

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



JP Morgan: Σημαντικές ευκαιρίες στα ελληνικά ομόλογα για τους επενδυτές που είναι bullish στην Ελλάδα

Τον περιορισμό της αβεβαιότητας που υπάρχει σήμερα στις αγορές καθώς και το πέρας των εθνικών εκλογών φαίνεται πως περιμένει η JP Morgan για να γίνει επιθετικά θετική για τα ελληνικά ομόλογα. Έτσι, βραχυπρόθεσμα συνεχίζει να τηρεί ουδέτερη στάση αναμένοντας την κατάλληλη στιγμή για να "γυρίσει" και πάλι σε overweight, ωστόσο τονίζει πως για εκείνους τους επενδυτές που θέλουν να εκφράσουν την bullish άποψή τους για τις προοπτικές της Ελλάδας, υπάρχουν σημαντικές ευκαιρίες σε ελληνικούς τίτλους σε συγκεκριμένες διάρκειες.

Ειδικότερα, όπως σημειώνει σε νέα της έκθεση η JP Morgan (την έκθεση παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr), τα ελληνικά ομόλογα υποαπέδωσαν ελαφρώς σε σχέση με άλλες χώρες της περιφέρειας τις τελευταίες δύο εβδομάδες, πιθανότατα λόγω της χαμηλής ρευστότητας της ελληνικής αγοράς εν μέσω αυξημένης αστάθειας και αβεβαιότητας που προκάλεσαν οι ανησυχίες για τον παγκόσμιο τραπεζικό κλάδο.

Όπως έχει ωστόσο σημειώσει η αμερικάνικη τράπεζα σε ό,τι αφορά τις προοπτικές των ελληνικών ομολόγων 2023, σε γενικές γραμμές διατηρεί εποικοδομητική στάση σχετικά με τα ελληνικά ομόλογα και προβλέπει ότι η Ελλάδα θα διαπραγματευτεί στα ίδια επίπεδα ή και σε ελαφρώς πιο φθηνά σε σχέση με την Ιταλία μέχρι το τέλος του 2023.

Αξίζει να αναφερθεί πως σήμερα η απόδοση του νέου 10ετούς ελληνικού ομολόγου που εκδόθηκε τον Ιανουάριο (με κουπόνι 4,25% και απόδοση 4,279%) διαμορφώνεται στο 4,039% ενώ η απόδοση του ιταλικού 10ετούς στο 4,021%.

Βραχυπρόθεσμα πάντως, η JP Morgan τονίζει πως παραμένει ουδέτερη ως προς την Ελλάδα, δεδομένης της αυξημένης αβεβαιότητας και των κινδύνων αύξησης του πολιτικού "θορύβου" με φόντο τις βουλευτικές εκλογές που θα διεξαχθούν τους επόμενους μήνες.

Αξίζει να αναφέρουμε πως στα τέλη του Ιανουαρίου η αμερικάνικη τράπεζα είχε ρευστοποιήσει τις θέσεις της στο trade υπέρ των ελληνικών ομολόγων που είχε προτείνει μία μόλις εβδομάδα νωρίτερα (δηλαδή τον 10ετούς που είχε εκδοθεί τον Ιανουάριο του 2022) έναντι των ιταλικών, λόγω της υπεραπόδοσης που είχαν καταγράψει (με τον μηδενισμό του spread Ελλάδας-Ιταλίας) σημειώνοντας πως σε περίπτωση που υπάρξει διεύρυνση του μεταξύ τους spreads θα εξετάσει νέο σχετικό trade". Το ελληνο-ιταλικό spread έχει παραμείνει σε στενό εύρος από τότε, κάτι που δικαιολογεί την ακόμη ουδέτερη στάση της.

Πάντως, για όσους επενδυτές θέλουν να τηρήσουν overweight στάση στην Ελλάδα, η JP Morgan τονίζει πως βρίσκει ακόμη ελκυστικά τα ομόλογα διάρκειας 8-10 ετών καθώς διαπραγματεύονται με τα υψηλότερα περιθώρια ανάκαμψης σε σχέση με άλλα ομόλογα της περιφέρειας.

