

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### S&P: Αναβάθμιση στην επενδυτική βαθμίδα βλέπουν JP Morgan, DZ Bank για την Παρασκευή

Τη χορήγηση επενδυτικής βαθμίδας στην Ελλάδα από τον οίκο S&P την ερχόμενη Παρασκευή, 20 Οκτωβρίου, και τον οίκο Fitch την 1η Δεκεμβρίου, βλέπει η JP Morgan.

Σε έκθεσή της, η αμερικανική τράπεζα θεωρεί ότι είναι υψηλή η πιθανότητα να αναβαθμίσει ο S&P το ελληνικό αξιόχρεο στη βαθμίδα BBB- με σταθερή προοπτική από BB+ με θετική προοπτική που είναι σήμερα.

#### Sovereign rating

	S&P	Moody's	Fitch	DBRS
Austria	AA+	Aa1	AA+	AAA
Belgium	AA	Aa3	AA- NEG	AA
Cyprus	BBB POS	Baa2	BBB	BBB high
Finland	AA+	Aa1	AA+	AA high
France	AA NEG	Aa2	AA-	AA high
Germany	AAA	Aaa	AAA	AAA
<b>Greece</b>	<b>BB+ POS</b>	<b>Ba1</b>	<b>BB+</b>	BBB low
Ireland	AA	Aa3	AA- POS	AA low
Italy	BBB	Baa3 NEG	BBB	BBB high
Netherlands	AAA	Aaa	AAA	AAA
Portugal	BBB+ POS	Baa2 POS	A-	A
Slovenia	AA-	A3	A	A high
Spain	A	Baa1	A-	A
US	AA+	Aaa	AA+	AAA
UK	AA	Aa3 NEG	AA- NEG	AA
Japan	A+	A1	A	A high
Australia	AAA	Aaa	AAA	AAA
New Zealand	AAA	Aaa	AA+	-
Sweden	AAA	Aaa	AAA	AAA
Norway	AAA	Aaa	AAA	AAA
Switzerland	AAA	Aaa	AAA	AAA

Συνέχεια...

Σημειώνει ότι για να ενταχθούν τα ελληνικά ομόλογα σε διεθνείς δείκτες που παρακολουθούν θεσμικοί επενδυτές θα πρέπει αυτά να έχουν την επενδυτική βαθμίδα από δύο από τους τρεις μεγάλους αμερικανικούς οίκους αξιολόγησης – S&P, Fitch και Moody's. Συνεπώς, η αξιολόγηση του Fitch την 1η Δεκεμβρίου θα είναι κρίσιμη, με τη JPMorgan να εκτιμά πως θα δώσει και ο οίκος αυτός την επενδυτική βαθμίδα στην Ελλάδα.

Η Ελλάδα πήρε στις 8 Σεπτεμβρίου την επενδυτική βαθμίδα από τον καναδικό οίκο DBRS, ο οποίος λαμβάνεται υπόψη από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για την αποδοχή των ελληνικών ομολόγων στις πράξεις αναχρηματοδότησής της.

**Οι προβλέψεις για το spread**

Η αμερικανική τράπεζα προβλέπει ότι η ανάπτυξη στην Ελλάδα θα ανέλθει στο 2,4% φέτος, ο πληθωρισμός στο 4,2% και το πρωτογενές πλεόνασμα στο 1,9% του ΑΕΠ, ενώ ο δείκτης του χρέους προς το ΑΕΠ θα διαμορφωθεί στο 160% και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών θα έχει υψηλό έλλειμμα 9,2% του ΑΕΠ.

Το spread στην απόδοση των 10ετών ελληνικών ομολόγων σε σχέση με των αντίστοιχων γερμανικών τίτλων αναμένεται να μειωθεί στις 135 μονάδες βάσης (1,35 ποσοστιαίες μονάδες) έως το τέλος του έτους από περίπου 150 μ.β. σήμερα και να μειωθεί ελαφρά περαιτέρω στη συνέχεια στις 130 μ.β., όπου και θα παραμείνει για τουλάχιστον 12 μήνες.

