

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Τράπεζες: Πώς σκιαγραφούν το νέο τοπίο επτά οίκοι

Στο νέο τοπίο που διαμορφώνεται μετά την τραπεζική καταιγίδα, ανέχονται σε επιμέρους εκθέσεις τους για τον τραπεζικό κλάδο στην Ευρώπη και την Ελλάδα 7 χρηματοοικονομικοί οίκοι.

Η Citigroup

Αν και τα θεμελιώδη μεγέθη του ευρωπαϊκού τραπεζικού κλάδου παραμένουν υγιή, η συνεχιζόμενη κρίση εμπιστοσύνης ωστόσο θα μπορούσε να περιορίσει την διάθεση των τραπεζών για ανάληψη ρίσκου περιορίζοντας τις χορηγήσεις, καθώς ακόμη και πριν από την πρόσφατη τραπεζική αναταραχή, έρευνα της ΕΚΤ για τον τραπεζικό δανεισμό έδειξε αυστηρότερα πρότυπα δανεισμού, αναφέρει η Citigroup, αναθεωρώντας την σύστασή της για το ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο από «αύξηση θέσεων» σε «ουδέτερη θέση». Καθώς το τελευταίο 10ήμερο η τραπεζική καταιγίδα σε Ευρώπη και ΗΠΑ, μας υπενθύμισε τις συνέπειες της νομισματικής σύσφιξης, οι οικονομολόγοι της αμερικανικής τράπεζας, προβλέπουν μάλιστα πως η προσοχή των επενδυτών θα αρχίσει πλέον να μετατοπίζεται από τα υψηλότερα επιτόκια στην επιβράδυνση του ΑΕΠ και στην επιδείνωση των θεμελιωδών μεγεθών.

Τα θεμελιώδη μεγέθη των ευρωπαϊκών τραπεζών, συμπεριλαμβανομένων των καθαρών επιτοκιακών περιθωρίων, των ζημιών από δάνεια και της απόδοσης κεφαλαίου, παραμένουν σε μεγάλο βαθμό «εποικοδομητικά», εκτιμά για τον ευρωπαϊκό κλάδο Deutsche Bank. Οι ευρωπαϊκές τραπεζικές μετοχές που υποχώρησαν 16% από τότε που ξεκίνησαν οι ανησυχίες της αγοράς γύρω από τις περιφερειακές τράπεζες των ΗΠΑ καθώς και των εξελίξεων στην υπόθεση της Credit Suisse, ενώ αν και η εξαγορά της τελευταίας από τη UBS εξάλειψε έναν σημαντικό κίνδυνο για τον κλάδο, η αβεβαιότητα παραμένει ακόμη αυξημένη, απόρροια μεταξύ άλλων και της αντιμετώπισης των ομολόγων Tier 1, καθώς οι επενδυτές έχασαν τα χρήματά τους.

Ωστόσο, καθώς οι ευρωπαϊκές τράπεζες διαθέτουν ισχυρές βάσεις χρηματοδότησης, με σταθερές καταθέσεις, η διόρθωση του κλάδου θα πρέπει σύμφωνα με την γερμανική τράπεζα να αντιμετωπιστεί πολύ περισσότερο ως αποκόμιση κερδών μετά από ένα ισχυρό ράλι (περίπου 40% τους τελευταίους πέντε μήνες) παρά ως προβληματισμός για την πορεία των θεμελιωδών τους.

Οι τοπ επιλογές της Deutsche Bank αφορούν στις BNP Paribas, HSBC, ABN AMRO, Banco BPM, ING και UBS. Για τις ελληνικές τράπεζες διατηρεί σύσταση αγοράς για τις Alpha Bank και Εθνική με τιμές στόχους τα 1,6 ευρώ και 5,1 ευρώ αντίστοιχα, ενώ «διακράτηση» συστήνει για τις Eurobank και Πειραιώς με τιμές στόχους τα 1,5 ευρώ και τα 1,8 ευρώ αντίστοιχα.

