Βραχυπρόθεσμος ή μακροπρόθεσμος ορίζοντας σε χαρτοφυλάκιο ομολόγων

Όταν ένα χαρτοφυλάκιο στηρίζεται σε έντοκα γραμμάτια και ομόλογα, η ερώτηση δεν αφορά μόνο το ποιος τίτλος είναι κατάλληλος. Αφορά και το διάστημα για το οποίο θα κρατηθεί. Ο βραχυπρόθεσμος και ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας δεν είναι απλώς δύο ημερολογιακές επιλογές. Περιγράφουν διαφορετικούς τρόπους διαχείρισης ρευστότητας, επιτοκιακού κινδύνου και στόχων.

Η επιλογή γίνεται πιο κατανοητή αν ξεκινήσει από την ανάγκη. Άλλο πράγμα είναι να φυλαχθεί ένα ποσό για κοντινή υποχρέωση και άλλο να δομηθεί ένας μακροχρόνιος κορμός εσόδων. Ανάμεσα σε αυτές τις δύο ανάγκες υπάρχει και η ενδιάμεση ζώνη, που συχνά επιλέγεται όταν ο στόχος δεν είναι ακόμη ξεκάθαρος ή όταν επιδιώκεται μεγαλύτερη ισορροπία.



Τι σημαίνει βραχυπρόθεσμος ορίζοντας

Ο βραχυπρόθεσμος ορίζοντας συνδέεται συνήθως με ανάγκες που πρέπει να καλυφθούν σύντομα. Ένα έντοκο γραμμάτιο μικρής διάρκειας ή ένα ομόλογο που λήγει κοντά στην ημερομηνία χρήσης του κεφαλαίου μπορεί να ταιριάζει σε αυτό το πλαίσιο. Η λογική είναι απλή: το κεφάλαιο επιστρέφει σε σχετικά κοντινό χρονικό σημείο, ώστε να μην εξαρτάται από μεγάλες αλλαγές στις αγορές.

Το πλεονέκτημα είναι η μεγαλύτερη ορατότητα. Αν η υποχρέωση είναι γνωστή, η ημερομηνία λήξης μπορεί να μπει στο επίκεντρο του σχεδιασμού. Αυτό δεν σημαίνει ότι δεν υπάρχει κίνδυνος. Η επανεπένδυση μετά τη λήξη μπορεί να γίνει σε διαφορετικό επιτοκιακό περιβάλλον, οπότε η σταθερότητα της πρώτης περιόδου δεν εγγυάται και την επόμενη.

Ο βραχυπρόθεσμος ορίζοντας ταιριάζει σε αποθέματα ασφαλείας, σε προγραμματισμένες δαπάνες και σε κεφάλαια που ενδέχεται να χρειαστούν χωρίς μεγάλη καθυστέρηση. Σε αυτές τις περιπτώσεις, η άνεση πρόσβασης και η περιορισμένη έκθεση σε απότομες μεταβολές τιμών μετρούν περισσότερο από την επιδίωξη υψηλότερης απόδοσης.

Τι αλλάζει στον μακροπρόθεσμο ορίζοντα

Ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας δίνει περισσότερο χώρο στον χρόνο. Σε ένα χαρτοφυλάκιο με ομόλογα, αυτό σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις δεν έχουν τον ίδιο βαθμό σημασίας με την πορεία των τοκών και τη δομή των λήξεων. Ένας τίτλος μεγαλύτερης διάρκειας μπορεί να προσφέρει πιο σταθερό εισόδημα σε βάθος χρόνου, αλλά αντιδρά διαφορετικά στις αλλαγές επιτοκίων.



Η βασική ιδέα είναι ότι η τιμή ενός ομολόγου και η απόδοσή του κινούνται με τρόπο που συνδέεται με τη διάρκειά του. Όσο πιο μακριά είναι η λήξη, τόσο περισσότερο μπορεί να επηρεαστεί η τιμή από μια αλλαγή των επιτοκίων. Αυτό δεν το καθιστά ακατάλληλο. Το καθιστά κατάλληλο για στόχους που δεν πιέζονται από κοντινή ημερομηνία χρήσης.

Ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας ταιριάζει σε στόχους όπως η σταδιακή δημιουργία εισοδήματος, η διαχείριση κεφαλαίου με ηρεμία απέναντι στις καθημερινές διακυμάνσεις και η οργάνωση λήξεων σε βάθος χρόνου. Απαιτεί όμως διάθεση να διατηρηθεί η στρατηγική και όταν εμφανίζονται ευνοϊκότερες ή δυσμενέστερες συνθήκες.

Σύγκριση με βάση την ανάγκη

Η πιο χρήσις σύγκριση δεν ξεκινά από την απόδοση. Ξεκινά από το ερώτημα τι πρέπει να εξυπηρετήσει το κεφάλαιο. Αν χρειάζεται βεβαιότητα ως προς τον χρόνο διάθεσης, ο μικρότερος ορίζοντας έχει τον πρώτο λόγο. Αν ο στόχος αφορά μια πιο μακρινή ανάγκη και υπάρχει περιθώριο να απορροφηθούν διακυμάνσεις, ο μεγαλύτερος ορίζοντας μπορεί να έχει νόημα.