Την ίδια ώρα, η DZ Bank σημειώνει ότι ενώ Ιταλία και Γαλλία θα βρεθούν αντιμέτωπες με τον κίνδυνο της υποβάθμισης, η S&P θα μπορούσε να επαναφέρει την Ελλάδα στην επενδυτική βαθμίδα.

Όπως εξηγούν οι αναλυτές της JP Morgan, για να μπουν τα ελληνικά ομόλογα στους δείκτες ευρωπαϊκών ομολόγων που παρακολουθούν τα funds, απαιτείται πιστοληπτική ικανότητα επενδυτικής βαθμίδας από τουλάχιστον δύο εκ των τριών μεγάλων οίκων αξιολόγησης (δηλαδή S&P, Moody's και Fitch).

Συνεπώς, μετά το review της Fitch την Παρασκευή, επόμενο σημαντικό «ραντεβού» με τους οίκους θα είναι την 1η Δεκεμβρίου, όταν η Fitch αναμένεται επίσης να αναβαθμίσει την Ελλάδα στην επενδυτική βαθμίδα, σύμφωνα με την JP Morgan.



## **ΤΧΣ: Ενδιαφέρον από αξιόπιστους ξένους θεσμικούς για τις τράπεζες**

Ισχυρό ενδιαφέρον για τα ποσοστά του στις ελληνικές τράπεζες από αξιόπιστους μακροπρόθεσμους θεσμικούς επενδυτές, αλλά όχι μέχρι στιγμής από μεγάλες τράπεζες του εξωτερικού, έχει δεχθεί το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, όπως αναφέρθηκε σε γεύμα το οποίο παρέθεσε η Eurobank με την ευκαιρία της αποεπένδυσης του ΤΧΣ και της επαναγοράς του 1,4% του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας.

Στη διάρκεια του γεύματος, στο οποίο συμμετείχαν ο υπουργός Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών Κωστής Χατζηδάκης, ο Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδας Γιάννης Στουρνάρας, και η Διοίκηση του ΤΧΣ, έγινε ανασκόπηση της διαδρομής της ελληνικής οικονομίας από την έναρξη έως την έξοδο από την κρίση, αναφορά στην πορεία του τραπεζικού συστήματος, τη διαχρονική σημασία του ΤΧΣ στην σταθεροποίησή του καθώς και στις τρέχουσες συνθήκες στη διεθνή οικονομία και τον αντίκτυπό τους στην Ελλάδα.

Ο διευθύνων σύμβουλος της Eurobank Φωκίων Καραβίας, αφού ευχαρίστησε το Ταμείο και τον επικεφαλής του Ηλία Ξηρουχάκη για τη συνεργασία καθ' όλο το διάστημα της συμμετοχής του ΤΧΣ στο μετοχικό κεφάλαιο της Τράπεζας, έκανε μια αναδρομή στα γεγονότα της τελευταίας 12ετίας. Ο κ. Καραβίας αναφέρθηκε στα κύρια ορόσημα: στο PSI του 2012 και την επαναγορά ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου που οδήγησε στην πρώτη ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος το 2013 και έγινε, στην περίπτωση της Eurobank αποκλειστικά με κεφάλαια του ΤΧΣ. Στις δύο ανακεφαλαιοποιήσεις που ακολούθησαν, το 2014 και 2015, κατά τις οποίες η Eurobank άντλησε αποκλειστικά ιδιωτικά κεφάλαια, με κεντρικό επενδυτή την Fairfax που παραμένει και σήμερα κύριος μέτοχος της Τράπεζας. Το σχέδιο εξυγίανσης του ισολογισμού, το 2018, μέσα από την κεφαλαιακή ενίσχυση μέσω της συγχώνευσης με τη Grivalia, και με την εφαρμογή ενός καινοτόμου σχεδιασμού, που πρώτη η Eurobank παρουσίασε, για τη χρήση του εταιρικού μετασχηματισμού hive-down και του εργαλείου των τιτλοποιήσεων για την απαλλαγή του ισολογισμού από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Και, τέλος, στο σημερινό μηδενισμό της κρατικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο μέσω της αποεπένδυσης του ΤΧΣ. Ο κ. Καραβίας αναφέρθηκε επίσης στις προοπτικές ανάπτυξης της Τράπεζας, στην Ελλάδα και τις άλλες βασικές αγορές της, στην Κύπρο και τη Βουλγαρία.