Οι ελληνικές τράπεζες

Να σημειωθεί πως για τις ελληνικές τράπεζες, Moody's και DBRS, εκτίμησαν ότι τα υψηλότερα έσοδα, τα χαμηλότερα λειτουργικά έξοδα και το μειωμένο πιστωτικό κόστος στήριξαν την κερδοφορία του κλάδου το 2022 μετά από χρόνια που επηρεάστηκαν από το de-risking, την αναδιάρθρωση και την πανδημία, ενώ η αύξηση των καταθέσεων υποστηρίζει τη ρευστότητα και τη χρηματοδότηση των τραπεζών.

Η Moody's

Η έκθεση της Moody's σημειώνει πως οι τέσσερις συστημικές τράπεζες σημείωσαν ισχυρά κέρδη το 2022, υποστηριζόμενα από την υψηλή πιστωτική ανάπτυξη και τα επιτόκια, ενώ κατάφεραν να καθαρίσουν τους ισολογισμούς τους και να αυξήσουν περαιτέρω τις καταθέσεις των πελατών τους. Τα NPEs συνέχισαν να μειώνονται κατά τη διάρκεια του 2022, καθώς και οι τέσσερις τράπεζες ολοκλήρωσαν τιλοποιήσεις NPEs μειώνοντας τον σταθμισμένο μέσο όρο NPE σε περίπου 6,3% το 2022, από 10% το 2021. Κατά τη διάρκεια του 2023, οι ελληνικές τράπεζες θα δουν ωστόσο ότι είναι πιο δύσκολο να επιτύχουν σημαντικές μειώσεις NPE λόγω των πληθωριστικών πιέσεων και των υψηλότερων επιτοκίων.

Σε ό,τι αφορά τα επίπεδα κεφαλαίων ο οίκος τονίζει πως παραμένουν άνετα πάνω από τις εποπτικές απαιτήσεις, αν και η ποιότητά τους εξακολουθεί να υπονομεύεται από το υψηλό επίπεδο αναβαλλόμενων φορολογικών πιστώσεων (DTC). Και οι τέσσερις ελληνικές τράπεζες σημείωσαν σχετικά επαρκείς εποπτικούς δείκτες κεφαλαίου το 2022, μετά τη σημαντική κατανάλωση κεφαλαίου τα τελευταία χρόνια. Ο μέσος δείκτης CET1 ήταν 13,5% το 2022 σε σύγκριση με 12,4% το 2021.

Συνέχεια....

Οι καταθέσεις

Τέλος, όπως επισημαίνει η Moody's, η αύξηση των καταθέσεων υποστηρίζει τη ρευστότητα και τη χρηματοδότηση των τραπεζών. Οι συνολικές καταθέσεις πελατών των τεσσάρων ελληνικών τραπεζών αυξήθηκαν κατά 5,8% το 2022, υποστηρίζοντας τη ρευστότητά τους με μέσο δείκτη κάλυψης ρευστότητας (LCR) στο 198% στο τέλος του 2022. Αναφορικά με την έκθεση των ελληνικών τραπεζών στα ομόλογα, η Moody's σημειώνει ότι αυτά αποτελούν περίπου το 1/2 του επενδυτικού τους χαρτοφυλακίου και καταγράφονται κυρίως ως Held-to-Maturity σε αποσβεσμένο κόστος. Η αύξηση των επιτοκίων κατά τους τελευταίους μήνες έχει δημιουργήσει κάποιες λογιστικές ζημιές, αν και αυτές περιορίζονται μέσω hedging.