- **Κοντινή ανάγκη:** προτεραιότητα στη λήξη και στη δυνατότητα χρήσης του ποσού στον σωστό χρόνο.

- **Σταδιακό εισόδημα:** προτεραιότητα στη σειρά λήξεων και στη συνέχεια των τοκών.
- **Αβεβαιότητα για το μέλλον:** προτεραιότητα σε μια ισορροπημένη κατανομή αντί σε μία ακραία επιλογή.
- **Μεγάλη διάρκεια στόχου:** προτεραιότητα στη συνέπεια και στην παρακολούθηση των επιτοκιακών συνθηκών.

Η πρακτική διαφορά φαίνεται και στον τρόπο με τον οποίο αντιμετωπίζεται η πτώση ή η άνοδος των επιτοκίων. Σε βραχυπρόθεσμο πλαίσιο, η επανεπένδυση έρχεται γρήγορα. Σε μακροπρόθεσμο, η αλλαγή επηρεάζει περισσότερο την αποτίμηση κατά τη διάρκεια ζωής του τίτλου. Κανένα από τα δύο δεν είναι σωστό ή λάθος από μόνο του. Το ζητούμενο είναι να ταιριάζει με τον σκοπό για τον οποίο έχει δημιουργηθεί το χαρτοφυλάκιο.

Πού μπαίνει η επανεξέταση της στρατηγικής

Η επανεξέταση επενδυτικής στρατηγικής δεν σημαίνει απαραίτητα αλλαγή προσώπου ή βίαιη ανατροπή. Συχνά σημαίνει έλεγχος αν οι λήξεις, το εισόδημα και το επίπεδο κινδύνου εξακολουθούν να ταιριάζουν με τον αρχικό σκοπό. Σε ένα χαρτοφυλάκιο με έντοκα γραμμάτια και ομόλογα, αρκεί να ελεγχθούν μερικά βασικά σημεία: πόσο κεφάλαιο λήγει σύντομα, αν υπάρχει υπερβολική συγκέντρωση σε μία περίοδο και αν οι τοκοφόρες εισροές καλύπτουν τις προσδοκίες.

Σε αυτό το σημείο μπορεί να μπει και η HellasFin επανεξέταση επενδυτικής στρατηγικής ως τρόπος να τεθεί το ζήτημα με καθαρά κριτήρια. Το ερώτημα δεν είναι αν ένας τίτλος φαίνεται ελκυστικός αυτή τη στιγμή, αλλά αν εξυπηρετεί τον ρόλο που του έχει ανατεθεί. Ένα βραχυπρόθεσμο κομμάτι μπορεί να χρειάζεται ανανέωση, ενώ ένα μακροπρόθεσμο μπορεί να χρειάζεται έλεγχο ως προς το αν η διάρκειά του αντέχει στις συνθήκες που επικρατούν.

Η συχνότητα του ελέγχου εξαρτάται από τον στόχο. Όταν οι λήξεις είναι κοντινές, η παρακολούθηση πρέπει να είναι πιο τακτική, γιατί κάθε λήξη δημιουργεί μια νέα απόφαση. Όταν το χαρτοφυλάκιο έχει μακρινούς ορίζοντες, ο έλεγχος μπορεί να εστιάζει λιγότερο στις ημερήσιες κινήσεις και περισσότερο στη διάρθρωση. Η ίδια στρατηγική μπορεί να χρειάζεται διαφορετικό ρυθμό φροντίδας σε διαφορετικές φάσεις.



Τι να προσέξει ένας επενδυτής πριν αποφασίσει

Πριν επιλεγεί ο ένας ορίζοντας αντί για τον άλλο, βοηθά να γραφτούν με απλά λόγια οι προτεραιότητες. Πότε θα χρειαστεί το κεφάλαιο; Χρειάζεται σταθερή ροή τόκων ή προστασία της αξίας σε βραχύ χρονικό παράθυρο; Υπάρχει ανοχή στην προσωρινή μεταβολή της αποτίμησης; Οι απαντήσεις αυτές δίνουν πιο καθαρή εικόνα από την απλή σύγκριση αποδόσεων.

Ένα ακόμη σημείο είναι η υπερβολική συγκέντρωση. Αν όλες οι λήξεις βρίσκονται κοντά, το χαρτοφυλάκιο εξαρτάται από μία συγκεκριμένη περίοδο επανεπένδυσης. Αν όλες βρίσκονται μακριά, η συνολική ευαισθησία στα επιτόκια μπορεί να αυξηθεί. Η κατανομή σε διαφορετικές λήξεις δεν εξαλείφει τον κίνδυνο, αλλά μπορεί να κάνει τη διαχείριση πιο ήρεμη και πιο κατανοητή.

