

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



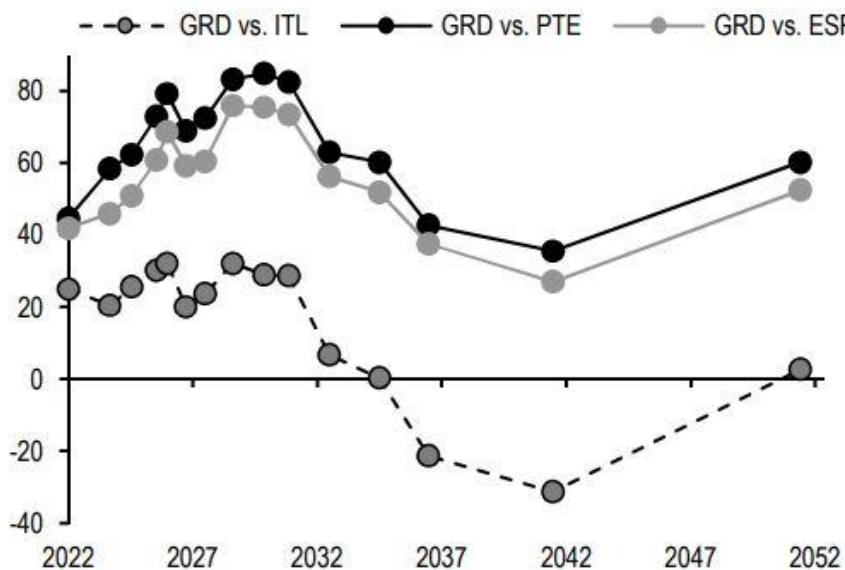
### **Ελληνικά ομόλογα: Αγοράζει η JP Morgan – Έτσι θα τα στηρίξει η ΕΚΤ**

Αγοράστρια βγαίνει η JP Morgan στα ελληνικά 10ετή ομόλογα, προβλέποντας ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα συνεχίσει να αγοράζει τους ελληνικούς τίτλους και μετά τη λήξη του έκτακτου προγράμματος PEPP για την πανδημία.

Ο αμερικανικός επενδυτικός οίκος (σε ανάλυση της την οποία παρουσιάζει το Money Review) δηλώνει επιφυλακτικός για τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές των spreads των ομολόγων της Ευρωζώνης και με δεδομένη και τη φτωχή ρευστότητα της αγοράς, συστήνει στους πελάτες του να διατηρήσουν ένα «ελαφρύ» χαρτοφυλάκιο ομολόγων. Συγκεκριμένα, κρατά τις long θέσεις στα 30ετή του Βελγίου έναντι των αντίστοιχων γερμανικών και κλείνει τα short στα 5ετή της Πορτογαλίας έναντι της Ιρλανδίας, ενώ παράλληλα διατηρεί τα short στα 10ετή της Πορτογαλίας έναντι της Ισπανίας. Σε αυτά τα προτεινόμενα trades, η JP Morgan προσθέτει τα long στα ελληνικά 10ετή έναντι των αντίστοιχων πορτογαλικών ομολόγων.

**Exhibit 14: We find 8-10Y sector attractive on the Greek curve as it offers highest pick-up vs. other periphery: enter long 10Y Greece vs. Portugal**

Greek bonds vs. interpolated Italian, Portuguese and Spanish z-spread curves; bp



Συνέχεια....

Η JP Morgan επισημαίνει, βέβαια, ότι τα ελληνικά ομόλογα έχουν υπο-αποδώσει έναντι των υπόλοιπων της Ευρωζώνης από την τελευταία συνεδρίαση της ΕΚΤ, καθώς αρχικά εμφάνισαν τη μεγαλύτερη διεύρυνση των spreads και στη συνέχεια έμειναν πίσω στην κίνηση συρρίκνωσης που σημειώθηκε στην αγορά την προηγούμενη εβδομάδα.

Οι αναλυτές αποδίδουν αυτή την κίνηση των ελληνικών ομολόγων στην αυξανόμενη αβεβαιότητα γύρω από το τι θα γίνει με τις αγορές των τίτλων αυτών και με τη ρευστότητά τους όταν λήξει το πρόγραμμα PEPP (στο οποίο, ως γνωστόν, έχουν συμπεριληφθεί κατ' εξαίρεση και παρότι αξιολογούνται με junk).

«Το αδύναμο μήνυμα της ΕΚΤ στην τελευταία συνεδρίαση είχε αυξήσει την αβεβαιότητα γύρω από τις μετά-το-PEPP κινήσεις της και επομένως, είχε αυξήσει τον κίνδυνο εξαίρεσης των ελληνικών κρατικών ομολόγων από την ποσοτική χαλάρωση μετά το PEPP», εξηγούν οι αναλυτές.

