

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Τράπεζες: Με γεμάτη ατζέντα φτάνει ο επικεφαλής του SSM - Τα ραντεβού και ο λογαριασμός

Γεμάτο είναι το πρόγραμμα της επίσκεψης στην Αθήνα του επικεφαλής του εποπτικού βραχίονα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, Αντρέα Ενρία. Αύριο θα συναντηθεί με τα στελέχη της Γενικής Διεύθυνσης Εποπτείας της Τράπεζας της Ελλάδας και φυσικά με τον διοικητή της, Γιάννη Στουρνάρα, τις διοικήσεις των τραπεζών και φυσικά τον υπουργό Οικονομικών Χρήστο Σταϊκούρα.

Ο επικεφαλής του SSM που καταφθάνει σήμερα το βράδυ στην Αθήνα, μέσω Κύπρου όπου είχε τις αντίστοιχες συναντήσεις, με την ατζέντα των θεμάτων είναι μεγάλη, καθώς και το 2023 είναι χρονιά προκλήσεων για το ευρωσύστημα συνολικά, αλλά και τις ελληνικές τράπεζες ειδικότερα, αφού οι πληθωριστικές πιέσεις παραμένουν ισχυρές και την ίδια στιγμή οδεύουμε σταθερά στο τέλος της χαλάρωσης για μια σειρά θεμάτων που ξεκίνησε με την έναρξη της πανδημίας. Υπενθυμίζεται ότι το 2023 είναι και χρονιά stress test για το ευρωσύστημα.

Ετσι, μαζί με τα εύσημα για τα ισχυρά αποτελέσματα του 2022 και τη μείωση του δείκτη μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων κάτω από το 7% (αλλά μακριά από τον μέσο όρο της ευρωζώνης που είναι περίξ του 2,5%, που αναμένεται να λάβουν οι ελληνικές τράπεζες από τον Αντρέα Ενρία, θα υπάρξουν και οι συστάσεις - οδηγίες καθώς δεν υπάρχουν περιθώρια εφησυχασμού.

Μήνυμα για το νέο είδος ηθικού κινδύνου

Σε πρόσφατη συνέντευξη του στη Süddeutsche Zeitung, ο Ιταλός επικεφαλής του SSM αναφέρθηκε σε ένα νέο είδος ηθικού κινδύνου, ο οποίος, όπως τόνισε, προκλήθηκε από μεγάλα δημοσιονομικά, ρυθμιστικά και νομισματικά μέτρα που εισήχθησαν στο απόγειο της πανδημίας.

«Οι τράπεζες θεωρούσαν τότε τους εαυτούς τους μέρος της λύσης παρά μέρος του προβλήματος. Και ναι, οι τράπεζες συνέχισαν να παρέχουν στους πελάτες τους πιστώσεις. Αλλά αυτό οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στη δημόσια υποστήριξη που δημιουργήθηκε για αυτόν τον σκοπό. Τώρα αυτή η υποστήριξη έχει τελειώσει. Οι κεντρικές τράπεζες ομαλοποιούν τη νομισματική πολιτική και οι κυβερνήσεις έχουν λιγότερο δημοσιονομικό χώρο και συνειδητοποιούν ότι η μαζική δημόσια στήριξη θα τροφοδοτούσε τις πληθωριστικές πιέσεις. Υπάρχει ο κίνδυνος οι τράπεζες να μην έχουν ακόμη παρατηρήσει ότι η κατάσταση έχει αλλάξει και ότι η δημόσια υποστήριξη, εάν υπάρχει, θα είναι πολύ πιο στοχευμένη και λιγότερο σημαντική από ό,τι κατά τη διάρκεια της πανδημίας»

Πώς θα καλυφθεί ο λογαριασμός

Αλλωστε, και οι αυστηρότερες οδηγίες στις οποίες προχώρησε από 1.1.2023 σηματοδοτούν το «τέλος της πανδημίας» για την εποπτεία του ευρωσυστήματος, καθώς μεταξύ άλλων διακόπτεται το δικαίωμα των τραπεζών να λαμβάνουν μικρότερες προβλέψεις, οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας επανέρχονται στο 1,5%-2% υψηλότερα από το κατώτερο επίπεδο, ενώ οι ζημιές από ομολογιακούς τίτλους θα πρέπει να εμφανίζονται στο ακέραιο.

