

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Προειδοποίηση της ΕΚΤ για κίνδυνο αύξησης των NPLs στις ελληνικές τράπεζες λόγω της πληθωριστικής κρίσης

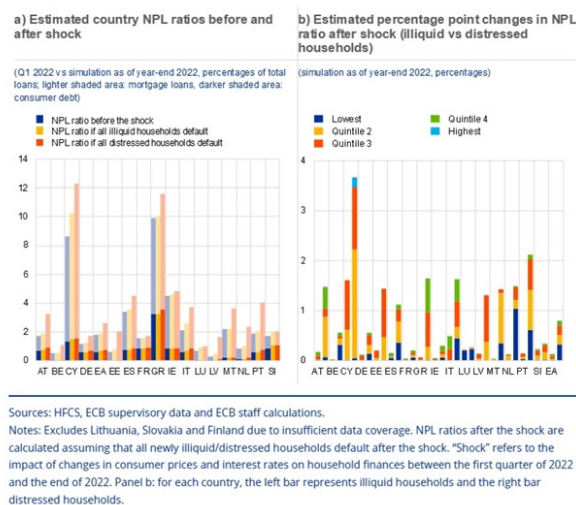
Οι τράπεζες στην Ιταλία, την Πορτογαλία, την Ελλάδα και την Κύπρο θα μπορούσαν να υποστούν τις μεγαλύτερες αυξήσεις στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, όπως δείχνει σχετική ανάλυση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, λόγω των επιπτώσεων του υψηλού πληθωρισμού και των αυξανόμενων επιτοκίων στα νοικοκυριά.

Πιο αναλυτικά, όπως αναφέρει νέα μελέτη της ΕΚΤ (την παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr), οι τράπεζες της ευρωζώνης ενδέχεται να δουν άνοδο των προβληματικών δανείων καθώς η ταχεία αύξηση του πληθωρισμού και τα αυξανόμενα επιτόκια πλήττουν τα εισοδήματα των νοικοκυριών, ιδιαίτερα στις χώρες του Νότου όπου τα νοικοκυριά με χαμηλότερο εισόδημα και με υψηλό κόστος εξυπηρέτησης του χρέους αλλά περιορισμένες αποταμιεύσεις, έχουν σχετικά μεγάλο μερίδιο των δανείων των νοικοκυριών του τραπεζικού συστήματος.

Με τον πληθωρισμό να αυξάνεται σε διψήφιο ποσοστό, τα νοικοκυριά καταναλώνουν τις αποταμιεύσεις τους ενώ δεν υπάρχουν περιθώρια αύξησης του εισοδήματός τους, ειδικά στα φτωχότερα κράτη που πλήττονται δυσανάλογα από την αύξηση του κόστους τροφίμων και καυσίμων.

"Ο εκτιμώμενος αντίκτυπος στην ποιότητα του ενεργητικού των τραπεζών από το τέλος του 2022 είναι σημαντικός, αν και μακριά από ιστορικά χαμηλά επίπεδα μη εξυπηρετούμενων δανείων, με μια εκτίμηση του δείκτη NPL να αυξάνεται κατά 80 μονάδες βάσης", αναφέρει άρθρο της ΕΚΤ στο πλαίσιο της έκθεσης επισκόπησης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας (Financial Stability Review).

Οι τράπεζες στην Ιταλία, την Πορτογαλία, την Ελλάδα και την Κύπρο θα μπορούσαν να υποστούν από τις μεγαλύτερες αυξήσεις στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, ενώ οι τράπεζες σε Γαλλία, Ιρλανδία και Λουξεμβούργο θα σημειώσουν τις καλύτερες επιδόσεις, όπως δείχνει η μελέτη και το γράφημα της ΕΚΤ.



Συνέχεια...

Το πρόβλημα έγκειται σχεδόν εξ ολοκλήρου στα νοικοκυριά με χαμηλό εισόδημα, καθώς μια αύξηση κατά 10% του βασικού κόστους διαβίωσης θα οδηγούσε σε μείωση 20% στην καταναλωτική δύναμη, σε σύγκριση με μόλις 5% μείωση στα νοικοκυριά μεσαίου εισοδήματος. Η δυσανάλογη επίδραση στα νοικοκυριά με χαμηλότερο εισόδημα θα μπορούσε, με τη σειρά της, να περιορίσει σημαντικά την ικανότητά τους να αντέξουν τα σοκ και να δημιουργήσουν μαξιλάρια "ασφαλείας", αναφέρει η ΕΚΤ. Ωστόσο, το πρόβλημα δεν αναμένεται να γίνει συστημικό, καθώς οι οικογένειες με το χαμηλότερο εισόδημα κατέχουν μόλις το 13% του τραπεζικού χρέους των νοικοκυριών στην ευρωζώνη με το 70% να κατέχεται από νοικοκυριά υψηλότερου εισοδήματος.