Κατά τα άλλα, η αμερικάνικη τράπεζα διατηρεί τις εκτιμήσεις τις για τα ελληνικά spreads και αναμένει να διευρυνθούν ελαφρώς το επόμενο διάστημα και έως τον Ιούνιο, προτού ξεκινήσουν να μειώνονται σταδιακά. Ειδικότερα, εκτιμά πως θα διαμορφωθούν στις 210 μ.β. τον Ιούνιο του 2023 από περίπου 190 μ.β. σήμερα, στις 190 μ.β. τον Σεπτέμβριο, στις 180 μ.β. τον Δεκέμβριο, ενώ θα υποχωρήσουν στις 165 μ.β. στο α' τρίμηνο του 2024.

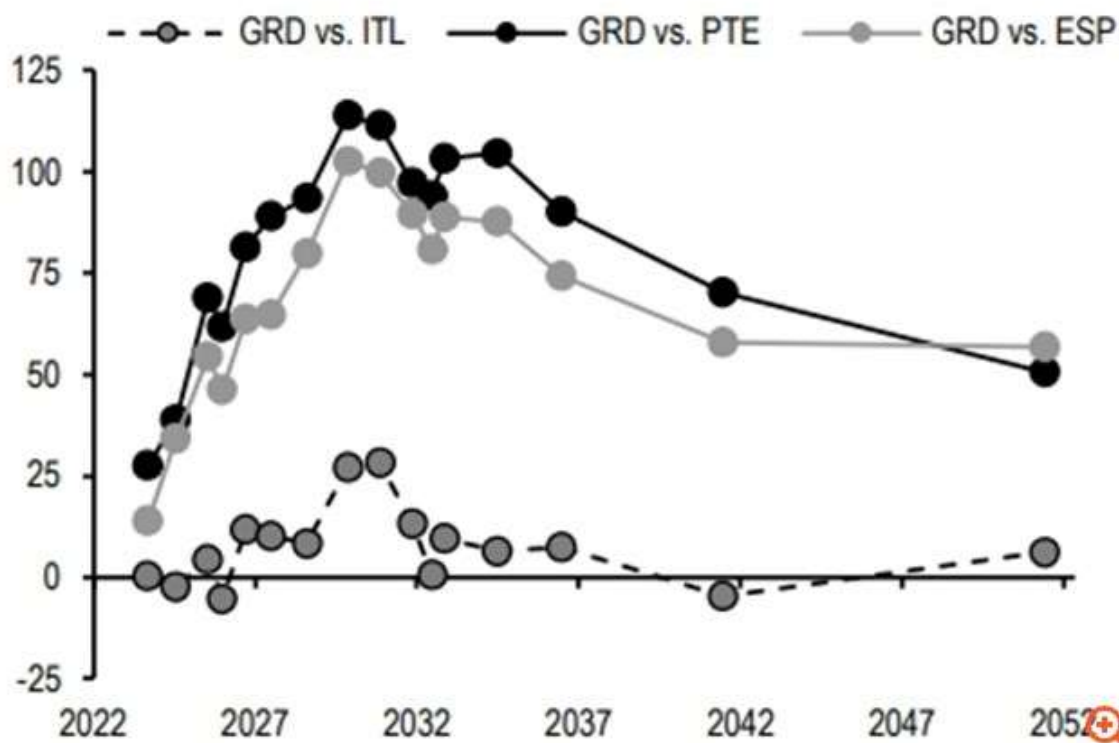
Σε ό,τι αφορά το μακροοικονομικό μέτωπο, η JP Morgan συνεχίζει να εκτιμά πως η ανάπτυξη στην Ελλάδα θα κινηθεί στο 1% το 2023, ο πληθωρισμός στο 6%, το έλλειμμα του προϋπολογισμού θα διαμορφωθεί στο 1,8% ενώ ο δείκτης χρέους προς ΑΕΠ θα υποχωρήσει σημαντικά στο 162%.

Συνέχεια...

Γενικότερα για τα ομόλογα της ευρωζώνης, η JP Morgan σημειώνει πως συνεχίζουν να πιέζονται αν και περιορισμένα, λόγω των συνεχιζόμενων ανησυχιών για τον παγκόσμιο τραπεζικό τομέα έναντι του ακόμα ανθεκτικού μακροοικονομικού περιβάλλοντος και των σχολίων της ΕΚΤ που δείχνουν προς συνέχιση των αυξήσεων των επιτοκίων. Συνεχίζει επίσης να τονίζει ότι οι συνθήκες ρευστότητας της αγοράς έχουν επιδεινωθεί απότομα τις τελευταίες εβδομάδες και τώρα έχουν επιστρέψει στα χαμηλά επίπεδα πολλών δεκαετιών που παρατηρήθηκαν μόνο κατά τη διάρκεια της κορύφωσης της κρίσης της COVID-19.