Συνέχεια...

Οι ελληνικές τράπεζες εκτιμούν ότι ο «λογαριασμός» των νέων οδηγιών του SSM θα φτάσει τα 2 δισ. ευρώ, τα οποία θα καλυφθούν μέσω νέων εκδόσεων, ενίσχυση της οργανικής κερδοφορίας, πώληση στοιχείων ενεργητικού κ.λπ.

Από την άλλη πλευρά, οι προοπτικές για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχουν θετικό πρόσημο και αυτό ήδη αποτυπώνεται στις εκθέσεις των ξένων οίκων/τραπεζών, λόγω και του ισχυρού ενδεχόμενου διανομής μερισμάτων μετά από μια δεκαετία, εφόσον βέβαια ο SSM δώσει το «πράσινο φως».

Ο χρησμός της Goldman Sachs

Η Goldman Sachs, βλέπει αρκετούς βραχυπρόθεσμους καταλύτες, όπως ανακοινώσεις διανομής μερισμάτων – ενδεχομένως από την Εθνική και τη Eurobank το α' τρίμηνο – πιθανές αναβαθμίσεις στο guidance εν μέσω ισχυρών μακροοικονομικών προοπτικών, κέρδη εσόδων από αυξήσεις επιτοκίων και συνεχιζόμενη πρόοδος στο μέτωπο των κεφαλαίων.

Ειδικότερα σε ό,τι αφορά την ανακοίνωση μερισμάτων από Εθνική και Eurobank εκτιμά ότι θα ενισχύσει τις προοπτικές επιστροφής στα μερίσματα και για τις άλλες δύο συστημικές (στο α' τρίμηνο του 2024 σύμφωνα με τους σχεδιασμούς) και θα επιβεβαιώσει ότι τα κεφαλαιακά αποθέματα είναι επαρκή για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Η αμερικανική τράπεζα δίνει για την Πειραιώς σύσταση buy και τιμή – στόχο 2,20 ευρώ από 1 ευρώ πριν με περιθώριο ανόδου 39%.

Για την Εθνική Τράπεζα δίνει επίσης σύσταση buy και τιμή –στόχο τα 5,20 ευρώ από 4,20 ευρώ πριν, με περιθώριο ανόδου 29%, όπως και για την Alpha Bank με τιμή – στόχο στα 1,60 ευρώ από 1,19 ευρώ πριν με περιθώριο ανόδου 40%. Ουδέτερη σύσταση για την Eurobank με περιθώριο ανόδου 22% και τιμή –στόχο το 1,40 από 1,04 ευρώ.

Κρίσιμη η επενδυτική βαθμίδα

Βέβαια, η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας αποτελεί ζητούμενο και για τις τράπεζες.

Αναμένεται ότι ο πρώτος οίκος που θα αναβαθμίσει την ελληνική οικονομία ώστε να «ανέβει» το τελευταίο σκαλοπάτι για την επενδυτική βαθμίδα θα είναι η Standard & Poor's, που τοποθετεί τις τράπεζες 3-4 μονάδες χαμηλότερα.

Η διανομή μερισμάτων για τη χρήση του 2022 από το Eurobank και Εθνική προφανώς θα έχει καταλυτικό ρόλο στην πορεία προς την επενδυτική βαθμίδα των τραπεζών, ωστόσο, η παράμετρος της περαιτέρω μείωσης των «κόκκινων» δανείων (εκκρεμεί λόγω Eurostat η ένταξη Sunrise 3, του Frontier 2 και του Solar στον «Ηρακλή») παραμένει κρίσιμη, υπό τον φόβο μάλιστα ότι το ράλι των επιτοκίων θα οδηγήσει σε νέα «κόκκινα» δάνεια.

