

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Goldman Sachs: Οι επιπτώσεις στις Ελληνικές Τράπεζες από μια πιθανή αύξηση του κατώτατου (υποχρεωτικού) ορίου ελάχιστων αποθεματικών

Σε νέα της έκθεση η Goldman Sachs αναφέρεται στο θέμα πιθανής αύξηση του κατώτατου (υποχρεωτικού) ορίου ελάχιστων αποθεματικών για τις ευρωπαϊκές τράπεζες, ένα ζήτημα που βρίσκεται στην επικαιρότητα. Και σε σχέση με αυτό τις πιθανές επιπτώσεις στις ισολογισμούς των ελληνικών τραπεζών. Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της GS: «Η ανάλυση ευαισθησίας μας εκτιμά για τους ισολογισμούς των ελληνικών τραπεζών ότι μια αύξηση κατά 1% του MRR (διπλασιασμός σε σχέση με τα σημερινά επίπεδα) θα είχε ως αποτέλεσμα μείωση κατά 1,1% των καθαρών εσόδων από τόκους για το 2024 (2024 GSe NII_, μια πτώση κατά 1,7% περίπου στα κέρδη προ φόρων και μια μείωση κατά 20 μ.β. περίπου στο δείκτη αποδοτικότητας RoTE (μέσος όρος και σε ετήσια βάση). Πιο συγκεκριμένα, εκτιμούμε στην ανάλυση ευαισθησία των κερδών προ φόρων σε 1,6%/1,7%/1,7%/1,7%/2,0% για ETE/Alpha/Eurobank/Πειραιώς. Κατά την εκτίμησή μας, η ελληνική ευαισθησία των τραπεζών στις μεταβολές του MRR θα πρέπει να είναι κάπως χαμηλότερη σε σύγκριση με τις ευρωπαϊκές τράπεζες», προβλέπει η Goldman Sachs. .

Exhibit 1: Hypothetical effect of a potential 1% point increase in MRR, assuming DFR at 4%
Sensitivity of Greece banks' NII, PBT and ROTE to MRR (on 2024 GSe)

Change in MRR remuneration

Bank	Customer deposits (Based on GSe)		MRR: Sensitivity to +100bps remuneration (Pro-Forma as % of GSe for 2024E)	Impact on Bank P&L from a 1% point increase in MRR (Pro-Forma as % of GSe for 2024E)		
	Customer deposits €bn	MRR €bn	Δ NII €mn	Δ NII (%)	Δ PBT (%)	Δ ROTE (bps)
Eurobank	56	0.6	22.3	1.1%	1.7%	20bps
Piraeus	58	0.6	22.9	1.3%	2.0%	23bps
NBG	56	0.5	20.0	1.0%	1.6%	19bps
Alpha	52	0.4	16.8	0.9%	1.7%	17bps
Greece	222	2.1	82.0	1.1%	1.7%	20bps
EU Coverage				1.3%	2.2%	27bps

Source: Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

Σύμφωνα πάντα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της GS:

«Οι επενδυτές έχουν επίσης αμφισβητήσει τις πρόσφατες κινήσεις των τιμών των ελληνικών τραπεζών με απόδοση -4% τον τελευταίο μήνα. Ενώ ο δυνητικός κίνδυνος των υψηλότερων απαιτήσεων MRR είναι ένας αντίξοος άνεμος για τα κέρδη, πιστεύουμε ότι άλλοι παράγοντες έχουν επίσης συμβάλει στην απόδοση των μετοχών των ελληνικών τραπεζών, όπως:

(α) η κορύφωση ης αύξησης των επιτοκίων της ΕΚΤ,

(β) το κλίμα και ο αντίκτυπος που σχετίζονται με την καταιγίδα Daniel και τις σχετικές πλημμύρες στην Ελλάδα (με την αναστολή δανείων ύψους 1,5-2 δισ. ευρώ που επηρεάστηκαν από αυτή τη φυσική καταστροφή για ένα έτος και αντιπροσωπεύουν περίπου το 1% του συνολικού χαρτοφυλακίου εξυπηρετούμενων δανείων στο 2023,

