

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Ελληνικά ομόλογα: Τα «ραντεβού» με τους οίκους αξιολόγησης – Η σκληρή Moody's

Να ανέβει τα σκαλοπάτια στην κλίμακα των αξιολογήσεων είναι το επόμενο στοιχείο για το Μέγαρο Μαξίμου τη νέα χρονιά, προκειμένου να εδραιώσει τη θέση των ελληνικών ομολόγων στους δείκτες IG (επενδυτικής βαθμίδας) και να κλείσει οριστικά πίσω την επίπονη περίοδο της κρίσης χρέους.

Σύμφωνα με πληροφορίες, το Μαξίμου σχεδιάζει τα επόμενα βήματα που θα εξασφαλίσουν καλύτερες αξιολογήσεις για το ελληνικό αξιόγραφο, προκειμένου αφενός να παγιώσει ένα καλό εύρος διακύμανσης των αποδόσεων των ομολόγων, βέλτιστα μεταξύ 3% και 3,5%, με τάση προς το κάτω όριο, αλλά και να μπορέσει κάποια στιγμή, ίσως στις αρχές του 2025, να «τραβήξει» την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά στην επενδυτική βαθμίδα.

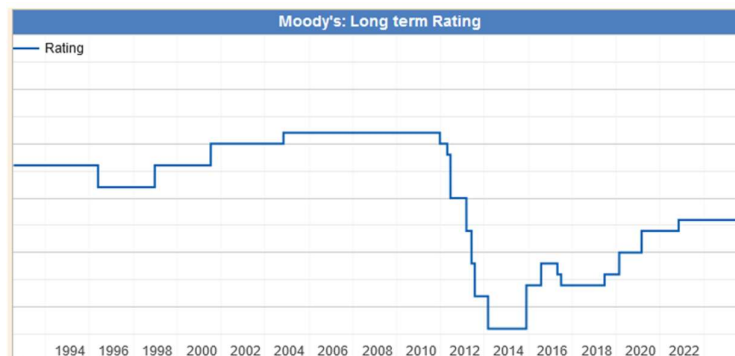
Αλλωστε, πέραν των περαιτέρω αλλαγών που χρειάζεται η αγορά για να μπορέσει να κλείσει το ρυθμιστικό χάσμα με τις αναπτυγμένες, σημαντικό είναι επίσης να πάρουν και αρκετές εισηγμένες την επενδυτική βαθμίδα, με κύριες εκείνες του τραπεζικού κλάδου. Η «επιστροφή» θα είναι δύσκολη, δεδομένου ότι ακόμη ο κλάδος φέρει τα υπολείμματα της κληρονομιάς της κρίσης, όμως ο στόχος είναι εφικτός, ειδικά μάλιστα εάν η πρόοδος συνεχιστεί και φέρει ως συνέχεια το re-rating στο ελληνικό χρηματιστηριακό σύμπαν, σχολιάζει χρηματιστηριακή πηγή στον ot.gr.

Current **Greece credit ratings**, according to main rating agencies.

Rating Agency	Rating	Outlook	Last Update	Action
Standard & Poor's	BBB-	-	25 Oct 2023	rating upgrade
Moody's Investors Service	Ba1	-	18 Sep 2023	rating upgrade
Fitch Ratings	BBB-	-	1 Dec 2023	rating upgrade
DBRS	BBB (low)	-	11 Sep 2023	rating upgrade

#### Η «σκληρή» Moody's

Η Ελλάδα διαθέτει πλέον την πρώτη βαθμίδα της επενδυτικής σύστασης από τους οίκους αξιολόγησης, πλην της «αυστηρής» Moody's. Η Moody's έκανε όμως την έκπληξη στην τελευταία της γνωμοδότηση τον Σεπτέμβριο και αναβάθμισε δύο βαθμίδες την Ελλάδα, δημιουργώντας προσδοκίες για την επερχόμενη αξιολόγηση της 15ης Μαρτίου. Ήταν και είναι άλλωστε η πιο αυστηρή από τους οίκους, αλλά και εκείνη που θα ολοκληρώσει την επενδυτική βαθμίδα για την Ελλάδα από τους «big 3», αφού οι πιθανότητες συγκλίνουν προς την αναβάθμιση.



Συνέχεια...

