

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **Τράπεζες: Χτίζουν μαξιλάρια ενόψει «παζαριού» με SSM για τη διανομή μερίσματος**

Την ευνοϊκή συγκυρία μετά την επιστροφή της χώρας στην επενδυτική κατηγορία σπεύδουν να εκμεταλλευτούν οι ελληνικές τράπεζες για να χτίσουν πρόσθετα κεφαλαιακά μαξιλάρια, ενόψει της έναρξης των συζητήσεων με τον επόπτη για τη διανομή μερίσματος από τα κέρδη του 2023.

Η όρεξη των επενδυτών για τοποθετήσεις σε εγχώριους τίτλους διαφάνηκε από την πρόσφατη επιτυχημένη διάθεση του 22% της Εθνικής Τράπεζας από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, για το οποίο η ζήτηση υπερκάλυψε την προσφορά κατά 8 φορές.

Λίγες ημέρες αργότερα, η Eurobank βγήκε στις αγορές, αντλώντας 500 εκατ. ευρώ μέσω ομολόγων υψηλής προεξοφλητικής προτεραιότητας (senior preferred), με την υπερκάλυψη να ξεπερνά τις 3 φορές.

Μάλιστα, το ετήσιο τοκομερίδιο διαμορφώθηκε στο 5,85%, αισθητά μειωμένο από το 7% που είχε πετύχει η τράπεζα τον περασμένο Ιανουάριο σε αντίστοιχη έκδοση, όταν τα επιτόκια στην ευρωζώνη βρίσκονταν 200 μονάδες βάσης χαμηλότερα από τα σημερινά επίπεδα.

Σύμφωνα με αναλυτές, η υποχώρηση των αποδόσεων συνδέεται τόσο με την ισχυρή ζήτηση που εκδηλώθηκε, όσο και τη μείωση του ρίσκου χώρας μετά την ανακατάληψη της επενδυτικής βαθμίδας από τον πρώτο μεγάλο οίκο πιστοληπτικής αξιολόγησης (S&P) και ενόψει της αντίστοιχης αναβάθμισης από την Fitch την ερχόμενη Παρασκευή.

Σήμερα ακολουθεί η Τράπεζα Πειραιώς, η οποία στοχεύει στην άντληση 500 εκατ. ευρώ με την πώληση επίσης senior preferred τίτλων.

Στην έκδοση του περασμένου Ιουλίου, ο συστημικός όμιλος είχε αντλήσει το ίδιο ποσό με επιτόκιο 7,25%. Μένει να φανεί πόσο θα υποχωρήσει στη νέα έκδοση.

#### **Ο σχεδιασμός**

Οι κινήσεις αυτές είναι μέρος του σχεδιασμού για κάλυψη των ελάχιστων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirements for Own Funds and Eligible Liabilities – MREL).

Σύμφωνα με αυτές, ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας θα πρέπει ξεπεράσει το 27% έως την Πρωτοχρονιά του 2026.

Παρ' ότι έχουν ήδη, από το 9μηνο του 2023, υπερβεί το ενδιάμεσο στόχο του 2024, οι τραπεζικές διοικήσεις έχουν αποφασίσει να κινηθούν εμπροσθοβαρώς, με στόχο την όσο τη δυνατόν μεγαλύτερη και με λογικό κόστος ενίσχυσή του τα επόμενα τρίμηνα.

Πρόκειται για ένα από τα βασικά επιχειρήματα, σε συνδυασμό με την υψηλή κερδοφορία και την εξυγίανση των ισολογισμών τους, που θα χρησιμοποιήσουν για να πείσουν τον επόπτη να ανάψει το πράσινο φως για τη διανομή μερίσματος την ερχόμενη χρονιά, για πρώτη φορά μετά από 15 έτη.

Από τις πρώτες επαφές με τον SSM οι ενδείξεις είναι θετικές. Ωστόσο, με δεδομένο το υψηλό ποσοστό της αναβαλλόμενης φορολογίας στα εποπτικά τους κεφάλαια, οι τράπεζες θέλουν να εισέλθουν στον τελικό γύρο των συζητήσεων με όσο το δυνατόν υψηλότερους δείκτες.

Συνέχεια....

