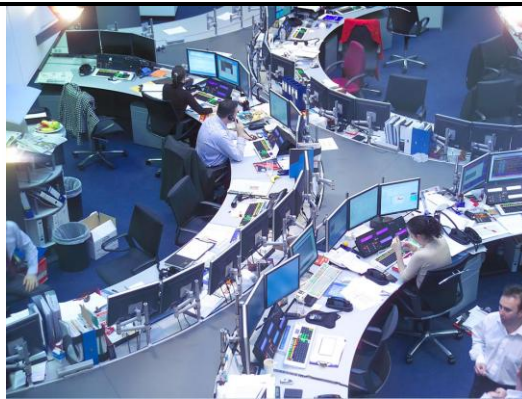


Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Πάνω από 7 δισ. ευρώ θα «ρίξουν» οι τράπεζες στην αγορά ομολόγων

Τουλάχιστον 7 με 8 δισ. ευρώ θα έχουν τη δυνατότητα να "ρίξουν" στην αγορά των ομολόγων οι ελληνικές τράπεζες από τον ερχόμενο μήνα, όποτε σύμφωνα με όλες τις ενδείξεις θα αρθεί το πλαφόν που έχει τεθεί από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στις επενδύσεις τους σε μακροπρόθεσμους τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου.

Σήμερα οι τέσσερις συστημικές τράπεζες δεν μπορούν να διακρατούν στο χαρτοφυλάκιο τους ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου συνολικής αξίας άνω των 9 δισ. ευρώ. Το ανώτατο αυτό όριο, όπως προανήγγειλε ο υπουργός Οικονομικών Χρήστος Σταϊκούρας, πρόκειται να αρθεί στο αμέσως προσεχές διάστημα. Σύμφωνα με πληροφορίες από τον εποπτικό βραχίονα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, τον SSM, η άρση αυτή είναι πολύ πιθανόν να γίνει μέχρι το τέλος Μαρτίου.

Μία τέτοια εξέλιξη στην ουσία "λύνει τα χέρια" των ελληνικών τραπεζών προκειμένου να αποκτήσουν μία μεγαλύτερη συμμετοχή τόσο στην πρωτογενή αγορά ομολόγων, κατά τη διαδικασία δηλαδή των δημοπρασιών κοινοπρακτικών εκδόσεων, αλλά και καθημερινώς στη δευτερογενή αγορά. Πρακτικά οι τράπεζες θα μπορέσουν να μετακινήσουν ένα σημαντικό μέρος από τα κεφάλαια που έχουν δεσμευμένα σε βραχυχρόνιους τίτλους (έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου) σε μακροχρόνιους τίτλους (ομόλογα) οι οποίοι συνεχίζουν να προσφέρουν υψηλότερες αποδόσεις.

Σε πρώτη φάση, οι τράπεζες -και πάντα ανάλογα με τις συνθήκες που θα επικρατούν τότε στις αγορές- θα έχουν τη δυνατότητα να μεταφέρουν από τα έντοκα γραμμάτια σε ομόλογα ποσό που όπως υπολογίζεται από τραπεζικά στελέχη κυμαίνεται σε 7 με 8 δισ. ευρώ. Τούτο προκύπτει αν συγκρίνει κανείς το δανεισμό του Δημοσίου με έντοκα γραμμάτια πριν το Μνημόνιο και μετά. Συγκεκριμένα στις αρχές του 2010 το Δημόσιο δανείζονταν ετησίως μέσω εντόκων γραμματίων τα οποία ανακυκλώνονταν, περίπου 7 δισ. ευρώ. Μετά τον αποκλεισμό της χώρας από τις αγορές το ποσό αυτό αυξήθηκε με αποτέλεσμα σήμερα να υπερβαίνει τα 15 δισ. ευρώ. Παρόλο που τα έντοκα γραμμάτια απευθύνονται στη μεγάλη μάζα των μικροεπενδυτών, ως εναλλακτική τοποθέτηση στις προθεσμιακές τραπεζικές καταθέσεις, κατά κύριο λόγο οι τίτλοι αυτοί παραμένουν στα χαρτοφυλάκια των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η άρση του πλαφόν επένδυσης στα ελληνικά ομόλογα έρχεται με αρκετή καθυστέρηση αν ληφθεί υπόψη ότι οι συνθήκες ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών είχαν ομαλοποιηθεί από τον περασμένο Μάιο, όταν στην ουσία μηδενίστηκε ο δανεισμός τους από τον Μηχανισμό Έκτακτης Ανάγκης της Τραπεζής της Ελλάδος τον περίφημο ELA.