Βέβαια, πριν από την Moody's, η Ελλάδα θα έχει άλλες δύο αξιολογήσεις, στις 26 Ιανουαρίου από τον Score και στις 8 Μαρτίου από τον DBRS, με τους δύο οίκους να έχουν εξαιρεί τις δημοσιονομικές επιδόσεις σε διαφορετικές εκθέσεις τους γενικά για την Ευρωζώνη. Αξίζει εδώ να σημειωθεί ότι επί της ουσίας οι οίκοι αξιολογούν την βαθμίδα των ομολόγων κάθε χώρας, δηλαδή την ικανότητα τους να δανείζονται και τι premium θα ζητούν οι επενδυτές για να επενδύσουν σε αυτά τα ομόλογα. Επομένως, οι δημοσιονομικές επιδόσεις, αλλά και ο πολιτικός κίνδυνος, είναι μεταξύ άλλων ανάμεσα στα κριτήρια μιας αξιολόγησης, με την Ελλάδα να παίρνει «καλούς βαθμούς» και στα δύο.

Μετά τη Moody's, αναμένεται η αξιολόγηση του Standard and Poor's στις 19 Απριλίου, αλλά και του Fitch στις 31 Μαΐου, οι οποίοι έχουν δώσει την επενδυτική βαθμίδα στην Ελλάδα. Αν και οι προσδοκίες είναι μικρές, δεν αποκλείεται να δούμε κάποια έκπληξη, ειδικά από τον δεύτερο, ο οποίος σε πρόσφατο ποτε είναι κατατάζει την Ελλάδα ανάμεσα στις τέσσερις χώρες που θα δουν μείωση του χρέους τους το 2024 στην Ευρωζώνη, καθώς θα είναι από τις λίγες ευρωπαϊκές χώρες που δημοσιονομικά θα έχει καλές επιδόσεις, αφού έχει εδραιώσει με επιτυχία πρωτογενή πλεονάσματα.

Πότε θα έρθει το «Α»

Η Ελλάδα θα πρέπει να ανέβει «2+» σκαλοπάτια για να μπει στο club Α των αξιολογήσεων από τους οίκους, εντούτοις θα πρέπει να υπάρξει κάποιος καταλύτης που να αλλάξει πλήρως τα δεδομένα προς το θετικότερο για να γίνει αυτό το άλμα. Κάτι που δεν διαφαίνεται άμεσα, και τουλάχιστον μέσα στο 2024.

Grade	Description	S&P	Moody's	Fitch	DBRS
Investment Grade	Prime	AAA	Aaa	AAA	AAA
	High Medium Grade	AA+	Aa1	AA+	AA(high)
		AA	Aa2	AA	AA
		AA-	Aa3	AA-	AA(low)
	Upper Medium Grade	A+	A1	A+	A(high)
		A	A2	A	A
		A-	A3	A-	A(low)
Lower Medium Grade	BBB+	Baa1	BBB+	BBB(high)	
	BBB	Baa2	BBB	BBB	
	BBB-	Baa3	BBB-	BBB(low)	
Speculative Grade	Speculative	BB+	Ba1	BB+	BB(high)
		BB	Ba2	BB	BB
		BB-	Ba3	BB-	BB(low)
	Highly Speculative	B+	B1	B+	B(high)
		B	B2	B	B
		B-	B3	B-	B(low)
	Substantial Risk	CCC+	Caa1	CCC+	CCC(high)
		CCC	Caa2	CCC	CCC
		CCC-	Caa3	CCC-	CCC(low)
	Extremely Speculative	CC	Ca	CC	CC
C		C	C	C	
In Default	RD	/	RD	RD	
	SD	/	SD	SD	
		D+NR	D+NR	D+NR	D+NR

Παρόλα αυτά, κάθε αναβάθμιση θα φέρει τη χώρα πιο κοντά σε αυτό το “πέρασμα”, με την Score να αναμένεται να ξανα-αξιολογήσει την Ελλάδα στις 12 Ιουλίου και 6 Δεκεμβρίου, την DBRS στις 6 Σεπτεμβρίου, τη Moody's στις 13 Σεπτεμβρίου, την Standard and Poor's στις 18 Οκτωβρίου και την Fitch 22 Νοεμβρίου.

Άλλωστε, στο Μαξίμου γνωρίζουν καλά ότι πέρα από το καθαρό όφελος από τη μείωση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους, κάθε αναβάθμιση θα μπορούσε να βοηθήσει την Ελλάδα καθιστώντας την πιο ελκυστική για εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ). Αν επιβεβαιωθούν άλλωστε οι αναβαθμίσεις, δεν αποκλείεται να υπάρξει ανοδική αναθεώρηση του ελληνικού ΑΕΠ, το οποίο επί του παρόντος εκτιμάται στο 1,3% το 2024.