Πηγή: Ημερησία



Χρέος: Στις αγορές για να δανεισμό η Ελλάδα για να προλάβει τις εκλογές [Γράφημα]

«Μάζεψε» χθες η Ελλάδα από τις αγορές τα 3,5 δισ. ευρώ από τα 7 δισ. ευρώ τα οποία προγραμματίζει να δανειστεί για όλο τον 2023. Ο ΟΔΔΗΧ έκανε ποδαρικό με έκδοση 10ετους επιλέγοντας να βγει στις αγορές τον Ιανουάριο και όχι αργότερα καθώς οι επικείμενες εθνικές εκλογές θα πατήσουν προσωρινή παύση στον δανεισμό της Ελλάδας.

Όπως γράφει η Ελένη Στεργίου στον Οικονομικό Ταχυδρόμο:

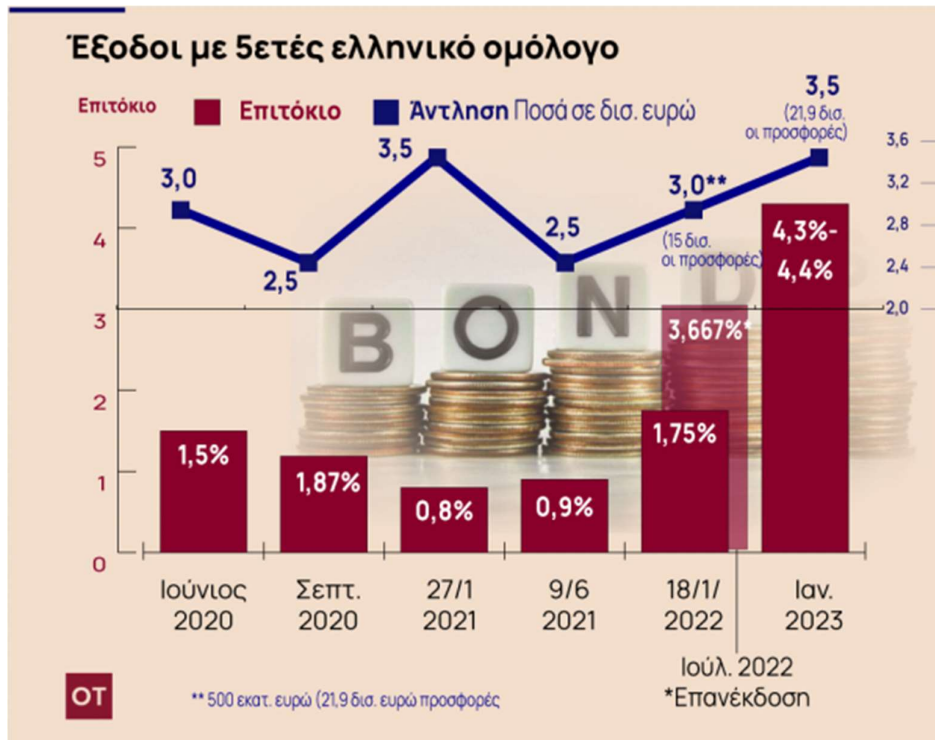
Ακόμα και αν τα ταμειακά διαθέσιμα είναι σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα και χρηματοδοτικές ανάγκες της Ελλάδας σε χαμηλά επίπεδα η χώρα θέλει να δώσει το παρόν στις αγορές προγραμματίζοντας νέες εκδόσεις έως την άνοιξη. Επίσης, κλειδί στην απόφαση να βγει τώρα η Ελλάδα στις αγορές είναι ότι οι περισσότερες χώρες της ευρωζώνης έχουν ήδη δανειστεί, ενώ το επόμενο διάστημα αναμένονται μεγάλες εκδόσεις, τόσο από την Ευρωπαϊκή Ένωση, όσο και από την Ισπανία.