Πάντως, με δεδομένα τα σχόλια της Κριστίν Λαγκάρντ που άφησαν υπόνοιες για πρόσθετες αγορές τίτλων μετά το PEPP και τα όσα είπε στη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου, όπου είχε επισημάνει ότι η κατάσταση της Ελλάδας θα ληφθεί υπόψη για τις αποφάσεις της πολιτικής που θα εφαρμοστεί μετά το PEPP, η JP Morgan δηλώνει αρκετά βέβαιη ότι η ΕΚΤ θα συνεχίσει να αγοράζει ελληνικά ομόλογα και μετά τη λήξη του έκτακτου προγράμματος για την πανδημία.

Το κεντρικό σενάριο του οίκου μιλά για ένα πρόγραμμα αγοράς τίτλων 200-250 δισ. ευρώ που θα υλοποιηθεί μετά τη λήξη του PEPP και για διάστημα έως ενός έτους, παράλληλα με το συνεχιζόμενο πρόγραμμα APP, που ανέρχεται στα 20 δισ. ευρώ τον μήνα (τα ελληνικά ομόλογα δεν είναι επιλέξιμα για το APP, λόγω της αξιολόγησης junk). «Περιμένουμε ότι τα ελληνικά κρατικά ομόλογα θα είναι επιλέξιμα υπό το πρόγραμμα των 200-250 δισ. ευρώ», σημειώνουν οι αναλυτές.

Επομένως, δηλώνουν θετικοί για την Ελλάδα, με δεδομένες τις ελκυστικές αποτιμήσεις, την πρόβλεψή τους για συμμετοχή στο πρόγραμμα αυτό, το εποικοδομητικό μακροοικονομικό περιβάλλον και το σταθερό πολιτικό σκηνικό.

Στην καμπύλη των ομολόγων, η JP Morgan βρίσκει τις διάρκειες 8-10 ετών ελκυστικές.

Η JP Morgan εκτιμά ότι το spread του ελληνικού 10ετούς έναντι του γερμανικού bund θα πέσει από τις 123 μονάδες βάσης στις 105 μονάδες βάσης τον Δεκέμβριο, θα διαμορφωθεί στις 110 μονάδες βάσης τον Μάρτιο του 2022, στις 105 μονάδες βάσης τον Ιούνιο και στις 100 μονάδες βάσης τον Σεπτέμβριο.

Σημειώνεται ότι τα σχόλια αυτά της JP Morgan είναι ιδιαίτερα σημαντικά, καθώς η Αθήνα ετοιμάζει το δανειακό πρόγραμμα του 2022, το οποίο σύμφωνα με τους υπολογισμούς της DZ Bank, θα ανέλθει στα 16 δισ. ευρώ, θα είναι δηλαδή αυξημένο κατά 2 δισ. ευρώ σε σχέση με το 2021.



## **Mytilineos: Η ΔΕΗ είναι ο ενεργειακός πυλώνας της χώρας**

Ανακοίνωση εξέδωσε η Mytilineos, με αφορμή δημοσιεύματα που έκαναν λόγο για διαμάχη της εταιρείας με τη ΔΕΗ, μια αντιπαράθεση που αφορούσε τα τιμολόγια της λιανικής.

Η Mytilineos στην ανακοίνωσή της ξεκαθαρίζει ότι ουδέποτε υπήρξε κάποια αντιδικία, αντιθέτως στηρίζει «την ενδυνάμωση της ΔΕΗ και τον ρόλο που έχει παίξει επί δεκαετίες στον εξηλεκτρισμό της χώρας».

Συνέχεια...

Ειδικότερα όπως αναφέρεται: «Ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας, Ευάγγελος Μυτιληναίος, επανειλημμένως και δημόσια έχει αναγνωρίσει το ρόλο της ΔΕΗ ως ενεργειακού πυλώνα της χώρας».

Αναλυτικά η ανακοίνωση της εταιρείας αναφέρει:

«Σχετικά με δημοσιεύματα που αναφέρονται σε υποτιθέμενη διαμάχη της MYTILINEOS με τη Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού για θέματα ανταγωνισμού, η εταιρεία μας επισημαίνει ότι η MYTILINEOS στηρίζει πάγια την ενδυνάμωση της ΔΕΗ και τον ρόλο που έχει παίξει επί δεκαετίες στον εξηλεκτρισμό της χώρας, στη στήριξη της ελληνικής βιομηχανίας και των ελληνικών νοικοκυριών.

