

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Citi: Οι τέσσερις λόγοι που θα στηρίξουν το περαιτέρω ράλι των ελληνικών ομολόγων

Τα ελληνικά ομόλογα αναμένεται να ξεχωρίσουν και το επόμενο διάστημα, σύμφωνα με την Citigroup η οποία βλέπει τέσσερις λόγους οι οποίοι θα στηρίξουν την πολύ καλή πορεία των ελληνικών τίτλων. Σημειώνεται πως τα ελληνικά ομόλογα έχουν ήδη σημειώσει τις καλύτερες επιδόσεις στην Ευρωζώνη από τα μέσα Μαρτίου και την κορύφωση του sell-off που προκάλεσε το ξέσπασμα της πανδημίας του κορονοϊού, και από το 4% που είχε αγγίξει η απόδοση του 10ετούς το οποίο σήμερα διαπραγματεύεται στο 1,27%, με το κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου να έχει σημειώσει βουτιά της τάξης του 68% μέσα σε τρεις μήνες.

Η Citigroup είχε επισημάνει πριν μερικές ημέρες πως η Ελλάδα είναι ίσως η μόνη χώρα για την οποία η ΕΚΤ καλύπτει πλήρως την εκδοτική της δραστηριότητα. Καθώς αναμένει πως οι εκδόσεις ομολόγων της Ελλάδας φέτος θα κινηθούν στα 10 δισ. ευρώ (από τα 7,5 δισ. ευρώ που έχουν συγκεντρωθεί έως τώρα από τις εκδόσεις του 15ετούς, του 7ετούς και του 10ετούς ομολόγου), και με δεδομένο πως έως το τέλος του 2020 και μέσα από το έκτακτο πρόγραμμα QE (PEPP) η κεντρική τράπεζα μπορεί να αγοράσει ελληνικούς τίτλους έως και 19 δισ. ευρώ, μπορεί να αγοράσει έτσι όλες τις ελληνικές εκδόσεις. Η Citi εκτιμά πως τον Σεπτέμβριο η Ελλάδα θα προχωρήσει στην έκδοση νέου 15ετούς ομολόγου ή στην επανέκδοση του 15ετούς παρασμένου Ιανουαρίου, για την άντληση έως 2,5 δισ. ευρώ.

Σε νέο της report η αμερικάνικη τράπεζα επισημαίνει πως οι επανεπενδύσεις των κεφαλαίων από το πρόγραμμα TLTRO της ΕΚΤ αναμένεται να στηρίξουν τα ομόλογα της ευρωπεριφέρειας.

Όπως σημειώνει, η ΕΚΤ ανακοίνωσε την περασμένη εβδομάδα πως το ύψος του προγράμματος TLTRO III έφτασε τα 1,308 δισ. ευρώ και αυτό είναι το πρώτο TLTRO που επιτρέπει στις τράπεζες να δανείζονται έως και 100 μ.β χαμηλότερα σε σχέση με το επιτόκιο καταθέσεων εάν πληρούν το σημείο αναφοράς δανεισμού, και 50 μ.β χαμηλότερα εάν δεν το κάνουν. Αυτό, όπως τονίζει, θα επιτρέψει στις τράπεζες να δανείζονται κεφάλαια στις -100 μ.β. και να τα επενδύουν σε κρατικά ομόλογα, κάτι που θα είναι ιδιαίτερα υποστηρικτικό για τους τίτλους της περιφέρειας.

Για τα ιταλικά και τα ελληνικά ομόλογα συγκεκριμένα, οι όροι του TLTRO θα παραμείνουν ελκυστικοί ακόμη και σε ένα σενάριο όπου δεν ικανοποιηθεί το κριτήριο της μηδενικής ανάπτυξης δανεισμού, κάτι που θα φέρει το επιτόκιο δανεισμού του TLTRO υψηλότερα και στις -50 μ.β.

Όπως τονίζει η Citi, τα TLTROs μεγαλώνουν τη λίστα με τους υπόλοιπους τρεις υποστηρικτικούς παράγοντες γύρω από τα ελληνικά ομόλογα να είναι οι εξής:

**Το Ταμείο Ανάκαμψης:** Οι οικονομολόγοι της Citi αναμένουν ότι θα εγκριθεί τελικά και η Ελλάδα θα μπορούσε να είναι ο μεγαλύτερος δικαιούχος του Ταμείου.

**PEPP:** Οι αγορές ελληνικών ομολόγων υπό το νέο πρόγραμμα QE της ΕΚΤ θα μπορούσαν να είναι μεγαλύτερες από το ύψος των ακαθάριστων εκδόσεων της Ελλάδας το 2020.

