

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Τραπεζικά ομόλογα: Ανεξάντλητη η ζήτηση, ευκαιρία για χαμηλότερο κόστος

Τεράστια είναι η ζήτηση σε τραπεζικά ομόλογα.

Τα τραπεζικά ομόλογα που εκδίδουν οι συστημικοί όμιλοι θα συνεχίσουν να αποτελούν μέρος της στρατηγικής των διοικήσεων των συστημικών ομίλων.

Πώς ξεκλείδωσαν τα τραπεζικά ομόλογα

Οι εκδόσεις ξεκλείδωσαν... και θα συνεχίσουν να εντείνονται με υψηλούς ρυθμούς καθώς οι ελληνικές τράπεζες έχουν πιάσει ένα χρόνο νωρίτερα τους τελικούς στόχους για τους δείκτες MREL. Με τα τραπεζικά ομόλογα, όπως αναφέρουν αναλυτές, οι συστημικοί όμιλοι θα αξιοποιούν τις ευκαιρίες στο νέο περιβάλλον φθηνότερου χρήματος που σταδιακά διαμορφώνεται στην ευρωζώνη.

Η υποχώρηση του κόστους δανεισμού, ως αποτέλεσμα τόσο της χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ, όσο και της βελτίωσης του αξιόχρεου τους από τους οίκους αξιολόγησης, που έχει συμβάλει καθοριστικά στη διεύρυνση της επενδυτικής βάσης, επιτρέπει την εφαρμογή αυτού του σχεδιασμού.

Συγκεκριμένα, δίνει τη δυνατότητα στις διοικήσεις τους να υλοποιήσουν με άνεση το πρόγραμμα έκδοσης ομολόγων, το οποίο από εδώ και στο εξής θα έχει τρεις κεντρικές στοχεύσεις:

Πρώτον, τη μείωση των εξόδων για τόκους

Δεύτερον, τη διατήρηση επαρκών buffers που δεν θα δημιουργούν πρόβλημα για την υλοποίηση της σχεδιαζόμενης πιο γενναϊόδωρης μερισματικής πολιτικής

Τρίτον, την αύξηση της συμμετοχής των πράσινων ομολόγων στο χαρτοφυλάκιά τους

Μείωση επιτοκίων

Όπως επισημαίνουν αναλυτές, κατά τη διετία διαμόρφωσης των ευρωπαϊκών επιτοκίων στα υψηλά τους, οι τίτλοι της κατηγορίας senior preferred που διέθεσαν οι τράπεζες είχαν κουπόνια της τάξης του 6% – 7% τουλάχιστον.

Όσο λοιπόν, δεν προχωρούν σε πρόωρες αποπληρωμές τους, τόσο θα επιβαρύνεται το επιτοκιακό τους αποτέλεσμα στις επόμενες χρήσεις.

Κι αυτό σε μία περίοδο που τα έντοκα έσοδα από το υφιστάμενο απόθεμα δανείων, το οποίο αποτελείται στην πλειονότητά του από προγράμματα κυμαινόμενου επιτοκίου, ούτως ή αλλιώς θα βρεθούν υπό πίεση.

Μπορεί ένα μέρος των απωλειών να αναπληρωθεί από τους αναμενόμενους υψηλότερους ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης, ωστόσο αυτό από μόνο του δεν είναι αρκετό.

Απαραίτητη είναι και η μείωση του κόστους εξυπηρέτησης των ομολόγων που υποχρεωτικά πρέπει να τηρούν στο παθητικό τους.

Συνέχεια...

Η κίνηση της Εθνικής

Επιπλέον, στο πλαίσιο των κανόνων ESG, μετράται πλέον και αξιολογείται από τον επόπτη η χρήση των κεφαλαίων που αντλούνται. Ως εκ τούτου θα αυξηθούν οι εκδόσεις green ομολόγων.

Σε αυτή τη λογική, η Εθνική Τράπεζα προχώρησε χθες σε νέα έκδοση πράσινου ομολόγου βετούς διάρκειας, αντλώντας 650 εκατ. ευρώ, με την υπερκάλυψή της να φτάνει τις 5,4 φορές, μιας και η ζήτηση ξεπέρασε τα 3,5 δισ. ευρώ.

