

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **ΚΕΠΕ: Αποκαθίσταται σταδιακά η εμπιστοσύνη των επενδυτών**

Ενισχύονται οι τάσεις σταθεροποίησης και βελτίωσης των οικονομικών συνθηκών στη χώρα, τουλάχιστον σε βραχυχρόνιο ορίζοντα, σύμφωνα με το Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών, ενώ αποτυπώνεται σταδιακή αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στην ελληνική αγορά. Το ΚΕΠΕ καταρτίζει και δημοσιεύει σε μηνιαία βάση δύο καινοτόμους και εξειδικευμένους δείκτες με στόχο την τακτική παρακολούθηση της οικονομικής συγκυρίας από τους οποίους προκύπτουν τα εξής: Σύνθετος Δείκτης Προήγησης

Πρόκειται για έναν Σύνθετο Δείκτη Προήγησης (ΣΔΠ) βάσει ενός υποδείγματος δυναμικού παράγοντα, που κατασκευάζεται με τη χρήση έξι επιλεγμένων μηνιαίων οικονομικών μεταβλητών με χαρακτηριστικά προήγησης. Παρέχει πρόδρομες ενδείξεις για την πορεία και τις μεταστροφές στην ελληνική οικονομική δραστηριότητα, πριν την αποτύπωσή τους στα τρέχοντα μεγέθη της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας. Σύμφωνα με την πλέον πρόσφατη παρατήρηση για τον Οκτώβριο του 2019, ο ΣΔΠ σημείωσε εκ νέου άνοδο, για δέκατη συνεχόμενη περίοδο. Παραμένοντας σε τροχιά ανόδου, έχει ξεπεράσει αρκετά την υψηλότερη τιμή που είχε σημειωθεί στο πιο πρόσφατο παρελθόν, κυρίως από την έναρξη της κρίσης και μετά, και συγκεκριμένα τον Αύγουστο του 2018. Επίσης, αγγίζει πλέον τις τιμές που είχαν καταγραφεί στα μέσα του 2008, όταν ως δείκτης προήγησης βρισκόταν ήδη σε τροχιά πτώσης. Η σταθερή αυτή ανοδική πορεία του ΣΔΠ ενισχύει τις ενδείξεις ότι οι παρατηρούμενες τάσεις σηματοδοτούν την οριστική ολοκλήρωση της διόρθωσης προς τα κάτω που είχε ξεκινήσει τον Σεπτέμβριο του 2018. Συνεπώς, η παρατηρούμενη ανάκαμψη του ΣΔΠ αποτελεί πρόδρομη ένδειξη για μελλοντική ενίσχυση των τάσεων σταθεροποίησης και βελτίωσης των οικονομικών συνθηκών στη χώρα, τουλάχιστον σε βραχυχρόνιο ορίζοντα.

#### **Δείκτης «Φόβου»**

Ο δείκτης τεκμαρτής μεταβλητότητας ΚΕΠΕ GRIV ή δείκτης «φόβου» αποτυπώνει την αβεβαιότητα των συμμετεχόντων στην αγορά παραγώγων για την αναμενόμενη βραχυπρόθεσμη πορεία της ελληνικής αγοράς και υπολογίζεται στη βάση των τιμών των δικαιωμάτων προαίρεσης του δείκτη FTSE/XA Large Cap. Η τιμή του δείκτη ΚΕΠΕ GRIV διαμορφώθηκε σε 22,77% στις 31/1/2020 από 22,24% στις 31/12/2019, σημειώνοντας ελαφρά άνοδο, κυρίως κατά την τελευταία εβδομάδα του μήνα. Ο δείκτης διατηρείται σε επίπεδα κατώτερα του ιστορικού μέσου όρου (από τον Ιανουάριο του 2004) για την ελληνική αγορά, ο οποίος είναι στο 33,27%. Επιπλέον, η μέση ημερήσια τιμή του δείκτη φαίνεται ότι σταδιακά αποκλιμακώνεται τους τελευταίους μήνες φτάνοντας στο 21,86% τον Ιανουάριο του 2020 από 22,79% τον Δεκέμβριο του 2019, 26,05% τον Νοέμβριο του 2019 και 27,97% τον Οκτώβριο του 2019. Η εξέλιξη αυτή κρίνεται θετική, καθώς αποτυπώνει τη σταδιακή αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στην ελληνική αγορά.



## **Νέες εκδόσεις ομολόγων για την εξόφληση του ΔΝΤ**

Πολύ καλή, αλλά όχι αρκετή για να προχωρήσει άμεσα το ελληνικό Δημόσιο στην προεξόφληση ενός νέου τμήματος του δανείου του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, ήταν η έκδοση του 15ετούς ομολόγου την περασμένη εβδομάδα.