Ο πρόεδρος της Eurobank Γιώργος Ζανιάς επισήμανε ότι είναι κρίσιμη η διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας με επιμονή στη δημοσιονομική σύνεση. Ο κ. Ζανιάς ανέφερε ότι οι διεθνείς αγορές παρακολουθούν στενά την Ελλάδα και ότι η χώρα μας πρέπει να διατηρήσει το καθεστώς της «ευχάριστης έκπληξης» που έχει κατακτήσει, ιδιαίτερα στο σημερινό περιβάλλον της ευρωζώνης, όπου μεγάλες οικονομίες αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα και χαμηλή ανάπτυξη.

Ο υπουργός Οικονομικών σημείωσε ότι μετά την αναβάθμιση της χώρας στην επενδυτική βαθμίδα από τη DBRS, η αποεπένδυση του ΤΧΣ αποτελεί ένα δεύτερο κρίσιμο ορόσημο της επανόδου στην οικονομική κανονικότητα. Ο κ. Χατζηδάκης υπογράμμισε πως είναι αισιόδοξος ότι και άλλοι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης θα ακολουθήσουν τη DBRS και πως το υπουργείο Οικονομικών θα υποστηρίξει πλήρως το ΤΧΣ στην προσπάθεια να ολοκληρωθεί με επιτυχία η διαδικασία αποεπένδυσης από τις συστημικές τράπεζες.

Ο διοικητής της ΤτΕ επανέλαβε πως στο πλαίσιο αυτής της διαδικασίας θα ήταν ιδιαίτερα θετική εξέλιξη η συμμετοχή τραπεζικών ιδρυμάτων διεθνούς εμβέλειας, ως στρατηγικών επενδυτών στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Επίσης, υπογράμμισε την ανάγκη διατήρησης των πρωτογενών πλεονασμάτων και της δημοσιονομικής σύνεσης, κάτι που πρέπει να αφορά σε όλους τους πολίτες, χωρίς εξαιρέσεις.

Ο διευθύνων σύμβουλος του ΤΧΣ συμφώνησε πλήρως πως η παρουσία μεγάλων ξένων τραπεζών θα ήταν ένα εξαιρετικό σενάριο, και θα αποτελούσε και επιθυμία του Ταμείου η υλοποίησή του, αλλά για την ώρα δεν έχει εκδηλωθεί τέτοιο ενδιαφέρον. Παρά ταύτα σημείωσε πως παρατηρείται ισχυρό ενδιαφέρον από πλήθος αξιόπιστων θεσμικών επενδυτών μακροπρόθεσμου επενδυτικού ορίζοντα, που υπό το φως των ιδιαίτερα θετικών μακροοικονομικών εξελίξεων αλλά και των μεσομακροπρόθεσμων αναπτυξιακών προοπτικών, επιθυμούν να επενδύσουν στην χώρα και κυρίως στον τραπεζικό τομέα.

Σε ό,τι αφορά την πορεία της οικονομίας, το υπουργείο Οικονομικών και η Τράπεζα της Ελλάδας συγκλίνουν στην αισιοδοξία ότι οι ρυθμοί ανάπτυξης το 2024 θα είναι υψηλότεροι από ό,τι το τρέχον έτος και θα κινηθούν κοντά στο 3%, κυρίως λόγω της αναμενόμενης αύξησης των επενδύσεων.