Το κουπόνι διαμορφώθηκε περί το 3,53%, περίπου 30 μονάδες βάσης χαμηλότερα από το αρχικό guidance.

Με αυτήν την έκδοση η τράπεζα κάλυψε από σήμερα τον τελικό στόχο για το δείκτη MREL του 2026.

Οι δείκτες σήμερα

Οι επιδόσεις των υπόλοιπων τραπεζών σε αυτόν τον τομέα καταγράφηκαν στις παρουσιάσεις των αποτελεσμάτων εννεαμήνου 2024 τις προηγούμενες ημέρες. Συγκεκριμένα:

Alpha Bank

Ο δείκτης MREL διαμορφώθηκε στο τέλος του περασμένου Σεπτεμβρίου σε 30,72% πολλές μονάδες βάσης πάνω από τον τελικό στόχο του 28,27% που έχει τεθεί για το 2026.

Η τράπεζα μετά την άντληση 2,2 δισ. ευρώ περίπου τη διετία 2023 – 2024 δεν χρειάζεται να προχωρήσει άλλες εκδόσεις ομολόγων μέσα στην επόμενη χρήση.

Ωστόσο, θα συνεχίσει σε τακτική βάση τη διάθεση νέων τίτλων, στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης του χαρτοφυλακίου της.

Eurobank

Στο τέλος εννεαμήνου 2024 ο δείκτης MREL της τράπεζας βρισκόταν στο 29%, 100 μονάδες βάσης πάνω από τον τελικό στόχο του 2026.

Υπενθυμίζεται ότι τον περασμένο Σεπτέμβριο προχώρησε στην έκδοση πράσινου senior preferred ομολόγου, αντλώντας 850 εκατ. ευρώ και αυξάνοντας το σχετικό χαρτοφυλάκιο στα 3,5 δισ. ευρώ.

Το κουπόνι της έκδοσης ανήλθε σε 4%, ενώ η υπερκάλυψή της έφτασε τις 5,4 φορές.

Πειραιώς

Έχει ήδη πιάσει τον τελικό στόχο ως προς το δείκτη MREL μετά από διαδοχικές εκδόσεις ομολόγων εντός του 2024.

Στο τέλος Σεπτεμβρίου διαμορφωνόταν σε 29,1% έναντι 27,9% που έχει τεθεί ως ελάχιστο όριο για την Πρωτοχρονιά του 2026.

Το τελευταίο πράσινο ομόλογο διατέθηκε τον Ιούλιο με την άντληση 650 εκατ. ευρώ, με την απόδοση θα διαμορφώνεται σε 4,63% και την υπερκάλυψη να φτάνει τις 8,2 φορές.

Πηγή: Οικονομικός Ταχυδρόμος



Οίκοι αξιολόγησης: Στις 22 η ετμηγορία του Fitch – Όλα τα ενδεχόμενα ανοιχτά

Στις 22 Νοεμβρίου ο οίκος Fitch αναμένεται να δημοσιοποιήσει την αξιολόγηση του για την Ελλάδα, με όλα τα ενδεχόμενα ανοιχτά τόσο ως προς την αναβάθμιση των προοπτικών όσο και στη πιθανότητα το ελληνικό αξιόχρεο να «ανέβει σκαλοπάτι» στην επενδυτική βαθμίδα. Αυτή τη στιγμή η Fitch αξιολογεί την Ελλάδα με BBB- και προοπτικές σταθερές.

Όπως σχολιάζει η Ραλλού Αλεξοπούλου στη Ναυτεμπορική, είναι χαρακτηριστικό ότι σε πρόσφατη έκθεση, αναλυτές του οίκου αξιολόγησης είχαν επισημάνει ότι τα τελευταία χρόνια η ελληνική οικονομία έχει υπεραποδώσει σε δημοσιονομικό επίπεδο εκτιμώντας παράλληλα, ότι θα συνεχίσει να έχει καλές επιδόσεις φέτος και για τουλάχιστον έως το 2026.