Όπως γράφει η Ειρήνη Χρυσολορά της Καθημερινής και αυτό γιατί το επιτόκιο 1,91% της έκδοσης είναι υψηλότερο από το –κυμαινόμενο– επιτόκιο του υπολοίπου του δανείου του ΔΝΤ, που διαμορφώνεται κοντά στο 1,8%. Επομένως, δεδομένου ότι ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM) έχει θέσει ως όρο, προκειμένου να εγκρίνει την πρόωγη εξόφληση δανείων του ΔΝΤ, να γίνεται αυτή με άντληση κεφαλαίων από την αγορά με χαμηλότερο επιτόκιο από αυτό του εξοφλούμενου δανείου, δεν ήρθε ακόμη η ώρα για την επόμενη προεξόφληση του Ταμείου.

Ο σχεδιασμός προβλέπει, ούτως ή άλλως, ότι αυτή θα γίνει κάποια στιγμή αργότερα μέσα στο έτος και θα αφορά τα δάνεια που λήγουν το 2021, συνολικού ύψους 1,9 δισ. ευρώ. Την προηγούμενη φορά, τον Νοέμβριο του 2019, προεξοφλήθηκε ποσό 2,7 δισ. ευρώ, αφήνοντας υπόλοιπο δανείου 5,5 δισ. ευρώ. Η τελευταία δόση του δανείου του ΔΝΤ είναι προγραμματισμένη για τον Ιούνιο του 2024. Αν εξοφληθούν και οι λήξεις του 2021 θα απομένουν συνολικά 3,5 δισ. ευρώ χρέος, που λήγει το 2022, 2023 και 2024. Ένα ποσό που φυσικά είναι διαχειρίσιμο, αλλά προς το παρόν δεν συζητείται να εξοφληθεί, κυρίως για λόγους πολιτικούς, για να διατηρήσει το ΔΝΤ μια παρουσία στα πράγματα της χώρας, όπως εξακολουθούν να επιθυμούν ορισμένοι από τους Ευρωπαίους πιστωτές.

Οι επόμενες εκδόσεις ομολόγων, στις οποίες θα προχωρήσει το ελληνικό Δημόσιο, αναμένεται ότι θα επιτρέψουν να υποχωρήσει το μέσο κόστος δανεισμού χαμηλότερα από αυτό του ΔΝΤ, έτσι ώστε να καταστεί δυνατή η επόμενη προεξόφληση σύμφωνα με τους κανόνες του ESM.

Οι πληροφορίες αναφέρουν ότι ισχυρή υποψηφιότητα βάζουν οι τίτλοι 10ετούς διάρκειας, αλλά και 7ετούς και 3ετούς, καθώς σε αυτές τις διάρκειες υπάρχει κενό που θα ήθελε να καλύψει ο ΟΛΔΗΧ για να φτιάξει την καμπύλη των αποδόσεων. Αυτή τη στιγμή η απόδοση για το 10ετές ομόλογο βρίσκεται στο 1,16%. Επίσης, πιθανή θεωρείται μια επανέκδοση του 15ετούς ομολόγου, του οποίου η απόδοση βρίσκεται στο 1,58%.

Το εκδοτικό πρόγραμμα του ΟΛΔΗΧ που ανακοινώθηκε τον Δεκέμβριο προβλέπει εκδόσεις 4-8 δισ. και όλα δείχνουν ότι θα κινηθεί στο ανώτατο όριο, αν όχι και λίγο υψηλότερα.

Σημειώνεται ότι το πρόγραμμα προβλέπει διατήρηση των υψηλών ταμειακών διαθεσίμων της χώρας, που ανέρχονται σε 32 δισ. ευρώ και διασφαλίζουν έως ένα βαθμό το χαμηλό κόστος δανεισμού από τις αγορές, αφού λειτουργούν ως ασφαλιστική δικλίδα. Στο οικονομικό επιτελείο αποκλείουν το ενδεχόμενο να χρησιμοποιηθεί μέρος από το ποσό αυτό ως πρόσθετη εγγύηση για να χαρακτηρισθούν μηδενικού ρίσκου οι τίτλοι που θα εκδώσουν οι τράπεζες, στο πλαίσιο του σχεδίου «Ηρακλής».



## **EKT: Οι γερμανικές τράπεζες ελάχιστα πιο κερδοφόρες από τις ελληνικές**

Τα γερμανικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν είναι μόνο σημαντικά λιγότερο κερδοφόρα σε σχέση με τα αμερικανικά, αλλά και σε σχέση με εκείνα της ευρωζώνης. Τα κέρδη των γερμανικών τραπεζών το τρίτο τρίμηνο του 2019 ήταν μόλις κατά δώδεκα εκατομμύρια ευρώ υψηλότερα από εκείνα των ελληνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Supervisory Banking Statistics).

