

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **DBRS: Stress test στις ευρωπαϊκές τράπεζες – Τα όσα αναφέρει για τις Ελληνικές Τράπεζες**

Η κατάρρευση της SVB Financial Group και της Signature Bank (αμφότερες χωρίς αξιολόγηση από την DBRS Morningstar) προκάλεσαν σημαντική αστάθεια στην παγκόσμια αγορά, συμπεριλαμβανομένης της Ευρώπης, αναφέρει σε σημειώμά του ο οίκος αξιολόγησης DBRS Morningstar, προσθέτοντας ότι ορισμένα από τα προβλήματα της SVB που οδήγησαν στην αποτυχία της ήταν ιδιοσυγκρασιακά και δεν υπάρχουν στον ίδιο βαθμό στο τραπεζικό σύστημα της ΕΕ.

Όπως επισημαίνουν οι αναλυτές της DBRS (την έκθεση παρουσιάζει το MR), οι τράπεζες της ΕΕ έχουν γενικά χαμηλότερη έκθεση σε τίτλους σταθερού εισοδήματος, πιο σταθερές βάσεις καταθέσεων λιανικής και ένα ρυθμιστικό πλαίσιο που περιλαμβάνει αυστηρότερες πολιτικές διαχείρισης κινδύνου επιτοκίου ακόμη και για τις μικρότερες τράπεζες.

Ωστόσο, οι αλλαγές στα επιτόκια δημιουργεί προκλήσεις για τις τράπεζες, ως εκ τούτου ο οίκος παρακολουθεί στενά θέσεις ρευστότητας των τραπεζών της ΕΕ καθώς και την έκθεσή τους σε τίτλους σταθερού εισοδήματος.

Για να γίνει αυτό, πραγματοποίησαν ένα stress test για το κούρεμα των χαρτοφυλακίων ομολόγων αποσβεσμένου κόστους των τραπεζών της ΕΕ, προκειμένου να εντοπίσουν τον πιθανό αντίκτυπο στο κεφάλαιο καθώς αυτές οι μη πραγματοποιηθείσες ζημιές δεν αφαιρούνται από το κεφάλαιο CET1 των τραπεζών.

Σύμφωνα με αυτήν τη θεωρητική άσκηση, ο αντίκτυπος του κεφαλαίου φαίνεται διαχειρίσιμος για τις τράπεζες της ΕΕ.

Οι προκλήσεις

Ωστόσο, ο πλήρης αντίκτυπος της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής αστάθειας δεν έχει ακόμη φανεί. Επιπλέον, η αστάθεια της παγκόσμιας αγοράς έχει αυξηθεί και οι αγορές είναι επιφυλακτικές για τυχόν σημάδια αδυναμίας.

Τράπεζες της ΕΕ: Σημαντικά χαμηλότερη έκθεση σε ομόλογα

Η DBRS επισημαίνει ότι η SVB είχε ένα πολύ σημαντικό χαρτοφυλάκιο σταθερού εισοδήματος που αντιπροσωπεύει περίπου το 55% του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του 2022, και η επισήμανση στην αγορά δεν χρειαζόταν να αντικατοπτρίζεται στους δείκτες κεφαλαίου της.

Στις 8 Μαρτίου η τράπεζα πούλησε το ένα πέμπτο του χαρτοφυλακίου ομολόγων της καταγράφοντας ζημία μετά από φόρους 1,8 δισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ και ανακοίνωσε αύξηση κεφαλαίου για να μετριάσει τον αντίκτυπο της ζημίας. Αυτό κέντρισε την προσοχή των χρηματοπιστωτικών αγορών και των συμμετεχόντων σχετικά με το μέγεθος του χαρτοφυλακίου ομολόγων και τις συνολικές μη πραγματοποιηθείσες ζημιές της SVB, οι οποίες ήταν πολύ σημαντικές και θα μπορούσαν να έχουν εξαντλήσει το μεγαλύτερο μέρος της κεφαλαιακής της βάσης.