Exhibit 11: 8-10Y sector of the GGB curve are attractive for OW as it trades at highest pick-up relative to other periphery

Greek bonds vs. interpolated Italia, Portuguese and Spanish z-spread curves; bp



Η άποψη της παραμένει ότι η ΕΚΤ θα πραγματοποιήσει μερικές ακόμη αυξήσεις υπό την παραδοχή της περιορισμένης αναταραχής της αγοράς από τη συνεχιζόμενη αβεβαιότητα του τραπεζικού τομέα. Ωστόσο, οι κίνδυνοι από τις αυξημένες ανησυχίες για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και ο αντίκτυπος των αυστηρότερων πιστωτικών συνθηκών θα καταστήσουν τις αγορές πιο ευαίσθητες σε τυχόν περαιτέρω σημάδια πίεσης και πιθανότατα θα συνεχίσουν να τιμολογούν χαμηλότερο τελικό επιτόκιο από αυτό που θα μπορούσε τελικά να παραδοθεί. Το πιο σημαντικό, όπως τονίζει, είναι ότι οι πρόσφατες εξελίξεις στις τράπεζες διεθνώς υπογραμμίζουν ξεκάθαρα ότι ο υψηλότερος κίνδυνος ύφεσης ή ο κίνδυνος μίας κρίσης θα πρέπει να τιμολογηθεί μεσοπρόθεσμα.

Έτσι η JP Morgan παραμένει σε γενικές γραμμές underweight στην περιφέρεια καθώς εκτιμά πως τα ομόλογα είναι ακριβά σε σχέση με τις προσδοκίες για την σύσφιξη της πολιτικής της ΕΚΤ. Σε αυτό το πλαίσιο συνεχίζει να τηρεί short θέσεις στα 10ετή ιταλικά ομόλογα έναντι των γαλλικών και ανοίγει νέο trade με short θέσεις στα 9ετή πορτογαλικά ομόλογα έναντι των ισπανικών, έπειτα και από την πρόσφατη υποαπόδοση της Πορτογαλίας η οποία έχει κάνει τους τίτλους της αρκετά ακριβούς. Αντίθετα, η Ισπανία παραμένει η αγαπημένη της αγορά στην περιφέρεια.



Δημοσιονομική πολιτική: Τι αλλάζει στην Ελλάδα με την επαναφορά των αυστηρών κανόνων από το 2024

Σε φρένο στις αλόγιστες παροχές αλλά και επαναφορά των αυστηρών κανόνων δημοσιονομικής πολιτικής από το 2024 προσανατολίζεται η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, χωρίς ωστόσο να υπάρχει ζήτημα, όπως αναφέρουν αρμόδιες πηγές του υπουργείου Οικονομικών, να επανέλθει η χώρα μας σε καθεστώς ενισχυμένης εποπτείας.

Έχει αναγνωριστεί και από το Eurogroup και από το συμβούλιο Ecofin ότι μετά τη σημαντική πτώση των τιμών ενέργειας και τις παρεμβάσεις στις αγορές ενέργειας δεν υπάρχει αναγκαιότητα να συνεχιστούν τα έκτακτα μέτρα που έχουν λάβει σε δημοσιονομικό επίπεδο τα κράτη-μέλη για την ελάφρυνση του κόστους ενέργειας των νοικοκυριών.

Σε αυτό το πλαίσιο, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, με την ανακοίνωσή της για την οικονομική διακυβέρνηση της Ε.Ε., προτείνει να μην ισχύσει η ρήτρα διαφυγής για το 2024. Το 2023 θα είναι η τελευταία χρονιά που παρέχεται στα κράτη-μέλη ευελιξία για την άσκηση της δημοσιονομικής τους πολιτικής.

Ωστόσο, παρότι καταργείται η εφαρμογή της ρήτρας διαφυγής, οι διαδικασίες για την παρακολούθηση των δημοσιονομικών των κρατών-μελών μέσω της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος θα εφαρμοστεί από την άνοιξη του 2024.

Αρα δεν υπάρχει θέμα έως την άνοιξη του 2024 για κανένα κράτος-μέλος να εφαρμόσει τις διαδικασίες υπερβολικού ελλείμματος.

