

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Fitch: Το «πάγωμα» των επιτοκίων & Τι κερδίζουν και τι χάνουν οι τράπεζες

Η κερδοφορία των τεσσάρων μεγάλων ελληνικών τραπεζών θα παραμείνει στέρη, παρά το «πάγωμα» των επιτοκίων στα στεγαστικά δάνεια που ανακοίνωσε ο κλάδος, προβλέπει η Fitch. Τονίζει, όμως, ότι εάν το μέτρο επεκταθεί πέραν των προβλεπόμενων 12 μηνών, ή εάν τα επιτόκια της ΕΚΤ αυξηθούν περισσότερο από ό,τι αναμένεται, τότε η κερδοφορία των τραπεζών θα μπορούσε να βρεθεί σε κίνδυνο. Όπως εξηγεί η Fitch, η πρωτοβουλία αυτή των τραπεζών περιορίζει το όφελος στο επίπεδο της κερδοφορίας από την αύξηση των επιτοκίων της ΕΚΤ, αλλά την ίδια στιγμή, στηρίζει την ποιότητα ενεργητικού, περιορίζοντας τις πιέσεις στους δανειολήπτες.

Στο πλαίσιο αυτό, ο οίκος προβλέπει ότι η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών θα παραμείνει στέρη, με τον δείκτη λειτουργικά κέρδη/σταθμισμένο στον κίνδυνο ενεργητικό γύρω στο 1,8% το 2023, παρότι παραιτούνται από επιτοκιακά έσοδα 100 έως 175 εκατ. ευρώ από μία αύξηση των επιτοκίων κατά 25-50 μονάδες βάσης από την ΕΚΤ.

Το «πάγωμα» των δόσεων θα μειώσει επίσης τις πιέσεις στις τράπεζες για αύξηση των επιτοκίων καταθέσεων, περιορίζοντας την επίπτωση στην κερδοφορία, σημειώνει η Fitch.

Ο οίκος εκτιμά ότι τα επιτόκια της ΕΚΤ θα κορυφώσουν σε επίπεδα κατά 50 μονάδες βάσης υψηλότερα από τα τρέχοντα, έως το τέλος του 2023, πριν να υποχωρήσουν το 2024.

Η Fitch σημειώνει ότι η πρωτοβουλία θα περιορίσει τις βραχυπρόθεσμες πιέσεις στην ποιότητα ενεργητικού, περιορίζοντας τις πληρωμές των δανειοληπτών που δυσκολεύονται λόγω της ακρίβειας. Επίσης, δεν πιστεύει ότι το σχέδιο θα οδηγήσει σε ροή δανείων προς την κατηγορία «σε καθυστέρηση». Αντίθετα, αυτό δημιουργεί ένα κίνητρο για πειθαρχία στις πληρωμές, καθώς το πλαφόν ισχύει μόνο για τα ενήμερα δάνεια.

Σύμφωνα με τη Fitch, το πλαφόν στα επιτόκια θα μπορούσε να θέσει σε κίνδυνο την κερδοφορία των τραπεζών εάν επεκταθεί πέραν των 12 μηνών ή εάν τα επιτόκια αυξηθούν περισσότερο από ό,τι αναμένεται και οι τράπεζες δεν μπορέσουν να περιορίσουν την αύξηση των επιτοκίων στις καταθέσεις.

Επίσης, το μέτρο εκτιμάται ότι αποκρύπτει την πραγματική ικανότητα των δανειοληπτών να εξυπηρετήσουν τα χρέη τους και θα μπορούσε να οδηγήσει σε απότομη εμφάνιση ρίσκων (cliff-edge risks) στην ποιότητα ενεργητικού, εάν τα επιτόκια των στεγαστικών αυξηθούν σημαντικά μετά τη λήξη του πλαφόν. Από την άλλη, εάν το μέτρο επεκταθεί, υπάρχει ο κίνδυνος ότι οι τράπεζες θα πρέπει να τοποθετήσουν σε άλλα κατηγορία τα υψηλότερου ρίσκου δάνεια, τα οποία εξαρτώνται από το πλαφόν για να παραμείνουν ενήμερα.

Η Fitch υπενθυμίζει ότι το σχέδιο ανακοινώθηκε έπειτα από εκκλήσεις της κυβέρνησης και της κοινωνίας προς τις τράπεζες να μετριάσουν τις πιέσεις που δέχονται τα νοικοκυριά από την αύξηση των επιτοκίων και έρχεται αφότου ο κλάδος εφάρμοσε ήδη ένα πρόγραμμα επιδότησης του επιτοκίου για τους ευάλωτους δανειολήπτες.