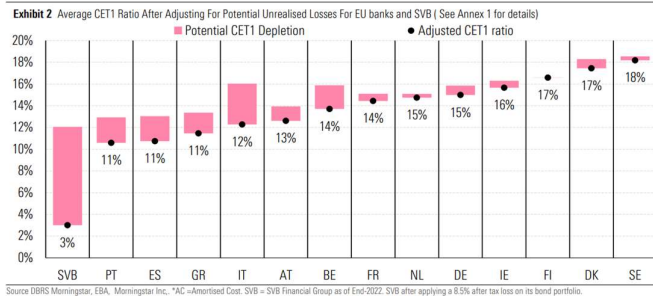
Διαφορετική η κατάσταση στην Ευρώπη

Ο οίκος θεωρεί ότι η κατάσταση είναι διαφορετική στην Ευρώπη, όπου οι τράπεζες έχουν μικρότερο ποσοστό χρεογράφων.

Στο σενάριο που έτρεξε εφάρμοσε ζημιά προ φόρων 10%, επίπεδο το οποίο θεωρεί ότι είναι αρκετά αυστηρό, καθώς οι τράπεζες που καλύπτει -συμπεριλαμβανομένων και των ελληνικών- που πρόσφατα αποκάλυψαν τις μη πραγματοποιηθείσες ζημιές στο χαρτοφυλάκιο AC, αναφέρουν ζημιές της τάξης του 5% έως 10%. Στη συνέχεια, υπολόγισε τον αντίκτυπο στον δείκτη CET1 για όλες τις τράπεζες του και συγκέντρωσε τα αποτελέσματα κάνοντας έναν απλό μέσο όρο ανά χώρα.

Τα αποτελέσματα του stress test έδειξαν πως όλες οι τράπεζες της ΕΕ διατηρούν δείκτη κεφαλαίων CET1 πάνω από το 8%, με τον δείκτη για τις τέσσερις συστημικές ελληνικές τράπεζες να διαμορφώνεται στο 11%. Ανάλογο ποσοστό καταγράφουν η Ισπανία και η Πορτογαλία, ενώ η Ιταλία είναι στο 12%.

Συνέχεια....



Η DBRS συμπληρώνει ότι ακόμα και οι μικρότερες τράπεζες της ΕΕ εφαρμόζουν πολιτικές διαχείρισης κινδύνου επιτοκίου και ισχυρή εποπτεία. «Για παράδειγμα, η ΕΚΤ, η οποία εποπτεύει 110 τράπεζες στην ευρωζώνη, προσδιόρισε τους κινδύνους αγοράς και τους κινδύνους επιτοκίου ως την πρώτη της προτεραιότητα στο εποπτικό της ημερολόγιο για το 2022-2024» αναφέρει η DBRS προσθέτοντας ότι κατανοεί ότι πολλές τράπεζες της ΕΕ έχουν εφαρμόσει στρατηγικές αντιστάθμισης κινδύνου με παράγωγα επιτοκίων που θα αντισταθμίσουν ένα μέρος της υποτίμησης των χαρτοφυλακίων ομολόγων τους.

Οι καταθέσεις των τραπεζών της ΕΕ είναι λιγότερο συγκεντρωμένες σε εταιρικές καταθέσεις

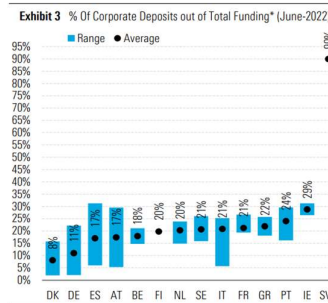
Οι τράπεζες της ΕΕ διαθέτουν μεγαλύτερα χαρτοφυλάκια δανείων (55% των περιουσιακών στοιχείων έναντι 35% στην περίπτωση της SVB) και αυτά ήδη ανατιμολογούνται (δεδομένου ότι ένα μεγάλο ποσοστό είναι δάνεια με κυμαινόμενο επιτόκιο).