Πηγή: Οικονομικός Ταχυδρόμος



## UBS: Τι συζητήθηκε πίσω από τις κλειστές πόρτες του Νταβός

Το «ημερολόγιο των εντυπώσεων» από το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ του Νταβός μεταφέρει ο Alejo Czerwonko, Chief Investment Officer για τις αναδυόμενες αγορές της UBS, σε μια προσπάθεια να στοιχειοθετήσει το τι συζητούν οι ηγέτες του κόσμου στην αλπική πόλη της Ελβετίας, η οποία υφίσταται μια εντυπωσιακή μεταμόρφωση κάθε Ιανουάριο.

Όπως αναφέρει ο ίδιος, αυτή η εκδήλωση μοιάζει με μια επιχειρηματική και πολιτική Disneyland, που προσελκύει Διευθύνοντες Συμβούλους, εθνικούς ηγέτες, υπουργούς Οικονομικών, επιχειρηματίες και άλλους, που συμμετέχουν σε συζητήσεις για τα πιο πειστικά ζητήματα.

Φέτος, στο WEF κυριάρχησαν τρεις ομάδες: 1) Οργανισμοί που ειδικεύονται στην τεχνητή νοημοσύνη, 2) Κυβερνήσεις από περιοχές όπως η Ινδία και οι χώρες του Κόλπου, που επωφελούνται από την ταχεία αναμόρφωση του παγκόσμιου γεωπολιτικού τοπίου και 3) Οικονομικές δυνάμεις και μέσα ενημέρωσης.

Τα βασικά ζητήματα

**Τεχνητή Νοημοσύνη:** Για κάθε ευκαιρία υπάρχει ένας κίνδυνος που πρέπει να προσέξει κανείς

Γινόμαστε μάρτυρες μιας γρήγορης επέκτασης των ισχυρών τεχνολογικών εργαλείων. Αυτά φτάνουν στα χέρια τόσο των καλών όσο και των κακών παραγόντων, κάτι που είναι πιθανό να απελευθερώσει την οικονομική παραγωγικότητα, αλλά παρουσιάζει και πρωτόγνωρες απειλές.

Από τη θετική πλευρά, υπάρχουν βελτιώσεις στην υγειονομική περίθαλψη, την εκπαίδευση και διάφορες επαγγελματικές υπηρεσίες. Για παράδειγμα, τα ΗΑΕ έχουν εισαγάγει έναν εξατομικευμένο δάσκαλο για κάθε μαθητή στη χώρα. Η Microsoft αναπτύσσει μια μπαταρία που απαιτεί 75% λιγότερο λίθιο από τις παραδοσιακές, υπογραμμίζοντας τις δυνατότητες της τεχνολογίας στην πρόοδο της επιστήμης.

Ωστόσο, οι συζητήσεις περιστράφηκαν επίσης στον μετασχηματισμό του τοπίου ασφαλείας από την τεχνητή νοημοσύνη. Ο Υπουργός Εξωτερικών της Ουκρανίας τόνισε τον επαναστατικό ρόλο των drones στον πόλεμο και ένα κορυφαίο τραπεζικό στέλεχος ανέφερε την απόκρουση δισεκατομμυρίων καθημερινών επιθέσεων στην τεχνολογική υποδομή της, διπλάσιο από τον αριθμό σε σύγκριση με πέρυσι.

Το μέλλον των θέσεων εργασίας στην εποχή της τεχνητής νοημοσύνης ήταν ένα καυτό θέμα, με τους περισσότερους συμμετέχοντες να πιστεύουν ότι η τεχνητή νοημοσύνη δεν θα πάρει τη δουλειά κάποιου, αλλά ένα άτομο που χρησιμοποιεί AI θα το κάνει.

**Αγορές:** Οι καλές προοπτικές μπορεί να οδηγήσουν σε εφισυχασμό

Η περσινή οικονομική ανθεκτικότητα, παρά την έντονη σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής της Fed και τα διάφορα γεωπολιτικά σοκ, εξέπληξε πολλούς. Δεδομένης της θετικής αποτίμησης τώρα τόσο στις αγορές μετοχών όσο και στις αγορές σταθερού εισοδήματος -για παράδειγμα, μια επιθετική στροφή της Fed έχει πλέον τιμολογηθεί πλήρως- πολλοί επενδυτές και τραπεζικά στελέχη τόνισαν τον κίνδυνο να εφισυχάσει η αγορά.