Τα νοικοκυριά με χαμηλότερο εισόδημα έχουν επηρεαστεί δυσανάλογα από τις αυξανόμενες τιμές καταναλωτή και τα επιτόκια το 2022. Τα νοικοκυριά με χαμηλό εισόδημα ξοδεύουν πολύ μεγαλύτερο μερίδιο του εισοδήματός τους σε βασικές ανάγκες, ιδίως σε ενέργεια και τρόφιμα. Δεδομένου ότι και οι δύο συνιστώσες έχουν πληγεί ιδιαίτερα σκληρά από τον πληθωρισμό το 2022, τα νοικοκυριά με χαμηλότερο εισόδημα βρίσκονται σε πιο ευάλωτη θέση, αναφέρει η ΕΚΤ. Η επίδραση της αύξησης των επιτοκίων είναι, ωστόσο, λιγότερο κρίσιμη βραχυπρόθεσμα, καθώς μεγάλο μέρος των υφιστάμενων δανείων είναι με σταθερά επιτόκια. Πάντως, θα έχουν πολύ μεγαλύτερο αντίκτυπο μεσοπρόθεσμα έως μακροπρόθεσμα με τη μορφή υψηλότερων επιτοκίων στεγαστικών δανείων. Το αποτέλεσμα θα μπορούσε να είναι μια έντονη αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους για τα νοικοκυριά που έχουν κλειδώσει σε χαμηλά επιτόκια τα τελευταία χρόνια, μόλις λήξουν οι περίοδοι κλειδώματος των επιτοκίων των δανείων τους.

Ενώ οι χρεοκοπίες είναι πιθανό να αυξηθούν ελάχιστα, οι κίνδυνοι για την ποιότητα του ενεργητικού των τραπεζών αυξάνονται, ειδικά σε ευάλωτες χώρες, προειδοποιεί η έκθεση. Αν και το γεγονός ότι το μεγαλύτερο μέρος του χρέους χορηγείται σε νοικοκυριά ανώτερων εισοδηματικών κριτηρίων μετριαάζει τον συστημικό κίνδυνο για τις τράπεζες, υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ των χωρών. Η ευπάθεια στην επιδείνωση της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων θα μπορούσε να είναι ένα ιδιαίτερο ζήτημα για τις τράπεζες σε χώρες με υψηλότερο μερίδιο τραπεζικών δανείων προς νοικοκυριά χαμηλότερου εισοδήματος, τα οποία υφίστανται σημαντικό αντίκτυπο από την αύξηση του πληθωρισμού και τα υψηλότερα επιτόκια και έχουν χαμηλότερα διαθέσιμα ρευστά διαθέσιμα.

Επιπλέον, οι δευτερογενείς επιπτώσεις μιας οικονομικής επιβράδυνσης που προκαλείται από την κατανάλωση είναι πιθανό να επιβαρύνουν περαιτέρω την ποιότητα του ενεργητικού των τραπεζών. Ανάλογα με τις προοπτικές για την αύξηση του εισοδήματος και την κρατική στήριξη, η συνολική ιδιωτική κατανάλωση μπορεί να μειωθεί ως απάντηση στο υψηλότερο κόστος διαβίωσης, επιβαρύνοντας έτσι το ΑΕΠ, αυξάνοντας την πιθανότητα ύφεσης και δυνητικά οδηγώντας σε υψηλότερους κινδύνους για την ποιότητα του ενεργητικού των τραπεζών μέσω εταιρικών χρεοκοπιών.

Στο μέλλον, όπως καταλήγει η ΕΚΤ, μια παρατεταμένη περίοδος υψηλού πληθωρισμού θα αποτελούσε κίνδυνο για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της ζώνης του ευρώ, καθώς θα μπορούσε να επιδεινώσει την πίεση στα εισοδήματα των νοικοκυριών, απειλώντας δυνητικά και τα νοικοκυριά με μεσαία και υψηλότερα εισοδήματα. Επομένως, η επαναφορά του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο του παραμένει ύψιστης σημασίας.



BofA: «Βλέπει» αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αλλά και επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης

«Φως στο τούνελ» για την Ευρώπη «βλέπει» σε έρευνά της της η Bank of America, την ώρα που οι επενδυτές εκτιμούν πως ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει μέσα στους επόμενους 12 μήνες, εξαιτίας της πτώσης της ζήτησης, ενώ η παγκόσμια ανάπτυξη θα επιβραδυνθεί.