Για όσους κρατούν έντοκα γραμμάτια, η σκέψη αφορά κυρίως τον κύκλο ανανέωσης. Κάθε λήξη είναι μια στιγμή επιλογής. Για όσους κρατούν ομόλογα, η σκέψη αφορά και την τιμή, όχι μόνο τους τόκους. Ένας τίτλος μπορεί να έχει ελκυστικό επιτόκιο και ταυτόχρονα να παρουσιάζει αυξημένη ευαισθησία σε μια αλλαγή των αγορών. Η σύγκριση πρέπει να γίνεται με αυτό το διπλό πρίσμα.

Η μεσαία λύση όταν δεν υπάρχει μία ξεκάθαρη ανάγκη

Δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις όπου ένας επενδυτής δεν έχει ακριβή ημερομηνία ή δεν θέλει να δεσμευτεί απόλυτα σε έναν ορίζοντα. Σε αυτό το πλαίσιο, η σταδιακή κατανομή

μπορεί να λειτουργήσει ως πρακτική απάντηση. Μέρος του κεφαλαίου μπορεί να καλύπτει κοντινές ανάγκες και μέρος να τοποθετείται σε μεγαλύτερες λήξεις. Έτσι, η απόφαση δεν παίρνεται μονομιάς για όλο το χαρτοφυλάκιο.

Η προσέγγιση αυτή έχει ένα ακόμη πλεονέκτημα. Επιτρέπει να φανεί στην πράξη πώς αντιδρά ο επενδυτής στις διακυμάνσεις. Όταν η έκθεση είναι μικρότερη, η διαχείριση είναι πιο εύκολη και η προσαρμογή δεν απαιτεί απότομες κινήσεις. Η πειθαρχία συχνά χτίζεται με τέτοιες ήπιες επιλογές, όχι με μια απόφαση που πρέπει να αντέξει απαράλλαχτη για πολλά χρόνια.

Η HellasFin, ως σημείο αναφοράς για επενδυτικές συμβουλές και λύσεις σε χαρτοφυλάκια με έντοκα γραμμάτια και ομόλογα, ταιριάζει σε αυτή τη συζήτηση εφόσον η συζήτηση μένει στο αντικείμενο. Δεν χρειάζεται να αλλάζει κανείς προσέγγιση για να ακολουθήσει έναν ορίζοντα. Χρειάζεται να έχει λόγο για την επιλογή του και να μπορεί να εξηγήσει τι θα άλλαζε αν οι συνθήκες ή οι ανάγκες διαφοροποιηθούν.

Πώς διαβάζονται σωστά οι δύο επιλογές

Ο βραχυπρόθεσμος ορίζοντας δεν είναι συνώνυμο της ασφάλειας σε κάθε περίπτωση, ούτε ο μακροπρόθεσμος είναι συνώνυμο της καλύτερης απόδοσης. Ο πρώτος μειώνει τον χρόνο αναμονής για τη χρήση του κεφαλαίου, αλλά επαναφέρει την απόφαση συχνότερα. Ο δεύτερος προσφέρει μεγαλύτερη διάρκεια προγραμματισμού, αλλά ζητά ανοχή στις μεταβολές της αγοράς.



Μια χρήσιμη ερώτηση είναι το τι θα συνέβαινε αν τα επιτόκια κινούνταν διαφορετικά από το αναμενόμενο. Σε βραχυπρόθεσμο σχήμα, το κόστος ή το όφελος εμφανίζονται γρήγορα στις επόμενες τοποθετήσεις. Σε μακροπρόθεσμο, η επίδραση μπορεί να φανεί στην αποτίμηση πριν από τη λήξη. Αν αυτό το ενδεχόμενο προκαλεί ανησυχία, τότε η μεγάλη διάρκεια ίσως δεν ταιριάζει, ακόμη και αν η θεωρητική εικόνα δείχνει ελκυστική.

Η πράξη δείχνει επίσης ότι οι ανάγκες αλλάζουν. Ένα κεφάλαιο που προοριζόταν για μακρινό στόχο μπορεί να χρειαστεί νωρίτερα. Ένα απόθεμα που φυλασσόταν για άμεση χρήση μπορεί να μην χρειαστεί τελικά. Γι' αυτό η στρατηγική δεν πρέπει να θεωρείται μόνιμη ταμπέλα. Ο έλεγχος των λήξεων και η επανεκτίμηση του σκοπού βοηθούν να μείνει το χαρτοφυλάκιο κοντά στις πραγματικές ανάγκες.

Στο τέλος, η σύγκριση βραχυπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου ορίζοντα δεν καταλήγει σε μία καθολική απάντηση. Καταλήγει σε μια πιο χρήσιμη ερώτηση: ποιος χρόνος υπηρετεί καλύτερα τον σκοπό του κεφαλαίου; Όταν η απάντηση είναι ξεκάθαρη, η επιλογή ανάμεσα σε έντοκα γραμμάτια και ομόλογα διαφορετικής διάρκειας γίνεται πιο ήρεμη. Όταν δεν είναι, η μικρότερη και η μεγαλύτερη λήξη μπορούν να συνυπάρξουν, με σαφή ρόλο η καθεμία.

HellasFin στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης Twitter LinkedIn Facebook

Instagram YouTube Telegram