Με το βλέμμα στον μήνα Μάιο

Η στρατηγική του ΟΔΔΗΧ για εφέτος είναι εμπροσθοβαρής, καθώς θέλει να προλάβει τις εξελίξεις, τόσο από τις αναταράξεις που μπορεί να προκαλέσουν στην αγορά οι νέες αυξήσεις επιτοκίων από την ΕΚΤ, όσο και από τις εκλογές. Στο βασικό σχεδιασμό είναι να προβεί σε εκδόσεις ομολόγων πριν τις κάλπες, οι οποίες τοποθετούνται χρονικά κοντά στον Μάιο.

Συνέχεια...

Οι εκλογική διαδικασία θα είναι μακράς διάρκειας καθότι από εφέτος ενεργοποιείται το νέο σύστημα της απλής αναλογικής, με τις εκτιμήσεις να δείχνουν και δεύτερο ή και τρίτο γύρο εκλογών προκειμένου να σχηματιστεί κυβέρνηση.



Οι εκλογές πατούν “παύση” στο δανεισμό και έτσι οι εκτιμήσεις αναφέρουν ότι η επόμενη έκδοση του ελληνικού δημοσίου θα διενεργηθεί μέχρι τον Μάρτιο. Σύμφωνα με αναλυτές η επόμενη έκδοση μπορεί να γίνει προς το δεύτερο τρίμηνο ενδεχομένως με πενταετές τίτλο για την άντληση τνός ποσού 2- 2,5 δισ. ευρώ. Εκτιμάται ότι προς το τρίτο τρίμηνο ίσως προχωρήσει σε έκδοση μακράς διάρκειας έκδοση. Κατά δεύτερο μισό του έτους η Ελλάδα ίσως επιχειρήσει την έκδοση ενός «πράσινου» ομολογιακού τίτλου.

Οι προσφορές ξεπέρασαν τα 22 δισ.

Οι επενδυτές έστειλαν ισχυρό μήνυμα εμπιστοσύνης κατά τη χθεσινή έκδοση 10ετους τίτλου, όπου το ελληνικό δημόσιο «σήκωσε» 3,5 δισ. ευρώ από αρχικό στόχο 2,5 με 3 δισ. ευρώ. Το ελληνικό χαρτί ήταν περιζήτητο και η υπερκάλυψη ήταν εντυπωσιακή όπου οι προσφορές ξεπέρασαν τα 22 δισ. Και μείωσαν το επιτόκιο χαμηλότερα από το 4,4%.

Τα βιβλία άνοιξαν χθες με το αρχικό guidance να διαμορφώνεται στο Mid Swaps + 175 μονάδες βάσης, στο 4,5% περίπου, ενώ η απόδοση του υφιστάμενου 10ετούς ελληνικού ομολόγου ήταν στο 4,14%.

Έρχεται ο Fitch

Η επιτυχημένη αυτή έξοδος στέλνει θετικό σήμα για τις προοπτικές ανάκτησης της επενδυτικής βαθμίδας το 2023. Επίσης, οι ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες της Ελλάδας θα παραμείνουν αρκετά χαμηλότερα από το 15% το επόμενο διάστημα. Ο Fitch μάλιστα είναι ο πρώτος οίκος αξιολόγησης για εφέτος που δίνει ραντεβού με την Ελλάδα στις 27 Ιανουαρίου.

Ο Fitch βαθμολογεί τη χώρα με BB, με δύο βαθμίδες κάτω από την επενδυτική και δεν αποκλείεται να προβεί σε θετική κίνηση στο τέλος του μήνα. Ο Moody’s, παραμένει ο πιο “αυστηρός” μεταξύ των οίκων, κρατώντας την Ελλάδα τρεις θέσεις κάτω από την επενδυτική, στην βαθμίδα Βα3.

Τέλος, ο Moody’s σε πρόσφατη έκθεση του δίνει ιδιαίτερη βαρύτητα στην αποκλιμάκωση του δημοσίου χρέους. Τονίζει ότι η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Κύπρος, η Πορτογαλία, η Κροατία αναμένεται να καταγράψουν το 2023, για χαμηλότερο επίπεδο χρέους συγκριτικά με το 2019. Η μείωση του ελληνικού χρέους θα είναι μία από τις υψηλότερες παγκοσμίως και κατά 18 ποσοστιαίες μονάδες, φτάνοντας στο 162,9%.



