# Πώς επηρεάζουν τα επιτόκια τις τιμές των ομολόγων;

Η σχέση μεταξύ επιτοκίων και ομολόγων είναι αντιστρόφως ανάλογη: όταν τα επιτόκια ανεβαίνουν, οι τιμές των ομολόγων πέφτουν, και το αντίθετο. Αυτό συμβαίνει επειδή τα υπάρχοντα ομόλογα γίνονται λιγότερο ελκυστικά σε σύγκριση με νέα ομόλογα που εκδίδονται με υψηλότερες αποδόσεις. Για επενδυτές που διαχειρίζονται χαρτοφυλάκια σταθερού εισοδήματος, η κατανόηση αυτής της δυναμικής είναι κρίσιμη για την προστασία της αξίας του χαρτοφυλακίου τους.

## Βασική αρχή: η παρούσα αξία

Κάθε ομόλογο υπόσχεται μια σειρά από μελλοντικές πληρωμές: τους τόκους (τοκομερίδια) και την ονομαστική αξία στη λήξη. Η τιμή του ομολόγου είναι η παρούσα αξία αυτών των μελλοντικών ταμειακών ροών, προεξοφλημένη με το τρέχον επιτόκιο της αγοράς. Όταν το επιτόκιο αυξάνεται, ο συντελεστής προεξόφλησης μεγαλώνει, μειώνοντας την παρούσα αξία των μελλοντικών πληρωμών. Έτσι, η τιμή του ομολόγου πέφτει.



Αντίστροφα, όταν τα επιτόκια μειώνονται, η παρούσα αξία των μελλοντικών πληρωμών αυξάνεται, ανεβάζοντας την τιμή του ομολόγου. Αυτή η σχέση είναι πιο έντονη για ομόλογα με μεγαλύτερη διάρκεια (μακροπρόθεσμα) και για ομόλογα με χαμηλότερο κουπόνι (χαμηλότερο επιτόκιο).

## Διάρκεια και ευαισθησία

Η ευαισθησία της τιμής ενός ομολόγου στις μεταβολές των επιτοκίων μετριέται με τη διάρκεια (duration). Η διάρκεια εκφράζει τον μέσο χρόνο που απαιτείται για να λάβει ο επενδυτής τις ταμειακές ροές του ομολόγου. Όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια, τόσο πιο ευαίσθητη είναι η τιμή στις αλλαγές των επιτοκίων. Για παράδειγμα, ένα 30ετές ομόλογο θα δει μεγαλύτερη ποσοστιαία μεταβολή στην τιμή του από ένα 2ετές ομόλογο για την ίδια αλλαγή επιτοκίου.

Η διάρκεια εξαρτάται από τη λήξη του ομολόγου και από το κουπόνι. Ομόλογα με μηδενικό κουπόνι (zero-coupon bonds) έχουν τη μέγιστη διάρκεια για δεδομένη λήξη, καθώς όλες οι πληρωμές γίνονται στη λήξη. Αντίθετα, ομόλογα με υψηλό κουπόνι έχουν μικρότερη διάρκεια, επειδή ένα μεγαλύτερο μέρος της αξίας τους επιστρέφεται νωρίτερα μέσω των τοκομεριδίων.




## Πρακτικές επιπτώσεις για χαρτοφυλάκια σταθερού εισοδήματος

Ο επενδυτής που διαχειρίζεται χαρτοφυλάκια σταθερού εισοδήματος ενδιαφέρεται για προβλέψιμες ροές εισοδήματος και για τη διατήρηση της κεφαλαιακής αξίας. Όταν τα επιτόκια ανεβαίνουν, η αγοραία αξία των υπαρχόντων ομολόγων μειώνεται, γεγονός που μπορεί να προκαλέσει απώλειες αν χρειαστεί να πουληθούν πριν από τη λήξη. Από την άλλη πλευρά, η αύξηση των επιτοκίων επιτρέπει την επανεπένδυση των τοκομεριδίων σε υψηλότερες αποδόσεις, αυξάνοντας το μελλοντικό εισόδημα.

Η στρατηγική για την αντιμετώπιση αυτής της μεταβλητότητας περιλαμβάνει τη δημιουργία μιας κλίμακας λήξεων (laddering). Αντί να επενδύει κανείς όλο το κεφάλαιο σε ένα μόνο ομόλογο, το κατανέμει σε ομόλογα με διαφορετικές λήξεις, ώστε ένα μέρος του χαρτοφυλακίου να ωριμάζει κάθε χρόνο. Αυτό μειώνει τον κίνδυνο επιτοκίου, επειδή τα κεφάλαια που ωριμάζουν μπορούν να επανεπενδυθούν στα τρέχοντα επιτόκια, και η συνολική αξία του χαρτοφυλακίου είναι λιγότερο ευαίσθητη στις βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις.