## Η ανταμοιβή των μετόχων

Όπως έχουν δηλώσει κατ' επανάληψη οι διοικήσεις τους το προηγούμενο διάστημα, από εδώ και στο εξής η επιβράβευση των μετόχων είναι βασικός πυλώνας της στρατηγικής που εφαρμόζουν.

Προς αυτήν την κατεύθυνση, η επιστροφή κεφαλαίου αποτελεί την πρώτη επιλογή, ενώ πιθανή θεωρείται και η ενεργοποίηση προγραμμάτων επαναγοράς ιδίων μετοχών, για τα οποία επίσης είναι απαραίτητη η έγκριση από τον εποπτικό βραχίονα της ΕΚΤ.

Σύμφωνα με κορυφαία τραπεζική πηγή, οι επερχόμενες τακτικές γενικές συνελεύσεις του 2024 θα είναι οι πρώτες από τα τέλη της δεκαετίας του 2000 που θα αποφασίσουν τη διανομή μερίσματος.

Όπως επισημαίνει, Eurobank και Εθνική Τράπεζα που έχουν προβάδισμα στην εξυγίανση των ισολογισμών τους και εμφανίζουν υψηλότερους δείκτες κύριων βασικών ιδίων κεφαλαίων (CET1), στοχεύουν να επιστρέψουν στους μετόχους τους το 25% – 30% των καθαρών κερδών του 2023.

Στην Alpha Bank η διοίκησή της έχει επισημάνει ότι θα αιτηθεί στον SSM τη διανομή του 20% των κερδών της, ενώ για την Τράπεζα Πειραιώς ο στόχος είναι να μοιραστεί το 10% του καθαρού της αποτελέσματος, ως συμβολική κίνηση, πριν την αύξησή του σε υψηλότερα επίπεδα τα επόμενα χρόνια.

Πηγή: Οικονομικός Ταχυδρόμος



## **Capital Economics: Αυτές είναι οι 7 τάσεις που θα καθορίσουν το 2024**

Ασθενής ανάπτυξη, πτώση του πληθωρισμού, χαμηλότερα επιτόκια και ένα εκλογικό έτος που όμοιό του δεν έχει ξαναδεί ο κόσμος, θα είναι οι βασικές τάσεις που θα καθορίσουν το 2024, σύμφωνα με τον Neil Shearing, επικεφαλής οικονομολόγο της Capital Economics.

Η ανάπτυξη θα είναι χαμηλότερη από ό,τι περιμένει το consensus. Οι προβλέψεις της Capital Economics για την ανάπτυξη διαμορφώνονται χαμηλότερα από τις συγκλίνουσες εκτιμήσεις της αγοράς στις περισσότερες χώρες και περιοχές, αλλά ιδιαίτερα στην περίπτωση της Ευρώπης. Ο οίκος αποδίδει την προειδοποίησή του για αρνητικές εκπλήξεις στο μέτωπο της ανάπτυξης στον καθυστερημένο αντίκτυπο των επιτοκιακών αυξήσεων στις οικονομίες.

Η Ευρωζώνη και το Ηνωμένο Βασίλειο θα συνεχίσουν να υποαποδίδουν έναντι των ΗΠΑ. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η ευρωπαϊκή οικονομία είχε μεγαλύτερες δυσκολίες να αντιμετωπίσει τον τελευταίο χρόνο: Υψηλότερες τιμές ενέργειας που επιταχύνουν την δομική πτώση κομματιών της ευρωπαϊκής οικονομίας, μεγαλύτερη έκθεση στην παγκόσμια πτώση της μεταποίησης, που τώρα επεκτείνεται και στον τομέα των υπηρεσιών. Ο οίκος περιμένει ήπια ύφεση στις αρχές του 2024 σε Ευρωζώνη και Βρετανία, αλλά υπολογίζει μόνο στο 50% τις πιθανότητες ύφεσης στις ΗΠΑ.

Το τέλος της μεγάλης αύξησης του πληθωρισμού. Η εκτίναξη του πληθωρισμού ήταν κυρίως αποτέλεσμα της διαταραχής στην εφοδιαστική αλυσίδα που προκάλεσε η πανδημία, με αποτέλεσμα ο δομικός πληθωρισμός να αναμένεται να κινηθεί το 2024 προς τον στόχο των κεντρικών τραπεζών για 2%. Όμως, η Capital Economics ξεκαθαρίζει ότι η εποχή όπου ο πληθωρισμός συνήθως διαμορφωνόταν χαμηλότερα από το 2%, με τους αποπληθωριστικούς κινδύνους να επικρατούν, έχει περάσει στο παρελθόν.

