

1.4. Η διεθνής συγκυρία συγκρατεί τη χρηματιστηριακή αγορά

Φωτεινή Οικονόμου

1.4.1. Εισαγωγή

Οι φόβοι για επιδείνωση της παγκόσμιας ενεργειακής κρίσης σε συνδυασμό με τις πληθωριστικές πιέσεις και τις αυξήσεις επιτοκίων δημιουργούν ένα επενδυτικό κλίμα αβεβαιότητας, με το Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.) να ολοκληρώνει το δεύτερο τετράμηνο του 2022 με αρνητικό πρόσημο για την πλειονότητα των χρηματιστηριακών δεικτών. Παράλληλα, συνεχίζεται η ανοδική πορεία των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, αυξάνοντας το κόστος δανεισμού για το Ελληνικό Δημόσιο.

Επιπλέον, παραμένει ο στόχος επιστροφής στην επενδυτική βαθμίδα. Τον Ιούνιο του 2022 ο οίκος αξιολόγησης R&I αναβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της ελληνικής οικονομίας σε BB+ με σταθερή προοπτική, δηλαδή σε απόσταση μιας βαθμίδας από την επενδυτική βαθμίδα, κατ' αναλογία με προηγούμενες αξιολογήσεις των διεθνών οίκων Standard & Poor's, DBRS και SCOPE Ratings. Σημειώνεται ότι ο διεθνής οίκος Moody's διατήρησε για την Ελλάδα την αξιολόγηση Ba3 με σταθερή προοπτική στην αξιολόγηση του Σεπτεμβρίου 2022 και ο οίκος Fitch διατήρησε επίσης την αξιολόγηση της Ελλάδας σε BB με θετική προοπτική κατά την αξιολόγηση του Ιουλίου 2022.

Στο παρόν άρθρο παρουσιάζεται η πορεία της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς κατά το οκτάμηνο του 2022, με έμφαση σε βασικούς χρηματιστηριακούς δείκτες και μεγέθη. Επιπλέον, παρουσιάζεται η πορεία της αγοράς ομολόγων για την ίδια περίοδο. Η τελευταία ενότητα του άρθρου συνοψίζει και ολοκληρώνει το άρθρο.

1.4.2. Η πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς κατά το οκτάμηνο του 2022

Το χρηματιστηριακό περιβάλλον συνεχίζει να αντιμετωπίζει πολλαπλές προκλήσεις, με τις επιπτώσεις της παγκόσμιας ενεργειακής κρίσης και των πληθωριστικών πιέσεων να αποτυπώνονται στην πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χ.Α. για το οκτάμηνο του 2022 (Πίνακας 1.4.1), οι αποδόσεις από την αρχή του έτους καταγράφονται αρνητικές για την πλειονότητα των χρηματιστηριακών δεικτών. Πιο συγκεκριμένα, ο Γ.Δ. του Χ.Α. σημείωσε απώλειες της τάξης του -4,14%, φτάνοντας τις 856,36 μονάδες στις 31/8/2022 από τις 893,34 μονάδες στα τέλη Δεκεμβρίου 2021. Αντίστοιχη ήταν και η πορεία των δεικτών FTSE/X.A. Large Cap και ATHEX ESG, καταγράφοντας απώλειες -4,11% και -4,37%, αντίστοιχα. Η μεσαία και η μικρή κεφαλαιοποίηση σημείωσαν μεγαλύτερες απώλειες, με τους δείκτες Ελληνικός Δείκτης MID & Small Cap, FTSE/X.A. Mid Cap και FTSE/X.A. Mid & Small Cap Θεμελιωδών Μεγεθών να χάνουν -7,60%, -9,00% και -10,50%, αντίστοιχα, από την αρχή του έτους.

