

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Goldman Sachs: Οι 3 καταλύτες για τις ελληνικές τράπεζες

Στην αντίδραση των τραπεζικών μετοχών μετά τη νίκη της Νέας Δημοκρατίας στις εκλογές εστιάζει σε ανάλυση της η Goldman Sachs, επισημαίνοντας ότι οι μετοχές των ελληνικών τραπεζών ενισχύθηκαν κατά 13%, ενώ οι αποδόσεις των ομολόγων έλαβαν την αντίθετη κατεύθυνση, με αυτές των ΑΤ1 να υποχωρούν κατά 30 – 50 μονάδες βάσης και των senior preferred ομολόγων κατά περίπου 10 – 20 μονάδες βάσης.

Τα σχόλια από μερίδα επενδυτών που έλαβε η Goldman Sachs, δείχνουν ότι το εκλογικό αποτέλεσμα και οι επακόλουθες προοπτικές στο σκέλος της οικονομικής πολιτικής θεωρήθηκαν από την αγορά ως ένα σημαντικό στοιχείο για την πιθανή αναβάθμιση του ελληνικού αξιόχρεου σε «investment grade».

Η Goldman Sachs διατηρεί μια σχετικά εποικοδομητική στάση για τις ελληνικές τράπεζες (σύσταση «buy» για Εθνική Τράπεζα, Τράπεζα Πειραιώς και Alpha Bank), αναμένοντας ένα μέσο δείκτη αποδοτικότητας ενσώματων κεφαλαίων, ROTE, στο 12% – 10% το 2023 – 2024, από 8% το 2022, με περαιτέρω βελτίωση του μέσου δείκτη CET1 στο 14,6% – 15,4% (από 13,7% το 2022).

Αναμένουμε, σημειώνει, έναν συνδυασμό υγιούς ανάπτυξης του ελληνικού ΑΕΠ (2,6%/1,5% το 2023/24 σύμφωνα με το ΔΝΤ, έναντι περίπου 0,7%/1,3% που είναι η εκτίμηση για την Ευρώπη) και στήριξη από το Ταμείο Ανάκαμψης στην αύξηση κατά μέσο όρο 5% ετησίως των εξυπηρετούμενων δανείων.

Σύμφωνα με την ανάλυση της Goldman Sachs, οι ελληνικές τράπεζες έχουν από τα ισχυρότερα αποθέματα ρευστότητας/χρηματοδότησης εντός της ευρωζώνης, με μέσο δείκτη κάλυψης ρευστότητας (LCR) 198% (έναντι μέσου όρου 153% στην ΕΕ). Από την πλευρά της ποιότητας του ενεργητικού, οι ελληνικές τράπεζες έφτασαν σε μέσο όρο NPE 6% το 2022: αναμένουμε ότι θα συνεχίσει να μειώνεται το 2023/24, στο 5%/3,5%, με κατεύθυνση προς το μέσο επίπεδο της ΕΕ του 2%-3%, συμπληρώνει.

Οι τράπεζες

Οι τρεις καταλύτες για τις ελληνικές τράπεζες

Πιθανή αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του κράτους σε επενδυτική βαθμίδα το δεύτερο εξάμηνο του 2023.

Περιθώριο για θετικές αναθεωρήσεις των εκτιμήσεων για τα κέρδη ανά μετοχή και

Περαιτέρω λεπτομέρειες για τα σχέδια των ελληνικών τραπεζών να μοιράσουν μερίσματα.

Η Goldman Sachs, υπενθυμίζει το «πράσινο φως που άναψε» ο SSM, μετά από περισσότερο από μια δεκαετία, στο να προβεί η Eurobank στην επαναγορά των μετοχών της (1,4%) που κατέχει το ΤΧΣ.

Επιπλέον, η Εθνική Τράπεζα ζήτησε την έγκριση από τον SSM για την καταβολή ενός πρώτου μερίσματος το 2023 (από τη χρήση του 2022) με μια προοπτική για ένα ποσοστό διανομής επί των κερδών στο 20% – 30% μεσοπρόθεσμα.

Στη διοίκηση της Eurobank υπάρχει η φιλοδοξία για ένα ελάχιστο ποσοστό διανομής επί των κερδών στο 25% από το 2023, το οποίο αναμένεται να αυξηθεί προς το μέσο ευρωπαϊκό επίπεδο μεσοπρόθεσμα.