Τα επιτόκια θα μειωθούν, σχεδόν παντού. Η εποχή των πολύ χαμηλών επιτοκίων έχει περάσει στην ιστορία, όμως η επιβράδυνση του πληθωρισμού σημαίνει ότι η Fed θα ανοίξει τον κύκλο της νομισματικής χαλάρωσης, με τις περισσότερες κεντρικές τράπεζες να ακολουθούν. Η Ιαπωνία θα αποτελέσει την εξαίρεση, καθώς αναμένεται μία αύξηση των επιτοκίων κατά τους πρώτους μήνες του 2024.

Συνέχεια...

Κυκλική ανάκαμψη, αλλά δομική αδυναμία στην Κίνα. Σύμφωνα με τον οίκο, η Κίνα θα κλείσει το 2023 με μια ανάκαμψη που τροφοδοτείται από τα μέτρα στήριξης της οικονομίας, με την τάση αυτή να συνεχίζεται το πρώτο μισό του 2024. Όμως, οι δομικές δυσκολίες για την οικονομία της συσσωρεύονται, καθώς η Κίνα πλησιάζει στα όρια του αναπτυξιακού μοντέλου που είχε για βάση τις επενδύσεις, ενώ οι δημογραφικές τάσεις επιδεινώνονται απότομα.

Ο ενθουσιασμός με την τεχνητή νοημοσύνη θα συνεχίσει να αυξάνεται. Οι αναλυτές εκτιμούν ότι η τεχνητή νοημοσύνη έχει τη δυνατότητα να φέρει μια σημαντική αύξηση της παραγωγικότητας, αλλά θα χρειαστούν αρκετά χρόνια για να προσαρμοστούν οι υποδομές και οι διαδικασίες στην νέα τεχνολογία. Επομένως, το μεγαλύτερο μέρος της τόνωσης της ανάπτυξης λόγω ΑΙ αναμένεται τη δεκαετία του 2030. Παρόλα αυτά, η σχετική αισιοδοξία θα αυξηθεί το 2024 και θα συνεχίσει να ενισχύει τις μετοχές, ειδικά στις ΗΠΑ, βοηθώντας τον S&P 500 να έχει άλλη μία χρονιά διψήφιων αποδόσεων.

Οι εκλογές στο προσκήνιο. Το 2024 θα είναι η μεγαλύτερη εκλογική χρονιά στην ιστορία, καθώς χώρες από την Ινδονησία έως την Ινδία και από τις ΗΠΑ έως –πιθανώς– το Ηνωμένο Βασίλειο, θα προσέλθουν στις κάλπες. Όπως σημειώνει η Capital Economics, οι βεβαιότητες του τρόπου σκέψης της δεκαετίας του 1990, όπου υπήρχε ευρεία συναίνεση για τις πολιτικές υπέρ των αγορών και της παγκοσμιοποίησης, έχουν δώσει τη θέση τους σε μια εποχή μεγαλύτερης αβεβαιότητας. Στις ΗΠΑ, το αποτέλεσμα των εκλογών δεν θα αντιστρέψει την απομάκρυνση με την Κίνα, αλλά θα καθορίσει τη μορφή που αυτή θα πάρει. Σε μία νέα προεδρία Trump, οι σχέσεις με την Ευρώπη μπορεί να επιδεινωθούν. Αλλά σε κάθε περίπτωση, ο κατακερματισμός του κόσμου ήρθε για να μείνει, με τις εκλογές του 2024 να καθορίζουν σε σημαντικό βαθμό το πώς θα εξελιχθεί.



## Αποδολαριοποίηση: Οι λόγοι που οι χώρες θέλουν να σπάσουν την παντοδυναμία του δολαρίου

Η παντοδυναμία του δολαρίου στο παγκόσμιο εμπόριο και στην χρηματοδότηση έχει εντείνει τις ανησυχίες σε πολλές χώρες στον πλανήτη, ανεβάζοντας τους τόνους στη συζήτηση για την αποδολαριοποίηση που έχει ξεκινήσει από την δεκαετία του 1970 και επανέρχεται κατά καιρούς στο προσκήνιο, ενώ σήμερα παίρνει σοβαρότερες διαστάσεις.