(γ) την ευρύτερη μεταβλητότητα της αγοράς. Όπως αναφέρει η GS, παραμένουμε επικοινωνιακοί για τις ελληνικές τράπεζες με έναν από τους κύριους βραχυπρόθεσμους καταλύτες να είναι η αξιολόγηση της επενδυτικής βαθμίδας από την S&P (στις 20 Οκτωβρίου) και τη Fitch (την 1η Δεκεμβρίου). Διατηρούμε τη συστάσεις αγοράς (Buy) για την Εθνική Τράπεζα, την Πειραιώς και την Alpha και ουδέτερη για την Eurobank. Οι τιμές στόχοι είναι για την Alpha Bank στα 2,05 ευρώ, για τη Eurobank στα 1,85 ευρώ για την Εθνική στα 8 ευρώ και για την Πειραιώς στα 4,30 ευρώ.



ΗΦ: Στα 307 τρισ. δολάρια εκτινάχθηκε το παγκόσμιο χρέος

Στο επίπεδο ρεκόρ των 307 τρισ. δολαρίων εκτινάχθηκε το παγκόσμιο χρέος έφτασε το δεύτερο τρίμηνο του έτους, παρά την αύξηση των επιτοκίων που περιορίζει τις τραπεζικές πιστώσεις, με αγορές όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες και η Ιαπωνία να οδηγούν την άνοδο, σύμφωνα με τα στοιχεία που ανακοίνωσε το το Ινστιτούτο Διεθνούς Χρηματοοικονομικής (ΗΦ).

Το παγκόσμιο χρέος σε δολάρια αυξήθηκε κατά 10 τρισ. δολάρια το πρώτο εξάμηνο του 2023 και κατά 100 τρισ. δολάρια την τελευταία δεκαετία.

Οι ΗΠΑ, η Ιαπωνία, η Βρετανία και η Γαλλία να βρίσκονται στην κορυφή

Η διόγκωση του χρέους είχε ως αποτέλεσμα ο λόγος του προς το ΑΕΠ να διαμορφωθεί για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο στο 336%. Πριν από το 2023, ο λόγος του χρέους μειωνόταν επί επτά τρίμηνα. Σύμφωνα με την έκθεση του ΗΦ η επιβράδυνση της ανάπτυξης παράλληλα με την αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων οδήγησε στην άνοδο του λόγου χρέους προς ΑΕΠ.

«Η ξαφνική αύξηση του πληθωρισμού ήταν ο κύριος παράγοντας πίσω από την απότομη μείωση του λόγου του χρέους τα τελευταία δύο χρόνια», ανέφερε το ΗΦ, προσθέτοντας ότι με τις πιέσεις στους μισθούς και τις τιμές να μετριάζονται, έστω και όχι στους στόχους τους, αναμένουν ότι ο λόγος χρέους προς παραγωγή θα ξεπεράσει το 337% μέχρι το τέλος του έτους.

Η γεωγραφική κατανομή του χρέους

Περισσότερο από το 80% της τελευταίας αύξησης του χρέους προήλθε από τον ανεπτυγμένο κόσμο, με τις ΗΠΑ, την Ιαπωνία, τη Βρετανία και τη Γαλλία να βρίσκονται στην κορυφή. Μεταξύ των αναδυόμενων αγορών, οι μεγαλύτερες αυξήσεις προήλθαν από τις μεγαλύτερες οικονομίες, δηλαδή την Κίνα, την Ινδία και τη Βραζιλία.

«Καθώς τα υψηλότερα επιτόκια και τα υψηλότερα επίπεδα χρέους ωθούν τις δαπάνες για τόκους σε υψηλότερα επίπεδα, οι πιέσεις του εγχώριου χρέους θα αυξηθούν» σημειώνεται στην έκθεση.