Τον προηγούμενο μήνα οι αναλυτές του οίκου είχαν επισημάνει ότι θετικά στην ελληνική αξιολόγηση θα μπορούσε να επιδράσει:

η επίμονη και σημαντική μείωση του χρέους, με τη βοήθεια της δημοσιονομικής προσαρμογής σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Σύμφωνα με τους συντάκτες της έκθεσης, το ελληνικό χρέος παρά το γεγονός ότι παραμένει τριπλάσιο από το μέσο όρο των χωρών που αξιολογούνται με BB, οι κίνδυνοι χρηματοδότησης του χαρακτηρίζονται περιορισμένοι καθώς το μεγαλύτερο μέρος αφορά τους πιστωτές του επίσημου τομέα ενώ διαθέτει ένα «μαξιλάρι» ταμειακών διαθεσίμων που αντιστοιχεί στο 14% του ΑΕΠ.

η βελτίωση των μεσοπρόθεσμων προοπτικών ανάπτυξης και επιδόσεων, όπως για παράδειγμα μέσω των υψηλότερων επενδύσεων και των μεταρρυθμίσεων.

Αντίθετα, αρνητικά θα μπορούσε να επιδράσει:

μια νέα αύξηση του χρέους,

εάν υπάρξει δημοσιονομική χαλάρωση,

αδύναμη ανάπτυξη ή εμφάνιση σημαντικών υποχρεώσεων.

Βαρίδι θα αποτελούσε επίσης ένα σοβαρό αρνητικό σοκ, που θα επηρέαζε τη μεσοπρόθεσμη δυναμική ανάπτυξη και θα επιδείνωνε την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Οι αναλυτές του οίκου δεν παρέλειψαν τότε να τονίσουν ότι η χώρα μας καταγράφει μία από τις μεγαλύτερες μειώσεις χρέους μεταξύ των χωρών που καλύπτει. Η Fitch έκανε λόγο για μία σταθερή μακροοικονομική εικόνα με την οικονομία να συνεχίσει να αναπτύσσεται με ρυθμό υψηλότερο σε σχέση με τα περισσότερα κράτη-μέλη της ευρωζώνης, κυρίως λόγω του τουρισμού και των επενδύσεων. Με βάση τις τελευταίες εκτιμήσεις του οίκου, ο ρυθμός ανάπτυξης θα διαμορφωθεί στο 2,3% φέτος, 2,4% το 2025 και στο 1,9% το 2026.

Οι αναλυτές μιλούν ακόμα για φιλόδοξες μεταρρυθμίσεις στον τομέα της είσπραξης των εσόδων εστιάζοντας στη μείωση της φοροδιαφυγής.

Η χρονιά θα κλείσει με την αξιολόγηση της Score Ratings στις 6 Δεκεμβρίου.



Brookings: Έρχονται μεγάλες αλλαγές για το δολάριο – Ο κίνδυνος για Κίνα, Τουρκία, Αίγυπτο

Οι εκλογές στις ΗΠΑ μπορεί να είναι η αρχή ενός τεράστιου ράλι για το δολάριο αλλά οι αγορές δεν το έχουν συνειδητοποιήσει ακόμη. Στην πραγματικότητα, χωρίς μεγάλη σαφήνεια για το τι έρχεται, οι αγορές κάνουν επί του παρόντος μια «αναγόμωση» των τιμών μετά τη νίκη του Ντόναλντ Τραμπ το 2016, αναφέρει σε άρθρο του στους Financial Times, ο Robin Brooks, ανώτερος συνεργάτης στο Ινστιτούτο Brookings (την έκθεση παρουσιάζει ο Ο.Τ.). Όπως εξηγεί, οι προσδοκίες για πιο χαλαρή δημοσιονομική πολιτική αυξάνουν τις προσδοκίες για την ανάπτυξη, τονώνουν τη χρηματιστηριακή αγορά, ενώ τα αυξανόμενα επιτόκια των ΗΠΑ έναντι του υπόλοιπου κόσμου ενισχύουν το δολάριο.