Από την άλλη, η Τράπεζα Πειραιώς έλαβε μια πρόβλεψη για μια διανομή μερίσματος της τάξεως του 10% από τα κέρδη του 2023 και σχεδιάζει να αυξήσει το ποσοστό διανομής στο 35% το 2025, ενώ η Alpha Bank συνέθεσε επίσης ένα πλάνο για ένα ποσοστό διανομής επί των κερδών στο 20%, με περαιτέρω αύξηση τα επόμενα χρόνια.



Τράπεζες: Η δύσκολη εξίσωση των κόκκινων δανείων και της διανομής μερισμάτων

Με την Εθνική Τράπεζα «κλείνει» σήμερα ο κύκλος της ανακοίνωσης των αποτελεσμάτων του α' τριμήνου για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες, με το πρόσημο να είναι ήδη θετικό, καθώς εκτιμάται ότι η κερδοφορία τους μπορεί να κινηθεί φέτος ακόμα υψηλότερα από τα 3,625 δισ. ευρώ του 2022.

Όπως γράφει η Άρτεμις Σπηλιώτη στην Ημερησία, από την άλλη πλευρά, η επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης λόγω του υψηλότερου κόστους χρήματος, που οδήγησε εταιρείες με μεγάλη ρευστότητα να προχωρήσουν σε πρόωρες αποπληρωμές, αποτελεί πηγή προβληματισμού.

Ωστόσο, οι πόροι του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας και η πορεία του τουρισμού παραμένουν σημαντικοί καταλύτες, την ώρα μάλιστα που μέχρι σήμερα δεν υπάρχουν ανησυχητικά σημάδια για δημιουργία νέων «κόκκινων» δανείων.

Οι στόχοι για τα κόκκινα δάνεια

Εφόσον μέχρι το τέλος του χρόνου δεν υπάρξει αντιστροφή αυτής της θετικής τάσης, με δεδομένο μάλιστα ότι έχουν ληφθεί μέτρα «προστασίας» για τα στεγαστικά δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου που είναι ένα ιδιαίτερα ευαίσθητο χαρτοφυλάκιο, οι τράπεζες θα μπορέσουν πιο εύκολα να πετύχουν τους στόχους για περαιτέρω μείωση των κόκκινων δανείων κάτω από το 4% μέχρι το 2025, ώστε να προσεγγίσουν τον μέσο όρο της ευρωζώνης (1,8%).

Στο πλαίσιο αυτό οι τράπεζες αναμένεται να χρησιμοποιήσουν κεφάλαια για τη διαγραφή και πώληση προβληματικών δανείων.

Το βλέμμα στα μερίσματα

Με βάση τις επιδόσεις τους το 2022 και την μέχρι τώρα πορεία τους είναι σαφές ότι οι τράπεζες μπαίνουν στην τελική ευθεία της πορείας προς την κανονικότητα, καθώς μετά τη μείωση του δείκτη NPE σε μονοψήφιο ποσοστό, επιστρέφουν στην πολιτική επιβράβευσης των μετόχων, με την Eurobank να «οδηγεί την κούρσα» μετά την έγκριση που έλαβε από τον SSM για την επαναγορά του 1,4% του ποσοστού που σήμερα βρίσκεται στο χαρτοφυλάκιο του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ενώ έχει προαναγγείλει την διαμονή μερίσματος 25% των κερδών του 2023.

Συνέχεια...

Εν αναμονή απάντησης του SSM βρίσκεται και η Εθνική Τράπεζα, καθώς θα ήθελε είτε να διανείμει μέρισμα 20%-25% από τα κέρδη του 2022, είτε να προχωρήσει και αυτή σε επαναγορά ενός μέρους των μετοχών που κατέχει το ΤΧΣ και ανέρχεται στο 40%.

Για την Alpha Bank και την Πειραιώς η ανταμοιβή των μετόχων τοποθετείται το 2024, από τα κέρδη του 2023 και σε ποσοστό 20% και 15%-20% αντίστοιχα.

Κλειδί η ενίσχυση της ποιότητας των κεφαλαίων

Σε κάθε περίπτωση η υγεία του τραπεζικού συστήματος προϋποθέτει την ενίσχυση της ποιότητας των κεφαλαίων καθώς οι αναβαλλόμενες απαιτήσεις (DTC) ανέρχονται σε 13,7% το 2022 και αντιπροσωπεύουν το 52% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (από 59% τον Δεκέμβριο του 2021). Το ποσοστό αυτό ανέρχεται σε 56% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων αφού λάβουμε υπόψη την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9 (από 68% το Δεκέμβριο του 2021).