Πτωκτικά κινήθηκε και η πλειονότητα των κλαδικών δεικτών για την ίδια περίοδο, με τους δείκτες FTSE/X.A. Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας (-22,30%), FTSE/X.A. Πρώτες Ύλες (-22,55%), FTSE/X.A. Τρόφιμα & Ποτά (-23,15%), FTSE/X.A. Προσωπικά Προϊόντα (-28,35%) και FTSE/X.A. Υγεία (-33,61%) να σημειώνουν απώλειες άνω του 20%. Θετικές εξαιρέσεις αποτέλεσαν οι δείκτες FTSE/X.A. Ασφάλειες και FTSE/X.A. Ενέργεια με σημαντικές θετικές αποδόσεις, 53,26% και 27,95%, αντίστοιχα.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χ.Α. (2022), η κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. (συνολική αξία χαρτοφυλακίου ημεδαπών και αλλοδαπών δικαιούχων μεριδίων για το σύνολο των εισηγμένων με τη συμμετοχή του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας - ΤΧΣ) έφτασε τα €56,06 δις. στα τέλη Αυγούστου 2022, αυξημένη κατά 0,78% σε σχέση με τα επίπεδα του προηγούμενου μήνα (€55,62 δις.), χαμηλότερη όμως σε σχέση με τα τέλη Δεκεμβρίου 2021 που ήταν στα €56,53 δις. Η συμμετοχή των αλλοδαπών δικαιούχων μεριδίων (με ΤΧΣ) διαμορφώθηκε στο 63,90% στα τέλη Αυγούστου 2022, πραγματοποιώντας εισροές €93,63 εκατ. και το 56,4% των συνολικών συναλλαγών τον Αύγουστο 2022. Η αξία συναλλαγών του Αυγούστου 2022 έφτασε τα €1.257,84 εκατ., αυξημένη κατά 16,61% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα και κατά 25,23% σε σχέση με τον Αύγουστο του 2021. Επιπλέον, η χρηματική αξία των διακανονισμένων συναλλαγών σε μετοχές διαμορφώθηκε τον Αύγουστο του 2022 στα €1.238,50 εκατ., αυξημένη σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα που ήταν στα €1.050,52 εκατ., αλλά και σε σχέση με τον Αύγουστο 2021 που ήταν στα €972,39 εκατ. Συνολικά, η χρηματική αξία των διακανονισμένων συναλλαγών σε μετοχές καταγράφεται αυξημέ-

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.4.1 Μονάδες και αποδόσεις για επιλεγμένους δείκτες του Χ.Α. (31/8/2022)

	31/8/2022	Κατ. έτους	Ανώτ. έτους	Δ (%) έτους
FTSE/Χ.Α. Large Cap	2.060,62	1.853,39	2.384,15	-4,11%
Γενικός Δείκτης Τιμών Χ.Α.	856,36	778,84	973,27	-4,14%
Δείκτης ATHEX ESG	969,11	867,88	1.131,24	-4,37%
Δείκτης Όλων των Μετοχών Χ.Α.	216,28	198,92	248,43	-5,99%
Ελληνικός Δείκτης MID & Small Cap	1.268,57	1.181,80	1.451,84	-7,60%
FTSE/Χ.Α. Mid Cap	1.357,61	1.250,58	1.615,19	-9,00%
FTSE/Χ.Α. Mid & Small Cap Θεμελιωδών Μεγεθών	4.178,33	3.920,25	5.109,62	-10,50%
FTSE/Χ.Α. Ασφάλειες	3.057,35	1.994,86	3.171,11	53,26%
FTSE/Χ.Α. Ενέργεια	4.405,88	3.339,51	4.463,27	27,95%
FTSE/Χ.Α. Καταναλωτικά Προϊόντα και Υπηρεσίες	8.142,97	7.260,09	8.861,27	12,16%
FTSE/Χ.Α. Ταξίδια & Αναψυχή	2.191,95	1.858,00	2.327,38	11,66%
FTSE/Χ.Α. Κατασκευές & Υλικά	2.999,99	2.533,53	3.209,28	0,71%
FTSE/Χ.Α. Βιομηχανικά Προϊόντα & Υπηρεσίες	3.678,12	3.065,29	4.306,76	-1,44%
FTSE/Χ.Α. Τηλεπικοινωνίες	4.431,83	4.377,01	5.170,21	-2,50%
FTSE/Χ.Α. Τράπεζες	555,98	443,16	752,66	-3,30%
FTSE/Χ.Α. Τεχνολογία	1.937,11	1.679,98	2.347,72	-9,77%
FTSE/Χ.Α. Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες	673,21	619,08	831,60	-10,12%
FTSE/Χ.Α. Ακίνητης Περιουσίας	4.113,23	3.592,38	5.179,83	-14,52%
FTSE/Χ.Α. Εμπόριο	833,86	746,44	1.150,20	-15,29%
FTSE/Χ.Α. Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας	4.002,56	3.692,82	5.208,71	-22,30%
FTSE/Χ.Α. Πρώτες Ύλες	5.729,76	5.412,75	8.197,29	-22,55%
FTSE/Χ.Α. Τρόφιμα & Ποτά	8.709,56	6.627,16	12.058,75	-23,15%
FTSE/Χ.Α. Προσωπικά Προϊόντα	6.251,21	6.251,21	8.868,58	-28,35%
FTSE/Χ.Α. Υγεία	366,81	305,68	611,35	-33,61%

Πηγή: Ημερήσιο δελτίο τιμών Χ.Α. 31/8/2022.