Ειδικότερα, το 20% των συμμετεχόντων στην έρευνα της BofA εκτιμά ότι θα υπάρξει ήπια ανοδική δυναμική στην ευρωπαϊκή ανάπτυξη κατά τους επόμενους μήνες ως απόρροια των χαμηλότερων τιμών στην ενέργεια, την ώρα που τον προηγούμενο μήνα το ποσοστό βρισκόταν μόλις στο 5%. Επίσης, το 22% «βλέπει» περιθώρια για μια βραχυπρόθεσμη ανάκαμψη της ανάπτυξης στις ΗΠΑ καθώς οι αντίθετοι άνεμοι εξασθενούν, αλλά αναμένει ότι θα σημειωθεί επιβράδυνση το επόμενο έτος καθώς η Fed θα συνεχίσει τη σφιχτή πολιτική της.

Ένα 73% των ερωτηθέντων εκτιμά ότι η παγκόσμια ανάπτυξη θα επιβραδυνθεί τον επόμενο χρόνο, ενώ κυριαρχεί μια συγκρατημένη αισιοδοξία για την Ευρώπη, με ένα 78% να πιστεύει ότι η ευρωπαϊκή οικονομία πρόκειται να αποδυναμωθεί τους επόμενους δώδεκα μήνες, όταν πριν σχεδόν ένα μήνα το αντίστοιχο ποσοστό ανερχόταν στο 92%. Την ίδια ώρα, το 39% των ερωτηθέντων αναμένει το τέλος του καθοδικού κύκλου το δεύτερο τρίμηνο του επόμενου έτους (μείωση από 48% τον προηγούμενο μήνα), ενώ το 26% βλέπει να συμβαίνει μόνο το τρίτο τρίμηνο ή μετά (από 17%).

Πληθωρισμός και ζήτηση

Από εκεί και πέρα, ένα ποσοστό της τάξης του 70% αναμένει ότι η καταστροφή της ζήτησης θα κυριαρχήσει, από 62% τον περασμένο μήνα. Ένα ποσοστό ρεκόρ της τάξης του 85% αναμένει ότι ο παγκόσμιος πληθωρισμός θα υποχωρήσει τους επόμενους δώδεκα μήνες. Αξίζει να σημειθεί πως η έρευνα είχε ολοκληρωθεί πριν από την ανακοίνωση του πληθωρισμού των ΗΠΑ (χαμηλότερο ποσοστό από τις εκτιμήσεις των αναλυτών) κατά την περασμένη Πέμπτη. Μόλις 1% αναμένει ότι οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων θα μειωθούν μέσα το επόμενο έτος, ενώ 32% εξακολουθεί να θεωρεί τον υψηλό πληθωρισμό ως τον μεγαλύτερο κίνδυνο για τις αγορές, ακολουθούμενο από την επιδείνωση της γεωπολιτικής, στο 18%.

Ανοδική πορεία στις μετοχές

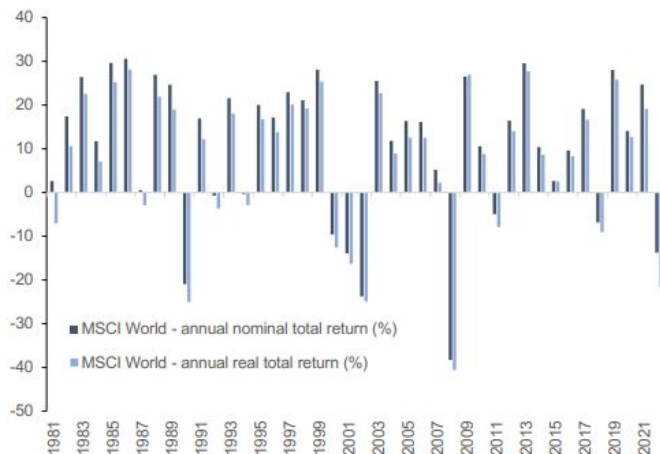
Το 59% των επενδυτών βλέπει περαιτέρω ανοδική πορεία για τις ευρωπαϊκές μετοχές τους επόμενους δώδεκα μήνες, κάτι που αποτελεί υψηλό 6 μηνών. Το μερίδιο που βλέπει σημαντική καθοδική πορεία για τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια ως απάντηση στην επιβράδυνση της ανάπτυξης έχει εξασθενήσει από 48% τον περασμένο μήνα σε ένα 37%. Ωστόσο, το 80% θεωρεί ότι το πρόσφατο ράλι των μετοχών δεν είναι βιώσιμο βραχυπρόθεσμα.

Morgan Stanley: Μόλις 3% τα περιθώρια ανόδου για την Ευρώπη το 2023

Μόλις στο 3% υπολογίζει τα περιθώρια ανόδου των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων για το 2023 η Morgan Stanley (την έκθεση παρουσιάζει το MR), καθώς περιμένει μείωση των εταιρικών κερδών κατά 10%, που ωστόσο θα αντισταθμιστεί από την αύξηση των PEs.