**Οικονομικό σκηνικό:** Η σχετικά ισχυρή πρόβλεψη για την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας από τους οικονομολόγους της Citi, η οποία θα μπορούσε ενδεχομένως να επιτρέψει την επανέναρξη των αναβαθμίσεων από τους οίκους αξιολόγησης το 2021.

Έτσι, όπως καταλήγει η Citi, οι τέσσερις παραπάνω παράγοντες την κάνουν να αναμένει συνέχιση της υπεραπόδοσης των ελληνικών ομολόγων σε σχέση με όλους τους υπόλοιπους τίτλους στην Ευρωζώνη.



## **Moody's: Μεγάλη ανακούφιση για τις τράπεζες η εκχώρηση δανείων**

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της Moody's, στην αύξηση 31% που σημειώθηκε το πρώτο τρίμηνο στο ύψος των δανείων που έχουν περάσει σε servicers στέκεται ο οίκος αξιολόγησης σε έκθεσή του, κρίνοντας πιστωτικά θετικό το γεγονός.

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρει η Moody's, τονίζει ότι η σταδιακή μεταφορά μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων προς αυτούς που έχουν εμπειρία στη διαχείριση προβληματικών δανείων αυξάνει τις προοπτικές ανάκτησης και εκκαθάρισης των ισολογισμών των τραπεζών και βελτιώνει την ποιότητα του ενεργητικού τους. Επιτρέπει επίσης στο management να εστιάσει στον νέο δανεισμό, κάτι που μπορεί να βελτιώσει την κερδοφορία τα επόμενα δύο με τρία χρόνια.

Σύμφωνα με την ΤτΕ, τα δάνεια που έχουν μεταφερθεί σε ξένες ενδιαμέσες εταιρείες και τα διαχειρίζονται servicers αυξήθηκαν σε περίπου 30,8 δισ. ευρώ το πρώτο τρίμηνο από 23,5 δισ. το τέταρτο τρίμηνο του 2019, όταν οι τράπεζες είχαν περίπου 68,5 δισ. ευρώ NPEs. Η αυξημένη ανάκτηση θα βελτιώσει την «όρεξη» των επενδυτών για ελληνικά NPEs και τις τιμές τους στη δευτερογενή αγορά, κάτι που θα δώσει κίνητρο στις τράπεζες να προχωρήσουν με τις τιτλοποιήσεις και δυνητικά θα μειώσει το χτύπημα στα κεφάλαια από τη διαδικασία, εκτιμά η Moody's.

Τα προσωπικά δάνεια αντιστοιχούν στο 53% των NPEs που εκχωρήθηκαν το πρώτο τρίμηνο. Εξ αυτών, τα μη εξασφαλισμένα καταναλωτικά δάνεια, που είναι τα πλέον επικίνδυνα NPEs και τα πιο δύσκολα στην ανάκτηση, αντιστοιχούν σε 11,8 δισ. ή 38% του συνόλου. Αλλά «επικίνδυνα» και δύσκολα στη διαχείριση δάνεια είναι αυτά προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις (5,9 δισ. ευρώ), τα οποία αντιστοιχούν στο 19% του συνόλου και δάνεια προς ένα δικαιούχο (5,6 δισ.), τα οποία ανέρχονται σε 18%.

Η Moody's, θυμίζει ότι η μείωσή τους αποτελεί τη βασική πρόκληση για τον κλάδο από το 2016, όταν κορυφώθηκαν ανερχόμενα στο 49% του συνόλου των δανείων, καταναλώνοντας πολλούς πόρους, αυξάνοντας τις προβλέψεις και επηρεάζοντας αρνητικά την κερδοφορία.

Στόχος των ελληνικών τραπεζών είναι να βελτιώσουν την ποιότητα του ενεργητικού τους κυρίως μέσω τιτλοποιήσεων. Οι περισσότερες, με εξαίρεση την Εθνική Τράπεζα, σκοπεύουν να μεταφέρουν βασικά στοιχεία ενεργητικού και υποχρεώσεις σε μια τραπεζική θυγατρική που θα έχει πιο καθαρό ισολογισμό.



## **Goldman Sachs: Αγοράστε χρυσό, το ράλι θα συνεχιστεί**

Άνοδο έως και τα 2.000 δολάρια η ουγκιά βλέπει η Goldman Sachs για την τιμή του χρυσού, συστήνοντας long θέσεις στο πολύτιμο μέταλλο, καθώς θεωρεί ότι το ράλι θα συνεχιστεί.