Επίσης, οι συνολικές καταθετικές βάσεις των τραπεζών της ΕΕ είναι ισχυρότερες από ό,τι της SVB. Οι τράπεζες της ΕΕ έχουν πολύ μεγαλύτερο ποσοστό καταθέσεων λιανικής, σε σύγκριση με την SVB που είχε κυρίως εταιρικές καταθέσεις.

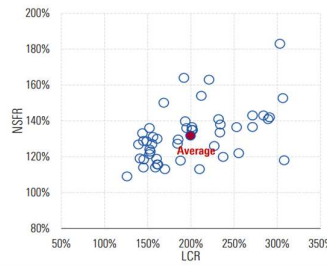
Ο οίκος θεωρεί ότι η χρηματοδότηση από καταθέσεις λιανικής είναι γενικά χαμηλότερου κόστους και πιο σταθερή, επιτρέποντας σε μια τράπεζα να αντέχει καλύτερα τις κρίσεις ρευστότητας.

Οι εταιρικές καταθέσεις τείνουν να είναι πιο συγκεντρωμένες, μεγαλύτερες σε μέγεθος, δεν καλύπτονται από τα Ταμεία Εγγύησης Καταθέσεων και κατά συνέπεια λιγότερο σταθερές.

Εξαιρουμένης της χρηματοδότησης από την κεντρική τράπεζα, οι εταιρικές καταθέσεις ως μερίδιο της συνολικής χρηματοδότησης στην Ευρώπη κυμαίνονται κατά μέσο όρο μεταξύ 8% και 30% ανά χώρα. Για την SVB, οι εταιρικές καταθέσεις αντιπροσώπευαν περίπου το 90% της συνολικής χρηματοδότησης. Στην Ελλάδα ανέρχεται σε 22%.



**Exhibit 4** NSFR & LCR for EU Banks (End-2022 or last available)



## Ισχυρότερο εποπτικό πλαίσιο

Επιπλέον, ο διεθνής οίκος θεωρεί ότι το εποπτικό πλαίσιο των τραπεζών της ΕΕ είναι ισχυρότερο από αυτό που ίσχυε για την SVB. Για παράδειγμα, όλες οι τράπεζες της ΕΕ υπόκεινται στους κανόνες της Βασιλείας για τη ρευστότητα, ιδίως στον υπολογισμό του δείκτη κάλυψης ρευστότητας (LCR) καθώς και στους δείκτες καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (NSFR).

Ωστόσο, στις ΗΠΑ μόνο οι μεγαλύτερες τράπεζες υπόκεινται σε αυτές τις απαιτήσεις.

«Η DBRS Morningstar θεωρεί ότι οι μη πραγματοποιηθείσες απώλειες των τραπεζών της ΕΕ στα χαρτοφυλάκια ομολόγων τους δεν αποτελούν πηγή συστημικής αστάθειας. Ωστόσο, ο πλήρης αντίκτυπος της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής αστάθειας δεν έχει ακόμη φανεί», δήλωσε ο Pablo Manzano, Αντιπρόεδρος της ομάδας DBRS Morningstar Global Financial Group.

«Οι πρόσφατες αποτυχίες μάς δείχνουν ότι οι τραπεζικές κρίσεις και οι κρίσεις ρευστότητας μπορούν να εκτυλιχθούν με ταχύτητα που δεν έχουμε δει στο παρελθόν» δήλωσε η Μαρία Ρίβας, Ανώτερη Αντιπρόεδρος στην ομάδα του DBRS Morningstar, Global Financial Group. «Χρειάζονται περαιτέρω εργαλεία για την αντιμετώπιση κρίσεων ρευστότητας και αυτή η πρόσφατη εμπειρία μπορεί να αποτελέσει πολύτιμη συμβολή για την τρέχουσα αναθεώρηση του πλαισίου διαχείρισης τραπεζικών κρίσεων και ασφάλισης καταθέσεων της ΕΕ».