Νέα έξοδος της Eurobank στις αγορές

Η πρώτη έξοδος από την πλευρά των τραπεζών για το 2023 θα γίνει από την Eurobank η οποία έχει δώσει εντολή σε BNP Paribas, Goldman Sachs Bank Europe SE (B&D), HSBC, IMI-Intesa Sanpaolo και UBS Investment Bank για senior preferred ομόλογο δετούς διάρκειας με δυνατότητας ανάκλησης μετά τα 5 έτη (6NC5).

Το βιβλίο προσφορών αναμένεται να ανοίξει αύριο και η τράπεζα σκοπεύει να αντλήσει έως και 500 εκατ. ευρώ.

Η Eurobank προχώρησε τον Ιούνιο του 2022 σε έκδοση ομολόγου υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας ύψους 500 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 4,375%, αυξημένο έναντι της αντίστοιχης έκδοσης του Σεπτεμβρίου 2021 (τοκομερίδιο 2,25%), και στα τέλη Νοεμβρίου του στην έκδοση ομολόγου μειωμένης εξασφάλισης (subordinated Tier 2), ύψους 300 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 10%.

Η νέα έκδοση από την τράπεζα έρχεται να ενισχύσει τα περιθώρια των ελάχιστων απαιτήσεων για ίδια κεφάλαια και επιλέξιμες υποχρεώσεις (MREL), με την Αξία να εκτιμά ότι η Eurobank θα φτάσει στο 27,4% αναφορικά με το δείκτη MREL έως το 2025, με δυνατότητα να ξεπεράσει τον συνολικό στόχο του 27,27%. Ας σημειωθεί πως η ενέργεια της Eurobank δεν είναι άσχετη ούτε με την άφιξη του Andrea Enria ούτε με το γεγονός πως ο SSM θα κρίνει το μέρισμα της τράπεζας το προσεχές διάστημα.



Τα επιτόκια ανεβαίνουν – Είναι καλή ιδέα τα μετρητά; Η απάντηση της UBS

Οι επιθετικές αυξήσεις των επιτοκίων από τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες κάνουν τα μετρητά να μοιάζουν πιο ελκυστικά, διαπιστώνει η UBS. Η Federal Reserve έχει αυξήσει τα επιτόκια κατά 425 μονάδες βάσης, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα κατά 250 μονάδες βάσης και η κεντρική τράπεζα της Ελβετίας κατά 175 μονάδες βάσης, δίνοντας τέλος στην εποχή των αρνητικών επιτοκίων.

Όμως, έστω και εάν οι θέσεις στα μετρητά μοιάζουν πιο ελκυστικές, η UBS τονίζει πως είναι λάθος να αποταμιεύει κανείς μεγάλα ποσά σε μετρητά, περιμένοντας να κάνει κάποια σημαντική εξαγορά, αντί να επενδύει τα χρήματα αυτά.

Σύμφωνα με ανάλυση του ελβετικού επενδυτικού οίκου (οποία παρουσιάζει το Money Review), υπάρχουν τρεις βασικοί λόγοι που συνηγορούν κατά της τήρησης μεγάλου μέρους ενός χαρτοφυλακίου σε μετρητά:

- Το βαρίδι των μετρητών: Ιστορικά, οι μεγάλες θέσεις σε μετρητά επιδρούν αρνητικά στα χαρτοφυλάκια. Από το 2000, τα μετρητά σε δολάρια έχουν χάσει περίπου το 43% της πραγματικής αγοραστικής τους δύναμης, ενώ τα μετρητά σε ευρώ έχουν χάσει περίπου το 37%. Ένας καταθετικός λογαριασμός σε ελβετικό φράγκο δίνει, στο ίδιο διάστημα, μηδενικές πραγματικές αποδόσεις. Ενώ ο πληθωρισμός αποκλιμακώνεται τους τελευταίους μήνες στα περισσότερα μέρη του κόσμου, η πραγματική αγοραστική δύναμη των αποταμιεύσεων σε μετρητά εξακολουθεί να «ροκανίζεται» σχεδόν με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων δεκαετιών.