Όπως σημειώνει, ο χρυσός έχει δυσκολευτεί να βρει κατεύθυνση από τη δυναμική ανάκαμψη που σημείωσε στα τέλη Μαρτίου, μετά και την ανακοίνωση της Fed για το QE. Οι λόγοι που σταμάτησαν το ράλι του πολύτιμου μετάλλου και οδήγησαν σε άνοδο της μεταβλητότητας, σύμφωνα με την Goldman Sachs, ήταν το ότι το χρυσός βρέθηκε... "διχασμένος" μεταξύ του μεγάλου σοκ που χτύπησε τους καταναλωτές στις αναδυόμενες αγορές και τη ζήτηση των κεντρικών τραπεζών, και της αύξησης της ζήτησης για επενδύσεις σε χρυσό στις αναπτυσσόμενες αγορές.

Όπως επισημαίνει η αμερικάνικη τράπεζα, το σοκ που υπέστη η ζήτηση καταναλωτών στην περιοχή των αναδυόμενων αγορών ήταν τεράστιο. Οι εισαγωγές χρυσού στην Ινδία σημείωσαν βουτιά κατά 99% τον Απρίλιο / Μάιο, ενώ η κεντρική τράπεζα της Ρωσίας σταμάτησε να αγοράζει χρυσό από τότε που κατέρρευσε η τιμή του πετρελαίου. Ενώ η ζήτηση για χρυσό έχει ανακάμψει από τα πρόσφατα χαμηλά επίπεδα, εξακολουθεί να παραμένει κάτω από τον ιστορικό μέσο όρο.

Η αντιστάθμιση αυτής της αδυναμίας ήρθε από την άνευ προηγουμένου αύξηση της ζήτησης επενδύσεων σε χρυσό από τις αναπτυσσόμενες αγορές, λόγω του φόβου που προκάλεσε η κρίση της πανδημίας. Η ετήσια ζήτηση για χρυσά νομίσματα έχει αυξηθεί κατά 30% από τις αρχές του έτους, οι συνολικές θέσεις σε χρυσό των ETFs έχουν αυξηθεί κατά 20% και υπάρχει επίσης μεγάλη ζήτηση για το πολύτιμο μέταλλο γενικότερα. Οι θέσεις των ETFs χρυσού υποδηλώνουν, όπως εξηγεί η G.S, πως η ζήτηση για επενδύσεις χρυσού στις ανεπτυγμένες αγορές θα μπορούσε να αυξηθεί έως και 1.000 τόνους, κάτι που αντισταθμίζει και με το παραπάνω την πτώση ύψους 700 τόνων στη ζήτηση καταναλωτών των αναδυόμενων αγορών.

Ένα τόσο ασταθές περιβάλλον έχει προκαλέσει ανησυχίες ότι -καθώς το risk-on κλίμα στις αγορές θα ενισχυθεί μετά και την επανεκκίνηση των οικονομιών στις ανεπτυγμένες χώρες- ο ρυθμός των επενδύσεων σε χρυσό θα μειωθεί, ενώ η ζήτηση στις αναδυόμενες αγορές θα χρειαστεί πολύ χρόνο για να ανακάμψει, δημιουργώντας έτσι "χώρο" για διόρθωση στις τιμές του χρυσού.

Ωστόσο, όπως τονίζει η Goldman Sachs, η ζήτηση για επενδύσεις σε χρυσό τείνει να αυξάνεται στο αρχικό στάδιο της οικονομικής ανάκαμψης, ενώ παράλληλα εκτιμά ότι θα υπάρξει σημαντική ανάκαμψη στη ζήτηση των καταναλωτών στις αναδυόμενες αγορές λόγω της άρσης του lockdown και της πτώσης του δολαρίου.

Έτσι, η G.S αυξάνει τις εκτιμήσεις της για την πορεία της τιμής του χρυσού και προβλέπει πως στο επόμενο τρίμηνο θα βρεθεί στα 1.800 δολ. η ουγκιά, στο επόμενο εξάμηνο θα αγγίξει τα 1.900 δολ. η ουγκιά και στο 12μηνο θα φτάσει τα 2.000 δολ. η ούγκια (από 1.600, 1.650, 1.800 δολ. πριν, αντίστοιχα) και διατηρεί τη σύστασή της για long θέσεις στο πολύτιμο μέταλλο.



## Party και σε νέα υψηλά δετών ο χρυσός

Όπως σχολίασε το Bloomberg τη Δευτέρα, την ανηφόρα παίρνει η τιμή του χρυσού που οδεύει ολοταχώς προς τα υψηλότερα επίπεδα από το 2012, καθώς αυξάνονται οι ανησυχίες για ένα δεύτερο κύμα κρουσμάτων λόγω κορωνοϊού, ενώ εντείνεται και η αβεβαιότητα στο Χονγκ Κονγκ μετά τη δημοσιοποίηση λεπτομερειών για τον νόμο εθνικής ασφαλείας στην πόλη, από την κινεζική πλευρά.