Το χρέος των νοικοκυριών σε σχέση με το ΑΕΠ στις αναδυόμενες αγορές εξακολουθεί να είναι πάνω από τα επίπεδα πριν από την πανδημία, κυρίως λόγω της Κίνας, της Κορέας και της Ταϊλάνδης. Ωστόσο, ο ίδιος δείκτης στις ώριμες αγορές μειώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων δύο δεκαετιών τους πρώτους έξι μήνες του έτους.

«Σε περίπτωση που οι πληθωριστικές πιέσεις επιμείνουν στις ώριμες αγορές, η υγεία των ισολογισμών των νοικοκυριών, ιδίως στις ΗΠΑ, θα παρέχει ένα μαξιλάρι... έναντι περαιτέρω αυξήσεων των επιτοκίων», ανέφερε.

Οι αγορές δεν τιμολογούν μια αύξηση των επιτοκίων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ στο εγγύς μέλλον, αλλά το επιτόκιο-στόχος μεταξύ 5,25% και 5,5% αναμένεται επί του παρόντος να παραμείνει σε ισχύ τουλάχιστον μέχρι τον Μάιο του επόμενου έτους, σύμφωνα με το εργαλείο FedWatch της CME.

Τα επιτόκια αναμένεται να παραμείνουν υψηλά για μεγάλο χρονικό διάστημα στις Ηνωμένες Πολιτείες, γεγονός που θα μπορούσε να ασκήσει πίεση στις αναδυόμενες αγορές, καθώς οι αναγκαίες επενδύσεις διοχετεύονται στον λιγότερο επικίνδυνο ανεπτυγμένο κόσμο.



ΕΕ για Ταμείο Ανάκαμψης: Το ελληνικό σχέδιο προχωράει καλά, αλλά αντιμετωπίζει προκλήσεις

Με σταθερούς ρυθμούς προχωρά η εφαρμογή των έργων του Ταμείου Ανάκαμψης της ΕΕ (NextGenerationEU), σύμφωνα με τη δεύτερη ετήσια έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που δόθηκε στη δημοσιότητα.

Συγκεκριμένα, σχετικά με την εφαρμογή των εθνικών σχεδίων των κρατών-μελών που χρηματοδοτούνται από το Μέσο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF) - του βασικού εργαλείου μεταρρύθμισης και επενδύσεων, ύψους 800 δισεκατομμυρίων ευρώ, του NextGenerationEU - η έκθεση της Επιτροπής δείχνει ότι έχει σημειωθεί πρόοδος: Έχουν εκταμιευθεί 153,4 δισεκατομμύρια ευρώ για την υλοποίηση των συμφωνημένων επενδύσεων και μεταρρυθμίσεων.

Η έκθεση διαπιστώνει ότι η συνολική εφαρμογή του RRF εξελίσσεται σταθερά. Για παράδειγμα, πάνω από 6 εκατομμύρια άνθρωποι έχουν συμμετάσχει στην εκπαίδευση και κατάρτιση που χρηματοδοτείται από το RRF, περίπου 1,4 εκατομμύρια εταιρείες έχουν λάβει υποστήριξη, περίπου 5,8 εκατομμύρια άνθρωποι έχουν επωφεληθεί από μέτρα προστασίας από καταστροφές που σχετίζονται με το κλίμα, όπως πλημμύρες και πυρκαγιές, και 22 εκατομμύρια μεγαβάτ κατανάλωσης ενέργειας έχουν εξοικονομηθεί, χάρη στα εθνικά σχέδια ανάκαμψης και ανθεκτικότητας που εφαρμόζουν τα κράτη-μέλη της ΕΕ.

Όσον αφορά τη διαφάνεια, η Επιτροπή αγωνίζεται για υψηλή σαφήνεια στην εφαρμογή του RRF, ακόμη και πέρα από τις νομικές απαιτήσεις.