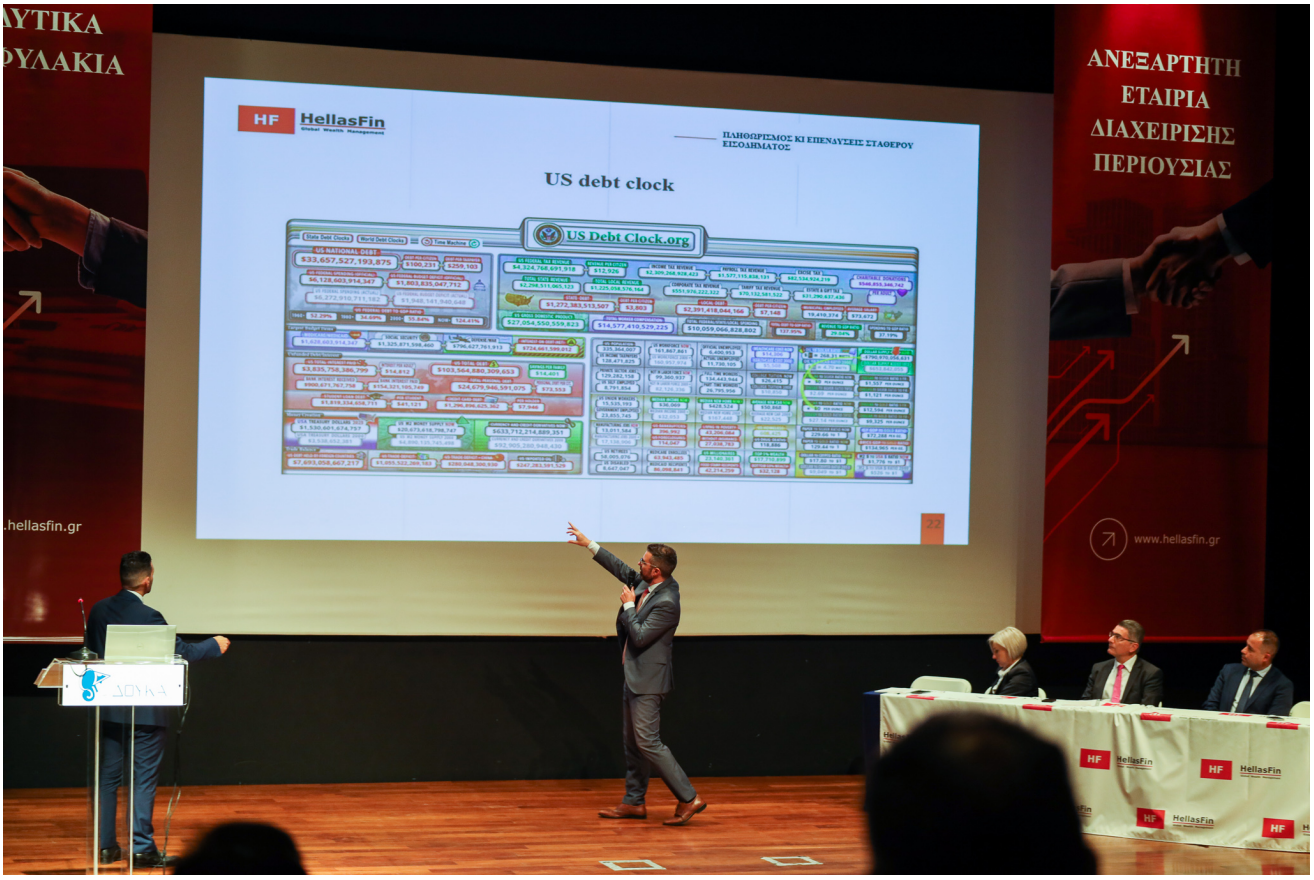
## Ο ρόλος του επενδυτικού ορίζοντα

Αν κάποιος σκοπεύει να κρατήσει τα ομόλογα μέχρι τη λήξη, η προσωρινή πτώση της τιμής λόγω ανόδου των επιτοκίων δεν έχει σημασία, καθώς θα λάβει την ονομαστική αξία στο τέλος. Ωστόσο, αν χρειαστεί να ρευστοποιήσει νωρίτερα, η ζημιά μπορεί να είναι σημαντική. Γι' αυτό, η επιλογή ομολόγων με διάρκεια που ταιριάζει με τον επενδυτικό ορίζοντα είναι απαραίτητη.

Για παράδειγμα, ένας συνταξιούχος που χρειάζεται σταθερό εισόδημα για τα επόμενα πέντε χρόνια θα προτιμήσει ομόλογα με λήξεις 1, 2, 3, 4 και 5 ετών, αντί για ένα 10ετές ομόλογο. Έτσι, κάθε χρόνο ένα μέρος του κεφαλαίου επιστρέφεται και μπορεί να χρησιμοποιηθεί ή να επανεπενδυθεί. Αυτή η τακτική είναι γνωστή ως χαρτοφυλάκια σταθερού εισοδήματος και εφαρμόζεται ευρέως από επενδυτικούς συμβούλους.

