

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



DBRS: Τα ελληνικά κόκκινα δάνεια εξελίσσονται σε «κανονική» κατηγορία assets

Σε κανονική κατηγορία χρηματοπιστωτικών αξιών εξελίσσονται τα ελληνικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPLs), σύμφωνα με την DBRS Morningstar.

Όπως αναφέρει ο καναδικός οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης, καθώς ο κόσμος προσπαθεί να ανακάμψει από την πανδημία, η ευρωπαϊκή δομημένη χρηματοδότηση προσαρμόζεται στα νέα δεδομένα.

Σε αυτό το πλαίσιο, στην ελληνική αγορά, οι τιτλοποιήσεις το 2021 ξεκίνησαν δυναμικά, καταγράφοντας υψηλούς όγκους. Το ίδιο συνέβη και στην υπόλοιπη ΕΕ, με τις συναλλαγές το δ' τρίμηνο του 2021 να φτάνουν τα 92,4 δισεκ. ευρώ.

Στην ΕΕ, οι τιτλοποιήσεις μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων έχουν εξελιχθεί από ένα εξειδικευμένο προϊόν σε μια πανευρωπαϊκή λύση για την εξυγίανση του ισολογισμού των τραπεζών, παρέχοντας σε επενδυτές πρόσβαση στην αγορά των NPLs, τα οποία διατίθενται προς διαπραγμάτευση υπό μορφή ομολόγων.

Οδηγοί το ιταλικό πρόγραμμα Garanzia Cartolarizzazione Sofferenze (GACS) και, πιο πρόσφατα, το Ελληνικό Σύστημα Προστασίας Περιουσιακών Στοιχείων «Ηρακλής» (HAPS), που έδωσαν στις εγχώριες τράπεζες τη δυνατότητα τιτλοποίησης μη εξυπηρετούμενων δανείων και, κατά συνέπεια, βελτίωσης της ποιότητας του ενεργητικού τους.

Το 2021, οι «επιδόσεις» των NPLs επιδεινώθηκαν, με την έξαρση της αρνητικής τάσης, σύμφωνα με την DBRS, να οφείλεται τόσο σε εξωτερικούς (π.χ. το εύρος και τη διάρκεια των έκτακτων μέτρων που επιβλήθηκαν από τις κυβερνήσεις για τον περιορισμό της πανδημίας, τις μακροοικονομικές προοπτικές κ.λπ.) όσο και σε εσωτερικούς παράγοντες (π.χ. χαρακτηριστικά ειδικά για τις συναλλαγές, όπως η δομή υποστήριξης ρευστότητας ή η στρατηγική εξυπηρέτησης).

Συνέχεια...

Οι εκδόσεις NPLs, αν και δεν έφτασαν στα προ πανδημίας επίπεδα, το 2021 ανέκαμψαν σημαντικά, στα 7,5 δισεκατομμύρια ευρώ, από 4,4 δισεκατομμύρια ευρώ το 2020.

Ενδεικτικά, οι εκδόσεις NPLs στην Ιταλία έβαιναν μειούμενες από το 2014, αλλά αυτό άλλαξε πέρυσι. Σε κάθε περίπτωση, οι τιτλοποιήσεις το 2021 ήταν κυρίως ιδιωτικές, με τις εν Ελλάδι συναλλαγές να συνεχίζονται και το 2022.

Σημειώνεται πως τα μορατόρια στις πληρωμές, ως μέτρο για την άμβλυνση των συνεπειών της Covid που θέσπισαν οι κυβερνήσεις και βοήθησαν να αποτραπεί ένα μαζικό κύμα ανεργίας, επενέργησαν θετικά σε σχέση με τη μη συσσώρευση νέων, κόκκινων δανείων.

Καθώς όμως λήγουν οι αναστολές πληρωμών, ο канаδικός οίκος «βλέπει» αύξηση των κόκκινων δανείων, με την επιδείνωση να εξαρτάται από διάφορους παράγοντες, συμπεριλαμβανομένης της οικονομικής ανάκαμψης της χώρας.

Από την άλλη, ένας βασικός παράγοντας που σχετίζεται με την πανδημία και επηρεάζει δυσανάλογα τις συναλλαγές είναι ο αντίκτυπος του lockdown στο δικαστικό σύστημα.