Πιθανή η κυβέρνηση συνεργασίας στην Ελλάδα (Oxford Economics)

Σε ανάλυσή της η Oxford Economics κάνει λόγο για πιθανή κυβέρνηση συνεργασίας στην Ελλάδα, εξαιτίας του εξαιρετικά κατακερματισμένου πολιτικού σκηνικού, επισημαίνοντας πως ενδεχομένως να χρειαστεί να οδηγηθούμε σε έναν δεύτερο γύρο ψηφοφορίας μετά από αυτόν του Μαΐου.

«Ενώ οι δημοσκοπήσεις μπορεί να αλλάξουν όσο προχωράει η προεκλογική εκστρατεία, δεν υπάρχει αμφιβολία ότι μια απόλυτη νίκη της ΝΔ έχει γίνει λιγότερο πιθανή. Τώρα πιο πιθανό είναι ότι η επόμενη κυβέρνηση θα σχηματιστεί από έναν συνασπισμό κομμάτων. Από την άλλη, δεν πιστεύουμε ότι η πολιτική αναταραχή θα επηρεάσει τη βασική μας πρόβλεψη για την Ελλάδα, η οποία προβλέπει επιβράδυνση της ανάπτυξης και εξυγίανση των δημοσιονομικών μεγεθών κατά τα επόμενα χρόνια», εξηγεί το think tank.

Σύμφωνα με την Oxford Economics «καθώς η πολιτική αβεβαιότητα είναι υψηλή, πιστεύουμε ότι μια επανάληψη των εντάσεων που παρατηρήθηκαν μετά τις εκλογές του 2015 είναι απίθανη. Η οικονομία βρίσκεται σε πολύ καλύτερη κατάσταση, με χαμηλότερη ανεργία και ισχυρότερη δημοσιονομική θέση, γεγονός που καθιστά απίθανους περαιτέρω γύρους λιτότητας, παρά την επαναφορά των ευρωπαϊκών δημοσιονομικών κανόνων το 2024».

Όπως επισημαίνεται «ο ευρωσκεπτικισμός και οι κίνδυνοι για Grexit είναι πολύ χαμηλοί, γεγονός που είναι καθησυχαστικό για τις χρηματοπιστωτικές αγορές, ενώ η χρηματοδότηση από το Ταμείο Ανάκαμψης της ΕΕ αποτελεί επίσης ισχυρό κίνητρο για την πολιτική ηγεσία της Ελλάδας και για τα κόμματα να διατηρήσουν τη σταθερότητα και μια εποικοδομητική σχέση με την ΕΕ».

Ωστόσο, «ένα παρατεταμένο πολιτικό αδιέξοδο θα μπορούσε να εμποδίσει την ικανότητα της κυβέρνησης να αντιδράσει γρήγορα, αν το μακροοικονομικό περιβάλλον επιδεινωθεί ραγδαία. Θα μπορούσε επίσης να καθυστερήσει την εφαρμογή από την Ελλάδα του προγράμματος “Next Generation EU” της ΕΕ, του οποίου είναι ένας από τους κύριους δικαιούχους».

Σε ό,τι αφορά τους πολιτικούς κινδύνους, το think tank επαναλαμβάνει πως ο υψηλός βαθμός πολιτικού κατακερματισμού σημαίνει ότι η νίκη στον πρώτο γύρο είναι εφικτή μόνο μέσω μεγάλων συνασπισμών. «Εάν τα κόμματα δεν ενωθούν για να σχηματίσουν κυβέρνηση, θα διεξαχθεί δεύτερος γύρος στις αρχές Ιουλίου. Σε αυτή την περίπτωση, η κατανομή των εδρών στο κόμμα που θα έρθει πρώτο θα πάρει 20 επιπλέον έδρες από το σύνολο των 300, και μία επιπλέον έδρα για κάθε ποσοστιαία μονάδα μεταξύ του 25% και 40%, μέχρι 30 έδρες. Οι υπόλοιπες έδρες θα κατανοούνται αναλογικά. Έτσι, ένα ποσοστό 40% των ψήφων θα εγγυάται στον νικητή την πλειοψηφία, αν και ένα χαμηλότερο ποσοστό, όπως 37%-38%, θα πρέπει να είναι αρκετό για να σχηματιστεί κυβέρνηση, ανάλογα με το πόσα κόμματα αποκλείονται από το κοινοβούλιο λόγω του ορίου του 3%».