Όπως σημειώνει η ΤτΕ, «η επίτευξη επαρκούς μελλοντικής κερδοφορίας είναι απαραίτητη προκειμένου να μην αποτελέσουν κίνδυνο για την κεφαλαιακή βάση των τραπεζών σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα».



Standard & Poor's: Οι μεταρρυθμίσεις θα κρίνουν την επόμενη αναβάθμιση

Τα αποτελέσματα των βουλευτικών εκλογών που διεξήχθησαν στην Ελλάδα στις 21 Μαΐου 2023 δείχνουν ότι υπάρχει λαϊκή εντολή για συνέχιση της οικονομικής πολιτικής και μεταρρυθμίσεις, όπως σημειώνει ο οίκος Standard & Poor's σε σχόλιό του.

Αναφέρει διαψεύδοντας τις δημοσκοπήσεις, η νυν κυβέρνηση Νέα Δημοκρατία (ΝΔ) κέρδισε σχεδόν το 41% των ψήφων στις εκλογές της Κυριακής, αλλά η S&P Global Ratings δεν αναμένει ότι η επιτυχία της ΝΔ θα μεταφραστεί σε απόλυτη πλειοψηφία. Ως εκ τούτου, είναι πιθανό να προκηρυχθούν δεύτερες εκλογές έως τις αρχές Ιουλίου, οι οποίες θα διεξαχθούν με το σύστημα των μπόνους εδρών, το οποίο χαμηλώνει τον πήχη για την επίτευξη απόλυτης πλειοψηφίας. Αν και η ΝΔ θα παραμείνει πρωτοπόρος στις επόμενες εκλογές, αν δεν καταφέρει να επαναλάβει τη χθεσινή επιτυχία, τα κόμματα θα αναγκαστούν να προχωρήσουν σε συνομιλίες για συνασπισμό.

Στις 23 Απριλίου 2023, ο οίκος αναθεώρησε τις προοπτικές μας για την Ελλάδα σε θετικές από σταθερές και επιβεβαιώσαμε τις αξιολογήσεις σε "BB+/B". Θα μπορούσε να αναβαθμίσει τις αξιολογήσεις για την Ελλάδα εντός των επόμενων 12 μηνών, εάν διατηρηθεί η δημοσιονομική πειθαρχία κατά την περίοδο των προβλέψεών μας έως το 2026. Η αναβάθμιση των αξιολογήσεων είναι επίσης πιθανό να εξαρτηθεί από το κατά πόσον η επόμενη κυβέρνηση θα διατηρήσει τον ρυθμό των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, ενισχύοντας έτσι την οικονομική ανταγωνιστικότητα της χώρας. Η επόμενη προγραμματισμένη αναθεώρηση της πιστοληπτικής μας αξιολόγησης της Ελλάδας θα πραγματοποιηθεί στις 20 Οκτωβρίου 2023.



DBRS: Πιθανή η αναβάθμιση για την Ελλάδα μετά τις δευτερες εκλογές

Ως ιδιαίτερα θετική θεωρεί την επικράτηση της Νέας Δημοκρατίας στις εκλογές της Κυριακής ο οίκος DBRS, ενώ σημειώνει ότι μπορεί να προχωρήσει σε αναβάθμιση της οικονομίας μετά τις εκλογές και ως εκ τούτου θα γίνει ο πρώτος οίκος αξιολόγησης που θα «προσφέρει» την επενδυτική βαθμίδα.

Στο σχόλιό του ο οίκος αξιολόγησης το κόμμα της Νέας Δημοκρατίας (ΝΔ), με επικεφαλής τον πρωθυπουργό Κυριάκο Μητσοτάκη, κέρδισε 146 από τις 300 έδρες στις βουλευτικές εκλογές στην Ελλάδα. Πρόκειται για πέντε έδρες που υπολείπονται από τη συνολική πλειοψηφία. Με καταμετρημένες σχεδόν όλες τις ψήφους, η Νέα Δημοκρατία κέρδισε 40,8% (146 έδρες), ο ΣΥΡΙΖΑ 20,1% (71 έδρες), το ΠΑΣΟΚ 11,5% (41 έδρες), το Κομμουνιστικό Κόμμα Ελλάδας (ΚΚΕ) 7,2% (26 έδρες) και η Ελληνική Λύση (ΕΛ) 4,5% (16 έδρες).