Εξάλλου, ο ίδιος ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας, Ευάγγελος Μυτιληναίος, επανειλημμένως και δημόσια έχει αναγνωρίσει το ρόλο της ΔΕΗ ως ενεργειακού πυλώνα της χώρας. Γι' αυτό και χαιρετίζει την πρόσφατη και εξαιρετικά επιτυχημένη Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου της ΔΕΗ και το μετασχηματισμό της σε μια σύγχρονη ενεργειακή εταιρεία.

Αυτή η πάγια τοποθέτηση, δεν αλλοιώνεται, ούτε υπήρξε η παραμικρή πρόθεση να αλλοιωθεί, από απόψεις που διατυπώθηκαν στο πλαίσιο διαβούλευσης που αφορούσε σε τιμολόγια λιανικής και άπτεται τεχνικών ζητημάτων της σχετικής αγοράς».



## Παγκόσμια Οικονομία: Τώρα αρχίζουν τα δύσκολα

Η ανάκαμψη από την απότομη ύφεση στην οποία έριξε η Covid-19 την παγκόσμια οικονομία δεν άργησε να έρθει, αφού κυβερνήσεις και κεντρικές τράπεζες έβαλαν βαθιά το χέρι στην τσέπη. Μικρές και μεγάλες οικονομίες είναι πλέον πολύ κοντά στα να επιστρέψουν σε προ πανδημίας επίπεδα. Αλλά τα μεγάλα εμπόδια τα συναντούν τώρα, στα τελευταία μέτρα της κούρσας.

Όπως γράφει η Νατάσα Στασινού στην Ναυτεμπορική, όχι μόνο γιατί ο νέος κορωνοϊός εξακολουθεί να δείχνει τα δόντια του σε πολλά σημεία στον πλανήτη, απειλώντας με την επιστροφή στην εποχή των lockdowns. Αλλά και γιατί οι μεγάλες πληγές που άνοιξε στην εφοδιαστική αλυσίδα δεν έχουν ακόμη επουλωθεί. Αυτές σε συνδυασμό με την εκρηκτική ζήτηση ενέργειας, που φέρνει η επανεκκίνηση των οικονομιών, έχουν στείλει στα ύψη τις τιμές ενέργειας και πρώτων υλών και έχουν επαναφέρει το φάντασμα του υψηλού πληθωρισμού.

Οι κεντρικές τράπεζες, ενώ είχαν ξεκάθαρο έργο, όταν χτύπησε η πανδημία (να ρίξουν άφθονη, φθηνή ρευστότητα στην αγορά), τώρα έχουν μπροστά τους μία εξίσωση υψηλής δυσκολίας. Θα πρέπει να υπολογίσουν πόσο έντονο και κυρίως πόσο επίμονο θα είναι το φαινόμενο του υψηλού πληθωρισμού για να καθορίσουν τα επόμενα βήματά τους. Οι υπεύθυνοι της νομισματικής πολιτικής, αλλά και οι κυβερνήσεις, που χαράσσουν, τη δημοσιονομική, πρέπει να κινηθούν κατά τρόπο που να βάλει φρένο στο κύμα ανατιμήσεων, χωρίς να «καταπνίξουν» την ανάπτυξη.

Συνέχεια...

Η απόσυρση της ρευστότητας από την αγορά άρχισε από τη Fed, μέσω της μείωσης του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης. Θα την ακολουθήσουν και άλλες κεντρικές τράπεζες, με την ΕΚΤ να είναι πάντα πιο επιφυλακτική. Σε κάθε περίπτωση κανείς δεν θα τραβήξει απότομα τα «δεκανίκια». Η απόσυρση θα είναι σταδιακή, ώστε να μην τρομάξει αγορές, επιχειρήσεις και καταναλωτές. Όσο για το επόμενο βήμα, αυτό της αύξησης των επιτοκίων; Θα αργήσει να έρθει - ειδικά στη ζώνη του ευρώ.