Πρόσφατα η επικεφαλής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, Κριστίν Λαγκάρντ προειδοποίησε για το τέλος του δολαρίου μιλώντας στο ετήσιο συνέδριο των κεντρικών τραπεζιτών στο Jackson Hole της Wyoming. Δεν ήταν η πρώτη φορά που η Λαγκάρντ εξέφρασε δημόσια την ανησυχία της για τη μοίρα της διεθνούς τάξης των ελεύθερων αγορών, την κυριαρχία του δολαρίου και την παγκοσμιοποίηση, στη δημιουργία των οποίων συνέβαλε. Μόλις τον Απρίλιο, ήταν η πρώτη μεγάλη δυτική κεντρική τραπεζίτης που εξέφρασε ρητές ανησυχίες για την ευθραυστότητα του δολαρίου, του οποίου η διεθνής κυριαρχία είτε «δεν πρέπει πλέον να θεωρείται δεδομένη».

Το δολάριο είναι το παγκόσμιο αποθεματικό νόμισμα από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, σχεδόν το 60% των διεθνών αποθεματικών είναι σε δολάρια. Το δολάριο είναι επίσης το πιο ευρέως χρησιμοποιούμενο νόμισμα για το εμπόριο.

Ωστόσο ένας συνδυασμός πολιτικών και οικονομικών λόγων μειώνει σιγά-σιγά την κυριαρχία του. Πρόσφατα οι δυτικές κυρώσεις κατά της Ρωσίας έχουν ωθήσει αρκετές χώρες να εξετάσουν το ενδεχόμενο χρήσης άλλων νομισμάτων για τις εμπορικές συναλλαγές. Η Βραζιλία, η Αργεντινή, το Μπαγκλαντές και η Ινδία, χρησιμοποιούν άλλα νομίσματα και περιουσιακά στοιχεία, όπως είναι το κινεζικό γουάν και το bitcoin για το εμπόριο και τις πληρωμές.

Συνέχεια....



Τρεις βασικοί λόγοι που οδηγούν τις οικονομίες να σχεδιάσουν την απεξάρτησή τους από το αμερικανικό νόμισμα είναι οι ακόλουθοι:

Η νομισματική πολιτική των ΗΠΑ ασκεί υπερβολική επιρροή στον υπόλοιπο κόσμο

Οι ΗΠΑ είναι ο εκδότης του παγκόσμιου αποθεματικού νομίσματος, το οποίο είναι επίσης το κυρίαρχο νόμισμα στο διεθνές εμπόριο και στα συστήματα πληρωμών.

Κατά συνέπεια, έχει υπερβολικά μεγάλη επιρροή στην παγκόσμια οικονομία και συχνά υπερτιμάται, τονίζε η δεξαμενή σκέψης Wilson Center.

Ο πρώην πρόεδρος της Γαλλίας Βαλερί Ζισκάρ ντ' Εστέν είχε δώσει τον χαρακτηρισμό του υπερβολικού προνομίου. Μια πτυχή, καθόλου αμελητέα, είναι ότι οι ΗΠΑ μπορεί να μην περιέλθουν σε κρίση αν δεν είναι σε θέση να πληρώσουν το χρέος τους όταν η αξία του δολαρίου πέσει απότομα, επειδή η Ουάσινγκτον μπορεί απλώς να εκδώσει περισσότερα χρήματα. Μια πιο λαϊκή έκφραση, που ακούγεται συχνά είναι ότι οι ΗΠΑ κόβουν το δικό τους χρήμα.

Η κυβέρνηση των ΗΠΑ έχει επικριθεί για την άσκηση χαλαρής νομισματικής πολιτικής που έχει επιπτώσεις όχι μόνο στη δική της οικονομία αλλά και στην παγκόσμια οικονομία. Αυτό φάνηκε έντονα κατά τη διάρκεια της πανδημίας όταν η κυβέρνηση των ΗΠΑ τύπωσε δολάρια. Μόνο το 2020 τυπώθηκαν πάνω από 3 τρισεκατομμύρια δολάρια και η τάση αυτή συνεχίστηκε και το 2021. Η εκτύπωση υπερβολικού χρήματος υποτιμά το νόμισμα, και στην περίπτωση του δολαρίου των ΗΠΑ, οι επιπτώσεις γίνονται αισθητές παγκοσμίως. Η Ινδία, μεταξύ άλλων, έφτασε στο σημείο να χαρακτηρίσει τις Ηνωμένες Πολιτείες «ανεύθυνες» εκδότη του παγκόσμιου αποθεματικού νομίσματος.