Η ΝΔ επιδιώκει τώρα νέες εκλογές που αυτή τη φορά θα γίνουν με το σύστημα της ενισχυμένης αναλογικής, που θα μπορούσε να επιτρέψει στη ΝΔ να κερδίσει μια ισχυρή πλειοψηφία. Ο κ. Μητσοτάκης έχει επιστρέψει την εντολή σχηματισμού κυβέρνησης και το ίδιο αναμένεται να πράξουν και οι αρχηγοί του δεύτερου και του τρίτου μεγαλύτερου κόμματος. Προς το παρόν, η 25η Ιουνίου 2023 φαίνεται η πιο πιθανή ημερομηνία για τις δευτερες εκλογές.

Οι εκλογές διεξήχθησαν με το νέο σύστημα της απλής αναλογικής. Παρά το γεγονός ότι ο εκλογικός νόμος ψηφίστηκε το 2016 από την κυβέρνηση ΣΥΡΙΖΑ/ΑΝΕΛ, τέθηκε σε ισχύ για χρήση μόνο μετά τις προηγούμενες εκλογές του 2019. Τον Ιανουάριο του 2020, η κυβέρνηση της ΝΔ ψήφισε έναν άλλο νέο εκλογικό νόμο που επανέφερε ένα σύστημα ενισχυμένης αναλογικής που επαναφέρει το στοιχείο των bonus points. Καθώς ο νόμος δεν συγκέντρωσε τις 200 ψήφους που απαιτούνταν για να τεθεί άμεσα σε ισχύ η αλλαγή, αυτό το εκλογικό σύστημα μπορεί να χρησιμοποιηθεί μόνο τώρα. Μοιάζει με το σύστημα ενισχυμένης εκπροσώπησης που ίσχυε από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, αν και υπολογίζεται με βάση διαφορετικό τύπο. Εξασφαλίζει έως και 50 επιπλέον έδρες για το κόμμα που κερδίζει.

Συνέχεια...

Εάν η Νέα Δημοκρατία καταφέρει να διατηρήσει το ποσοστό της, σε συνδυασμό με το ίδιο υψηλό ποσοστό των κομμάτων που δεν φτάνουν το όριο του 3%, το αποτέλεσμα των δεύτερων εκλογών θα μπορούσε να οδηγήσει σε μια ισχυρή απόλυτη πλειοψηφία για τη ΝΔ. Αυτό θα φέρει άλλη μια περίοδο πολιτικής σταθερότητας στην Ελλάδα. Η πιθανή νίκη της ΝΔ θα της δώσει εντολή να συνεχίσει την εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων και των επενδύσεων, αυξάνοντας τις προοπτικές ανάπτυξης της Ελλάδας.

Οι βελτιωμένες προοπτικές ανάπτυξης από τις αναμενόμενες δαπάνες ύψους 30,5 δισ. ευρώ του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ) για μεταρρυθμίσεις και επενδύσεις, συμβάλλουν στην πιθανή βελτίωση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελληνικής Δημοκρατίας από την DBRS Morningstar σε BB (υψηλή) με Σταθερή τάση.

Τα τελευταία χρόνια, η Ελλάδα έχει βιώσει μια παρατεταμένη περίοδο πολιτικής και οικονομικής σταθερότητας, παρά τις προκλήσεις της πανδημίας και της επακόλουθης ενεργειακής κρίσης. Οι προηγούμενες μεταρρυθμίσεις της Ελλάδας και η στήριξη από τα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα κατά τη διάρκεια της πανδημίας, υποστήριξαν μια ισχυρή οικονομική ανάκαμψη το 2021 και το 2022.

Το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να διαμορφωθεί στο 2,4% φέτος, σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, υποστηριζόμενο από την εγχώρια ζήτηση, κυρίως από την ισχυρή επενδυτική δραστηριότητα. Η εφαρμογή του Ταμείου Ανάκαμψης αναμένεται να συνεχίσει να παρέχει κίνητρα για μεταρρυθμίσεις και επενδύσεις.

Το 2022, η Ελλάδα κατέγραψε μικρό πρωτογενές πλεόνασμα και σύμφωνα με το Πρόγραμμα Σταθερότητας 2023 της κυβέρνησης, η δημοσιονομική θέση θα βελτιωθεί περαιτέρω φέτος, ενώ το δημόσιο χρέος προβλέπεται να μειωθεί στο 163% του ΑΕΠ. Έχουμε την άποψη ότι η Ελλάδα θα διατηρήσει τη δημοσιονομική της πειθαρχία, ωστόσο παραμένουν οι καθοδικοί κίνδυνοι που σχετίζονται με οικονομικές κληρονομίες, όπως ο πολύ υψηλός δείκτης δημόσιου χρέους και το υψηλό ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων στο τραπεζικό σύστημα σε σύγκριση με τους ομολόγους της στη ζώνη του ευρώ.