Τραπεζικά στελέχη εκτιμούν ότι η άρση του πλαφόν θα βοηθήσει την εγχώρια αγορά κρατικών ομολόγων αυξάνοντας το βάθος και τη ρευστότητά της. Παράλληλα θα δημιουργήσει πρόσθετα έσοδα για τις τράπεζες, καθώς θα τους δώσει τη δυνατότητα να τοποθετήσουν μέρος της ρευστότητας τους, το οποίο είναι σήμερα εγκλωβισμένο στις αρνητικές αποδόσεις των εντόκων γραμματίων, σε ομόλογα με θετική απόδοση.

Βέβαια, ζητούμενο για την ελληνική οικονομία δεν αποτελεί μόνο ο δανεισμός του δημοσίου τομέα αλλά κυρίως η χρηματοδότηση του ιδιωτικού. Μετά από αρκετά χρόνια αρνητικής πιστωτικής επέκτασης το άνοιγμα της στρόφιγγας των δανείων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για να επιστρέψει η οικονομία σε υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης.



Πώς ο "Ηρακλής" κλείνει τον μαύρο κύκλο της... Ντοβίλ

Πριν από 10 χρόνια, στο τέλος ενός περιπάτου στην παραλία της Ντοβίλ, η Μέρκελ και ο Σαρκοζί είχαν δρομολογήσει τον εφιάλτη της ευρωπαϊκής κρίσης.

Ήταν Οκτώβρης του 2010 και οι δύο ηγέτες, έχοντας καταλάβει ελάχιστα αυτό που είχε συμβεί στις 15 του Σεπτεμβρίου 2008 (κατάρρευση της Lehman Brothers) και παρά τις εκκλήσεις του Ζαν Κλοντ Τρισέ να μην το κάνουν, είχαν δηλώσει μαζί ότι οι επενδυτές που επενδύουν σε κρατικό χρέος δεν πρέπει πλέον να θεωρούν τις επενδύσεις τους εξασφαλισμένες από τον κίνδυνο να χάσουν λεφτά... Με άλλα λόγια, είχαν βάλει τέλος στη βασική "αρχή" της πίστης ότι ένα κρατικό ομόλογο είναι αδύνατο να μην... πληρωθεί.

Η δήλωση εκείνη ήταν η αρχή της κατάρρευσης για την Ελλάδα, τις ιρλανδικές τράπεζες, την Πορτογαλία, την Ισπανία και παρ' ολίγον την Ιταλία.

Έμπρακτα η θύελλα που εξαπέλυσαν εκείνη την ημέρα έγινε δυνατό να αντιμετωπισθεί μόνο μετά τη δήλωση Ντράγκι στο Λονδίνο, τον Ιούλιο του 2012, ότι θα κάνει "whatever it takes" για τη στήριξη του ευρώ.

Το "zero risk"

Για την Ελλάδα, η... ιστορία αυτή στοίχισε τρία μνημόνια και μια ύφεση μεγαλύτερη από εκείνη που προκάλεσε ο Β' Παγκόσμιος Πόλεμος.

Το εντυπωσιακό, βέβαια, είναι ότι οι συνέπειες είναι ακόμα παρούσες αφού τα ελληνικά ομόλογα για την ΕΚΤ είναι ακόμα "non investment grade" και γι' αυτό παραμένουν εκτός QE.

Όμως η ελληνική μυθολογία έχει "λύσεις" και για τόσο απελπιστικές περιπτώσεις. Στο αρχαίο θέατρο ήταν ο "από μηχανής θεός" που έδινε τη "λύση".