Οι νομικές διαδικασίες ήταν ήδη χρονοβόρες στην Ελλάδα, με την επιβράδυνσή τους να έχει συνέπειες σε ό,τι αφορά την απόδοση των χαρτοφυλακίων NPLs.

Ως εκ τούτου, σύμφωνα με την DBRS Morningstar, οι servicers πρέπει να αναθεωρήσουν τις εκτιμήσεις τους και να εξετάσουν την υιοθέτηση μιας πιο συντηρητικής προσέγγισης στο μέλλον.

Σε γενικές γραμμές, πάντως, τα ελληνικά NPLs εξελίσσονται σταδιακά σε μια πραγματική «κανονική» κατηγορία περιουσιακών.



BlackRock: Overweight στις μετοχές - Ευκαιρία τα όποια sell-offs - Η Όμικρον δεν θα εκτροχιάσει την bull market

Η νέα χρονιά ξεκίνησε με ρεκόρ αύξησης κρουσμάτων, ανανεωμένους περιορισμούς και πολλούς να επιστρέφουν στην εργασία από το σπίτι. Η διαφορά ωστόσο αυτή τη φορά σε σχέση με τα προηγούμενα επεισόδια έξαρσης είναι ότι το στέλεχος της Όμικρον εμφανίζεται λιγότερο σοβαρό σε πληθυσμούς με υψηλά ποσοστά εμβολιασμού και ανοσίας, όπως επισημαίνει η BlackRock στη νέα έκθεση στρατηγικής. Όπως τονίζει, η Όμικρον θα καθυστερήσει και δεν θα εκτροχιάσει την ισχυρή επανεκκίνηση της οικονομικής δραστηριότητας, αν και προσθέτει πιέσεις στην αλυσίδα εφοδιασμού. Έτσι, ο επενδυτικός "γίγαντας" επισημαίνει ότι παραμένει overweight στις μετοχές, παρακολουθώντας ωστόσο στενά την αντιμετώπιση από τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής αλλά και τις αγορές, της τρέχουσας ανόδου του πληθωρισμού, για πιθανά λάθη πολιτικής και "ερμηνείας" αντίστοιχα.

Συνέχεια...

Όπως γράφει και το Capital.gr, πιο αναλυτικά, η BlackRock σημειώνει πως οι αγορές ξεκίνησαν το νέο έτος με νευρικότητα, με τις ανησυχίες να επικεντρώνονται στις αυξήσεις των επιτοκίων της Fed και στην ομαλοποίηση της πολιτικής, εκτός από την κατάσταση στο μέτωπο τη πανδημίας. Στην έκθεση των προοπτικών για το 2022, η BlackRock συμβούλεψε τους επενδυτές να συνεχίσουν να επενδύουν στις μετοχές κατά τη διάρκεια της αστάθειας που σχετίζεται με την COVID, καθώς εκτιμούσε ότι η πίεση τελικά μόνο θα καθυστερήσει την ισχυρή επανεκκίνηση της δραστηριότητας που στήριξε την αύξηση των εταιρικών κερδών.

Η μεγαλύτερη σαφήνεια σχετικά με την Όμικρον τις τελευταίες εβδομάδες ενίσχυσε την πεποίθησή της, ακόμη κι αν η έξαρση της COVID μπορεί να φαίνεται τρομακτική.

Γιατί;

Πρώτον, τα εμβόλια έχουν αποδειχθεί αποτελεσματικά έναντι σοβαρών ασθενειών, παρόλο που η αποτελεσματικότητά τους έναντι της μόλυνσης από την Όμικρον έχει μειωθεί.