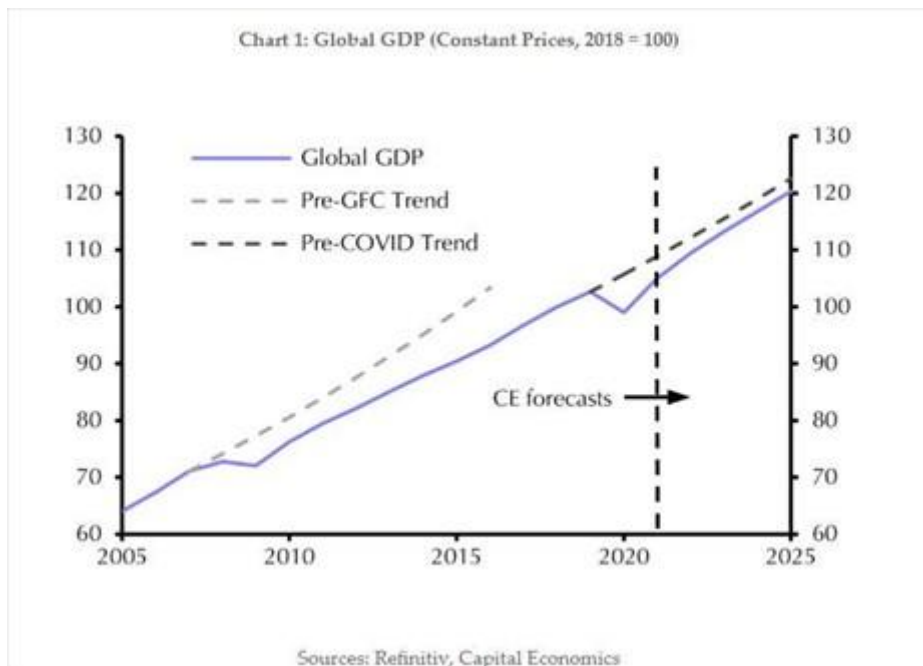
Στη ζυγαριά τους κεντρικοί τραπεζίτες και υπουργοί Οικονομικών θα πρέπει να βάλουν πέραν της πανδημίας και του πληθωρισμού και κάτι ακόμη: Την προσωρινά επώδυνη, μετάβαση προς ένα πιο «πράσινο» μοντέλο ανάπτυξης, που όμως είναι απολύτως αναγκαία για τη βιωσιμότητα της παγκόσμιας οικονομίας.

Σε επιμέρους μεγάλες οικονομίες, όπως αυτή της Κίνας, έρχονται να προστεθούν και άλλες προκλήσεις. Ο Σι αυτή την περίοδο έχει εξαπολύσει μία επίθεση σε διαδικτυακούς και fintech κολοσσούς, για να περιορίσει την επιρροή τους, ενώ επιχειρεί μία ευρύτερη αλλαγή στο αναπτυξιακό μοντέλο με στόχο τη στήριξη της μεσαίας τάξης και τη μείωση των εισοδηματικών ανισοτήτων, που παραμένουν πολύ οξύτερες από εκείνες στην Ευρώπη.

**Capital Economics: Μισογεμάτο τώρα το ποτήρι, αλλά...**

Σε νέα έκθεσή της η Capital Economics σημειώνει πως από μισοάδειο οι περισσότεροι οικονομολόγοι βλέπουν τώρα το ποτήρι των προοπτικών της παγκόσμιας οικονομίας μισογεμάτο. Το τρίτο τρίμηνο το παγκόσμιο ΑΕΠ επέστρεψε 1% υψηλότερα από τα προ πανδημίας επίπεδα.

Ωστόσο, όπως εξηγεί ο Νιλ Σίρινγκ, επικεφαλής οικονομολόγος της CE, το να επιστρέψει το ονομαστικό ΑΕΠ στα προ Covid επίπεδα, δεν είναι το ίδιο με το να βρίσκεται η οικονομία στην ίδια κατάσταση. Σε πραγματικούς όρους η παγκόσμια οικονομία εξακολουθεί να απέχει περίπου 4% σε σχέση με το προ πανδημίας μονοπάτι της.



*Το μεγάλο αγκάθι, προειδοποιεί η CE, είναι οι ελλείψεις που καταγράφουν οι επιχειρήσεις στα πάντα: από πρώτες ύλες έως εργατικό δυναμικό. Οι αρμόδιοι για τη χάραξη της πολιτικής θα πρέπει πρώτα να ξεχωρίσουν ποιες από αυτές οι ελλείψεις είναι προσωρινές και ποιες είναι πιθανό να έχουν μεγάλη διάρκεια. Ενιαίο «φάρμακο» δεν υπάρχει. Η κάθε πληγή θα πρέπει να αντιμετωπιστεί με ξεχωριστή θεραπεία και κάποιες από αυτές θα χρειαστούν περαιτέρω χρόνο να επουλωθούν. Όσοι θεωρούν ότι οι προκλήσεις πέρασαν, μάλλον θα απογοητευτούν. Τα δύσκολα τώρα.*

**Μπορεί η συνολική εικόνα (όπως και οι συναλλαγές) να μην πείθει ...  
Ωστόσο πλήρως θετική η διαγραμματική εικόνα και των 3 βασικών  
δεικτών (ΓΔ, Τραπεζικός Δείκτης, FTSE 25)....**

## FTSE 25