Στη νεότερη μεταμνημονιακή Ελλάδα η "λύση" έρχεται μέσα από τον "Ηρακλή" και τον... δέκατο τρίτο άθλο του. Αυτόν που μοιάζει όμως λιγάκι με τον πέμπτο άθλο του, όταν ο Ηρακλής υποχρεώθηκε να καθαρίσει την κόπρη των στάβλων του Αυγεία.

Όμως η εκκαθάριση ενός μεγάλου μέρους των NPLs μέσω των τιτλοποιήσεων του "Ηρακλή" προϋποθέτει –για να μπορέσει να υλοποιηθεί από το τραπεζικό σύστημα– πως η ΕΚΤ θα δεχθεί ότι οι εγγυήσεις του Δημοσίου που θα δοθούν για το υψηλότερης αξιοπιστίας κομμάτι των τίτλων (senior) θα γίνουν αποδεκτές ως "zero risk".

Με άλλα λόγια, η ΕΚΤ θα πρέπει να "θάψει" μέσα από την αποδοχή της αυτή, τις δηλώσεις Μέρκελ - Σαρκοζί στην Ντοβίλ τον Οκτώβρη του 2010, ολοκληρώνοντας την πράξη αναίρεσης που είχε ξεκινήσει ο Ντράγκι τον Ιούλιο του 2012.

Όλες οι πλευρές γνωρίζουν το εύρος της σημασίας μιας τέτοιας πράξης από την κυρία Λαγκάρντ. Και για τον λόγο αυτό ένα σημαντικό τμήμα της γραφειοκρατίας του SSM, αλλά και στην ΕΚΤ, δυσκολεύονται πραγματικά να δώσουν το πράσινο φως.

Όμως, σύμφωνα με διασταυρωμένες πληροφορίες του "Κεφαλαίου", η απόφαση σε πολιτικό επίπεδο έχει ληφθεί, καθώς δεν αφορά πλέον την Ελλάδα, αλλά την ολοκληρωμένη "επούλωση" ενός τραύματος στο πιστωτικό σύστημα της Ευρωζώνης που παραμένει ανοικτό από το 2010 μέχρι σήμερα.

Δεν είναι όμως μόνο αυτός ο λόγος.

Η διατήρηση αυτής της "αχίλλειου πτέρνας" στο ευρωσύστημα έχει γίνει το βασικό εμπόδιο για να μπορέσει η ΕΚΤ να ολοκληρώσει αφενός την ενοποίηση του τραπεζικού Ευρωσυστήματος και στους τρεις πυλώνες του και αφετέρου στο να δρομολογηθεί η εκ των ων ουκ άνευ συγκρότηση της ενιαίας αγοράς κεφαλαίων στην Ευρωζώνη ιδιαίτερα μετά το Brexit.

Παρ' όλα αυτά, αυτή η μικρή "διευκόλυνση" στον "Ηρακλή" –που χωρίς αυτή δεν μπορεί να κάνει τον... "άθλο" του– συναντά ισχυρές δυσκολίες από τους... ηρακλειδείς Γερμανούς θεματοφύλακες των δηλώσεων της Ντοβίλ.

Την υπέρβαση αυτής της δυσκολίας έχει αναλάβει η ελληνική πλευρά και ειδικά το ΥΠΟΙΚ και ο ΟΔΔΗΧ.

"Μυστήρια"

Σύμφωνα με ακριβείς πληροφορίες του "Κ", οι επόμενες κινήσεις που θα αφορούν το ελληνικό χρέος θα είναι... απανωτές και θα συγκλίνουν στο να υποχρεώσουν τους οίκους αξιολόγησης σε σταδιακή επιτάχυνση των αναβαθμίσεων έτσι ώστε η μορφή που θα πάρει η... διολίσθηση της ΕΚΤ προς την απόφαση αποδοχής του zero risk να είναι αποδεκτή και "δικαιολογημένη".

Σε αυτό αναμένεται ότι θα παίξουν ρόλο –εδώ είναι η έκπληξη– και αποφάσεις σκληροπυρηνικών κοινοβουλίων, τα οποία θα αποδεχθούν τις αλλαγές στις προϋποθέσεις που αφορούν το μακροπρόθεσμης διάρκειας κόστος εξυπηρέτησης του ελληνικού χρέους από το αρχικό 4,5% - 5% σε κάτω του 1,5%, αλλά και σε παρεμβάσεις που αφορούν τη διάρθρωση και κυρίως την πρόωρη αποπληρωμή του.