Πηγή: Money Review



## UBS: Επιστρέφουν οι τιμωροί των ομολόγων;

Από τις αρχές Μαΐου έως τις αρχές Οκτωβρίου του τρέχοντος έτους, η απόδοση του 10ετούς αμερικανικού ομολόγου αυξήθηκε από 3,3% σε 4,8%, με περίπου το ήμισυ αυτής της αύξησης να σημειώνεται από τις αρχές Σεπτεμβρίου. Οι αποδόσεις έχουν μετριαστεί τις τελευταίες ημέρες. Όμως το ερώτημα παραμένει: Επέστρεψαν οι τιμωροί των ομολόγων;

Όπως γράφει ο Οικονομικός Ταχυδρόμος, η UBS στο τελευταίο της ενημερωτικό σημείωμα τονίζει ότι αν και αναγνωρίζει ότι βρισκόμαστε σε μια περίοδο αυξημένης ανησυχίας για τη δημοσιονομική κατάσταση των ΗΠΑ, θεωρεί ότι οι προοπτικές για τις αποδόσεις των ομολόγων θα εξαρτηθούν περισσότερο από την αναπτυξιακή τροχιά της αμερικανικής οικονομίας παρά από τους φόβους για το ομοσπονδιακό έλλειμμα.

Τα σενάρια

«Κοιτάζοντας το μέλλον, αναμένουμε ότι οι αποδόσεις θα μειωθούν καθώς η ανάπτυξη των ΗΠΑ επιβραδύνεται και η Federal Reserve τελειώνει τη σύσφιξη και αρχίζει να χαλαρώνει την πολιτική αργότερα το επόμενο έτος. Βλέπουμε τα ομόλογα ως αποτελεσματική αντιστάθμιση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων: Στο σενάριο μας κατά το οποίο η οικονομία των ΗΠΑ εισέρχεται σε ύφεση, αναμένουμε συνολικές αποδόσεις 19% για 10ετή ομόλογα μέχρι τον Ιούνιο του επόμενου έτους. Στη βασική μας περίπτωση μιας ήπιας οικονομικής προσγείωσης, βλέπουμε τις αποδόσεις των 10 ετών να πέφτουν στο 3,5% και τα 10ετή ομόλογα να επιστρέφουν στο 13%. Βλέπουμε επίσης αμοιβαίες δυνατότητες στην αγορά μετοχών» σχολιάζει ο Mark Haefele, Chief Investment Officer της UBS Global Wealth Management και προσθέτει: «Τα ομόλογα παραμένουν η προτιμώμενη κατηγορία περιουσιακών στοιχείων μας. Είμαστε ουδέτεροι στις παγκόσμιες μετοχές συνολικά, αλλά συνεχίζουμε να ευνοούμε τις μετοχές των αναδυόμενων αγορών».

«Εκφοβισμός»

Στην έκθεσή της UBS θυμίζει τα λόγια του Τζέιμς Κάρβιλ, πολιτικού συμβούλου του πρώην προέδρου των ΗΠΑ Μπιλ Κλίντον, ο οποίος είχε δηλώσει κάποτε ότι αν η μετενσάρκωση ήταν πραγματική, θα ήθελε να επιστρέψει ως αγορά ομολόγων γιατί έτσι «μπορείς να εκφοβίσεις τους πάντες».

Ο Κάρβιλ μιλούσε τότε στο πλαίσιο μιας αξιοσημείωτης αύξησης της απόδοσης του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ, από περίπου 5% σε λίγο πάνω από 8% μεταξύ Οκτωβρίου 1993 και Νοεμβρίου του 1994, εν μέρει λόγω ανησυχιών για την αύξηση των ομοσπονδιακών δαπανών. Το επεισόδιο έγινε γνωστό ως το Great Bond Massacre.

Ισορροπημένα χαρτοφυλάκια

Η UBS διατηρεί τη άποψη ότι το τρέχον περιβάλλον παραμένει καλό για τους επενδυτές που έχουν ισορροπημένα χαρτοφυλάκια.