Όσον αφορά τον έλεγχο και την εποπτεία, η έκθεση δείχνει πώς το 2023, λαμβάνοντας επίσης υπόψη τις συστάσεις του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, του Συμβουλίου και του Ευρωπαϊκού Ελεγκτικού Συνεδρίου, η Επιτροπή ενίσχυσε περαιτέρω την ευρωστία του πλαισίου ελέγχου της για την παροχή πρόσθετης διασφάλισης για την τακτική χρήση των κονδυλίων του RRF και την αποτελεσματική προστασία των οικονομικών συμφερόντων της Ένωσης, συμπληρώνοντας έτσι την πρωταρχική ευθύνη που φέρουν τα κράτη μέλη.

ΤΟ ΣΧΕΔΙΟ ΑΝΑΚΑΜΨΗΣ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

Το σχέδιο ανάκαμψης και ανθεκτικότητας της Ελλάδας στοχεύει στην αντιμετώπιση των βασικών προκλήσεων που σχετίζονται με την πράσινη και ψηφιακή μετάβαση, την απασχόληση, τις δεξιότητες και την κοινωνική συνοχή, τις ιδιωτικές επενδύσεις και τον οικονομικό και θεσμικό μετασχηματισμό. Αποτελείται από 68 μεταρρυθμίσεις και 106 επενδύσεις που υποστηρίζονται από 17,4 δισ. ευρώ σε επιχορηγήσεις (μη επιστρεπτέα στήριξη) και 12,7 δισ. ευρώ σε δάνεια, για την περίοδο 2021-2026. Επιχορηγήσεις και δάνεια αντιπροσωπεύουν το 14,5% του ελληνικού ΑΕΠ το 2022.

Η Επιτροπή έως σήμερα έχει εκταμιεύσει 11,1 δισ. ευρώ προς την Ελλάδα, στο πλαίσιο του RRF. Από το ποσό αυτό τα 5,75 δισ ευρώ είναι επιχορηγήσεις και τα 5,35 δισ ευρώ είναι δάνεια.

Συνέχεια...

Ειδικότερα, τον Αύγουστο του 2021 η Ελλάδα έλαβε προγραμματοδότηση 3,96 δισεκατομμυρίων ευρώ. Επιπλέον, η Ελλάδα έλαβε μια πρώτη πληρωμή 3,56 δισ. ευρώ τον Απρίλιο του 2022, ακολουθούμενη από μια δεύτερη πληρωμή ύψους 3,6 δισ. ευρώ τον Ιανουάριο του 2023. Αυτές οι πληρωμές εγκρίθηκαν αφού η Ελλάδα εκπλήρωσε όλα τα σχετικά ορόσημα και τους στόχους που σχετίζονται με τα αντίστοιχα αιτήματα πληρωμών.

Η Επιτροπή αξιολογεί επί του παρόντος το τρίτο αίτημα πληρωμής της Ελλάδας, ύψους 1,72 δισ. ευρώ που υποβλήθηκε το Μάιο του 2023.

Η Επιτροπή τονίζει ότι «η εφαρμογή του RRP της Ελλάδας μέχρι στιγμής έχει προχωρήσει καλά, ωστόσο αντιμετωπίζει ορισμένες προκλήσεις στο μέλλον».

Ειδικότερα, σχετικά με το ελληνικό σχέδιο ανάκαμψης και ανθεκτικότητας η έκθεση της Επιτροπής επισημαίνει τα εξής: «Ενώ η Ελλάδα έχει ξεκινήσει δυναμικά, υπάρχουν σημαντικοί κίνδυνοι στο μέλλον, οι οποίοι δικαιολογούν συνεχείς προσπάθειες για τη διατήρηση και την ενίσχυση της δυναμικής εφαρμογής. Το σχέδιο περιλαμβάνει σημαντικό αριθμό μεταρρυθμίσεων και επενδύσεων που, λόγω του μεγέθους του, αντιπροσωπεύουν μεγάλο διοικητικό φόρτο. Σε αυτό το στάδιο, η υλοποίηση του σχεδίου φθάνει σε μια φάση που θα βασίζεται στις περιφερειακές και τοπικές διοικήσεις, των οποίων η διοικητική και εκτελεστική ικανότητα είναι γενικά αδύναμη. Η ολοκλήρωση μιας σειράς μέτρων του σχεδίου απαιτεί μια σειρά προπαρασκευαστικών βημάτων, συμπεριλαμβανομένων των διαδικασιών δημοσίων συμβάσεων. Η διασφάλιση της έγκαιρης προόδου με αυτά θα απαιτήσει συνεχή ισχυρό συντονισμό και βοήθεια προς τους τοπικούς και περιφερειακούς φορείς υλοποίησης.»