Συνέχεια...

• Το κόστος του να απέχει κανείς από την αγορά: Το να πουλήσει όλο ή μεγάλο μέρος του χαρτοφυλακίου του, ή απλά να αποταμιεύει σε μετρητά για μελλοντικές αγορές συνεπάγεται ένα σημαντικό κόστος ευκαιρίας για έναν επενδυτή, σημειώνει η UBS. Ασφαλώς, οι καταθέσεις σε μετρητά μπορεί να υπερ-αποδώσουν έναντι των μετοχών σε μικρά χρονικά διαστήματα. Ιστορικά, κοιτάζοντας έναν οποιοδήποτε μεμονωμένο μήνα, τα μετρητά έχουν 40% πιθανότητες να υπερ-αποδώσουν σε σχέση με τις μετοχές. Όμως, σε βάθος δεκαετίας, οι πιθανότητες πέφτουν στο 13% και σε ορίζοντα 20ετίας, κοντά στο 0%. Και ο βαθμός στον οποίο οι μετοχές υπερ-αποδίδουν έναντι των μετρητών είναι μεγάλος –κατά μέσο όρο κατά 9 ποσοστιαίες μονάδες από το 1928.

• Ο κίνδυνος του timing της αγοράς: Εάν προσπαθεί κανείς να «πιάσει» το timing της αγοράς, συνήθως πετυχαίνει χαμηλότερες αποδόσεις σε σχέση με το να αγοράζει και να περιμένει (buy-and-hold investing). Όταν κανείς πουλά μέρος του χαρτοφυλακίου του για να χρηματοδοτήσει κάποια μεγάλη αγορά είναι μία μορφή προσπάθειας timing της αγοράς, ακόμα και εάν στηρίζεται σε ανάγκες για δαπάνες και όχι σε μία συγκεκριμένη άποψη για την πορεία της αγοράς, σημειώνει η UBS. Επιπλέον, πωλήσεις που γίνονται σε κακό timing μπορεί να έχουν σημαντική αρνητική επίδραση στη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη ενός χαρτοφυλακίου. Για παράδειγμα, κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2009 βγήκε ένα σημαντικό μέρος των αποδόσεων της επόμενης δεκαετίας. Εάν κάποιος είχε χάσει το τρίμηνο αυτό και μόνο, θα είχε μειώσει τις αποδόσεις του από το 532% στο 446%, με βάση την πορεία του S&P 500, εξηγούν οι αναλυτές της UBS.

Στο πλαίσιο αυτό, ο οίκος συστήνει στους επενδυτές να μην τηρούν μεγάλες θέσεις σε μετρητά, οι οποίες χάνουν την αγοραστική τους δύναμη, αλλά να εφαρμόσουν μια στρατηγική ρευστότητας που θα καλύπτει τις ανάγκες ταμειακών ροών του χαρτοφυλακίου τους σε ορίζοντα 3-5 χρόνων (πρόκειται για το διάστημα που ιστορικά χρειάζεται για να ανακάμψουν οι αγορές ακόμα και από το χειρότερο bear market).

Επιπλέον, εάν κανείς χρειάζεται ρευστότητα, ακόμα και ο δανεισμός μπορεί να έχει νόημα, υπό κάποιες συνθήκες, αντί να πουλήσει επενδύσεις που κατά τα άλλα μπορούν να προσφέρουν υψηλές αποδόσεις, ειδικά εάν έχει προηγηθεί ένα sell off και άρα έχουν χάσει μέρος της αξίας τους. «Το κόστος δανεισμού έχει αυξηθεί τον τελευταίο χρόνο, αλλά παράλληλα έχουν αυξηθεί και οι προσδοκώμενες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων, έπειτα από την κακή πορεία των μετοχών και των ομολόγων το 2022», εξηγούν οι αναλυτές.
