές και μικροεπενδυτές έχουν επενδύσει υπό των δυνατοτήτων τους, αφήνοντας "παράθυρο" για ένα τεχνικά οδηγούμενο θετικό "κύμα" που ωθεί τους χρηματιστηριακούς δείκτες στις ΗΠΑ σε νέα ρεκόρ.

Αυτές οι βραχυπρόθεσμα ευνοϊκές συνθήκες, ωστόσο, δεν έχουν βοηθήσει σχεδόν καθόλου στο να μετριαστούν οι μακροπρόθεσμες αβεβαιότητες, τουλάχιστον για την ώρα.

Οι παγκόσμιες οικονομικές προοπτικές παραμένουν ασταθείς, ιδίως στην Ευρώπη, όπου οι προοπτικές για ουσιαστικές πολιτικές υπέρ της ανάπτυξης μέσω δημοσιονομικών και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων είναι αόριστες. Ορισμένοι οικονομολόγοι ανησυχούν μάλιστα ότι, αν κρίνουμε από τα εβδομαδιαία στοιχεία για τα επιδόματα ανεργίας, η αγορά εργασίας των Η.Π.Α πιθανόν να χάνει τη δυναμική της. Ήδη ορισμένοι δείκτες που υποδεικνύουν την μελλοντική πορεία αύξησης του ΑΕΠ έχουν αναθεωρηθεί επί τα χείρω.

Εντω μεταξύ, οι διαπραγματευτές της Κίνας και των ΗΠΑ δεν βιάζονται να συμφωνήσουν για αυτό που, στην καλύτερη περίπτωση, θα είναι μια συμφωνία "πρώτης φάσης" - υποδηλώνοντας ότι η πρόσφατη αποκλιμάκωση της μεταξύ τους έντασης θα μπορούσε να αποδειχθεί βραχύβια, δεδομένων των ακανθωδών και μακράς πνοής ζητημάτων που παραμένουν ανεπίλυτα. Επιπρόσθετα, οι αυξανόμενες εισροές ρευστότητας από πλευράς κεντρικών τραπεζών πραγματοποιούνται εν μέσω αυξανόμενων ανησυχιών για αθέλητες συνέπειες και παράπλευρες ζημίες, ιδίως εκείνες που συνδέονται με παρατεταμένη εξάρτηση από μη συμβατικά νομισματικά μέτρα (συμπεριλαμβανομένου του αυξανόμενου κινδύνου χρηματοπιστωτικής αστάθειας), αλλά και εν μέσω ορατών διαιρέσεων εντός της κοινότητας των κεντρικών τραπεζιτών. Και ας μην ξεχνάμε τις επί μέρους εθνικές πολιτικές, όπου η μετάβαση σε πιο προστατευτικές και λιγότερο φιλικές προς την επιχειρηματικότητα στάσεις εξακολουθεί να κερδίζει έδαφος, γεγονός που υποδηλώνει ότι η παύση - αν όχι η οριστική αντιστροφή - της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής παγκοσμιοποίησης δεν βρίσκεται ούτε καν κοντά στο τέλος της.

Με μια τέτοια αντίθεση ανάμεσα στις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες προοπτικές για τις αγορές, οι επενδυτές θα ήταν καλό να κρατήσουν μερίδιο στο ράλι προς το παρόν, ενώ ταυτόχρονα να κινηθούν ανοδικά σε επίπεδο ποιότητας χαρτοφυλακίου προκειμένου να μπορούν

να αποφύγουν ευκολότερα πιθανές μελλοντικές αναταράξεις. Πρόκειται για μια στρατηγική που απαιτεί πολύ μεγαλύτερη προσοχή όχι μόνο έναντι κεφαλαιακών και πιστωτικών κινδύνων που έτσι κι αλλιώς ενυπάρχουν στα τρέχοντα μεγάλα "ανοίγματα" της χρηματιστηριακής αγοράς, αλλά και έναντι κινδύνων που σχετίζονται με τη ρευστότητα και τη μόχλευση. Πρόκειται επίσης για μια στρατηγική που, παρά το σημαντικό χάσμα αποτίμησης, θα συνεχίσει να καταπολεμά στην πράξη την όποια τάση εγκατάλειψης της χρηματιστηριακής αγοράς των ΗΠΑ προς όφελος των διεθνών, σημαντικά χαμηλότερων ως προς τις επιδόσεις ανταγωνιστών της.

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)