

## Ρευστοποιήσεων συνέχεια στα ελληνικά ομόλογα – ήρθε το τέλος του ράλι;

12/Νοε/2019 13:12

Της **Ελευθερίας Κούρταλη**

Μπορεί η Ελλάδα να αποτέλεσε την εξαίρεση στο διεθνές sell-off των ομολόγων το οποίο ξεκίνησε τον Σεπτέμβριο και εντάθηκε τον Οκτώβριο, ωστόσο η τρέχουσα συγκυρία δεν αφήνει τους ελληνικούς τίτλους να μείνουν αλώβητοι από τις διαθέσεις ρευστοποιήσεων που συνεχίζουν και αυτόν τον μήνα να έχουν οι επενδυτές.

Όπως σημειώνει η Tradeweb, οι αποδόσεις των ομολόγων διεθνώς σημείωσαν άνοδο για δεύτερο συνεχόμενο μήνα τον Οκτώβριο, με τα ελληνικά ομόλογα να αποτελούν μία εντυπωσιακή εξαίρεση καθώς η απόδοση των 10ετών μειώθηκε κατά 23 μ.β, τη στιγμή που οι αποδόσεις στα γαλλικά και τα γερμανικά 10ετή ομόλογα αυξήθηκαν κατά 19 μ.β και 18 μ.β αντίστοιχα.

Ωστόσο, δύο reports τα οποία χτύπησαν την πόρτα της ελληνικής αγοράς τις τελευταίες ημέρες, παρέσυραν και τους ελληνικούς τίτλους στο διεθνές κύμα ρευστοποιήσεων. Πρώτο αυτό της UBS όπου η ελβετική τράπεζα σημείωσε ότι διατηρεί την Ελλάδα στη λίστα των εκδοτών "προς αποφυγή", και συστήνει στους επενδυτές πώληση των ελληνικών κρατικών ομολόγων που έχουν διάρκεια μεγαλύτερη των δύο ετών, πέραν του 2021 δηλαδή όταν και δεν θα υπάρχει η ασφάλεια του μεγάλου cash buffer.

Στη συνέχεια ακολούθησε η Societe Generale, η οποία χαρακτήρισε υπερβολικές τις αποτιμήσεις των ελληνικών κρατικών τίτλων μετά και τον μηδενισμό των ελληνο-ιταλικών spreads την προηγούμενη εβδομάδα και έτσι τόνισε ότι προχωρά σε ρευστοποίηση των θέσεων της στους ελληνικούς 10ετείς τίτλους αν και μακροπρόθεσμα δηλώνει θετική.

Όλα τα παραπάνω έστειλαν την απόδοση του 10ετούς ελληνικού ομολόγου έως και το 1,415% σήμερα, προτού υποχωρήσει ελαφρώς στο 1,385%, από το 1,155% που είχε βρεθεί μόλις πριν μερικές ημέρες. Ουσιαστικά, σημειώθηκε άνοδος κοντά στο 22% στο κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου, με αφορμή το "φαινόμενο" του μηδενισμού των spreads με την Ιταλία, κάτι που είχε να συμβεί από τον Ιανουάριο του 2008 όταν η Ελλάδα είχε αξιολόγηση επενδυτικής βαθμίδας, και το οποίο όπως αποδείχθηκε "τρόμαξε" κάποιους επενδυτές.

## Πού οφείλονται οι πιέσεις

Οι πιέσεις που δέχονται οι ελληνικοί τίτλοι, οφείλονται φυσικά και στο γενικότερο κλίμα που επικρατεί στην αγορά ομολόγων διεθνώς και ειδικά στην ευρωπαϊκή, με την απόδοση του γερμανικού 10ετούς να βρίσκεται στο -0,24% όταν τον Αύγουστο είχε βρεθεί στο -0,7% (έχει δηλαδή τριπλασιαστεί).

Η αναμονή των αγορών για θετικές εξελίξεις γύρω από τους δασμούς (εξάμηνη αναβολή) που θέλει να επιβάλει ο Τραμπ στην Ευρώπη γεγονός που δημιουργεί μία risk-on διάθεση ("ανεβάζοντας" τις μετοχές) σε συνδυασμό με το αποτέλεσμα των ισπανικών εκλογών το οποίο ταρακούνησε την αγορά, έχουν βάλει τέλος στο ράλι των ομολόγων διεθνώς που είχε οδηγήσει τίτλους αξίας άνω των 17 τρισ. δολ. να έχουν αρνητικές αποδόσεις, μία "δεξαμενή" η οποία έχει μειωθεί αισθητά το τελευταίο δίμηνο. "Ήδη αν δει κανείς την εικόνα των 10ετών ομολόγων διεθνώς, μόνο πέντε χώρες αυτή τη στιγμή έχουν αρνητική απόδοση ενώ πριν δύο μήνες οι χώρες έφταναν αυτές έφταναν τις 13.

## Ήρθε το τέλος του ράλι;

Στην περίπτωση του εάν ήρθε το τέλος του ράλι για τα ελληνικά ομόλογα διεθνώς, αυτό που μπορεί να επισημανθεί είναι πως αν συνεχιστεί το διεθνές sell-off είναι ξεκάθαρο πως οι ελληνικοί τίτλοι δύσκολα θα το αποφύγουν καθώς η ελληνική αγορά είναι πολύ μικρή και χαμηλής ρευστότητας και άρα "εύκολη" στις ακραίες κινήσεις.

Από την άλλη ωστόσο, τα πλεονεκτήματα των ελληνικών τίτλων είναι πολλά με την Ελλάδα να αποτελεί το μεγαλύτερο turnaround story φέτος για τις αγορές.

Αυτά τα πλεονεκτήματα αφορούν την ανώτερη ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας σε σχέση με τον μέσο όρο της ευρωζώνης, την ισχυρή βελτίωση των προοπτικών της χώρας μετά τις εκλογές, τον περιορισμό του κινδύνου πολιτικής αστάθειας και τη σημαντική υποχώρηση του country risk, τις γρήγορες κινήσεις που κάνει η ελληνική κυβέρνηση στο μέτωπο της ανάπτυξης και των επενδύσεων, την επιτάχυνση των αναβαθμίσεων που αναμένονται το επόμενο διάστημα φέρνοντας την Ελλάδα στο κατώφλι του QE και πολλά άλλα...

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)