Πολιτική των δασμών

Όμως, εάν ο εκλεγμένος πρόεδρος ακολουθήσει μια πολιτική δασμών, έρχονται μεγαλύτερες αλλαγές. Το 2018, αφού οι ΗΠΑ έθεσαν δασμούς στις μισές εισαγωγές τους από την Κίνα με συντελεστή 25%, το ρενμίνμπι έπεσε 10% έναντι του δολαρίου, κάτι που ήταν σχεδόν αντιστάθμισμα ένας προς έναν. Ως αποτέλεσμα, οι τιμές των εισαγωγών σε δολάρια στις ΗΠΑ άλλαξαν ελάχιστα και οι δασμοί δεν έκαναν τίποτα για να αλλάξουν την ισορροπία χαμηλού πληθωρισμού. Το μάθημα από αυτό είναι ότι οι εμπορικοί δασμοί είναι ένα δυσμενές σοκ των όρων του εμπορίου: το νόμισμα της χώρας που υπόκειται σε δασμούς πέφτει για να αντισταθμίσει το πλήγμα στην ανταγωνιστικότητα.

Η επόμενη ημέρα

Εάν οι ΗΠΑ επιβάλουν περαιτέρω και ίσως πολύ μεγαλύτερους δασμούς, η περίπτωση υποτίμησης του ρενμίνμπι είναι άμεση. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η Κίνα έχει παλέψει ιστορικά με τη φυγή κεφαλαίων όταν οι προσδοκίες υποτίμησης κυριαρχούν στον πληθυσμό της. Όταν συνέβη αυτό το 2015 και το 2016, προκάλεσε μεγάλες εκροές που στοίχισαν στην Κίνα 1 τρις. δολάρια σε επίσημα συναλλαγματικά αποθέματα.

Ίσως οι περιορισμοί στις ροές κεφαλαίων να έχουν ενισχυθεί από τότε, αλλά το κύριο μάθημα από αυτό το επεισόδιο είναι να επιτραπεί μια εκ των προτέρων, μεγάλη πτώση του ρενμίνμπι, έτσι ώστε τα νοικοκυριά να μην μπορούν να την αντιμετωπίσουν εγκαίρως.

Όσο μεγαλύτεροι είναι οι δασμοί των ΗΠΑ, τόσο πιο σημαντικό γίνεται αυτό το σκεπτικό. Για παράδειγμα, στην περίπτωση δασμού 60% σε όλες τις εισαγωγές από την Κίνα, έναν αριθμό που ο εκλεγμένος πρόεδρος των ΗΠΑ ανέφερε κατά τη διάρκεια της εκστρατείας, και λαμβάνοντας υπόψη τους δασμούς που ισχύουν ήδη από το 2018, θα μπορούσε να απαιτήσει πτώση 50% του ρενμίνμπι έναντι του δολαρίου για να διατηρηθούν σταθερές οι τιμές των εισαγωγών στις ΗΠΑ. Ακόμα κι αν η Κίνα επιβάλει αντίποινα, τα οποία θα μειώσουν αυτόν τον αριθμό, η κλίμακα της απαιτούμενης υποτίμησης του ρενμίνμπι είναι πιθανότατα άνευ προηγουμένου.

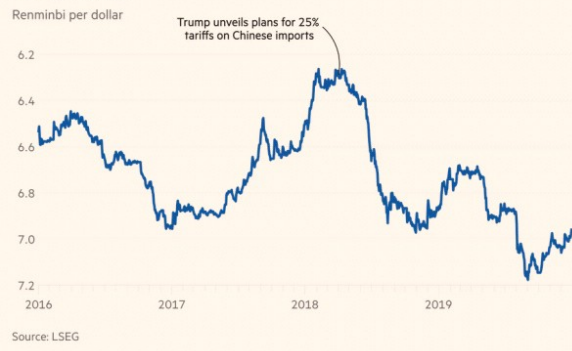
Αναδυόμενες αγορές

Για άλλες αναδυόμενες αγορές, μια τόσο μεγάλη υποτίμηση θα είναι σεισμική. Τα νομίσματα σε όλη την Ασία θα πέφτουν παράλληλα με το ρενμίνμπι. Αυτό με τη σειρά του θα συμπαρασύρει τα νομίσματα των αναδυόμενων αγορών οπουδήποτε αλλού.