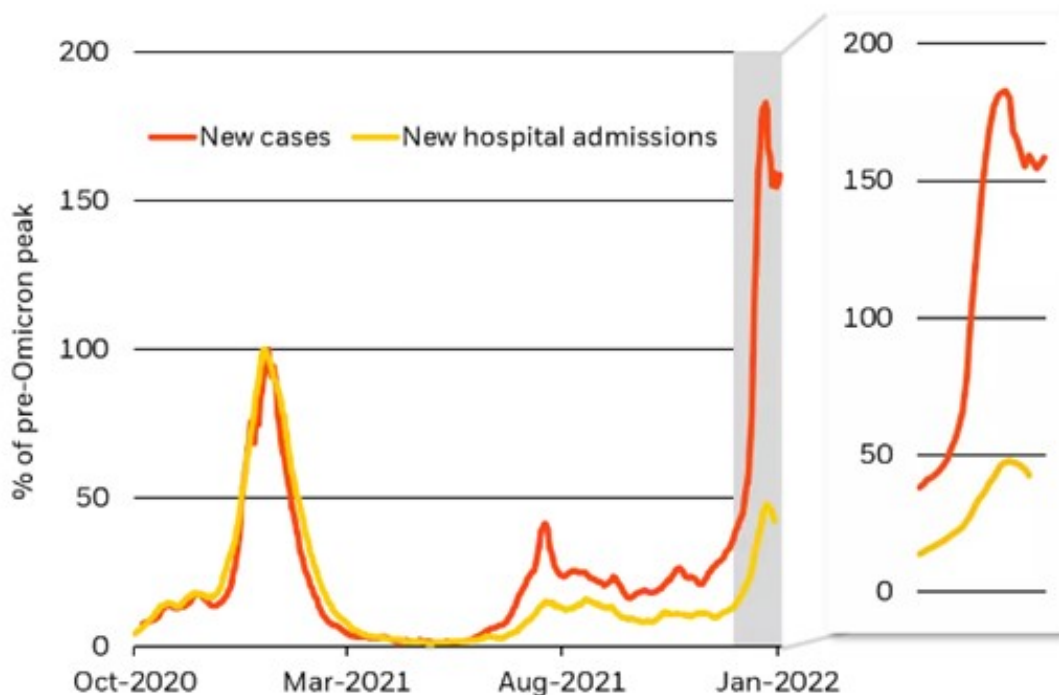
Δεύτερον, οι επιστημονικές μελέτες υποδηλώνουν ότι η Όμικρον είναι εγγενώς κάπως λιγότερο σοβαρή από τα προηγούμενα στελέχη.

Τρίτον, οι πληθυσμοί έχουν αποκτήσει υψηλότερη ανοσία καθώς περισσότεροι άνθρωποι έχουν κολλήσει COVID ή έχουν λάβει ενισχυτική δόση του εμβολίου.

Όλα αυτά υποδηλώνουν αύξηση των κρουσμάτων αλλά πιο μικρή αύξηση των νοσηλειών, όπως επισημαίνει η BlackRock και τονίζει πως η κατάσταση στο πρόσφατο hot spot της Όμικρον, δηλαδή στο Λονδίνο, αποτελεί προάγγελο για τη συνέχεια. Τα κρούσματα αυξήθηκαν έντονα, σε σχεδόν διπλάσια επίπεδα από την προηγούμενη κορυφή στις αρχές του 2021. Ωστόσο, οι εισαγωγές στα νοσοκομεία παρέμειναν 50% κάτω από την προηγούμενη κορυφή, όπως φαίνεται και στο παρακάτω διάγραμμα.

A less severe virus strain

London COVID-19 cases and hospital admissions vs. previous peaks, 2020-2022



Συνέχεια....

Τόσο τα κρούσματα όσο και οι νοσηλείες στο Λονδίνο έχουν αρχίσει να μειώνονται, υποδηλώνοντας ότι τα χειρότερα του κύματος της Όμικρον μπορεί να έχουν τελειώσει. Έτσι, η BlackRock αναμένει και άλλες περιοχές να ακολουθήσουν παρόμοιο μοτίβο τους επόμενους δύο μήνες. Πάντως, όπως προειδοποιεί, τα αποτελέσματα πιθανότατα να είναι χειρότερα σε κάποιες άλλες χώρες, καθώς το Ηνωμένο Βασίλειο παρουσιάζει υψηλά ποσοστά εμβολιασμού, ενισχυτικής δόσης και ανοσίας. Και η πίεση στα νοσοκομεία και τις υπηρεσίες γενικότερα αναμένεται να αυξηθεί καθώς αντιμετωπίζουν ήδη ελλείψεις προσωπικού.

Το βασικό ερώτημα είναι πώς θα σταθεί η πολιτική της Κίνας για μηδενικό COVID-19 ενάντια στην Όμικρον. Η πολιτική μέχρι στιγμής έχει αποδειχθεί αποτελεσματική και χαίρει λαϊκής υποστήριξης, αλλά έχει αφήσει την Κίνα με σχεδόν καμία φυσική ασυλία. Η BlackRock αναμένει ότι η Κίνα θα διατηρήσει την πολιτική αυτή αμετάβλητη σε αυτή τη σημαντική πολιτικά χρονιά. Αυτό αυξάνει τις πιθανότητες περισσότερων περιορισμών στη δραστηριότητα, από στοχευμένα μέτρα που κρατούν την οικονομία σε στάση (Σαγκάη) έως lockdown πλήρους κλίμακας (Ξι Αν). Συνεπώς, οι κίνδυνοι για την ανάπτυξη της Κίνας έχουν αυξηθεί, παρόλο που το Πεκίνο φαίνεται να είναι αποφασισμένο να επιτύχει τον αναπτυξιακό στόχο του φέτος με χαλάρωση της πολιτικής.