Ειδικότερα, το κεντρικό σενάριο της Morgan Stanley θέτει την τιμή-στόχο για τον δείκτη MSCI Europe στις 1.790 μονάδες, δηλαδή σε επίπεδα περίπου 3% υψηλότερα των σημερινών.

Exhibit 1: While we are on track for the worst year in global stocks since 2008...



Source: MSCI, Refinitiv, Morgan Stanley Research

Αυτό που είναι ενθαρρυντικό, σημειώνουν οι αναλυτές του οίκου, είναι ότι για πρώτη φορά από το 2021, τείνουν περισσότερο προς το θετικό σενάριο (bull case) παρά για το αρνητικό σενάριο (bear case) για τους επόμενους 12 μήνες. Σημειώνεται ότι η τιμή-στόχος για τον MSCI Europe στο bull case τίθεται στις 2.060 μονάδες και προβλέπει περιθώρια ανόδου 18,4%, ενώ στο bear case διαμορφώνεται στις 1.485 μονάδες, προβλέποντας περιθώρια πτώσης 14,7%.

Η Morgan Stanley διαπιστώνει ότι η ανθεκτικότητα των κερδών ανά μετοχή των ευρωπαϊκών εταιρειών αρχίζει να «σπάει», καθώς η οικονομία βυθίζεται σε μια ήπια ύφεση. Η ασθενέστερη καταναλωτική ζήτηση, σε συνδυασμό με τα σχετικά υψηλά αποθέματα «ροκανίζουν» την τιμολογιακή ισχύ των εταιρειών ακριβώς τη στιγμή που αυτές νιώθουν τις επιπτώσεις από το αυξημένο κόστος. Στο πλαίσιο αυτό, οι αναλυτές εκτιμούν ότι τα εταιρικά κέρδη θα μειωθούν κατά 10% το 2023 και στη συνέχεια θα ανακάμψουν κατά 6% το 2024.

Οι αποδόσεις του 2023 θα κριθούν από την ισορροπία ανάμεσα στη μείωση του πληθωρισμού και την πτώση των εταιρικών κερδών, με τη Morgan Stanley να θεωρεί ότι τα κρίσιμα ερωτήματα της χρονιάς θα είναι:

– Πόσο θα ανακάμψουν τα PEs καθώς ο πληθωρισμός θα αρχίσει να επιβαρύνει, η νομισματική σύσφιγξη θα μετριάζεται και οι αποδόσεις των ομολόγων θα κινούνται ελαφρώς χαμηλότερα.

– Πόσο σοβαρή θα είναι η ύφεση των εταιρικών κερδών.

Πάντως, ο οίκος τοποθετεί το PE του MSCI Europe σε ορίζοντα 12 μηνών στο 13,3, δηλαδή στον μέσο όρο από το 1987.

Σε αυτό το περιβάλλον, η Morgan Stanley θεωρεί ότι είναι ακόμα πολύ νωρίς για να αρχίσουν οι επενδυτές μία ουσιαστική στροφή σε πιο κυκλικές επιλογές, παρότι πιστεύει ότι οι κυκλικές μετοχές θα υπερ-αποδώσουν έναντι των αμυντικών τους επόμενους 12 μήνες. Πρακτικά, οι αναλυτές περιμένουν και άλλες απογοητεύσεις, τόσο στο μακροοικονομικό μέτωπο όσο και από τα εταιρικά αποτελέσματα. «Ενώ οι χαμηλές αποτιμήσεις της Ευρώπης θα σηματοδοτούσαν ότι τα κακά νέα έχουν σε μεγάλο βαθμό προεξοφληθεί, αυτό δεν σημαίνει κατ' ανάγκη ότι η αγορά μπορεί να ανέβει μέσα σε μία περίοδο αρνητικής ειδησεογραφίας», σημειώνουν.

«Εν συντομία, παραμένουμε υπομονετικοί και θα προτιμούσαμε να έχει προχωρήσει κάπως η ύφεση στην οικονομία και τα εταιρικά κέρδη, πριν να κάνουμε μία μεγάλης κλίμακας κυκλική στροφή στα χαρτοφυλάκια», καταλήγουν οι αναλυτές της Morgan Stanley.

London has lost its crown as Europe's biggest stock market to Paris: France's stock mkt edges out UK in size. French stock mkt now worth \$2.823tn, narrowly edging out UK at \$2.821tn. In 2014, British stocks were collectively worth \$2tn more than France.

Changing of the Guard

The UK stock market is now slightly smaller than France

■ UK market cap minus France market cap