## **Νέα αύξηση των επιτοκίων της ΕΚΤ κατά 0,25% τον Μάιο, προεξοφλούν οι αγορές**

Σταθεροποιητικά κινήθηκαν σήμερα οι αγορές ομολόγων, μία ημέρα μέρα την αύξηση των επιτοκίων από την ΕΚΤ κατά 0,5%, στο 3%.

Ωστόσο η διαφαινόμενη πρόθεση της ΕΚΤ να συνεχίσει τις αυξήσεις των επιτοκίων συνεχίζει να δημιουργεί πιέσεις στην αγορά των ομολόγων ωθώντας προς τα πάνω τις αποδόσεις τους.

Στην επόμενη κρίσιμη συνεδρίαση της ΕΚΤ τον Μάιο μεγάλες επενδυτικές τράπεζες όπως η Goldman Sachs και η Morgan Stanley εκτιμούν ότι η Κεντρική Τράπεζα θα προχωρήσει σε αύξηση των επιτοκίων της κατά 0,25%.

Η Goldman βλέπει πλέον ως οροφή για το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ το 3,5% (από 3,75% μέχρι πρότεινος), ενώ η Morgan Stanley τοποθετεί το «πλαφόν» στο 3,75% εως τον Ιούλιο (από 4% που ήταν η παλαιότερη πρόβλεψη). Η HSBC και η Barclays διατηρούν την πρόβλεψη τους ότι το βασικό επιτόκιο θα φθάσει εως το 3,5%.

Στη δευτερογενή αγορά, στο Ηλεκτρονικό Σύστημα Συναλλαγών (ΗΛΑΤ) ο όγκος των συναλλαγών διαμορφώθηκε στα 66 εκατ. ευρώ εκ των οποίων τα 56 εκατ. ευρώ αφορούσαν σε εντολές αγοράς. Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου αναφοράς υποχώρησε στο 4,19% από 4,26% χθες έναντι 2,10% του αντίστοιχου γερμανικού ομολόγου με αποτέλεσμα το περιθώριο να διαμορφωθεί στο 2,09% από 2,06% που έκλεισε χθες.

Στην αγορά συναλλάγματος ανοδικά κινείται σήμερα το ευρώ έναντι του δολαρίου καθώς το ευρωπαϊκό νόμισμα διαπραγματευόταν νωρίς το απόγευμα στα 1,0668 δολάρια από το επίπεδο των 1,0658 δολαρίων που άνοξε η αγορά.

Η ενδεικτική ισοτιμία ευρώ / δολαρίου που ανακοίνωσε η ΕΚΤ διαμορφώθηκε στα 1,0623 δολάρια.



## Η Credit Suisse πέφτει θύμα σε κρίση εμπιστοσύνης

Μια εβδομάδα, δύο πολύ διαφορετικές τραπεζικές κρίσεις εκατέρωθεν του Ατλαντικού. Τα προβλήματα της Credit Suisse, του γίγαντα με την 167ετη ιστορία που κινήθηκε από σκάνδαλο σε σκάνδαλο, μοιάζουν πολύ διαφορετικά από εκείνα της Silicon Valley Bank, του δανειστή στις ΗΠΑ που θεωρούνταν μέχρι πολύ πρόσφατα το αγαπημένο παιδί του τεχνολογικού κόσμου. Η SVB ξεκίνησε τον μήνα με κεφαλαιοποίηση 17 δισ. δολαρίων αλλά έκτοτε έχει καταρρεύσει, με τους καταθέτες της να έχει χρειαστεί να διασωθούν. Εν τω μεταξύ η Credit Suisse προχωρά με δυσκολίες, επωφελούμενη από έκτακτη ενίσχυση 54 δισεκατομμυρίων δολαρίων από την ελβετική κεντρική τράπεζα (SNB), αφού οι μετοχές της έπεσαν σε ιστορικό χαμηλό αυτήν την εβδομάδα. Ωστόσο, η μοίρα και των δύο τραπεζών υπογραμμίζει την κατάσταση πυρετού των χρηματοπιστωτικών αγορών όπου οι κρίσεις αυτές είναι κρίσεις εμπιστοσύνης -και προσθέτει μια νέα διάσταση στις συζητήσεις των πολιτικών καθώς συνεχίζουν να αυξάνουν τα επιτόκια.