Πρόεκυψε το ερώτημα σχετικά με το εάν ο πληθωρισμός θα μειωθεί τόσο ομαλά, σε ένα περιβάλλον στο οποίο οι εντάσεις στη Μέση Ανατολή διαταράσσουν το παγκόσμιο εμπόριο και οι μισθολογικές πιέσεις σε χώρες όπως οι ΗΠΑ παραμένουν υψηλές.

Συνέχεια...



**Γεωπολιτική:** Ένας κατακερματισμένος κόσμος ενισχύει το καθεστώς των μεσαίων δυνάμεων

Οι παρευρισκόμενοι ααγνώρισαν την είσοδο σε έναν πολυπολικό κόσμο, με αναμενόμενη επιτάχυνση του γεωοικονομικού κατακερματισμού. Ο Ολλανδός υπουργός Οικονομικών αναφέρθηκε με εντυπωσιακό τρόπο στην οικονομία ως «πεδίο μάχης». Ορισμένοι θεώρησαν αυτή τη μετατόπιση ως μια μετάβαση από την υπερ-παγκοσμιοποίηση στην πολυ-παγκοσμιοποίηση.

Ο καθηγητής Chris Miller, συγγραφέας του “Chip War”, υπενθύμισε στο κοινό ότι περίπου το 90% όλων των προηγμένων τσιπ στον κόσμο κατασκευάζονται στην Ταϊβάν, μια πολύ μεγαλύτερη συγκέντρωση από αυτή που υπάρχει για παράδειγμα στις παγκόσμιες αγορές πετρελαίου. Ο μετριασμός αυτής της πηγής παγκόσμιας οικονομικής ευπάθειας θα πάρει πολύ χρόνο για να υλοποιηθεί, ακόμη και αν ληφθεί υπόψη η πιο δυναμική βιομηχανική πολιτική που υιοθετούν σήμερα οι ΗΠΑ.

Η εργαλειοποίηση της χρηματοδότησης και η εφαρμογή των ελέγχων στις εξαγωγές ήταν πρόσθετα θέματα που απασχόλησαν τα στελέχη και πολλούς υπεύθυνους χάραξης πολιτικής. Εκπρόσωποι από γεωπολιτικά σημαντικά κράτη, όπως οι χώρες του Κόλπου και η Ινδία, έδειξαν ότι έχουν εμπιστοσύνη στη στρατηγική τους θέση. Υπήρξε συναίνεση ότι και η Λατινική Αμερική θα επωφεληθεί ως αξιόπιστος πάροχος εμπορευμάτων, ηγέτης στην ενεργειακή μετάβαση και δυνητικός κόμβος παραγωγής.

Δυστυχώς, πολύ λίγοι πολιτικοί της Λατινικής Αμερικής ήταν παρόντες. Ο ιδιωτικός τομέας εμφανίστηκε μάλλον «μοναχικός» στην προσπάθεια προσαρμογής σε αυτόν τον νέο κόσμο. Με παρόμοιο τρόπο, στελέχη και επιχειρηματίες από την Ευρώπη εξέφρασαν επανειλημμένα την επιθυμία ότι η οικονομική, ρυθμιστική και χρηματοπιστωτική ενοποίηση του μπλοκ θα πραγματοποιηθεί με ταχύτερους ρυθμούς προκειμένου να αυξηθεί η ανταγωνιστικότητα.

Τέλος, αφιερώθηκε πολύς χρόνος για να συζητηθούν οι προοπτικές των πολλών εκλογών που θα πραγματοποιηθούν φέτος, ο αντίκτυπος που θα μπορούσαν να έχουν στις εσωτερικές και διεθνείς υποθέσεις και η απειλή που μπορεί να θέσει η τεχνητή νοημοσύνη στις εκλογικές διαδικασίες παγκοσμίως.

Οι εσωτερικές εντάσεις των ΗΠΑ συζητήθηκαν πιο ενεργά, με λίγους να τολμούν να κάνουν εκλογικές προβλέψεις, αλλά με ορισμένα μέλη της επιχειρηματικής κοινότητας των ΗΠΑ προφανώς να συμβιβάζονται με μια δεύτερη θητεία Trump.

