



Γιατί μειώνονται οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων;

Κώστας Μουτσιάνας, 14.04.2019

Οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων καταγράφουν σημαντική μείωση και πρόσφατα υποχώρησαν στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 13 ετών. Συγκεκριμένα, η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου μειώθηκε στο 3,5% προσεγγίζοντας ουσιαστικά τα επίπεδα που επικρατούσαν πριν την κρίση χρέους. Οι συνθήκες που διαμορφώνονται για την Ελλάδα στην αγορά χρέους είναι θετικές. Η θετική πορεία που καταγράφουν τα ελληνικά ομόλογα δεν θα πρέπει, ωστόσο, να συνθεθεί με την κατάσταση στην ελληνική οικονομία και την πιστοληπτική αξιοπιστία του κράτους η οποία παραμένει χαμηλή.

Οι επενδυτές κρατικών τίτλων θεωρούν ότι η σχέση ρίσκου-απόδοσης για τα ελληνικά ομόλογα είναι ικανοποιητική. Παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα διατηρεί το υψηλότερο χρέος στην Ευρωζώνη, το μεγαλύτερο μέρος των τίτλων χρέους βρίσκεται στα χέρια δημόσιων πιστωτών (ESM και EFSF) δημιουργώντας κλίμα ασφάλειας στους επενδυτές. Επιπλέον, τα χαμηλά επιτόκια που επικρατούν στην Ευρωζώνη, η έγκριση της δόσης των 975 εκατ. ευρώ και οι πρόσφατες εκδόσεις ελληνικών ομολόγων «κατευθύνουν» τους επενδυτές να τοποθετηθούν στην ελληνική αγορά ομολόγων. Η διεθνής επενδυτική κοινότητα λαμβάνει, επίσης, υπόψη την πολιτική αλλαγή που αναμένεται να πραγματοποιηθεί στην Ελλάδα και σχεδόν προεξοφλεί ότι η επόμενη κυβέρνηση θα εφαρμόσει ευνοϊκές πολιτικές για το επενδυτικό περιβάλλον και για το σύνολο της οικονομίας.

Παρά την αποκλιμάκωση των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων που παρατηρείται, τα ελληνικά επιτόκια εξακολουθούν να είναι υψηλά. Το υψηλό κόστος δανεισμού αντικατοπτρίζει άμεσα τις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, το έλλειμμα αξιοπιστίας και την αστάθεια στην εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων. Το πρόσφατο αρνητικό ρεκόρ στις επενδύσεις όπου η Ελλάδα είναι στην τελευταία θέση της Ευρώπης αποτελεί απόδειξη της ανεπάρκειας προσέλκυσης επενδύσεων: το ποσοστό των επενδύσεων ως προς το ΑΕΠ της Ελλάδος είναι μόλις στο 11,1% όταν ο ευρωπαϊκός μέσος όρος βρίσκεται στο 20,8%.

Οι θετικές οικονομικές εξελίξεις πρέπει να καταγράφονται αλλά να μην διαστρεβλώνονται προς χάριν της επικοινωνιακής αξιοποίησης τους. Οι χρόνιες αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας είναι ικανές να εξαυλώνουν κάθε φορά οποιαδήποτε θετική επίδοση που καταγράφεται.