Το ισχυρό δολάριο ΗΠΑ γίνεται πολύ ακριβό για τις αναδυόμενες οικονομίες

Στον αντίποδα όταν το δολάριο ενδύεται στις διεθνείς αγορές ανεβαίνει τις τιμές των εισαγόμενων προϊόντων στις αναδυόμενες οικονομίες.

Στην Αργεντινή, η πολιτική πίεση και η μείωση των εξαγωγών συνέβαλαν σε μείωση των αποθεμάτων σε δολάρια ΗΠΑ και πέρασαν το πέσο της Αργεντινής, το οποίο με τη σειρά του τροφοδότησε τον πληθωρισμό. Αυτό οδήγησε την Αργεντινή να αρχίσει να πληρώνει για τις κινεζικές εισαγωγές με γουάν αντί για δολάρια ΗΠΑ, σύμφωνα με απόφαση της προηγούμενης κυβέρνησης. Ωστόσο ο νέος πρόεδρος έχει εκ διαμέτρου διαφορετική προσέγγιση, υποτιμώντας την οδύνηρη εμπειρία του παρελθόντος, όταν το πέσος προσδόθηκε στην ισοτιμία του δολαρίου. Η αποδέσμευση από το δολάριο ήταν από τα κύρια μέτρα της 15ης Συνόδου Κορυφής της ομάδας των BRICS, η οποία διευρύνει την εμβέλεια της συμπεριλαμβανοντας τη Σαουδική Αραβία, τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα (ΗΑΕ), την Αργεντινή και το Ιράν ως νέα κράτη μέλη. Με συνολικά 11 κράτη-μέλη, η ομάδα των BRICS χαράζει μια πορεία αμφισβήτησης της μακροχρόνιας κυριαρχίας του δολαρίου ΗΠΑ στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. «Θα συνεχίσουμε τις συζητήσεις που αφορούν τα πρακτικά μέτρα για τη διευκόλυνση των εμπορικών και επενδυτικών ροών μέσω της συζητημένης χρήσης τοπικών νομισμάτων», τόνισε κατά τη διάρκεια της Συνόδου ο Σιρίλ Ραμφόσα, πρόεδρος της Νότιας Αφρικής. «Αυτό είναι ένα θέμα για το οποίο πιστεύουμε ότι πρέπει να γίνουν περαιτέρω συζητήσεις, ιδίως μεταξύ των υπουργών Οικονομικών μας» πρόσθεσε.

Το παγκόσμιο εμπόριο και η ζήτηση πετρελαίου

Ένας βασικός λόγος για τον οποίο το δολάριο ΗΠΑ έγινε παγκόσμιο αποθεματικό νόμισμα ήταν ότι οι χώρες του Κόλπου στη Μέση Ανατολή χρησιμοποίησαν το δολάριο για να εμπορευτούν πετρέλαιο.

Η συμφωνία που έγινε γινώσθη με τον τίτλο «πετρέλαιο έναντι ασφάλειας» επισφραγίστηκε επίσημα τον Φεβρουάριο του 1945, στη συνάντηση μεταξύ του Προέδρου Ρούσβελτ και του βασιλιά Αμπντούλαζίζ μπιν Σαούντ. Βγαίνοντας από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, οι ΗΠΑ είχαν ανάγκη από περισσότερες ενεργειακές προμήθειες και αντιμετώπιζαν αυξανόμενο διεθνές ανταγωνισμό για το σαουδαραβικό πετρέλαιο. Ταυτόχρονα, η Σαουδική Αραβία εισερχόταν σε μια νέα παγκόσμια τάξη και επιζητούσε προστασία για τους πόρους της. Η Σαουδική Αραβία υποσχέθηκε αξιόπιστη προμήθεια πετρελαίου στις ΗΠΑ με αντάλλαγμα την ασφάλεια που θα της παρέχει η υπερδύναμη έναντι μεγάλων και περιφερειακών δυνάμεων.