Μακροπρόθεσμα, η Oxford Economics τονίζει πως οι οικονομικές προοπτικές της Ελλάδας δεν είναι ιδιαίτερα ευοίωνες, καθώς επιβαρύνονται από το ενδεχόμενο χαμηλής ανάπτυξης. Ένας ταχέως μειούμενος πληθυσμός, παράλληλα με χαμηλά ποσοστά γονιμότητας και τις καθαρές μεταναστευτικές ροές, θα μειώσει σημαντικά την προσφορά εργασίας κατά τις επόμενες μερικές δεκαετίες. Οι σχετικά χαμηλές επενδύσεις και αύξηση της παραγωγικότητας μόλις και μετά βίας θα αντισταθμίσουν την δημογραφική επιβάρυνση. Επιπλέον, η κοινωνική πρόνοια της Ελλάδας εξακολουθεί να μην είναι επαρκώς εξοπλισμένη για να αντιμετωπίσει τις προκλήσεις που φέρνει το κλίμα και οι οποίες θα μπορούσαν να επηρεάσουν δυσανάλογα τα φτωχότερα στρώματα της κοινωνίας.

«Η επόμενη κυβέρνηση θα μπορούσε να αντιμετωπίσει τα ζητήματα αυτά μέσω μεταρρυθμίσεων για τη βελτίωση της εργασίας και της αποτελεσματικότητας των αγορών εργασίας καθώς και την προώθηση των επενδύσεων», αναφέρει και προσθέτει πως δεν φαίνεται να υπάρχουν πολλά κίνητρα για την αντιμετώπιση αυτών των ζητημάτων. «Παρότι το ενδεχόμενο μιας νέας κρίσης δεν είναι ιδιαίτερα πιθανό, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας αναμένεται να παραμείνει πολύ κάτω από εκείνο της ευρωζώνης για πολλά χρόνια και δεκαετίες».



Επιτόκια: Οι επενδυτές δεν πείθονται από τα γεράκια της ΕΚΤ και βλέπουν φρένο στις αυξήσεις

Τα «γεράκια» της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας συνεχίζουν να ανησυχούν για τον πληθωρισμό και να θεωρούν ότι χρειάζονται αρκετές ακόμη αυξήσεις επιτοκίων για να τεθεί αυτός υπό έλεγχο, αλλά θα δυσκολευθούν να πείσουν τις αγορές.

Μετά την τραπεζική αναταραχή του Μαρτίου, οι επενδυτές δεν αναμένουν πλέον ότι τα επιτόκια θα μείνουν σε υψηλότερα επίπεδα για περισσότερο χρονικό διάστημα και δεν ποντάρουν ότι το επιτόκιο καταθέσεων μπορεί να ξεπεράσει το 4% έναντι 3% σήμερα.

Εν όψει της ερχόμενης συνεδρίασης της ΕΚΤ στις 4 Μαΐου, οι προβλέψεις τους συγκλίνουν σε επίπεδα πολύ χαμηλότερα από το 4% και παραπάνω που ανέμεναν στις αρχές Μαρτίου, πριν δηλαδή την κατάρρευση των δύο περιφερειακών αμερικανικών τραπεζών και την αναγκαστική εξαγορά της Credit Suisse.

«Αυτό που συνέβη (με την αναταραχή στην αγορά) μας θυμίζει ότι οι ανοδικοί κύκλοι των επιτοκίων συνήθως σταματούν απότομα λόγω απρόβλεπτων αδυναμιών», δήλωσε αναλυτής της BofA.

Οι ανησυχίες των επενδυτών

Εκτός από τους φόβους για το ενδεχόμενο και άλλων «τραπεζικών σκελετών», οι επενδυτές ανησυχούν για τις συνέπειες που θα έχει η γρήγορη αύξηση του κόστους δανεισμού στην οικονομία της Ευρωζώνης.

Οι εύθραυστες αγορές και ο επίμονος πληθωρισμός είναι οι βασικές ανησυχίες των επενδυτών, σύμφωνα με έρευνα της Bank of America. Η πρόβλεψή τους είναι ότι το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο του ευρώ (ESTR) τον Νοέμβριο θα διαμορφωθεί στο 3,65%, το οποίο αντιστοιχεί στο 3,75% για το επιτόκιο καταθέσεων της ΕΚΤ.

Η BofA ανέφερε την περασμένη εβδομάδα ότι έκλεισε την προθεσμιακή θέση short που είχε στο Euribor για τον Σεπτέμβριο, υποστηρίζοντας ότι θα είναι δύσκολο στην αγορά να προεξοφλήσει ένα τελικό επιτόκιο πάνω από το 3,75% χωρίς να έχει την πεποίθηση ότι η ΕΚΤ θα προχωρούσε τον Μάιο σε μία νέα αύξηση 50 μονάδων βάσης.