Εθνικά μεσοπρόθεσμα σχέδια

Επιπλέον, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή μέσω της ανακοίνωσης του Νοεμβρίου του 2022 για την οικονομική διακυβέρνηση, δίνει τις γενικές κατευθύνσεις για την αναθεώρηση του όλου πλαισίου της οικονομικής πολιτικής με την αναθεώρηση των αυστηρών δημοσιονομικών κανόνων του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.

Με βάση τα εθνικά μεσοπρόθεσμα σχέδια που θα υποβάλλονται στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, κάθε κράτος-μέλος θα έχει τη δυνατότητα να προτείνει τους δικούς του δημοσιονομικούς μεταρρυθμιστικούς και επενδυτικούς στόχους καθώς και μία πορεία μείωσης του δημόσιου χρέους που θα συμφωνείται με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρέχοντας σχετική ευελιξία.

Σημειώνεται ότι τα εθνικά μεσοπρόθεσμα σχέδια θα μπορούν να καλύπτουν περίοδο έως 5 έτη.

Αξίζει ωστόσο να σημειωθεί ότι τα βασικά κριτήρια του Μάαστριχτ, δηλαδή το όριο του 3% για το πρωτογενές έλλειμμα και του 60% για το δημόσιο χρέος, θα εξακολουθήσουν να ισχύουν, όμως η υποχρεωτική ετήσια μείωση του χρέους (κατά 1/20) παύει να ισχύει και παρέχεται σε κάθε κράτος-μέλος χωριστά η δυνατότητα να προτείνει τη δική του διαδρομή μείωσης του χρέους μέσω διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων αλλά ταυτόχρονα και με πολυμερή έλεγχο από όλα τα κράτη-μέλη μέσω των διαδικασιών που ακολουθεί το Eurogroup και το συμβούλιο Ecofin.

Τροποποίηση του Συμφώνου Σταθερότητας

Με βάση τα παραπάνω, αναμένεται η υποβολή της νομοθετικής πρότασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που θα τροποποιεί το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης.

Οι σχετικές προτάσεις αναμένεται να κατατεθούν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης άμεσα και να υιοθετηθούν έως τα τέλη του 2023. Αρα τα κράτη-μέλη θα μπορούν να ακολουθούν μία πιο σταδιακή δημοσιονομική προσαρμογή με ισορροπία μεταξύ μεταρρυθμίσεων και επενδύσεων.

Πάντως, πολύς λόγος έχει γίνει για το αν υπάρχει ο κίνδυνος να επιστρέψει η χώρα μας σε ένα καθεστώς επιτήρησης μέσω της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος. Σύμφωνα με τη μεγαλύτερη δημοσιονομική ευελιξία που θα υπάρξει ακόμη και με τους νέους κανόνες που θα υιοθετηθούν, αρμόδιοι παράγοντες από το υπουργείο Οικονομικών αλλά και από τις Βρυξέλλες επισημαίνουν ότι δεν τίθεται θέμα για την Ελλάδα να βρεθεί και πάλι υπό αυστηρές διαδικασίες επιτήρησης.

Αξιολόγηση των κυβερνητικών εξαγγελιών

Είναι προφανές αν κρίνει κανείς από τις πρόσφατες αποφάσεις της κυβέρνησης όπου απέφυγε να προχωρήσει σε μία γενικευμένη ρύθμιση χρεών έως 120 δόσεις ή σε περαιτέρω μείωση του ΦΠΑ ή αποκλιμάκωση των Ειδικών Φόρων Κατανάλωσης στα καύσιμα, ότι δεν επιθυμεί να προκαλέσει την αντίδραση των Βρυξελλών.

Αν προχωρήσει η κυβέρνηση σε αλόγιστες παροχές και μειώσεις φόρων και τελών, τότε είναι σχεδόν βέβαιο ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα αντιδράσει μέσω των διαδικασιών του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου με αυστηρότερες συστάσεις.

Σε κάθε περίπτωση επειδή η χώρα μπαίνει στην τελική ευθεία της προεκλογικής περιόδου θεωρείται δεδομένο ότι οι Βρυξέλλες θα αξιολογούν και θα κοστολογούν τις όποιες εξαγγελίες γίνονται από κυβέρνηση και αντιπολίτευση και είναι βέβαιο ότι αν εκτιμήσουν ότι μέσω αυτών υπάρχει κίνδυνος να ξεφύγουν οι δημοσιονομικοί στόχοι θα προκληθεί αντίδραση.