Σήμερα, αυτή η συμφωνία οφείνται ετών δοκιμάζεται. Οι εθνικές και παγκόσμιες τάσεις, σύμφωνα με μελέτη του Χάρβαρντ θέτουν υπό αμφισβήτηση τον ρεαλισμό της συμφωνίας υπό το πρίσμα μιας παγκόσμιας τάξης που γίνεται όλο και πιο πολυπολική. Πιο κρίσιμα, οι κάποτε αξιόπιστες γραμμές επικοινωνίας μεταξύ των δύο χωρών έχουν καταστεί τεταμένες, καθώς οι ιστορικές διόδους επικοινωνίας έχουν μειωθεί λόγω ζητημάτων εμπιστοσύνης.

Η ένταξη νέων κρατών μελών στις BRICS, ιδίως της Σαουδικής Αραβίας, των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων, της Αργεντινής και του Ιράν, όλα μεγάλα πετρελαιοπαραγωγά κράτη, έχει σημαντικές επιπτώσεις σε αυτή την επικρατούσα πρακτική. Η Σαουδική Αραβία έχει δηλώσει ότι είναι ανοιχτή στη διερεύνηση εναλλακτικών νομισμάτων για το εμπόριο πετρελαίου, με την Ινδία να έχει ήδη κάνει βήματα πρόδου αγοράζοντας πετρέλαιο από τη Σαουδική Αραβία στο τοπικό της νόμισμα.

Η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας και η Κεντρική Τράπεζα της Σαουδικής Αραβίας υπέγραψαν πρόσφατα συμφωνία ανταλλαγής τοπικών νομισμάτων ύψους 50 δισεκατομμυρίων γουάν (6,93 δισεκατομμυρίων δολαρίων) ή 26 δισεκατομμυρίων σαουδαραβικών ριάλ, όπως ανακοίνωσαν οι δύο τράπεζες, καθώς οι διμερείς σχέσεις συνεχίζουν να αποκτούν δυναμική.

Η συμφωνία ανταλλαγής, η οποία θα ισχύει για τρία χρόνια και μπορεί να παραταθεί με αμοιβαία συμφωνία. «Θα συμβάλει στην ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής συνεργασίας... στην επέκταση της χρήσης των τοπικών νομισμάτων... και στην προώθηση του εμπορίου και των επενδύσεων», μεταξύ του Ριάντ και του Πεκίνου, αναφέρεται στην ανακοίνωση της κεντρικής τράπεζας της Κίνας.

Η Κίνα εισήγαγε σαουδαραβικό αργό αξίας 65 δισ. δολαρίων το 2022, σύμφωνα με επίσημα κινεζικά στοιχεία, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 83% των συνολικών εξαγωγών του βασιλείου προς τον ασιατικό γίγαντα.

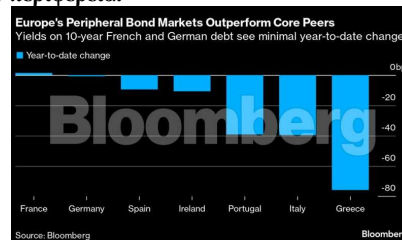
Τέλος, πρόσφατα ο Κινέζος πρόεδρος Σι Τζινπίνγκ είχε πει στους Αραβες ηγέτες του Κόλπου ότι η Κίνα θα προσπαθήσει να αγοράσει πετρέλαιο και φυσικό αέριο σε γουάν, ωστόσο, σύμφωνα με τις μέχρι τώρα πληροφορίες δεν έχει ακόμη χρησιμοποιήσει το κινεζικό νόμισμα για τις αγορές πετρελαίου της Σαουδικής Αραβίας

Πηγή: Οικονομικός Ταχυδρόμος

## **Bloomberg: Πώς η περιφέρεια έγινε η αγαπημένη των επενδυτών – Ποιοι αγοράζουν Ελλάδα**

Αλλάζουν οι ρόλοι στην Ευρωζώνη, μία δεκαετία μετά τις δημοσιονομικές κρίσεις που λίγο έλειψε να διασπάσουν το ενιαίο νόμισμα. Οι χώρες που ονομάζονταν περιφερειακές – Πορτογαλία, Ιταλία, Ιρλανδία, Ελλάδα, Ισπανία- προκάλεσαν τότε την οργή των επενδυτών, αφού τον συσφόρεσαν τεράστια χρέη. Σήμερα, οι χώρες του πυρήνα –Γερμανία και Γαλλία- είναι εκείνες που καλούνται όλο και πιο συχνά να δίνουν εξηγήσεις, εν μέσω δημοσιονομικών κρίσεων και δημοσιονομικών σχεδίων που αντιτίθενται στους κανόνες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, διαπιστώνει το Bloomberg.