νη το οκτάμηνο του 2022 στα €13.066,80 εκατ. από €12.087,49 εκατ. την αντίστοιχη περίοδο του 2021.

Παράλληλα, η αβεβαιότητα για την πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς αποτυπώθηκε και στις τιμές του δείκτη τεκμαρτής μεταβλητότητας KEPE GRIV, του λεγόμενου δείκτη «φόβου», καταγράφοντας αύξηση από την αρχή του 2022. Ο συγκεκριμένος δείκτης εκφράζει την αβεβαιότητα των συμμετεχόντων στην αγορά παραγώγων για την αναμενόμενη βραχυπρόθεσμη πορεία της ελληνικής αγοράς και υπολογίζεται στη βάση των τιμών των δικαιωμάτων προαίρεσης του δείκτη FTSE/Χ.Α. Large Cap. Πιο συγκεκριμένα, η τιμή του δείκτη

KEPE GRIV τον Αύγουστο του 2022 έφτασε το 31,62% στις 31/8/2022 από 28,19% στις 29/7/2022. Επιπλέον, η μέση ημερήσια τιμή του δείκτη αυξήθηκε τον Αύγουστο του 2022 φτάνοντας το 31,16% από 26,93% τον Ιούλιο του 2022, με τον δείκτη να κινείται σε επίπεδα χαμηλότερα του ιστορικού μέσου όρου του (από τον Ιανουάριο του 2004) για την ελληνική αγορά, ο οποίος είναι στο 32,61%. Ο δείκτης καταγράφεται αυξημένος σε σχέση με τα τέλη του 2021, όταν ήταν 28,10% στις 31/12/2021, σημειώνοντας σημαντικές διακυμάνσεις εντός του έτους. Αυξημένη καταγράφεται και η μέση ημερήσια τιμή του δείκτη, φτάνοντας το 31,16% τον Αύγουστο του 2022 από 30,67% τον Δεκέμβριο του

2021. Η εξέλιξη του δείκτη κατά το οκτάμηνο του 2022 αποτυπώνει αύξηση της αβεβαιότητας για την αναμενόμενη βραχυπρόθεσμη πορεία της ελληνικής αγοράς σε σχέση με τα τέλη του 2021, δεδομένων του πολέμου στην Ουκρανία, της παγκόσμιας ενεργειακής κρίσης και των συνεπαγόμενων πληθωριστικών πιέσεων.

1.4.3. Έντοκα γραμμάτια, ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και εταιρικά ομόλογα

Η δυσμενής διεθνής συγκυρία δεν θα μπορούσε να αφήσει ανεπηρέαστη και την παγκόσμια αγορά ομολόγων, οδηγώντας σε υψηλότερα επίπεδα επιτοκίων και αυξημένο κόστος δανεισμού για το Ελληνικό Δημόσιο. Σημειώνεται ότι τον Σεπτέμβριο του 2022 η ΕΚΤ αύξησε τα τρία βασικά επιτόκια της κατά 75 μονάδες βάσης, με στόχο την έγκαιρη επαναφορά του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ του 2%, σε συνέχεια της αύξησης που προηγήθηκε τον Ιούλιο του 2022 κατά 50 μονάδες βάσης¹.

Από τις αρχές του 2022 έχουν πραγματοποιηθεί επιτυχημένες εκδόσεις εντόκων γραμματίων του Δημοσίου (ΕΓΔ) (Πίνακας 1.4.2). Έχουμε πλέον φύγει από την περιοχή των αρνητικών αποδόσεων σε όλες τις εκδόσεις

ΕΓΔ 13, 26 και 52 εβδομάδων που πραγματοποιήθηκαν από τον Ιούνιο του 2022 και έπειτα, με τα επιτόκια να καταγράφονται αυξημένα σε σχέση με τα τέλη του 2021.