Τέλος, υπενθυμίζεται, ότι «στο πλαίσιο των τρεχουσών γεωπολιτικών και οικονομικών εξελίξεων», η Ελλάδα υπέβαλε ένα τροποποιημένο σχέδιο ανάκαμψης και ανθεκτικότητας (RRP) στην Επιτροπή στις 31 Αυγούστου 2023 και ζήτησε πρόσθετα δάνεια. Το αναθεωρημένο σχέδιο της Ελλάδας περιλαμβάνει επίσης ένα νέο κεφάλαιο REPowerEU με πρόσθετες μεταρρυθμίσεις και επενδύσεις που σχετίζονται με ενεργειακές ανακαινίσεις για νοικοκυριά, επιχειρήσεις και επιχειρήσεις κοινής ωφελείας, τη δημιουργία αγοράς για ανανεώσιμες πηγές υδρογόνου, βιομεθανίου και δέσμευσης άνθρακα, χρήση και αποθήκευση, την αυξημένη διείσδυση ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, με μέτρα για την προώθηση της αποθήκευσης ενέργειας, καθώς και μεταρρυθμίσεις για την προώθηση της υπεράκτιας αιολικής ενέργειας και τη μετάβαση προς ένα έξυπνο δίκτυο και κοινή χρήση ενέργειας. Η αξιολόγηση της Επιτροπής για το αναθεωρημένο αίτημα της Ελλάδας βρίσκεται σε εξέλιξη.

Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 μέχρι στιγμής τον Σεπτέμβριο που εξελίσσεται στο χειρότερο μήνα του 2023
Σεπτέμβριος 2023

Μετοχή	Απόδοση Σεπτεμβρίου 2023	Απόδοση 2023
ΒΙΟ	-14.41%	49.63%
ΤΙΤΣ	-7.07%	41.63%
ΕΕΕ	-1.64%	16.81%
ΟΤΕ	-2.68%	-7.95%
ΑΡΑΙΓ	-13.03%	117.01%
ΤΕΝΕΡΓ	-6.20%	-23.60%
ΟΤΟΕΛ	-10.17%	22.78%
ΣΑΡ	-2.71%	16.02%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	-16.90%	19.43%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	-5.65%	16.51%
ΜΥΤΙΛ	-1.66%	81.38%
ΛΑΜΔΑ	-12.34%	1.37%
ΕΛΧΑ	-15.10%	15.56%
ΑΛΦΑ	-13.78%	34.20%
ΜΠΕΛΑ	-8.42%	63.45%
ΕΤΕ	-12.43%	46.62%
ΠΕΙΡ	-9.90%	100.00%
ΕΥΡΩΒ	-7.27%	40.90%
ΕΛΠΕ	-11.00%	-3.03%
ΚΟΥΕΣ	-5.71%	26.33%
ΕΥΔΑΠ	-9.85%	-12.50%
ΟΠΑΠ	3.66%	22.07%
ΜΟΗ	-0.85%	6.78%
ΔΕΗ	-4.80%	46.68%
Cenergy	-1.98%	-56.14%
ΓΔ	-6.45%	32.05%
FTSE 25	-6.10%	32.71%
Τραπεζικός Δείκτης	-10.74%	48.14%

Πηγή: Καραμανώφ Χρηματιστηριακή