

[EXPERTS](#)

Η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας και τι να περιμένουμε

Η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας αποτελεί «ασπίδα» για τα ελληνικά ομόλογα



Αποψη [Μιράντα Ξαφά](#)
30.10.2023, Ot.gr

Η αναβάθμιση αναμένεται να βοηθήσει στη μείωση των επιτοκίων δανεισμού του Δημοσίου και των τραπεζών, και κατ' επέκταση των επιτοκίων δανεισμού των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών στην Ελλάδα

Η πρόσφατη αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού Δημοσίου στην επενδυτική βαθμίδα (BBB-) από έναν από τους τρεις μεγάλους αμερικανικούς οίκους, τη Standard and Poor's, είναι αναμφισβήτητα μία επιβράβευση της οικονομικής πολιτικής της κυβέρνησης.

Όπως επισημαίνει η S&P, η δημοσιονομική κατάσταση της χώρας βελτιώνεται, με τη στήριξη και του Ταμείου Ανάκαμψης της ΕΕ μέχρι το 2026, ενώ οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις συμβάλλουν στην ισχυρή ανάπτυξη, μειώνοντας τον λόγο χρέους/ΑΕΠ. Ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας παραμένει πάνω από τον μέσο όρο της ευρωζώνης, ενώ ο τουρισμός έχει ήδη ξεπεράσει τα προ πανδημίας επίπεδα. Τα κόκκινα δάνεια που κληροδότησε η κρίση έχουν μειωθεί σημαντικά και η κερδοφορία των τραπεζών βελτιώνεται.

Η αναβάθμιση αναμένεται να βοηθήσει στη μείωση των επιτοκίων δανεισμού του Δημοσίου και των τραπεζών, και κατ' επέκταση των

επιτοκίων δανεισμού των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών στην Ελλάδα. Αυτό προβλέπεται να γίνει με δύο τρόπους:

1. Τη δυνατότητα μεγάλων θεσμικών επενδυτών του εξωτερικού να επενδύσουν σε ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου. Θεσμικοί επενδυτές όπως συνταξιοδοτικά ταμεία και ασφαλιστικές εταιρείες, απαγορεύεται από το καταστατικό τους να επενδύουν σε ομόλογα χωρών που κατατάσσονται κάτω από την επενδυτική βαθμίδα.

2. Τη δυνατότητα της Ελλάδας να συμμετάσχει σε προγράμματα ποσοτικής χαλάρωσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, αγοράζοντας ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου και μειώνοντας έτσι τις αποδόσεις τους.

Μερικές παρατηρήσεις:

1. Για να μπορέσουν μεγάλοι θεσμικοί επενδυτές να επενδύσουν σε ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου, θα πρέπει δύο από τους τρεις μεγάλους οίκους αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας να αναβαθμίσουν την Ελλάδα, ώστε να περιληφθεί στους δείκτες ομολόγων επενδυτικής βαθμίδας. Αυτό ενδέχεται να γίνει στις αρχές Δεκεμβρίου, όταν η Fitch αναμένεται να αξιολογήσει την Ελλάδα, αλλά δεν είναι βέβαιο. Εναλλακτικά θα πρέπει να περιμένουμε την αξιολόγηση της Moody's του χρόνου.

2. Το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης έχει ολοκληρωθεί. Η ΕΚΤ έχει μπει σε περίοδο ποσοτικής σύσφιξης, καθώς μειώνει τα ομόλογα που διακρατεί, απορροφώντας ρευστότητα από την αγορά για να μειώσει τις πληθωριστικές πιέσεις. Επομένως δεν περιμένουμε άμεση επίπτωση στα επιτόκια δανεισμού στην Ελλάδα από αυτή την πηγή.

3. Η αναβάθμιση της Ελλάδας στην επενδυτική βαθμίδα έχει ήδη προεξοφληθεί από τις αγορές. Το ασφάλιστρο κινδύνου (spread) του δεκαετούς ομολόγου ελληνικού Δημοσίου έχει μειωθεί από 200 μονάδες βάσης (2%) στο τέλος του 2022 σε λιγότερο από 150 μ.β. (1,5%) σήμερα.

Δεν θα πρέπει, επομένως, να περιμένουμε ότι θα υπάρξει αισθητή μείωση των επιτοκίων δανεισμού του ελληνικού Δημοσίου, ή των επιτοκίων με τα οποία οι τράπεζες αντλούν ρευστότητα και τη διοχετεύουν στην οικονομία. Σε κάθε περίπτωση όμως η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας αποτελεί «ασπίδα» για τα ελληνικά ομόλογα, καθώς η αβεβαιότητα που δημιουργεί ο πόλεμος Ισραήλ – Χαμάς ενδέχεται να ωθήσει προς τα επάνω τις αποδόσεις ομολόγων παγκοσμίως.

Η Μιράντα Ξαφά είναι σύμβουλος επενδύσεων