Ανοδική ήταν και η πορεία των επιτοκίων των τίτλων αναφοράς του Ελληνικού Δημοσίου, όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 1.4.1. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, τον Αύγουστο του 2022 η μέση μηνιαία απόδοση των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου καταγράφεται αυξημένη τόσο σε σχέση με τον Αύγουστο του 2021, όσο και σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2021 για όλες τις διάρκειες, με το επταετές ομόλογο να σημειώνει τη μεγαλύτερη αύξηση σε σχέση με τον Αύγουστο του 2021. Σημειώνεται ότι, δεδομένων των συνθηκών, η πιο πρόσφατη έκδοση ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου πραγματοποιήθηκε τον Ιούλιο του 2022, όταν το Ελληνικό Δημόσιο άντλησε €1 δισ. από την έκδοση πενταετούς ομολόγου κυμαινόμενου επιτοκίου, με το επιτόκιο να διαμορφώνεται στο Euribor τριμήνου συν 123 μονάδες βάσης.

Πτωτικά κινήθηκαν και οι δείκτες εταιρικών ομολόγων του Χ.Α. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χ.Α., ο Ελληνικός Δείκτης Τιμών Εταιρικών Ομολόγων² κατέγραψε απώλειες -8,78% και ο Ελληνικός Δείκτης Εταιρικών Ομολόγων³ απώλειες -6,97% το οκτάμηνο του 2022⁴.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.4.2 Επιτόκια εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου (εκδόσεις από τα τέλη του 2021 έως 7/9/2022)

Ημ/νία έκδοσης	13 εβδ.	Ημ/νία έκδοσης	26 εβδ.	Ημ/νία έκδοσης	52 εβδ.
3/8/2022	0,45%	24/8/2022	1,05%	7/9/2022	1,97%
6/7/2022	0,20%	27/7/2022	0,80%	8/6/2022	0,83%
4/5/2022	-0,16%	29/6/2022	0,45%	9/3/2022	-0,23%
6/4/2022	-0,20%	1/6/2022	-0,03%	8/12/2021	-0,40%
2/2/2022	-0,42%	27/4/2022	-0,14%		
4/1/2022	-0,40%	30/3/2022	-0,20%		
3/11/2021	-0,43%	23/2/2022	-0,40%		
		26/1/2022	-0,43%		
		29/12/2021	-0,46%		

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών.

1. Βλ. Ανακοίνωση ΕΚΤ της 8ης Σεπτεμβρίου 2022 και Ανακοίνωση ΕΚΤ της 21ης Ιουλίου 2022.

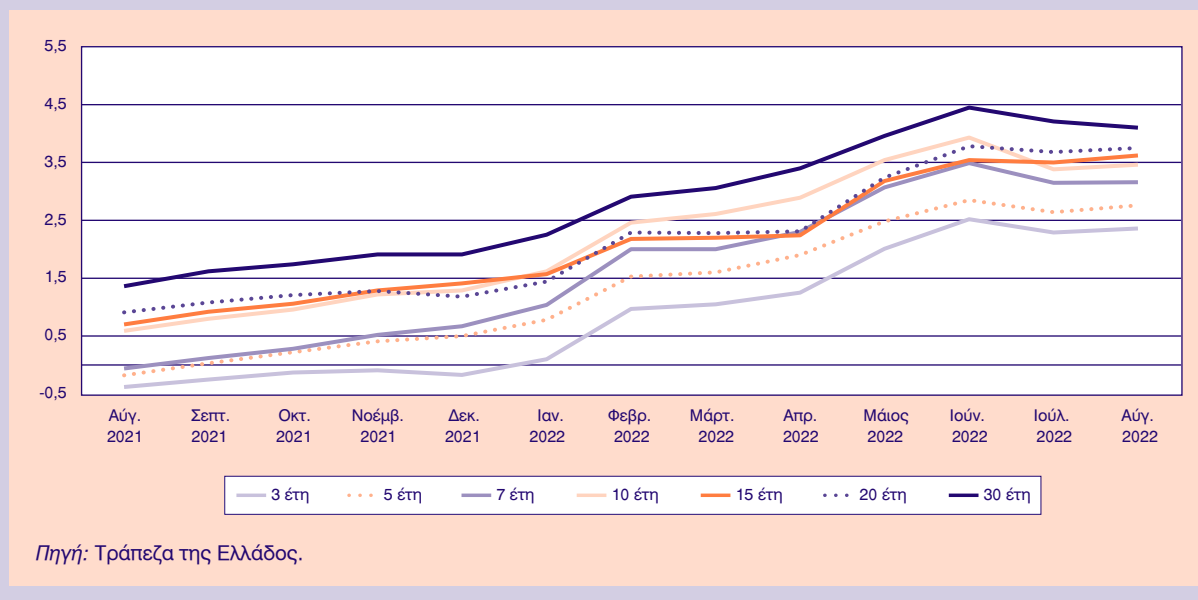
2. Για τον υπολογισμό του χρησιμοποιείται η καθαρή τιμή του κάθε ομολόγου.