Για την SVB που προορίζεται να δανείζει την πιο καινοτόμο πελατειακή βάση στον κόσμο, η αποτυχία της μπορεί να αποδοθεί σε μεγάλο βαθμό στο θεμελιώδες σφάλμα της μη σωστής διαχείρισης των κινδύνων των επιτοκίων. Η Credit Suisse δεν βρίσκεται στην ίδια θέση κυρίως επειδή ως παγκόσμια, συστημικά σημαντική τράπεζα, υπόκειται σε αυστηρούς κανόνες ρευστότητας και επάρκειας κεφαλαίου, καθώς και σε τεστ αντοχής των ρυθμιστικών αρχών. Δεν ήταν SVB. Η απόφαση της Αμερικής να εξαιρέσει την SVB και τους ομοίους της από τους κανόνες (για διάσωση των πελατών) που σφρηλατήθηκαν στον απόηχο της τελευταίας μεγάλης τραπεζικής κρίσης, ήταν λανθασμένη.

Κι όμως, το πλήρες βάρος των προληπτικών τραπεζικών κανόνων της Επιτροπής της Βασιλείας δεν εμπόδισε την Credit Suisse να κάνει λάθος ξανά και ξανά. Η απροσεξία και η ίντριγκα την έχουν κάνει την ευρωπαϊκή τράπεζα που δέχεται το μεγαλύτερο μαστίγωμα, μια αμφίβολη διάκριση που κατείχε πιο πρόσφατα η Deutsche Bank. Η Credit Suisse έχει παγιδευτεί επανειλημμένα σε σκάνδαλα – από την Archegos στην Greensill Capital έως τα ομόλογα της Μοζαμβίκης, για να αναφέρουμε μόνο τρία. Συνολικά, αυτά δείχνουν συστηματικές αποτυχίες στη διαχείριση κινδύνων, οι οποίες επίσης έπληξαν τελικά τα οικονομικά μεγέθη της τράπεζας.

Η ανακοίνωση αυτής της εβδομάδας από την Credit Suisse σχετικά με ζητήματα (στον τρόπο εκπόνησης) των οικονομικών της αποτελεσμάτων θα μπορούσε οποιαδήποτε άλλη στιγμή να ήταν μόνο ένα ακόμη ατυχές επεισόδιο. Σε μια εποχή που οι αγορές αναζητούσαν τον πιο αδύναμο κρίκο των τραπεζών όμως, καθώς βρίσκονταν στον απόηχο της κατάρρευσης της SVB, αυτή η εξέλιξη αποδείχθηκε δυνητικά υπαρξιακή. Τα πράγματα επιδεινώθηκαν όταν ο βασικός μέτοχος της Credit Suisse, η Saudi National Bank, απέκλεισε το ενδεχόμενο περαιτέρω επενδύσεων. Αλλά ο λόγος που η Credit Suisse πρέπει να βασίζεται σε τόσο απρόβλεπτους μετόχους είναι επειδή η πιο παραδοσιακή επενδυτική της βάση έχασε την υπομονή της με την ασταμάτητη ροή κακών ειδήσεων. Το ίδιο έκαναν και οι καταθέτες, ιδιαίτερα στις δραστηριότητές της στη διαχείριση περιουσίας: υπήρξαν εκροές 111 δισεκατομμυρίων φράγκων μόνο το τελευταίο τρίμηνο του 2022. Σε αυτό το πλαίσιο το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα σχεδιάζει μια περίπλοκη αναδιάρθρωση που θα αποκόψει (από τον υπόλοιπο όμιλο) την πολιορκημένη επενδυτική της τράπεζα. Σχεδιάζει ακόμη περικοπή θέσεων εργασίας και ενίσχυση της μονάδας διαχείρισης πλούτου.