Κάποιες από τις πτυχές αυτής της διαδικασίας θα παραμείνουν "μυστήριο" προς το παρόν. Αλλά, όπως είναι σε θέση να γνωρίζει το "Κ", μπορούν να εξασφαλισθούν θετικές αντιδράσεις από τα ευρωπαϊκά κοινοβούλια, χωρίς να ανατρέψουν άρδην τις αρχικές προβλέψεις της συμφωνίας του Ιούνη του 2018.

Με άλλα λόγια, θα χρειασθεί μια σχετικά μικρής διάρκειας μεταβατική χρονική περίοδος (μηνών), στην οποία σταδιακά αλλά "έμπρακτα" θα δρομολογηθεί η αναγνώριση του αξιόχρεου των κρατικών εγγυήσεων στο senior κομμάτι των τιτλοποιήσεων. Και αυτό παρότι η διαδικασία αυτή και για ένα μικρό χρονικό διάστημα είναι πιθανό "να μην ξεκινήσει με zero risk εγγυήσεις..."

Η διαδικασία αυτή, άλλωστε, θα είναι η διαδικασία "μετάβασης" στην πλήρη αποδοχή των κρατικών ομολόγων στο QE... Αλλά τότε οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων σε διάρκειες 7 και 10 ετών θα είναι ήδη σε επίπεδα κάτω του 0,0%... Εν ολίγοις, η ΕΚΤ θα αφήσει τις αγορές κεφαλαίου να στρώσουν τον δρόμο επιστροφής των κρατικών ομολόγων στο δικό της QE.

Πηγή: capital.gr



«Μπακάλικες» λογικές στον ευρωπαϊκό προϋπολογισμό

Σε κρίσιμη καμπή η διαπραγμάτευση για την χρηματοδότηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά την περίοδο 2021-2027. Οι πλούσιες χώρες ζητούν αυξημένες αρμοδιότητες, αλλά όχι και αυξημένη χρηματοδότηση για την μελλοντική Ευρώπη.

Πώς μπορεί η Ευρώπη να κάνει περισσότερα με τα ίδια ή και λιγότερα χρήματα; Δεν μπορεί, παραδέχεται ο ευρωβουλευτής Ζίγκφριντ Μουρεσάν, αντιπρόεδρος της Επιτροπής Προϋπολογισμών του Κοινοβουλίου. «Ο κόσμος περιμένει πιο πολλά από την ΕΕ για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής, την πολιτική ασφάλειας, την προστασία των εξωτερικών συνόρων» λέει ο Ρουμάνος ευρωβουλευτής στην Deutsche Welle. «Να είμαστε όμως ειλικρινείς: Δεν γίνεται να κάνουμε περισσότερα με λιγότερα χρήματα, όταν μάλιστα θέλουμε να διατηρήσουμε την ίδια χρηματοδότηση της αγροτικής πολιτικής και της συνοχής. Δεν μπορείς, για παράδειγμα, να λες ότι η Ευρώπη πρέπει να κάνει πιο πολλά για την προστασία των εξωτερικών συνόρων και την ίδια στιγμή να μειώνει τα κονδύλια για τη Frontex»

Μέχρι στιγμής οι πλούσιες χώρες θέλουν να διατηρήσουν τη χρηματοδότηση στα σημερινά ή κοντά στα σημερινά επίπεδα, δηλαδή στο 1% του ΑΕΠ. Η τελευταία διαμεσολαβητική πρόταση της φινλανδικής προεδρίας είχε προσεγγίσει το 1,1%, το Ευρωκοινοβούλιο επιμένει στο 1,3%. Την πιο αυστηρή στάση τηρεί η Αυστρία, που απειλεί με βέτο σε ό,τι υπερβαίνει το 1%. Πάμε για μετωπική μάχη Βορείων-Νοτίων; Ας ελπίσουμε πως όχι, απαντά ο Κύπριος ευρωβουλευτής Λευτέρης Χριστοφόρου. «Ελπίζω να μη διαμορφωθεί γεωγραφικά για μία ακόμη φορά» λέει ο ευρωβουλευτής του κυβερνώντος «Δημοκρατικού Συναγερμού». «Η ΕΕ πρέπει να αποδείξει ότι πάει ενωμένη, ότι δεν βλέπει ο καθένας τα μικροσυμφέροντα και το μικρομάγαζό του, αλλά βλέπει την πορεία και την προοπτική της ΕΕ».