Οι τιμές των εμπορευμάτων θα πέσουν επίσης για δύο λόγους. Πρώτον, οι αγορές θα δουν έναν πόλεμο δασμών και όλη την αστάθεια που τον συνοδεύει ως αρνητικό για την παγκόσμια ανάπτυξη. Δεύτερον, το παγκόσμιο εμπόριο εκφράζεται σε δολάρια, πράγμα που σημαίνει ότι οι αναδυόμενες αγορές χάνουν την αγοραστική τους δύναμη όταν το δολάριο αυξάνεται. Οι χρηματοοικονομικές συνθήκες — στην πραγματικότητα — θα γίνουν πιο αυστηρές, κάτι που θα επιβαρύνει επίσης τα εμπορεύματα. Αυτό θα αυξήσει μόνο την πίεση υποτίμησης στα νομίσματα των εξαγωγέων εμπορευμάτων.

Συνέχεια..

China's currency weakened during Trump's first term, offsetting the impact of tariffs



Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, ο μεγάλος αριθμός δεσμών στις ισοτιμίες του δολαρίου στις αναδυόμενες αγορές είναι ιδιαίτερα ευάλωτος. Οι πιέσεις απόσβεσης θα γίνουν έντονες και πολλές ισοτιμίες θα κινδυνεύουν από εκρηκτικές υποτιμήσεις. Στο «κόκκινο» είναι τα νομίσματα της Αργεντινής, της Αιγύπτου και της Τουρκίας.

Η σύσταση

Για όλες αυτές τις περιπτώσεις, το μάθημα είναι το ίδιο: αυτή είναι μια μοναδικά κακή στιγμή για να επενδύσει κανείς στο δολάριο. Οι ΗΠΑ έχουν περισσότερο δημοσιονομικό χώρο από οποιαδήποτε άλλη χώρα και φαίνεται αποφασισμένες να το χρησιμοποιήσουν. Αυτό είναι θετικό για το νόμισμα.

Οι δασμοί είναι μόνο μια εκδήλωση της αποπαγκοσμιοποίησης, μια διαδικασία που μεταφέρει την ανάπτυξη από τις αναδυόμενες αγορές πίσω στις ΗΠΑ. Αυτό είναι επίσης θετικό για το δολάριο.

Τέλος, ο αυξημένος γεωπολιτικός κίνδυνος κάνει τις τιμές των εμπορευμάτων πιο ασταθείς, αυξάνοντας τη συχνότητα των οικονομικών κραδασμών. Αυτό κάνει τις πλήρως ευέλικτες συναλλαγματικές ισοτιμίες τώρα πιο πολύτιμες από ό,τι στο παρελθόν.

Τα καλά νέα

Τα καλά νέα είναι ότι η συνταγή πολιτικής για τις αναδυόμενες αγορές είναι σαφής: να αφήσουν τη συναλλαγματική τους ισοτιμία να κυμανθεί ελεύθερα και να λειτουργήσει ως αντιστάθμιση σε αυτό που θα μπορούσε να είναι ένα πολύ μεγάλο εξωτερικό σοκ.

Η βάση αυτής της ιδέας είναι ότι οι μεγάλες υποτιμήσεις μπορούν να ενισχύσουν τον πληθωρισμό, αλλά οι κεντρικές τράπεζες στις αναδυόμενες αγορές έχουν γίνει πιο ικανές στο να το αντιμετωπίσουν.

Κυρίως αντιμετώπισαν το σοκ του πληθωρισμού μετά την Covid εποχή καλύτερα από τους ομολόγους τους της G10, αυξάνοντας τα επιτόκια νωρίτερα και πιο γρήγορα. Τα κακά νέα είναι ότι μια άλλη σημαντική άνοδος του δολαρίου θα μπορούσε να προκαλέσει μόνιμη ζημιά στις αγορές χρέους σε τοπικό νόμισμα σε όλες τις αναδυόμενες αγορές.

Αυτές οι οικονομίες έχουν ήδη υποφέρει επειδή η τεράστια άνοδος του δολαρίου την τελευταία δεκαετία εξάλειψε τις αποδόσεις για τους ξένους επενδυτές κατά τη μετατροπή στα νομίσματά τους. Μια άλλη μεγάλη άνοδος του δολαρίου θα βλάψει περαιτέρω αυτή την κατηγορία περιουσιακών στοιχείων και θα ωθήσει τα επιτόκια στις αναδυόμενες αγορές, καταλήγει ο Brooks.