Πάντως, κατά την BlackRock, η μεγάλη εικόνα για την Όμικρον παραμένει, ότι δηλαδή αναμένεται μόνο να καθυστερήσει το re-opening της παγκόσμιας οικονομίας. "Λιγότερη ανάπτυξη τώρα σημαίνει περισσότερη ανάπτυξη αργότερα", είναι η άποψη που επαναλαμβάνει η επενδυτική εταιρεία. Η Όμικρον μπορεί επίσης να έχει και κάτι θετικό. Η εξαιρετικά μολυσματική φύση της μπορεί να μετατρέψει την COVID σε ενδημική ασθένεια παρόμοια με τη γρίπη, καθώς οι πληθυσμοί δημιουργούν ανοσία και οι ετήσιες αναμνηστικές βολές μειώνουν τους θανάτους.

Τα risk assets έδειξαν ότι ανησυχούν ξεκάθαρα περισσότερο για τη Fed από ό,τι για την Όμικρον την τελευταία εβδομάδα. Σύμφωνα με το βασικό σενάριο της BlackRock, οι κεντρικές τράπεζες θα... κατεβάσουν το πόδι τους από το γκάζι, αποσύροντας εν τέλει τα έκτακτα μέτρα στήριξης. "Περιμένουμε να ζήσουν με τον πληθωρισμό, αντί να πατήσουν φρένο αυξάνοντας τα επιτόκια σε περιοριστικά επίπεδα", όπως προσθέτει. Η Fed σηματοδότησε τρεις αυξήσεις επιτοκίων φέτος –περισσότερες από ό,τι περίμενε η αγορά η οποία φαίνεται έτοιμη να "εξισώσει" τα υψηλότερα επιτόκια ως αρνητικό για τις μετοχές. "Το έχουμε ξαναδεί αυτό και δεν συμφωνούμε", επισημαίνει η BlackRock. Αυτό που πραγματικά έχει σημασία είναι ότι η Fed συνέχισε να σηματοδοτεί ένα χαμηλό επίπεδο αυξήσεων επιτοκίων και αυτό δεν άλλαξε την τελευταία εβδομάδα. Αυτή η ιστορικά σιωπηλή απάντηση στον πληθωρισμό θα πρέπει να διατηρήσει τα πραγματικά επιτόκια χαμηλά, κατά την άποψή της, στηρίζοντας τις μετοχές.

Το άλμα στις αποδόσεις των αμερικανικών ομολόγων τις τελευταίες ημέρες αφορά τη σηματοδότηση της Fed για την ετοιμότητά της να αρχίσει να συρρικνώνει τον ισολογισμό της. Αλλά αυτό δεν είναι απαραίτητα αρνητικό για τα risk assets, και αντίθετα μπορεί να οδηγήσει στην προτίμηση των επενδυτών για μετοχές έναντι των κρατικών ομολόγων.

Το συμπέρασμα της BlackRock είναι, συνεπώς, ότι προτιμά τις μετοχές και θα χρησιμοποιούσε τα όποια sell-offs σχετίζονται με την COVID ως ευκαιρία για αύξηση των θέσεων της. Παράλληλα, είναι underweight στα κρατικά ομόλογα των ανεπτυγμένων αγορών καθώς βλέπει ότι οι αποδόσεις σταδιακά θα αυξηθούν περαιτέρω, αν και θα παραμείνουν ιστορικά χαμηλές.

Εντελώς αθόρυβα και με ανέλπιστη αύξηση του τζίρου, για τη μεγάλη υπέρβαση πάει το Χ.Α. ... Στόχος από εδώ και πέρα να κρατηθεί η αγορά υψηλότερα των 925 – 920 μονάδων Μια παραμονή που θα μας έκανε να μιλήσουμε για ακόμη υψηλότερα επίπεδα και τις 945 – 955 μονάδες, όπου θα επαναξιολογηθεί η κατάσταση....