Από χώρα συνοχής η Κύπρος αναμένεται να γίνει σύντομα καθαρός «εισφορέας» στον ευρωπαϊκό προϋπολογισμό, δηλαδή να συνεισφέρει περισσότερα απ' όσα εισπράττει μέσω των κοινοτικών επιδοτήσεων. Θα περάσει άραγε και εκείνη στο στρατόπεδο των «σφιχτοχέρηδων»; «Εγώ θεωρώ ότι η Κύπρος πρέπει να δει ευρύτερα το ζήτημα», τονίζει ο Λευτέρης Χριστοφόρου. «Οφείλουμε να είμαστε πρωταγωνιστές στην αύξηση των εισφορών, γιατί η Κύπρος έχει να επωφεληθεί πολλαπλώς. Είναι η Κύπρος που θέλει ευρωστρατό, άμυνα και ασφάλεια. Είναι η Κύπρος που θέλει συνοριοφύλακες, πράσινη πολιτική, πολιτική ενάντια στον καρκίνο, ευρωπαϊκά προγράμματα...».

Επιχειρηματολογία Brexit και ...μετά το Brexit

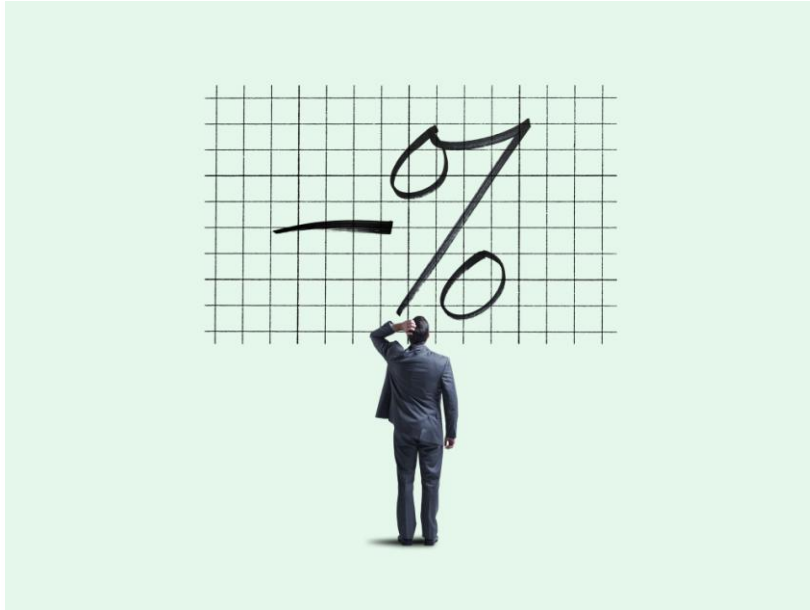
Κι όμως, σε πολλές ευρωπαϊκές πρωτεύουσες η συζήτηση γίνεται πλέον με λογιστικούς όρους: πόσα δίνει και πόσα παίρνει ο καθένας από τον ευρωπαϊκό προϋπολογισμό, γιατί ο ένας παίρνει λιγότερα από τον διπλανό του κλπ. Είναι μία λογική που θα πρέπει να εκλείψει, προειδοποιεί ο ευρωβουλευτής Ζίγκφριντ Μουρεσάν, θυμίζοντας ότι το όριο 1% ήταν μία ιδέα του Ντέιβιντ Κάμερον, όταν η Βρετανία ήταν ακόμη μέλος της ΕΕ και συναποφάσιζε για τον προϋπολογισμό. «Πριν το Brexit ακόμα και η Βρετανία συνεισέφερε δέκα δισεκατομμύρια περισσότερα απ' όσα εισέπραττε, μιλάμε για ποσοστό 0,5% του ΑΕΠ της», λέει ο αντιπρόεδρος της Επιτροπής Προϋπολογισμών. «Από την άλλη πλευρά, ένα ποσοστό 4% του ΑΕΠ οφειλόταν στη συμμετοχή της στην ΕΕ και στην ενιαία αγορά. Βλέπουμε λοιπόν ότι από τη συμμετοχή στην Ευρώπη επωφελούνται όλοι, ακόμη και οι καθαροί πληρωτές».