## Είδη ομολόγων και συμπεριφορά τους

Τα κρατικά ομόλογα (όπως τα ομόλογα ελληνικού δημοσίου) θεωρούνται χαμηλού ρίσκου, αλλά η τιμή τους επηρεάζεται εξίσου από τις μεταβολές των επιτοκίων. Τα εταιρικά ομόλογα, ανάλογα με την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη, μπορεί να έχουν μεγαλύτερη διακύμανση, καθώς το επιτόκιο της αγοράς αντανακλά και τον πιστωτικό κίνδυνο. Τα έντοκα γραμμάτια (treasury bills) έχουν πολύ μικρή διάρκεια, συνήθως λίγων μηνών, και επομένως η τιμή τους είναι σχεδόν ανεπηρέαστη από τις μεταβολές των επιτοκίων, κάτι που τα καθιστά κατάλληλα για βραχυπρόθεσμη τοποθέτηση ρευστότητας.




Η HellasFin, στο πλαίσιο των συμβουλευτικών της υπηρεσιών, εξετάζει προσεκτικά αυτές τις παραμέτρους όταν προτείνει λύσεις για χαρτοφυλάκια με έντοκα γραμμάτια, κρατικά ομόλογα και εταιρικά ομόλογα. Η επιλογή του κατάλληλου συνδυασμού εξαρτάται από τους στόχους του επενδυτή και το προφίλ κινδύνου του.

## Πρακτικές συμβουλές για τη διαχείριση του κινδύνου επιτοκίου

Για να προστατεύσετε την αξία ενός χαρτοφυλακίου σταθερού εισοδήματος από τις αυξήσεις των επιτοκίων, μπορείτε να:

- Διατηρείτε μια κλίμακα λήξεων, ώστε να μην εκτίθεται ολόκληρο το κεφάλαιο ταυτόχρονα σε μια απότομη άνοδο.
- Προτιμάτε ομόλογα με μικρότερη διάρκεια (π.χ. 2-5 έτη) για το μέρος του χαρτοφυλακίου που μπορεί να χρειαστεί ρευστοποίηση.
- Παρακολουθείτε τις προβλέψεις για τα επιτόκια και τις αποφάσεις των κεντρικών τραπεζών, ώστε να προσαρμόζετε έγκαιρα τη σύνθεση.
- Χρησιμοποιείτε έντοκα γραμμάτια για τη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα, καθώς η τιμή τους είναι σχεδόν αμετάβλητη από τα επιτόκια.
- Συμβουλεύεστε επαγγελματίες που ειδικεύονται σε χαρτοφυλάκια σταθερού εισοδήματος, ώστε να λαμβάνετε εξατομικευμένες προτάσεις.

Η HellasFin έντοκα γραμμάτια αποτελούν μια επιλογή που συνδυάζει ασφάλεια και ρευστότητα, κατάλληλη για επενδυτές που θέλουν να αποφύγουν τον κίνδυνο επιτοκίου σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Η χρήση τους σε ένα χαρτοφυλάκιο μπορεί να λειτουργήσει ως σταθεροποιητικός παράγοντας, ειδικά σε περιόδους αβεβαιότητας για την πορεία των επιτοκίων.

## Πώς να ερμηνεύετε τις κινήσεις της αγοράς

Όταν η κεντρική τράπεζα αυξάνει τα επιτόκια, οι τιμές των μακροπρόθεσμων ομολόγων συνήθως πέφτουν γρήγορα. Αντιθέτως, όταν τα επιτόκια μειώνονται, οι τιμές ανεβαίνουν, δημιουργώντας κεφαλαιακά κέρδη για όσους κατέχουν ομόλογα. Η κατανόηση αυτής της σχέσης βοηθά τον επενδυτή να αποφασίσει πότε να αγοράσει ή να πουλήσει.




Για παράδειγμα, αν αναμένεται μείωση των επιτοκίων, μπορεί να είναι συμφέρουσα η αγορά μακροπρόθεσμων ομολόγων, ώστε να κλειδωθεί μια υψηλότερη απόδοση. Αντίθετα, αν αναμένεται αύξηση, καλό είναι να προτιμηθούν βραχυπρόθεσμα ομόλογα ή έντοκα γραμμάτια, ώστε να επανεπενδυθούν τα κεφάλαια σε υψηλότερα επιτόκια σύντομα.

Η HellasFin έντοκα γραμμάτια μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε αυτή τη στρατηγική ως το βραχυπρόθεσμο τμήμα του χαρτοφυλακίου, παρέχοντας ρευστότητα και προστασία από τον κίνδυνο ανόδου των επιτοκίων. Συνολικά, η διαχείριση του κινδύνου επιτοκίου είναι μια

δεξιότητα που αποκτάται με εμπειρία και συνεχή ενημέρωση, και η συνεργασία με εξειδικευμένους συμβούλους μπορεί να κάνει τη διαφορά στην απόδοση του χαρτοφυλακίου σας.

HellasFin στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης Twitter LinkedIn Facebook

Instagram YouTube Telegram