Το πολύτιμο μέταλλο βρήκε στήριξη στο γεγονός ότι αυξήθηκαν τα κρούσματα στις ΗΠΑ, ενώ στη Γερμανία αυξήθηκε ο αριθμός R0 που αποτυπώνει πόσα άτομα μπορεί να μολύνει κάποιος που νοσεί από κορωνοϊό. Στην Αυστραλία, η δεύτερη πολιτεία από πλευράς πληθυσμού, αύξησε τους ελέγχους μετά από την άνοδο του αριθμού των κρουσμάτων.

Στο μεταξύ, η Κίνα επιβεβαίωσε ότι ο προτεινόμενος νόμος εθνικής ασφαλείας θα επιτρέψει στο Πεκίνο να παρακάμψει το νομικό σύστημα του Χονγκ Κονγκ, εξέλιξη που πιθανότατα θα αυξήσει τις εντάσεις με τις ΗΠΑ.

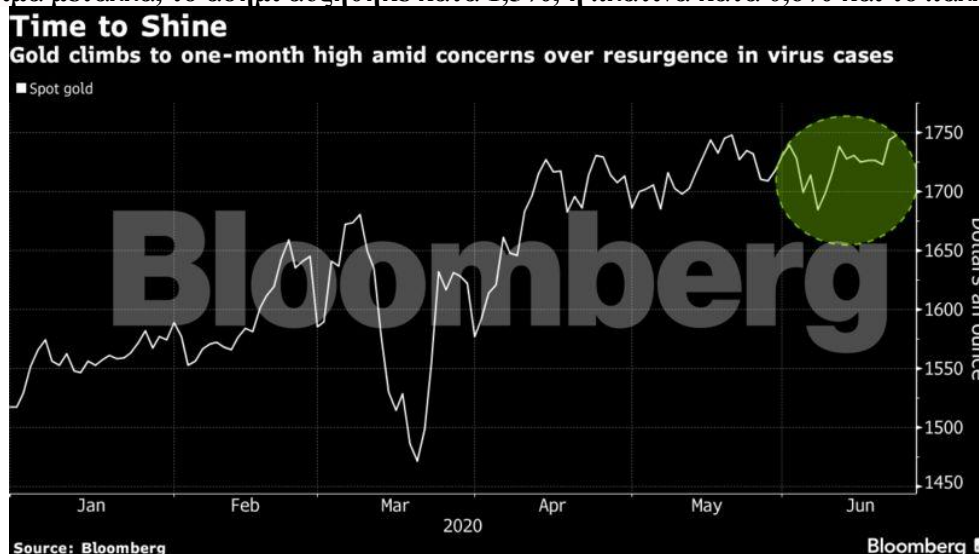
Ο χρυσός έχει σημειώσει 15% άνοδο φέτος, παίρνοντας ώθηση από τα πρωτοφανή προγράμματα στήριξης της οικονομίας που επλήγη από τα lockdown. Το μέταλλο συνεχίζει να συγκεντρώνει θετικά σχόλια, με την Goldman Sachs να προβλέπει ότι θα φτάσει τα 2.000 δολάρια/ουγγιά, ενώ η JPMorgan Chase & Co. αναφέρει ότι οι επενδυτές θα παραμείνουν στις θέσεις που έχουν σε χρυσό καθώς είναι πιο μοχλευμένο σε ένα περιβάλλον που χαμηλές πραγματικές αποδόσεις.

Σύμφωνα με τον στρατηγικό αναλυτή της Pepperstone, Sean MacLean, «ένα πράγμα που οι αγορές δεν μπορούν να αγνοήσουν είναι να σταματήσει ξανά η οικονομική δραστηριότητα και η απειλή για νέο γύρο lockdown».

Η τιμή spot του χρυσού αυξήθηκε κατά 0,9% στα 1.758,83 δολ/ουγγιά και νωρίτερα στη Σιγκαπούρη έφτασε τα 1.752,74 δολ/ουγγιά.

Οι τιμές στις 18 Μαΐου είχαν αγγίξει τα 1.765,43 δολ., που ήταν η υψηλότερη από τον Οκτώβριο του 2012. Παράλληλα, σύμφωνα με το Bloomberg, οι συνολικές γνωστές συμμετοχές αμοιβαίων κεφαλαίων στον χρυσό αυξήθηκαν κατά σχεδόν 30 τόνους την Παρασκευή

Στα άλλα πολύτιμα μέταλλα, το ασήμι αυξήθηκε κατά 1,5%, η πλατίνα κατά 0,6% και το παλλάδιο κατά 0,2%.



Πηγή: Bloomberg

**Οριακές μεταβολές και χαμηλός τζίρος τη Δευτέρα στο Χ.Α. .... Θετική πάντα η διαγραμματική εικόνα (όσον αφορά τουλάχιστον το βραχυπρόθεσμο trend), με επόμενους στόχους πάντα τις 700 και 720 – 730 μονάδες....**