Επιμένει για «ιδίους πόρους» το Ευρωκοινοβούλιο

Στο αισιόδοξο σενάριο οι Ευρωπαίοι ηγέτες καταλήγουν σε συμβιβασμό για ένα «ταβάνι» χρηματοδότησης στην επόμενη επταετία (το αποκαλούμενο «πολυετές δημοσιονομικό πλαίσιο») σε μία έκκτη σύνοδο κορυφής, που έχει ήδη συγκληθεί για τις 20 Φεβρουαρίου. Θα πρέπει όμως να συμφωνήσει και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Ο πρόεδρος της Ευρωβουλής Νταβίντ Σασόλι δηλώνει ότι απορρίπτεται κάθε συμβιβασμός κάτω από το 1,3%. Βέβαια παρόμοιες απειλές είχαν ακουστεί και στο παρελθόν, αλλά τελικά το Κοινοβούλιο δέχθηκε να υποχωρήσει σε λογικά πλαίσια.

Από και και πέρα, μιλώντας στους δημοσιογράφους στο Στρασβούργο, ο Νταβίντ Σασόλι επαναφέρει μία πρόταση που παραδοσιακά ενθουσιάζει τους ευρωβουλευτές, αλλά φοβίζει τις εθνικές κυβερνήσεις: την εξασφάλιση «ιδίων πόρων» για τα ευρωπαϊκά προγράμματα. «Φτάνει πια με τη μεταφορά πόρων από τους εθνικούς προϋπολογισμούς στον ευρωπαϊκό προϋπολογισμό. Θέλουμε να έχουμε δικούς μας πόρους, ώστε μόνοι μας να χρηματοδοτούμε τις όποιες ευρωπαϊκές πρωτοβουλίες. Αυτό που θέλει το Ευρωκοινοβούλιο είναι η διαπραγμάτευση για τους ίδιους πόρους να γίνει παράλληλα με εκείνη για το πολυετές δημοσιονομικό πλαίσιο».

Deutsche Welle



Τα αρνητικά επιτόκια & Τα συνταξιοδοτικά ταμεία

Ένα πολύ ενδιαφέρον άρθρο έγραψε το Bloomberg, στο οποίο σχολιάζεται πως το «γύρισμα» τόσων πολλών ομολόγων σε αρνητικές αποδόσεις μπορεί να κοστίσει στα συνταξιοδοτικά ταμεία και τους άλλους θεσμικούς επενδυτές ένα τρισεκατομμύριο δολάρια φέτος.

Όπως αναφέρει το Bloomberg στο δημοσίευμα του, οι επενδυτές θα μπορούσαν να χάσουν 864 δισ. δολάρια από τις αρνητικές αποδόσεις κατά τους επόμενους 12 μήνες, σύμφωνα με τον Ντάνιελ Τενενγκάουζερ, επικεφαλής στρατηγικής αγορών στην Bank of New York Mellon Corp. Ο ίδιος εκτιμά ότι οι κάτοχοι των ομολόγων θα μπορούσαν να χάσουν επιπλέον άλλα 176 δισ. δολάρια από την απώλεια της αγοραστικής τους δύναμης μέσω των χρεογράφων που θα κάλυπταν ενδεχόμενες απώλειες εάν κρατούνταν μέχρι τη λήξη τους.