Η μείωση της μεταβλητότητας δείχνει μικρότερη αύξηση επιτοκίων

Οι αγορές πείστηκαν στις αρχές του 2023 ότι η ΕΚΤ θα αύξανε τα επιτόκια πάνω από το 4% μετά ένα μπαράζ δηλώσεων στελεχών της επί έναν μήνα που έδειχναν στην κατεύθυνση αυτή. Χρειάστηκε, όμως, λιγότερο από δύο εβδομάδες αναστάτωσης στον τραπεζικό κλάδο για να μειωθούν οι προσδοκίες της ξανά στο επίπεδο που ήταν στα μέσα Δεκεμβρίου. .

Οι αναλυτές εκτιμούν ότι ο αντίκτυπος της νομισματικής πολιτικής στον πληθωρισμό και την ανάπτυξη φαίνεται μετά από περίπου έξι μήνες.

Η Commerzbank τόνισε την πρόσφατη μείωση στη μεταβλητότητα ως επιπλέον ένδειξη ότι οι αγορές υποψιάζονται πως ο κύκλος των αυξήσεων έχει σχεδόν κλείσει, προσθέτοντας ότι η μεταβλητότητα σχετίζεται με την ψαλίδα που υπάρχει μεταξύ του σημερινού επιτοκίου καταθέσεων και του αναμενόμενου τελικού επιτοκίου.

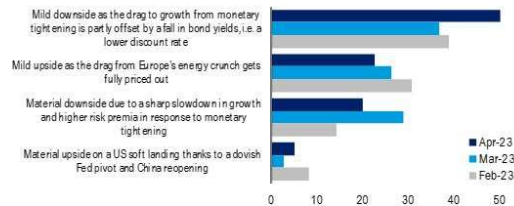
Πηγή: Reuters

BoFA: 7 στους 10 επενδυτές βλέπουν πτώση για τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια

Απαισιόδοξη άποψη για την πορεία των ευρωπαϊκών αγορών τους επόμενους μήνες εκφράζει η πλειοψηφία των fund managers που συμμετείχαν στη σχετική δημοσκόπηση της Bank of America για αυτό τον μήνα (την έκθεση παρουσιάζει το MR). Ειδικότερα, 7 στους 10 επαγγελματίες των αγορών περιμένουν πτώση των χρηματιστηρίων τους επόμενους μήνες, λόγω της σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής.

Exhibit 12: 70% of European investors see downside for European equities over the coming months, up from 66% last month, owing to monetary tightening

What is the outlook for European equities over the coming months?



Source: BoFA European Fund Manager Survey

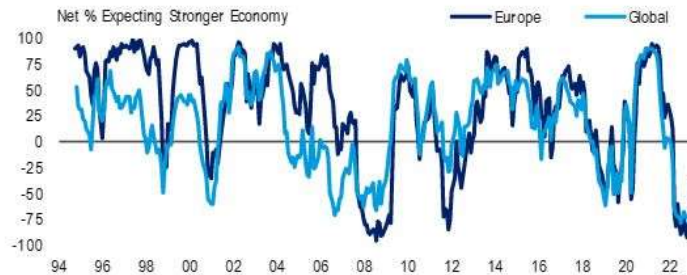
BoFA GLOBAL RESEARCH

Επίσης, το 55% βλέπει περιθώρια πτώσης για τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια και σε ορίζοντα 12μήνου, έναντι ποσοστού 42% που έδινε την ίδια απάντηση τον περασμένο μήνα.

Ο επίμονος πληθωρισμός που οδηγεί σε μεγαλύτερη σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής των κεντρικών τραπεζών θεωρείται η πιθανότερη αιτία της χρηματιστηριακής διόρθωσης (30% των ερωτηθέντων), με την επιδείνωση των μακροοικονομικών στοιχείων να ακολουθεί (25%).

Exhibit 1: A net 75% of European investors think the European economy will weaken over the coming year, up sharply from 53% last month. A net 63% of global investors think global growth is set to slow, up from 51% in March

How do you think the region's economy will develop over the next twelve months?