Η στήριξη από την Κεντρική Τράπεζα της Ελβετίας βοήθησε, όχι μόνο αναφορικά με τη θέση ρευστότητας της Credit Suisse, αλλά κυρίως αποτελώντας μήνυμα προς τις αγορές. Οι μετοχές της τράπεζας σημείωσαν άνοδο περισσότερο από 20% (αν και παραμένουν χαμηλότερα από το σημείο που ξεκίνησαν την εβδομάδα). Αναμφισβήτητα, η SNB θα μπορούσε να είχε δράσει μια μέρα νωρίτερα. Αλλά ακριβώς επειδή τα προβλήματα της Credit Suisse πηγάζουν από το franchise της και όχι από τον ισολογισμό της, δεν είναι σαφές εάν η υποστήριξη αυτή μακροπρόθεσμα θα είναι κάτι περισσότερο από το ισοδύναμο μικροεπισκευής. Η UBS, ο αντίπαλος της Credit Suisse που είχε τη δική της κρίση λόγω κακής συμπεριφοράς πριν από μια δεκαετία, διαφημίζεται ακόμη και ως πιθανός λευκός ιππότης. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι επενδυτές εξακολουθούν να χρειάζονται να πειστούν για τη συνολική στρατηγική της Credit Suisse ή ακόμη και πρέπει να δουν πρώτα πολύ περισσότερες λεπτομέρειες μιας αναδιάρθρωσης που μέχρι στιγμής ήταν πολύ σκοτεινή, δαπανηρή και αναποφάσιστη. Μια τέτοια προσέγγιση ελάχιστα προσφέρει για να ανακτήσει την εμπιστοσύνη προς την τράπεζα. Και αυτό σήμερα στις αγορές είναι το πιο σημαντικό.

Πηγή: Financial Times



## **Bloomberg: Η Credit Suisse έφερε τον πανικό στο ευρωπαϊκό real estate**

Πληγωμένοι ήδη από την πανδημία, τον πόλεμο στην Ουκρανία και τις αυξήσεις των επιτοκίων οι επενδυτές του Real Estate σε συνέδριο στις Κάννες αυτή την εβδομάδα, είχαν ακόμη ένα θέμα στο μυαλό τους: Την ανησυχητική βουτιά της Credit Suisse.

Σε εκτενές άρθρο του το Bloomberg αναφέρει ότι περισσότεροι από 23.000 επενδυτές, μεσίτες και τραπεζίτες συνέρρευσαν στο συνέδριο στη Γαλλική Ριβιέρα αλλά τα πράγματα δεν ήταν ως συνήθως. Αντίθετα τις πρώτες μέρες κοιτούσαν νευρικά τους τίτλους στα ειδησεογραφικά πρακτορεία στα κινητά τους και η Credit Suisse ήταν το μοναδικό θέμα συζήτησης μεταξύ των.

"Θα έλεγα ότι με την Credit Suisse, τα περισσότερα ιδρύματα στην Ευρώπη έχουν μια σχέση και επομένως όλοι όσοι βρίσκονται εδώ επηρεάζονται", δήλωσε ο Torsten Hollstein, διευθύνων σύμβουλος της CR Investment Management, η οποία πρόσφατα επικεντρώθηκε στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ακινήτων.

Η τελευταία περίοδος αστάθειας που πυροδοτήθηκε από την κατάρρευση της Silicon Valley Bank την περασμένη εβδομάδα, ενθάρρυνε τους καταθέτες σε αρκετές περιφερειακές τράπεζες να μεταφέρουν τα χρήματά τους σε μεγαλύτερες τράπεζες. Ορισμένες από αυτές τις τράπεζες υπήρξαν σημαντικοί δανειστές ακίνητης περιουσίας, εγείροντας ανησυχίες για τη διαθεσιμότητα του χρέους.