Σε όλο τον κόσμο, οι traders θα πρέπει να πληρώσουν για να δανείσουν ένα χρέος 13 δισεκατομμυρίων δολαρίων, καθώς ο κορωνοϊός και η αυξημένη οικονομική αβεβαιότητα διατηρούν ισχυρή τη ζήτηση για ασφαλέστερα assets. Τα συνταξιοδοτικά ταμεία είναι ιδιαίτερα εκτεθειμένα καθώς δεν διαθέτουν πολλές ασφαλές επιλογές για τα περιουσιακά τους στοιχεία και ταυτόχρονα θα πρέπει να παράγουν αποδόσεις για να στηρίξουν τους συνταξιούχους στα γηρατειά τους.

«Παγκοσμίως οι άνθρωποι ξεπερνούν κατά πολύ την ηλικία συνταξιοδότησής τους και ξοδεύουν περισσότερα χρήματα για την υγειονομική τους περίθαλψη», δήλωσε ο Τενενγκάουζερ. «Από την άλλη πλευρά, έχετε ένα τεράστιο ποσό assets στο χαρτοφυλάκιο σας που θα πρέπει να πληρώσετε για να το κρατήσετε».

Οι αρνητικές αποδόσεις των ομολόγων αμφισβητούν τη συμβατική λογική που λέει ότι οι επενδυτές θα πρέπει να αποζημιωθούν προκειμένου να δανείσουν σε κυβερνήσεις ή εταιρείες. Οι επενδυτές μπορούν ακόμα να έχουν αποδόσεις, αν οι τιμές των ομολόγων συνεχίσουν να αυξάνονται ή εκμεταλλευόμενοι την ευνοϊκή δυναμική των ισοτιμιών που στην τρέχουσα συγκυρία ενισχύει τις αποδόσεις.

«Δεν υπάρχει πρόβλημα εάν υπάρχει ανάπτυξη, αλλά αυτή τη στιγμή η παγκόσμια οικονομία δεν αυξάνεται πια, με αποτέλεσμα οι διαχειριστές χαρτοφυλακίου να κινδυνεύουν να βρεθούν με ένα περιουσιακό στοιχείο που δεν μπορούν να πουλήσουν», δήλωσε.

Τα συνταξιοδοτικά assets έφθασαν τα 44,1 τρισ. δολάρια παγκοσμίως στα τέλη του 2018, σύμφωνα με τον Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ). Τα συνταξιοδοτικά ταμεία και όλα τα σχετιζόμενα οχήματα επενδύσεων στα κράτη μέλη του ΟΟΣΑ διατηρούν το 45% του ενεργητικού τους σε ομόλογα, ενώ το 2028 το αντίστοιχο ποσοστό ήταν 55%.

Οι υπολογισμοί του Τενενγκάουζερ για τις απώλειες υποθέτουν ένα επίπεδο πληθωρισμού στο 1% και αρνητική απόδοση ομολόγου στο 0,26%. Από την άλλη οι τρέχοντες υπολογισμοί στην αγορά υποθέτουν ότι μεσοπρόθεσμα οι αποδόσεις των ομολόγων θα αυξηθούν στο 1% για να αντισταθμίσουν τον πληθωρισμό που αναμένεται μεσοπρόθεσμα στο ίδιο επίπεδο.

Συνέχεια....

Μεγαλύτερος κίνδυνος

Η παγκόσμια συσσώρευση ομολόγων αρνητικών αποδόσεων υποχώρησε από τα υψηλά που σημείωσε κατά την διάρκεια της κορύφωσης του εμπορικού πολέμου ΗΠΑ – Κίνας τον Αύγουστο του 2019, όταν το ένα τρίτο όλων των ομολόγων επενδυτικής διαβάθμισης ύψους 17 τρισ. δολαρίων είχε αρνητικές αποδόσεις. Το επόμενο υψηλό σημειώθηκε στα τέλη Ιανουαρίου εν μέσω των εντάσεων στη Μέση Ανατολή και έκτοτε υποχωρεί.