Source: BoFA European & Global Fund Manager Survey

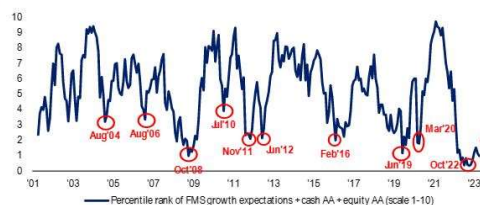
BoFA GLOBAL RESEARCH

Καθαρό ποσοστό 75% των fund managers πιστεύει ότι η ανάπτυξη της ευρωπαϊκής οικονομίας θα εξασθενήσει τους επόμενους 12 μήνες, με το σχετικό ποσοστό να έχει αυξηθεί σημαντικά σε σχέση με το χαμηλό του 33% που είχε καταγραφεί στο ίδιο ερώτημα τον Φεβρουάριο. Το ποσοστό εκείνων που προβλέπουν μια ευρωπαϊκή ύφεση παρέμεινε σταθερό, στο 55-60%.

Η πιο απαισιόδοξη στάση του 2023

Τα στοιχεία για την Ευρώπη έρχονται να προστεθούν στα συμπεράσματα της δημοσκόπησης της Bank of America για το παγκόσμιο σκηνικό, τα οποία είναι τα πιο απαισιόδοξα από τις αρχές του έτους.

Chart 2: Sentiment turns more bearish in April, most pessimistic thus far in '23
Percentile rank of FMS growth expectations + cash AA + equity AA



Source: BoFA Global Fund Manager Survey

BoFA GLOBAL RESEARCH

Συνέχεια...

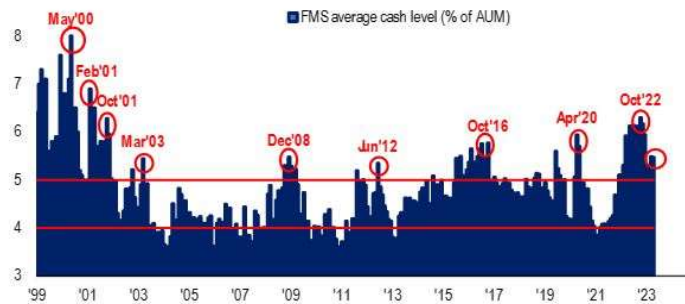
Στη δημοσκόπηση συμμετείχαν αυτό τον μήνα 286 επαγγελματίες επενδυτές με συνολικά υπό διαχείριση κεφάλαια ύψους 728 δισ. δολαρίων.

Καθαρό ποσοστό 63% των fund managers περιμένει ασθενέστερη παγκόσμια ανάπτυξη, με τη βελτίωση που καταγραφόταν τους τέσσερις τελευταίους μήνες σε αυτή την ερώτηση να αντιστρέφεται.

Με φόντο το credit crunch και το double dip στην ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας, ο δείκτης Bull & Bear Indicator της έρευνας διαμορφώνεται στο 2,3 και σύμφωνα με την Bank of America είναι τόσο απαισιόδοξος ώστε δίνει ένα contrarian υποστηρικτικό σήμα για τις επενδύσεις ρίσκου.

Στο πλαίσιο αυτό, η δημοσκόπηση δείχνει τις υψηλότερες τοποθετήσεις στα ομόλογα από τον Μάρτιο του 2009, ενώ το ποσοστό των μετρητών στα χαρτοφυλάκια παραμένει στο υψηλό επίπεδο του 5,5%.

Chart 10: FMS cash levels hold steady at 5.5%
FMS average cash level (% of AUM)

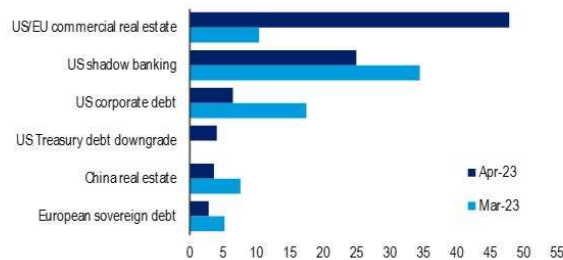


Source: BofA Global Fund Manager Survey.

BoFA GLOBAL RESEARCH

Οι μεγαλύτεροι φόβοι των fund managers είναι το credit crunch (35%) και οι αυστηρές κεντρικές τράπεζες (34%), ενώ τα εμπορικά ακίνητα εκτιμάται ότι θα είναι η εστία της επόμενης κρίσης.

Chart 15: Half of FMS investors say US/EU CRE the most likely source of credit event
What is the most likely source for a systemic credit event?



Source: BofA Global Fund Manager Survey.

BoFA GLOBAL RESEARCH

Αντίθετα, λίγοι εκφράζουν ανησυχία για τους γεωπολιτικούς κινδύνους καθώς και για το όριο χρέους των ΗΠΑ (8 στους 10 πιστεύουν ότι αυτό θα αυξηθεί έως τον Σεπτέμβριο του 2023).