3. Για τον υπολογισμό του χρησιμοποιείται η καθαρή τιμή, οι δεδουλευμένοι τόκοι και η αξία των καταβολών κάθε ομολόγου.

4. Αποδόσεις στις 29/8/2022 σύμφωνα με το Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χ.Α. στις 31/8/2022.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.4.1

Μέση μηνιαία απόδοση (%) τίτλων αναφοράς του Ελληνικού Δημοσίου (Αύγ. 2021 – Αύγ. 2022) για διάρκειες 3, 5, 7, 10, 15, 20 και 30 ετών



Εντούτοις, για την ίδια περίοδο, αυξημένη καταγράφεται η χρηματική αξία των διακανονισμένων συναλλαγών σε εταιρικά ομόλογα, φτάνοντας τα €168,89 εκατ. το οκτάμηνο του 2022 από €131.76 εκατ. το οκτάμηνο του 2021. Σημειώνεται ότι η αγορά εταιρικών ομολόγων παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον με επιτυχημένες εκδόσεις και το 2022, μετά από μια χρονιά αυξημένης εκδοτικής δραστηριότητας εταιρικών ομολόγων το 2021. Στην αγορά εταιρικών ομολόγων του Χ.Α. διαπραγματεύονται πλέον 20 εταιρικά ομόλογα, ενώ κατά το πρώτο εξάμηνο του 2022 αντλήθηκαν €200 εκατ. από την έκδοση δύο εταιρικών ομολόγων, με τις επιτυχημένες εκδόσεις να συνεχίζονται και τον Ιούλιο του 2022. Αν και τα κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω εκδόσεων εταιρικών ομολόγων είναι χαμηλότερα σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2021, αποτελούν περίπου το 74% των αντληθέντων κεφαλαίων της ρυθμιζόμενης αγοράς κατά το πρώτο εξάμηνο του 2022⁵.

1.4.4. Σύνοψη

Η επιδείνωση των διεθνών χρηματοπιστωτικών συνθηκών και η ανησυχία για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, όπως είναι αναμενόμενο, επηρεάζουν την

πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς και της αγοράς ομολόγων. Η αβεβαιότητα σχετικά με την εξέλιξη της παγκόσμιας ενεργειακής κρίσης, τις πληθωριστικές πιέσεις και τις αυξήσεις επιτοκίων αποτυπώθηκε στην πορεία του Χ.Α., το οποίο ολοκλήρωσε το οκτάμηνο του 2022 με αρνητικές αποδόσεις για την πλειονότητα των χρηματιστηριακών δεικτών, ενώ ανοδικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των ΕΓΔ και των ομολόγων. Η σημαντική εκδοτική δραστηριότητα της αγοράς εταιρικών ομολόγων το 2021, με επιτυχημένες εκδόσεις και το 2022, παρέχει μια εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις. Στην παρούσα δυσμενή διεθνή συγκυρία η ελληνική κεφαλαιαγορά καλείται να λειτουργήσει αναπτυξιακά, αντιμετωπίζοντας αλληπάλληλες προκλήσεις και έντονη αβεβαιότητα. Παράλληλα, ο στόχος επιστροφής στην επενδυτική βαθμίδα παραμένει, με την Ελλάδα να βρίσκεται κοντά στην επίτευξή του.

Βιβλιογραφία

Χρηματιστήριο Αθηνών, AxiaNumbers, Αγορά Χρεογράφων, Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο Δεκεμβρίου 2021.

Χρηματιστήριο Αθηνών, AxiaNumbers, Αγορά Χρεογράφων, Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο Αυγούστου 2022.

5. Βλ. Χ.Α., Αντληθέντα Κεφάλαια, Αγορά Χρεογράφων 1^ο εξάμηνο 2021 και 2022.