ΠΗΓΗ: ΕΝΤΥΠΗ ΕΚΔΟΣΗ ΤΟ ΒΗΜΑ



Πώς προχωρούν οι οικιστικές αναπτύξεις στο Ελληνικό

Στα τέλη του έτους αναμένεται να αρχίσουν να φαίνονται οι πρώτοι όροφοι του Πύργου στο Ελληνικό, ενώ στα 184 εκατ. ευρώ ανέρχονται μέχρι τώρα οι συνολικές εισπράξεις της Lamda Development (από τα συνολικά 1,1 δις) για τις τρεις οικιστικές αναπτύξεις εντός της έκτασης του Ελληνικού.

Η Lamda Development βρίσκεται πλέον στην αρχή του κατασκευαστικού κύκλου και πιο συγκεκριμένα των εργασιών θεμελίωσης του υψηλότερου στη Μεσόγειο και πρώτου στην Ελλάδα "πράσινου" παραθαλάσσιου οικιστικού ουρανοξύστη ύψους 200 μέτρων. Οι εργασίες έχουν ήδη ξεκινήσει από την κοινοπραξία Bouygues – Intrakat. Το σύστημα θεμελίωσης γίνεται με μια πρωτοποριακή μέθοδο που εφαρμόζεται για πρώτη φορά στην Ελλάδα και αποτελείται από 300 πασσάλους διαμέτρου 1 – 1,5 μ. σε βάθη που κυμαίνονται από 35-50 μ.

Παράλληλα, σε εξέλιξη βρίσκεται και η κατασκευή διαφραγματικού τοίχου μήκους περιμέτρου 520 μ. και βάθους 15 μ., ώστε κατά τη διάρκεια των εργασιών να προστατεύεται η εκσκαφή των υπογείων από τον υδροφόρο ορίζοντα.

Η ολοκλήρωση του πρώτου τμήματος των εργασιών – η θεμελίωση στο τμήμα κάτωφης του Πύργου - θα γίνει εντός του δεύτερου τριμήνου του 2023.

Να σημειωθεί ότι ο ουρανοξύστης αποτελείται από 169 διαμερίσματα σε 45 ορόφους και σύμφωνα με πηγές της αγοράς οι τιμές των διαμερισμάτων κυμαίνονται από 7.500 έως 26.200 ευρώ ανά τετραγωνικό μέτρο. Τα ακριβότερα φυσικά είναι από τον 30ο όροφο και πάνω, ενώ οι υψηλότερες τιμές καταγράφονται στο ρετιρέ του Πύργου.

Στις δύο άλλες οικιστικές περιοχές του Ελληνικού και ειδικότερα τις 28 βίλες πάνω στην παραλία, ο προγραμματισμός για τα προκαταρκτικά έργα με τις κατεδαφίσεις στα οικοπέδα είναι για εντός του Μαρτίου, με τα συνολικά έσοδα, κατά τη διάρκεια της πρώτης πενταετίας εκτιμώνται σε περίπου 210 εκατ. ευρώ. Όσον αφορά την τρίτη οικιστική περιοχή με τα συγκροτήματα χαμηλών διαμερισμάτων και διπλοκατοικιών (condos) μέσα στο καλοκαίρι εκτιμάται ότι ξεκινήσει η κατασκευή των πρώτων συγκροτημάτων, απ' όπου τα κατ' εκτίμηση συνολικά έσοδα κατά τη διάρκεια της πρώτης πενταετίας ανέρχονται σε περίπου 275 εκατ. ευρώ. Σύμφωνα με την διοίκηση της Lamda, οι πωλήσεις των διαμερισμάτων του ουρανοξύστη σημείωσαν τεράστια επιτυχία. Έχουν ήδη υπογραφεί συμβόλαια για τα 127 διαμερίσματα του Riviera Tower, δηλαδή για το 75% του συνόλου των διαμερισμάτων και έχει εισπραχθεί ήδη το 20% του τιμήματος, ενώ για το υπόλοιπο έχουν κατατεθεί προκαταβολές και τα συμβόλαια αναμένεται να υπογραφούν εντός του 2ου τριμήνου του 2023.