Το αμερικανικό ειδησεογραφικό πρακτορείο ξεκαθαρίζει, βέβαια, ότι μια επανάληψη της κρίσης του 2012 δεν αναμένεται. Όμως το νέο δημοσιονομικό τοπίο έχει ήδη αλλάξει τη συμπεριφορά των επενδυτών. Και αυτό γιατί στρέφονται προς τα κρατικά ομόλογα των χωρών της περιφέρειας, προτιμώντας τα από τίτλους των παραδοσιακά θεωρούνταν πιο ασφαλείς. Καθώς οι συνθήκες αλλάζουν, οι επενδυτές αυτοί ποντάρουν σε καλύτερες αποδόσεις στην περιφέρεια.



Η JP Morgan Asset Management έχει αγοράσει ισπανικά ομόλογα, ενώ η Neuberger Berman έχει τοποθετηθεί τόσο στα ομόλογα της Ισπανίας όσο και σε εκείνα της Πορτογαλίας και της Ελλάδας. Η Goldman Sachs και η Societe Generale προβλέπουν ότι κομμάτια της περιφέρειας θα συνεχίσουν να υπεραποδίδουν το 2024.

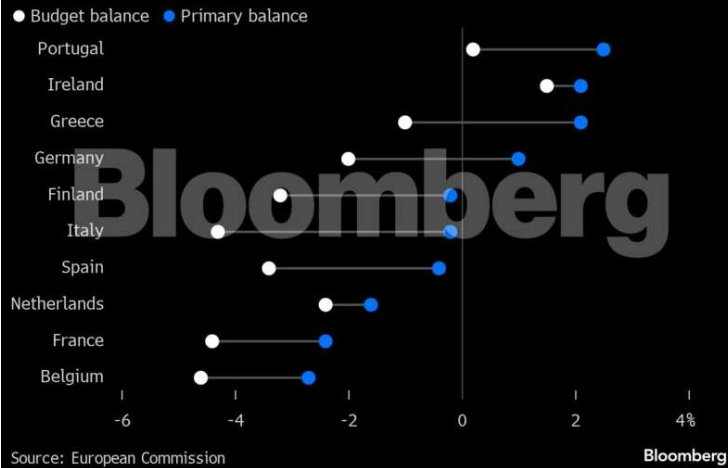
Μετά από αυτά, η Commerzbank επισημαίνει ότι οι παλιές «ετικέτες» των χωρών έχουν καταστεί παρωχημένες. Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να δοθεί τέλος στη χρήση όχι μόνο του «πυρήνα» και της «περιφέρειας», αλλά και του χονδροειδούς αρκτικόλεξου PIIGS, που επινοήθηκε κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους.

Αυτή η αλλαγή ισορροπιών έχει γίνει κάπως κάτω από το ραντάρ, σημειώνει το Bloomberg, καθώς αυτή την εποχή, η μεγάλη τάση στις αγορές είναι το sell off που έπληξε τα αμερικανικά κρατικά ομόλογα και επεκτάθηκε στα ευρωπαϊκά. Όμως, εν μέσω αυτής της κατάστασης, μικρότεροι εκδότες όπως η Πορτογαλία, η Ιρλανδία και η Ελλάδα είδαν τα spreads τους έναντι της Γερμανίας να μειώνονται. Συγκεκριμένα, οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων της Πορτογαλίας έχουν μειωθεί σχεδόν κατά 40 μονάδες βάσης φέτος, ενώ η μείωση στην περίπτωση της Ελλάδας είναι διπλάσια.

Συνέχεια...