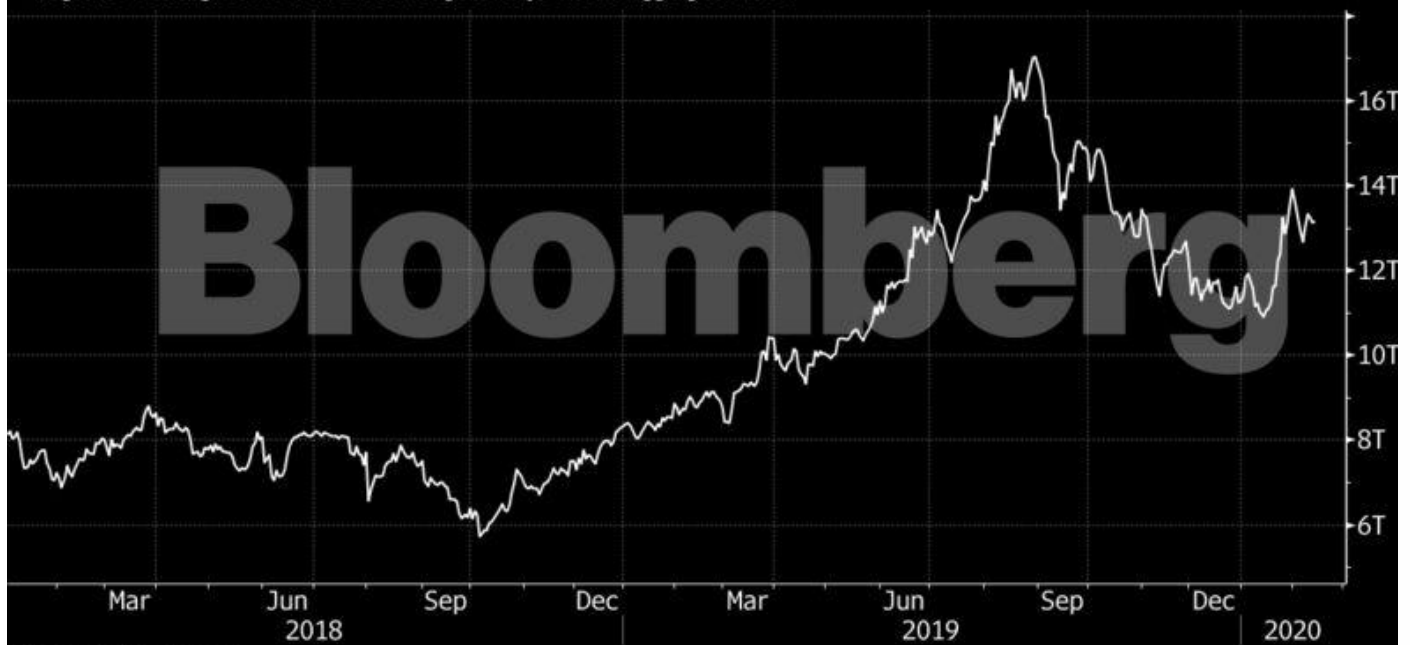
Το φαινόμενο ωθεί τους διαχειριστές χαρτοφυλακίων σε πιο ριψοκίνδυνα assets προκειμένου να πετύχουν αποδόσεις, γεγονός που ενδεχομένως υπερβαίνει τις εντολές τους και θα μπορούσε να αποδειχθεί μη βιώσιμο. Η ολλανδική κυβέρνηση επέκρινε τον Σεπτέμβριο το τελευταίο γύρο νομισματικής χαλάρωσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας εν μέσω ανησυχιών σχετικά με τις συνέπειες του για την εγχώρια βιομηχανία συντάξεων.

«Το πραγματικό ζήτημα είναι οι συνέπειες που έχουν αυτές οι χαμηλές αποδόσεις στα συνταξιοδοτικά ταμεία, τις ασφαλιστικές εταιρείες και τους άλλους θεσμικούς επενδυτές», δήλωσε ο Κρις Ίγκο, ο επικεφαλής επενδύσεων στην AXA Investment Managers. «Έχουν αντίκτυπο στην φερεγγυότητα και επίσης αυξάνουν τους κινδύνους καθώς καθίσταται όλο και δυσκολότερη η αντιστοίχιση της διάρκειας των υποχρεώσεών τους με τα περιουσιακά στοιχεία τους».

Negative-Yielding Debt Mountain

\$13 trillion of bonds are guaranteed to inflict a loss if held to maturity

■ Negative-Yielding Bonds in the Bloomberg Barclays Global-Aggregate Index



Source: Bloomberg

Πηγή: Bloomberg