Για τις 28 The Cove Villas το ενδιαφέρον ξεπέρασε κάθε προσδοκία. Έχουν κατατεθεί προκαταβολές μέσω προσυμφώνων για το 90% των οικοπέδων ενώ έχουν ήδη υπογραφεί συμβόλαια για 17 οικοπέδα και έχει εισπραχθεί το 50% του τιμήματος για αυτά. Σε ό,τι αφορά τις The Cove Residences στο παράκτιο μέτωπο έχουν ήδη κατατεθεί προκαταβολές για το 90% της πωλούμενης επιφάνειας, ενώ η υπογραφή συμβολαίων θα ξεκινήσει μέσα στο 2ο τρίμηνο του 2023.

Σε εξέλιξη τα έργα υποδομών Έργα υποδομών

Σε πλήρη εξέλιξη βρίσκεται εντός της έκτασης και το έργο της υπογειοποίησης μέρους της Λεωφόρου Ποσειδώνος, το μεγαλύτερο έργο υποδομών του project, νευραλγικής σημασίας για την κίνηση στη Λεωφόρο Ποσειδώνος και για την ενοποίηση του παραλιακού μετώπου με το μεγάλο πάρκο του Ελληνικού. Οι εκσκαφές από την εταιρεία ΑΒΑΞ προχωρούν με ταχείς ρυθμούς για την κατασκευή υπόγειας διαδρομής μήκους 1,5 χλμ. σε κάθε ρεύμα, με τρεις λωρίδες κυκλοφορίας ανά κατεύθυνση. Η σήραγγα, η οποία θα είναι μια από τις πιο σύγχρονες στην Ευρώπη, θα παραδοθεί τον Δεκέμβριο του 2024.

Ταυτόχρονα έχουν δρομολογηθεί όλες οι απαραίτητες μελέτες για την ελαχιστοποίηση ποσοτικά και χρονικά της επιβάρυνσης της κίνησης επί της υφιστάμενης. Όσον αφορά το ρέμα Τραχώνων πρόκειται για ένα πρωτοποριακό έργο που αποτελεί μέρος της ισχυρής αντιπλημμυρικής προστασίας του Ελληνικού. Η νέα σύγχρονη πόλη του Ελληνικού "θωρακίζεται" απέναντι στις συνέπειες της κλιματικής αλλαγής που είναι ήδη ορατές γύρω μας. Στο πλαίσιο αυτό οριοθετείται το ρέμα Τραχώνων, απελευθερώνεται η κοίτη του με στόχο την αναζωογόνηση του τοπικού οικοσυστήματος και τη δημιουργία μιας πράσινης περιοχής αναψυχής. Το μήκος του ρέματος είναι 3 χλμ. και το μέγιστο βάθος εκσκαφής είναι έως 8 μ. Το έργο βρίσκεται σε πλήρη εξέλιξη και αναμένεται να παραδοθεί τον Ιούλιο του 2024 Τέλος, σε ό,τι έχει να κάνει με την απορρύπανση του εδάφους και των υδάτων – δεδομένου ότι η ανάπτυξη δημιουργείται στο χώρο του παλαιού αεροδρομίου, που ήταν επιβαρυνμένος από τους ρύπους των αεροπλάνων- η εταιρεία έχει σε εξέλιξη το έργο απορρύπανσης σε συνεργασία με την κοινοπραξία Antipollution και Intergeo.

Πηγή: capital.gr



Πώς οι Ελβετοί έσωσαν την Credit Suisse με τα μαθήματα της ελληνικής κρίσης

Τι κοινό μπορεί να έχει η παρολίγον κατάρρευση της Credit Suisse και ο «αναγκαστικός γάμος» της με τη UBS, με την ελληνική κρίση χρέους της περασμένης δεκαετίας; Σύμφωνα με τους Financial Times, οι κάτοχοι των AT1 τίτλων της ελβετικής τράπεζας θα έπρεπε να είχαν πάρει ένα μάθημα από το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων, πριν από μία δεκαετία.

Αφότου η συμφωνία για την πώληση της Credit Suisse στην UBS εκμηδένισε την αξία των ύψους 16 δισ. δολαρίων τίτλων AT1 της τράπεζας, πολλοί ήταν εκείνοι που επεσήμαναν ότι οι ελβετικές αρχές δεν είχαν πλήρη νομιμοποίηση για να κάνουν μία τέτοια κίνηση, τουλάχιστον με βάση τους όρους των ομολόγων.

