

## Δελεαστική για την Ελλάδα η φρενίτιδα για τα μεσογειακά ομόλογα

24/Jan/2019 00:04



Του **Marcus Ashworth**

Σε περίπτωση που κάποιος θέλει να μάθει εάν οι επενδυτές έχουν διάθεση να συγχωρήσουν, αυτή είναι η πιο κατάλληλη στιγμή.

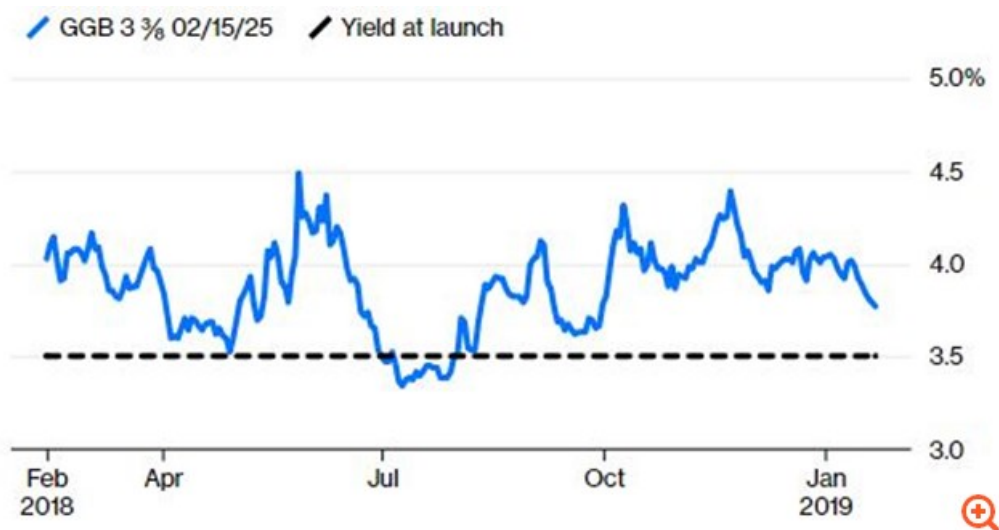
Το Βασίλειο της Ισπανίας έσπασε ένα εθνικό ρεκόρ με την πώληση ενός νέου 10ετούς ομολόγου την Τρίτη, με περίπου 47 δισ. ευρώ σε παραγγελίες για μια έκδοση αξίας 10 δισ. ευρώ. Η φρενίτιδα ακολούθησε έπειτα από μια εξίσου δημοφιλή έκδοση ομολόγου 16 ετών από την Ιταλία την προηγούμενη εβδομάδα.

Υπάρχει τεράστια ζήτηση για τα ευρωπαϊκά κρατικά ομόλογα που προσφέρουν ένα καλό premium έναντι των γερμανικών. Το ερώτημα τώρα είναι: μήπως αυτό ανοίγει τον δρόμο για την Ελλάδα να αρχίσει να εκδίδει και πάλι;

Η τελευταία φορά που η Ελλάδα πούλησε χρέος ήταν τον Φεβρουάριο του 2018 με ένα 7ετές ομόλογο αξίας 3 δισ. ευρώ που τα πήγε άσχημα μετά την έκδοση. Αυτό συνέβη κυρίως εξαιτίας του κακού timing, καθώς τιμολογήθηκε ακριβώς στο μέσον μιας θεαματικής πορείας της αγοράς. Αλλά η έκδοση ήταν επίσης πολύ επιθετική, και η απόδοση του 3,5% εκτοξεύτηκε κατά 60 μονάδες βάσης σχεδόν αμέσως μετά την έκδοσή του.

## Η τελευταία έξοδος της Ελλάδας δεν πήγε και τόσο καλά

Το ομόλογο, με ημερομηνία ωρίμανσης το 2025, που εξέδωσε τον Φεβρουάριο του 2018 είχε μια άσχημη εκκίνηση κι ακόμη δεν έχει ανακάμψει πλήρως



Η απογοήτευση ήταν φανερή και διατήρησε την χώρα εκτός νέων εκδόσεων, παρά το ότι βγήκε από το πρόγραμμα διάσωσης τον Αύγουστο με καλούς όρους. Για να είμαστε δίκαιοι, ίσως να μην έχει μεγάλη σημασία να επιστρέψει αυτή τη φορά, καθώς η κρίση στην Ιταλία το καλοκαίρι οδήγησε τις αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων κατακόρυφα υψηλότερα, καθιστώντας σχετικά ακριβή μια έκδοση.

Αλλά η επιτυχία της Ισπανίας και της Ιταλίας υποδηλώνει ότι μπορεί να υπάρξει ένα παράθυρο για μια μετριοπαθή έκδοση ενός τίτλου 3 έως 5 ετών. Παρόλο που οι αποδόσεις είναι υψηλότερες από ό,τι ήταν τον προηγούμενο Φεβρουάριο, έχουν μειωθεί κατά 25 μονάδες βάσης αυτό το μήνα, επομένως έχει λογική η Ελλάδα να βγει στις αγορές με μια μικρή έκδοση. Το μόνο πρόβλημα είναι η συμφωνία για την αλλαγή του ονόματος της ΠΓΔΜ, η οποία συζητείται στη Βουλή. Μόλις περάσει, ο δρόμος για μία νέα έκδοση ομολόγου θα είναι ανοιχτός.

Υπάρχουν πολλά να κερδίσει από το ξεκίνημα αυτό. Μια επιτυχημένη επιστροφή θα άνοιγε το δρόμο για μεγαλύτερης διάρκειας και μεγέθους συμφωνίες αργότερα φέτος. Το ΥΠΟΙΚ σχεδιάζει να αντλήσει περίπου 7 δισ. ευρώ σε νέα ομόλογα το 2019. Για να καθιερώσει μια πιο ισχυρή καμπύλη αποδόσεων και να παρουσιαστεί ως τακτικός εκδότης, τα επόμενα βήματα θα πρέπει πιθανώς να περιλαμβάνουν δύο ή τρία χωριστά ομόλογα διαφορετικής διάρκειας. Αυτό θα επέτρεπε στην κυβέρνηση να αποπληρώσει νωρίς κάποια πιο ακριβά δάνεια του ΔΝΤ και να κάνει μια σαφή δήλωση ότι τα δημοσιονομικά της ανακάμπτουν.

Το τρικ είναι να αποφύγει την ίδια τύχη που είχε το περασμένο έτος. Δεδομένων των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά, δεν μπορεί να αποκλειστεί μια ατυχής περίοδος μεταβλητότητας μόλις τιμολογηθεί μια συμφωνία. Η Ελλάδα χρειάζεται να καταστήσει σαφές ότι υπάρχει μια ελκυστική νέα έκδοση, όχι απλώς για να ανοικοδομήσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών, αλλά για να διασφαλίσει επίσης ότι υπάρχει επαρκής απόδοση εάν δημιουργηθούν αντίξοες συνθήκες στις αγορές.

Η Ελλάδα εξακολουθεί να έχει σημαντικά προβλήματα να ξεπεράσει, αλλά το να επιστρέψει ξανά στις εκδόσεις ομολόγων θα ήταν ένα σημαντικό βήμα προς τα εμπρός, για να επιστρέψει σε μια κατάσταση όπου μπορεί να αποφασίζει μόνη της.

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)