Ο όρος «τιμωροί των ομολόγων» επινοήθηκε τη δεκαετία του 1980 από τον Εντ Γιαντνί ως εξής: «Αν λοιπόν οι δημοσιονομικές και νομισματικές αρχές δεν ρυθμίζουν την οικονομία, θα το κάνουν οι επενδυτές ομολόγων. Η οικονομία θα οδηγείται από τους αυτόκλητους τιμωρούς στις πιστωτικές αγορές».

Τι θα συμβεί με τις αποδόσεις

Η UBS αναφέρεται στις αποδόσεις των ομολόγων ως συνάρτηση των συνολικών προσδοκιών για την ανάπτυξη και της αντίδρασης της Fed, των προσδοκιών της αγοράς για τον πληθωρισμό, και της δυναμική της προσφοράς και της ζήτησης. Και προβλέπει ότι η ζήτηση θα ανταποκριθεί στην αυξανόμενη προσφορά

Τα ομόλογα είναι ελκυστικά

Το ένα τρίτο των αμερικανικών ομολόγων κατέχονται από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, συμπεριλαμβανομένων των αμοιβαίων κεφαλαίων, συνταξιοδοτικά ταμεία, τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες και άλλους ιδιώτες, στα οποία σύμφωνα με την UBS η ζήτηση θα παραμείνει ισχυρή.

Οι κεφαλαιακές ανάγκες των μεγάλων τραπεζών αναμένεται να οδηγήσουν σε αυξημένες αγορές στο μέλλον χρόνια. Βραχυπρόθεσμα, πιστεύουν ότι οι καθοδικές προσαρμογές των τραπεζών στα διαθέσιμά τους σε ομόλογα μετά την κατάρρευση της Silicon Valley Bank είναι σε μεγάλο βαθμό ολοκληρωμένες.

Ο πόλεμος Ισραήλ-Χαμάς και η αντισταθμιστική αξία των ποιοτικών ομολόγων

Η ζήτηση για ποιοτικά ομόλογα είναι πιθανό να υποστηριχθεί από υψηλά επίπεδα γεωπολιτικής αβεβαιότητας μετά από την επίθεση της Χαμάς στο Ισραήλ.

Σύμφωνα με την έκθεση της UBS η κλιμάκωση της έντασης στη Μέση Ανατολή, θα οδηγούσε σε χαμηλότερες αποδόσεις καθώς οι επενδυτές αναζητούν καταφύγιο σε ασφαλή περιουσιακά στοιχεία.



## Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 μέχρι στιγμής τον Οκτώβριο & ytd

Μετοχή	Απόδοση Οκτώβριος 2023	Απόδοση 2023
ΒΙΟ	-6.04%	24.19%
ΤΙΤΣ	-4.63%	39.97%
ΕΕΕ	-6.73%	7.88%
ΟΤΕ	-1.37%	-6.58%
ΑΡΑΙΓ	-3.43%	91.68%
ΤΕΝΕΡΓ	-5.32%	-31.94%
ΟΤΟΕΛ	-1.99%	23.75%
ΣΑΡ	4.08%	17.87%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	-1.67%	17.71%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	-0.91%	19.63%
ΜΥΤΙΛ	0.69%	73.00%
ΛΑΜΔΑ	3.68%	8.46%
ΕΛΧΑ	-9.84%	1.85%
ΑΛΦΑ	0.36%	26.30%
ΜΠΕΛΑ	-7.69%	50.19%
ΕΤΕ	2.06%	45.45%
ΠΕΙΡ	-1.07%	93.32%
ΕΥΡΩΒ	1.58%	40.47%
ΕΛΠΕ	-6.75%	-8.96%
ΚΟΥΕΣ	-2.87%	15.07%
ΕΥΔΑΠ	-1.25%	-18.38%
ΟΠΑΠ	-3.97%	15.12%
ΜΟΗ	-6.43%	2.66%
ΔΕΗ	-2.95%	40.66%
Cenergy	-10.20%	-62.66%
ΓΔ	-2.94%	26.24%
FTSE 25	-2.26%	27.34%
<b>Τραπεζικός Δείκτης</b>	<b>0.96%</b>	<b>44.71%</b>

Πηγή: Καραμανώφ Χρηματιστηριακή