Μάλιστα, η ΕΚΤ, η Τράπεζα της Αγγλίας και η εποπτική αρχή του ευρωπαϊκού τραπεζικού κλάδου EBA τάχθηκαν ξεκάθαρα κατά της κίνησης αυτής. Όμως, η ελβετική αρχή FINMA υπερασπίστηκε την απόφαση, λέγοντας ότι στηρίχθηκε, μεταξύ άλλων, σε «έκτακτο διάταγμα» της κυβέρνησης.

Σύμφωνα με τους FT, όσοι θυμούνται την ελληνική κρίση, δεν μπορούν παρά να δουν τις ομοιότητες.

Το 2012, η Ελλάδα πραγματοποίησε το λεγόμενο PSI (private sector involvement – το σχέδιο που αφορούσε τη συμμετοχή των ιδιωτών ομολογιούχων στην ελληνική διάσωση). Στην πραγματικότητα, θυμίζει ο αρθρογράφος, ήταν ένα σκληρό κούρεμα επί κρατικών ομολόγων ονομαστικής αξίας σχεδόν 200 δισ. ευρώ (haircut 53,5% σε ονομαστικούς όρους και περίπου 75% σε net present value).

Για να διασφαλίσει ότι το σύνολο του ελληνικού χρέους θα έμπαινε σε αυτή την αναδιάρθρωση, χωρίς προβλήματα και holdouts, η ελληνική βουλή ψήφισε τότε την αναδρομική εισαγωγή collective action clauses σε όλα τα ομόλογα εθνικού δικαίου. Αυτό σήμαινε ότι όλοι οι ομολογιούχοι δεσμεύονταν από αυτό στο οποίο συμφωνούσε η πλειοψηφία.

Και καθώς οι περισσότεροι ομολογιούχοι ήταν ευρωπαϊκές τράπεζες, που δέχονταν πιέσεις από τις κυβερνήσεις τους, το «κούρεμα» πέρασε.

Βλέποντας τις ομοιότητες με την περίπτωση των AT1 της Credit Suisse, οι Financial Times διαπιστώνουν πως για μία ακόμα φορά αποδεικνύεται ότι οι επενδυτές έχουν πάντα μικρότερη δύναμη από τις κυβερνήσεις. Ανεξάρτητα από τους όρους ενός ομολόγου, οι κάτοχοί του θα έρχονται πάντα δεύτεροι μπροστά στην πολιτική σκοπιμότητα.

«Η σκληρή αλήθεια είναι πως η ελληνική κατάσταση δείχνει ότι στα ομόλογα εθνικού δικαίου, η κυβέρνηση μπορεί βασικά να κάνει ό,τι θέλει», σημειώνεται.

Στις αντιδράσεις κάποιων εκ των επενδυτών των AT1 της Credit Suisse, οι FT θυμίζουν ότι και ομολογιούχοι της Ελλάδας κινήθηκαν νομικά, σε ελληνικά και διεθνή δικαστήρια, ενώ έφτασαν μέχρι το Ευρωπαϊκό Δικαστήριο, χωρίς ωστόσο να δικαιωθούν.

Όσο για εκείνους που ισχυρίζονται ότι ένας εκδότης που αθετεί τις συμφωνίες του κινδυνεύει να μείνει αποκλεισμένος από τις αγορές για χρόνια; Οι Financial Times θυμίζουν ότι η Ελλάδα επέστρεψε στις αγορές ομολόγων μόλις δύο χρόνια μετά την αναδιάρθρωση χρέους-ρεκόρ. Το 2014 δανείστηκε 3 δισ. ευρώ με επιτόκιο μόλις 4,75%, καθώς δέχθηκε προσφορές 20 δισ. ευρώ, κυρίως από ξένους επενδυτές.

Και το 2021 μπόρεσε να δανειστεί για 30 χρόνια, με επιτόκιο χαμηλότερο του 2%, ενώ το κόστος δανεισμού σε μικρότερες διάρκειες ήταν αρνητικό.

«Επομένως, δεν θα μας προκαλούσε έκπληξη να δούμε την UBS 2.0 να βγαίνει στην αγορά των AT1 συντομότερα από ό,τι ο κόσμος πιστεύει», καταλήγουν οι Financial Times.

Πηγή: Financial Times, Money Review