**Ενεργειακή Μετάβαση:** Το COP28 προσφέρει ελπίδα, αλλά μένει να γίνει πολύ περισσότερη δουλειά στη χρηματοδότηση για το κλίμα

Υπήρχε η αίσθηση ότι αυτό που πέτυχε η διάσκεψη COP28 του Ντουμπάι είχε νόημα από την άποψη μιας νέας παγκόσμιας συναίνεσης για απομάκρυνση από τα ορυκτά καύσιμα. Ταυτόχρονα, υπήρχε διάχυτος σκεπτικισμός σχετικά με την εφαρμογή, δεδομένου ότι κάθε χρόνο απαιτείται ένα ισοδύναμο του 5% του παγκόσμιου ΑΕΠ για τη χρηματοδότηση της ενεργειακής μετάβασης. Υπολογίζοντας το γεγονός ότι ο κόσμος διαθέτει αυτήν τη στιγμή περίπου το ένα έκτο αυτού του ποσού, αντιλαμβάνεται κανείς το τεράστιο μέγεθος της πρόκλησης.

Οι παρευρισκόμενοι επιστήμονες υπενθύμισαν στους συμμετέχοντες ότι ακόμα κι αν ο κόσμος σταματούσε να καίει ορυκτά καύσιμα σήμερα, η υπερθέρμανση του πλανήτη θα εξακολουθούσε να υπερβαίνει το όριο του 1,5 βαθμού Κελσίου, δεδομένου του πόση ζημιά έχει ήδη γίνει. Οι αυξημένες επενδύσεις για τον μετριασμό των επιπτώσεων φαίνονται αναπόφευκτες.

Οι αναδύομενες αγορές έχουν την πιο έντονη ανάγκη για κεφάλαια σε αυτόν τον τομέα, ωστόσο οι επενδυτές αναζητούν ενισχυμένες εγγυήσεις πολιτικού και συναλλαγματικού κινδύνου για να αυξήσουν τη δέσμευσή τους.

Εν ολίγοις, για όλες τις σημαντικές συζητήσεις που έγιναν κατά τη διάρκεια του συνεδρίου, οι έμπειροι συμμετέχοντες υπενθύμισαν συχνά στους παρευρισκόμενους ότι το «συναίσθημα» και οι «προβλέψεις» που προέρχονται από αυτή την ετήσια συνάντηση δεν είναι πάντα ακριβείς, ότι κανείς δεν ξέρει με βεβαιότητα πώς θα μοιάζει ο κόσμος όπως τα επόμενα χρόνια, και ότι ο μόνος τρόπος για να επιβιώσουν οι εταιρείες και οι κυβερνήσεις είναι να παραμείνουν ευέλικτες και προσαρμοστικές στις επερχόμενες συνθήκες.

Πηγή: UBS – O.T.

## Οι πρώτες αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 μέχρι στιγμής το 2024

Μετοχή	Κλείσιμο 23/01/24	Απόδοση Ιανουαρίου 2024
<b>BIO</b>	5,980	13,69%
<b>CENER</b>	7,310	2,09%
<b>TITC</b>	22,600	5,36%
<b>ΕΕΕ</b>	27,200	2,95%
<b>ΟΤΕ</b>	13,040	1,09%
<b>ΑΡΑΙΓ</b>	11,360	0,18%
<b>ΤΕΝΕΡΓ</b>	14,870	-6,48%
<b>ΣΑΡ</b>	8,510	1,55%
<b>ΕΛΛΑΚΤΩΡ</b>	2,500	-1,96%
<b>ΓΕΚΤΕΡΝΑ</b>	13,660	3,80%
<b>ΜΥΤΙΛ</b>	39,200	6,81%
<b>ΛΑΜΔΑ</b>	7,065	4,51%
<b>ΕΛΧΑ</b>	2,160	16,76%
<b>ΑΛΦΑ</b>	1,595	3,64%
<b>ΜΠΕΛΑ</b>	26,840	6,85%
<b>ΕΤΕ</b>	6,850	8,90%
<b>ΠΕΙΡ</b>	3,450	7,81%
<b>ΕΥΡΩΒ</b>	1,760	9,29%
<b>ΕΛΠΕ</b>	7,170	-1,51%
<b>ΚΟΥΕΣ</b>	5,500	-2,14%
<b>ΟΤΟΕΛ</b>	13,600	6,42%
<b>ΕΥΔΑΠ</b>	6,020	-1,15%
<b>ΟΠΑΠ</b>	15,990	4,03%
<b>ΜΟΗ</b>	25,560	7,58%
<b>ΔΕΗ</b>	12,480	11,83%
<b>ΓΔ</b>	1.353,14	4,64%
<b>FTSE 25</b>	3.300,88	5,70%
<b>Τραπεζικός Δείκτης</b>	1.142,77	7,64%

Πηγή: Καραμανώφ Χρηματιστηριακή