"Κανείς στον κλάδο των ακινήτων δεν είχε ακούσει για την SVB πριν από την Παρασκευή", δήλωσε η Isabelle Scemama, παγκόσμια επικεφαλής της AXA IM Alts, της μεγαλύτερης διαχειριστής επενδύσεων σε ακίνητα στην Ευρώπη.

Οι όγκοι συναλλαγών για τα ευρωπαϊκά ακίνητα έχουν "πέσει στον γκρεμό" καθώς οι επενδυτές αγωνίζονται να συνάψουν συμφωνίες ενόψει μιας αβέβαιης προοπτικής για τα επιτόκια. Το τελευταίο τρίμηνο του περασμένου έτους ήταν το χειρότερο που έχει καταγραφεί για τις αποδόσεις των ευρωπαϊκών ακινήτων, σύμφωνα με δείκτη που παρήγαγε η MSCI Inc., και ο όγκος των πωλήσεων γραφείων στο Λονδίνο έφτασε στο χαμηλότερο επίπεδο 20 ετών.

"Είναι ξεκάθαρο ότι το κεφάλαιο ξεφεύγει από τον τομέα των ακινήτων και πηγαίνει σε εναλλακτικούς τομείς όπως το σταθερό εισόδημα", δήλωσε ο Διευθύνων Σύμβουλος της CommerzReal AG, Henning Koch, σε συνέντευξή του. "Αυτό σημαίνει ότι η επενδυτική αγορά είναι νεκρή αυτή τη στιγμή".

Το τέλος της εποχής των χαμηλών επιτοκίων ώθησε τις τράπεζες να αποσυρθούν από τον δανεισμό ακινήτων, δημιουργώντας ένα χρηματοδοτικό κενό για τους επενδυτές με δάνεια που λήγουν, περίπου 200 δισεκατομμύρια ευρώ από τα οποία θα καταβληθούν στην Ευρώπη φέτος και το επόμενο έτος.

Ενώ η Silicon Valley Bank επικεντρώθηκε στον τεχνολογικό τομέα, η κατάρρευσή της έχει πυροδοτήσει φόβους ότι η τραπεζική χρηματοδότηση για ακίνητα θα μπορούσε να στερείται περαιτέρω εάν περισσότεροι δανειστές παγιδευτούν στην αναταραχή.

"Υπάρχει διασύνδεση στην αγορά και αυτή είναι η πραγματική ανησυχία: υπάρχει κάποιο αποτέλεσμα ανατροφοδότησης;" δήλωσε ο Jani Nokkanen, Chief Investment Officer της Nordic Real Estate Partners. "Βασικά, όλα είναι θέμα ψυχολογίας".

Η κατάρρευση της SVB έχει επίσης μετατοπίσει τα στοιχεία των επενδυτών για το πότε η Fed μπορεί να αρχίσει να μειώνει τα επιτόκια και πόσο μακριά θα φτάσει αυτό. Αυτή η κερδοσκοπία βοήθησε στην άνοδο των μετοχών ακινήτων, και ιδιαίτερα εκείνων των σκανδιναβικών ιδιοκτητών των οποίων οι τιμές των μετοχών έχουν συσχετιστεί στενά με τις προσδοκίες για μελλοντικές αυξήσεις επιτοκίων.

Οι μεταβαλλόμενες προσδοκίες για τις αυξήσεις των επιτοκίων συντάραξαν τα ακίνητα φέτος, καθώς η πρόμην αισιοδοξία ότι οι κεντρικές τράπεζες κατάφεραν να μετριάσουν τον πληθωρισμό έδωσε τη θέση τους στην αβεβαιότητα που προκλήθηκε από καλύτερα από τα στοιχεία για τις θέσεις εργασίας, την οικονομική ανάπτυξη και τον πληθωρισμό.