Πιο συγκεκριμένα, οι γερμανικές τράπεζες είχαν μόλις κέρδος 668,32 εκατομμυρίων ευρώ το τρίτο τρίμηνο του 2019. Αυτό τις τοποθετεί στο επίπεδο των ελληνικών τραπεζών, οι οποίες κατά την ίδια περίοδο κατέγραψαν κέρδη 656,37 εκατ. ευρώ. Προς σύγκριση: τα κέρδη των γαλλικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων κατά την ίδια περίοδο ανήλθαν σε 22,862 δισεκατομμύρια ευρώ, σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Εποπτικής Τράπεζας της ΕΚΤ.

---





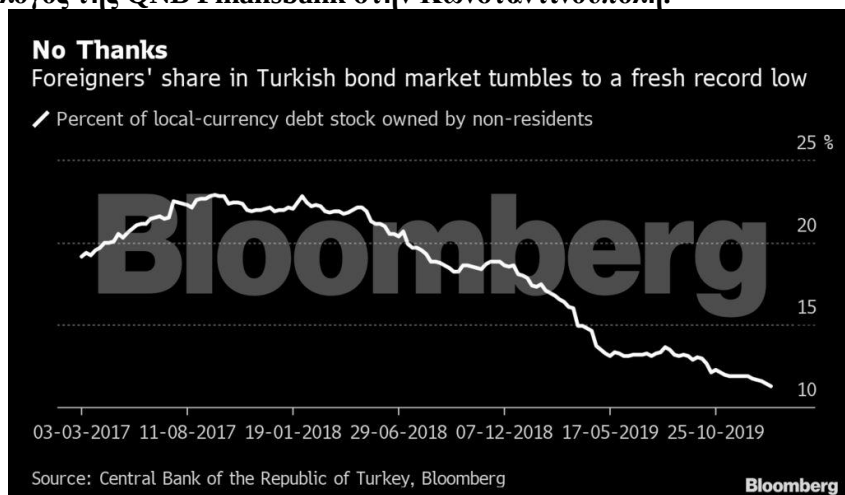
## Η Τουρκική κεντρική τράπεζα είναι ο καλύτερος επενδυτής των τουρκικών ομολόγων

Όπως έγραψε την Τετάρτη το Bloomberg σε ένα πολύ ενδιαφέρον άρθρο, η τουρκική κεντρική τράπεζα έχει ξεκινήσει τις μεγαλύτερες επαναγορές του δημοσίου χρέους της τελευταίας δεκαετίας, συνδράμοντας με αυτό τον τρόπο στην πλήρωση ενός κενού που άφησαν οι ξένοι. Με αυτό τον τρόπο ενισχύει στο ισχυρότερο ράλι ομολόγων του αναπτυσσόμενου κόσμου για φέτος.

Σύμφωνα πάντα με το Bloomberg, στο πλαίσιο ενός προγράμματος που σχεδιάστηκε για τη διαχείριση της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος, η κεντρική τράπεζα αγόρασε κρατικά ομόλογα αξίας περίπου 1,9 δισεκατομμυρίων τουρκικών λιρών (318 εκατομμυρίων δολαρίων) σε τοπικό νόμισμα μέσω δημοπρασιών από τις αρχές Ιανουαρίου, ισοδύναμα με περίπου το ένα τρίτο των συνολικών εξαγορών τις οποίες πραγματοποίησαν πέρυσι, σύμφωνα με στοιχεία που είναι διαθέσιμα στην ιστοσελίδα της κεντρικής τράπεζας. Οι αποδόσεις του βασικού ομολόγου έπεσαν κατά 200 μονάδες βάσης στη διάρκεια αυτής της περιόδου, ξεπερνώντας την πτώση μεταξύ των αντιστοίχων χρεογράφων άλλων χωρών κατά τέσσερις φορές.

Τον Δεκέμβριο, η κεντρική τράπεζα ανακοίνωσε σχέδια για διπλασιασμό, σχεδόν, του δημόσιου χρέους στον ισολογισμό της που θα φτάσει το 5% του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων, τα οποία επί του παρόντος ανέρχονται σε 33,3 δισεκατομμύρια τουρκικές λίρες. Σύμφωνα με τους υπολογισμούς του Bloomberg, θα έπρεπε να αγοράσει περίπου 17 δισεκατομμύρια λίρες των χρεογράφων μέχρι το τέλος του έτους για να επιτύχει αυτόν τον στόχο, εάν ληφθούν υπόψη οι επαναγορές.

«Πιστεύουμε ότι αυτές οι συναλλαγές, εκτός από τη διαχείριση της ρευστότητας, θα έχουν ένα αποτέλεσμα παρόμοιο με την ποσοτική χαλάρωση και θα επηρεάσουν τις οικονομικές συνθήκες», δήλωσε ο Ερκίν Ισίκ, επικεφαλής οικονομολόγος της QNB Finansbank στην Κωνσταντινούπολη.



(Πηγή: Bloomberg)

**Τραπεζικός Δείκτης: Παραμένει χαμηλότερα των 850 – 860 μονάδων και προβληματίζει....**