### Portugal, Ireland and Greece Target Largest Primary Surpluses

Draft budget plans for 2024 as a percentage of gross domestic product



Την ίδια στιγμή, η Γερμανία αντιμετωπίζει μια σειρά από άσχημα νέα. Η οικονομία της αναμένεται να συρρικνωθεί φέτος και οι προοπτικές της υπονομεύονται περαιτέρω από τη δημοσιονομική κρίση.

Στην περίπτωση της Γαλλίας, η Κομισιόν της ζητά να περιορίσει τις δαπάνες για να τηρήσει τους δημοσιονομικούς κανόνες της Ευρωζώνης.

«Μεγάλο μέρος της απαισιοδοξίας για την Ευρώπη προέρχεται πραγματικά από τη γερμανική οικονομία», εξηγεί ο Robert Dishner, διαχειριστής χαρτοφυλακίου της Neuberger Berman. «Στην πραγματικότητα, οι περιφερειακές οικονομίες είναι αυτές που αντέχουν καλύτερα από τον πυρήνα».

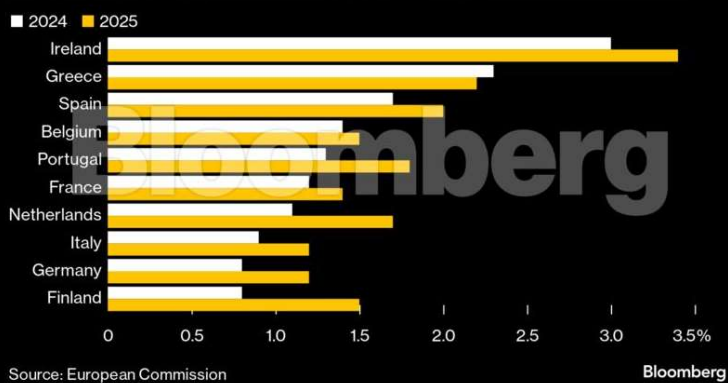
Την εκτίμηση αυτή στηρίζουν και οι πρόσφατες αναβαθμίσεις των αξιολογήσεων για τις χώρες της περιφέρειας, καθώς τις τελευταίες εβδομάδες η Πορτογαλία αναβαθμίστηκε από τη Moody's και η Ελλάδα ανέκτησε την επενδυτική βαθμίδα από την S&P.

Ακόμη και η Ιταλία, που έχει συνδεθεί με την δημοσιονομική ανευθυνότητα, γλύτωσε από τα πρόθυρα του junk, όταν η Moody's απέσυρε τις αρνητικές προοπτικές της αξιολόγησής της.

«Οι μικρότερες χώρες της Ευρωζώνης έχουν βελτιώσει σημαντικά τους δημοσιονομικούς τους δείκτες και οι θετικές προοπτικές τους έχουν αντικατοπτριστεί στις ευρωπαϊκές αγορές κρατικών ομολόγων», σημειώνει ο Sean Kou, στρατηγικός αναλυτής επιτοκίων της Societe Generale. «Η δυναμική της απόκλισης θα πρέπει να συνεχιστεί τόσο στις αξιολογήσεις όσο και στις τιμές της αγοράς».

### Europe's Periphery Set for Stronger GDP Growth Than Region's Core

Ireland, Greece, Spain on track for double or triple Germany's growth rate



Η Goldman Sachs επικαλείται τους ρυθμούς ανάπτυξης στην Ισπανία, την Πορτογαλία και την Ελλάδα αλλά και τα χαμηλότερα επίπεδα νέων εκδόσεων πίσω από την αισιοδοξία της για τα ομόλογα αυτά. Οι χώρες αυτές θα εκδώσουν ομόλογα ύψους 50 δισ. ευρώ το 2024, ενώ οι εκδόσεις από τη Γαλλία και τη Γερμανία θα είναι σχεδόν τετραπλάσιες, σημειώνει.

«Οι αγορές έχουν απομακρυνθεί από την παραδοσιακή κατηγοριοποίηση των χωρών», λέει ο Michael Leister, επικεφαλής στρατηγικής επιτοκίων της Commerzbank. «Τα θεμελιώδη δεν δικαιολογούν πλέον τον εδώ και καιρό καθιερωμένο διαχωρισμό του πυρήνα, ημι-πυρήνα και της περιφέρειας».

Πηγή: Bloomberg