Η DBRS

Η έκθεση της DBRS υπογραμμίζει πως τα έσοδα το 2022 αντανακλούν βελτιώσεις σε όλες τα επίπεδα, συμπεριλαμβανομένων των καθαρών εσόδων από τόκους (NII), των καθαρών προμηθειών και άλλων εσόδων. Η δημιουργία νέων δανείων διατηρήθηκε το 2022, κυρίως στον τομέα των εταιρικών δανείων. Η DBRS αναμένει ότι η πιστωτική επέκταση το 2023 θα είναι χαμηλότερη από το 2022, λόγω των υψηλότερων επιτοκίων και της επιβράδυνσης της οικονομίας. Η ταχύτερη ανατιμολόγηση των δανείων σε σχέση με τις καταθέσεις έχει συμβάλει στην αύξηση των NII, ωστόσο ο οίκος αναμένει ότι θα μειωθούν λόγω του υψηλότερου κόστους χρηματοδότησης.

Παράλληλα, όπως επισημαίνει, η διαχείριση του κόστους παρέμεινε υγιής παρά τις πληθωριστικές πιέσεις. Το 2022, οι προβλέψεις για ζημιές δανείων και το κόστος κινδύνου μειώθηκαν σημαντικά λόγω των καθαρότερων ισολογισμών. Κατά την άποψη της DBRS, το κόστος του κινδύνου θα μπορούσε να αυξηθεί το 2023, δεδομένων των υψηλότερων κινδύνων για την ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων στο τρέχον περιβάλλον, ωστόσο εκτιμά ότι θα παραμείνει χαμηλότερο από ότι τα τελευταία χρόνια. Η ποιότητα του ενεργητικού βελτιώθηκε το 2022, χάρη στο de-risking, τις χαμηλές εισροές νέων μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων και τα υψηλότερα νέα δάνεια. Η άφθονη και αυξανόμενη καταθετική βάση παρέχει στις ελληνικές τράπεζες ένα σταθερό, αν και μέτρια διαφοροποιημένο, μείγμα χρηματοδότησης. Η ρευστότητα ήταν ικανοποιητική στον κλάδο στο τέλος του 2022 και αναμένεται να απορροφήσει την αποπληρωμή των Στοχευμένων Πράξεων Μακροπρόθεσμης Αναχρηματοδότησης της ΕΚΤ (TLTRO) III.

Η κεφαλαιοποίηση

Η κεφαλαιοποίηση ανέκτησε έδαφος το 2022 μετά τον αντίκτυπο της μείωσης του κινδύνου στους ισολογισμούς. Επίσης, όπως τονίζει ο οίκος, τα κεφαλαιακά αποθέματα των τεσσάρων ελληνικών συστημικών τραπεζών είναι επαρκή για την απορρόφηση μη πραγματοποιηθεισών ζημιών των τίτλων σταθερού εισοδήματος, σε περίπτωση που πραγματοποιηθούν λόγω οποιασδήποτε πίεσης χρηματοδότησης και ρευστότητας μετά την κατάρρευση της SVB και της Signature Bank.

Η τραπεζική κρίση δημιουργεί αυστηρότερους πιστωτικούς όρους, κάτι που αποδυναμώνει την οικονομική δραστηριότητα η οποία με την σειρά της ασκεί μεγαλύτερη πίεση στον τραπεζικό τομέα, ανέφεραν αναλυτές της αγοράς, θεωρώντας πως η τραπεζική αναταραχή δεν έχει τελειώσει. Οι χρηματιστηριακές αγορές και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού έχουν «απονευρωθεί» από την πρόσφατη τραπεζική αναταραχή, ενώ η κατάσταση, είτε πρόκειται για τις περιφερειακές τράπεζες των ΗΠΑ, είτε για την Credit Suisse, δεν έχει αποκρυσταλλωθεί ακόμη, με αποτέλεσμα η μεταβλητότητα μάλλον θα συνεχιστεί τις επόμενες εβδομάδες, εκτίμησε ο Alain Bokobza της Société Générale. Ωστόσο, θεωρεί πως η κατάρρευση της Credit Suisse δεν συνιστά συστημικό κίνδυνο, με την πορεία των ευρωπαϊκών μετοχών να είναι περισσότερο συνάρτηση του γεγονότος πως, ενώ η οικονομία πάει σχετικά καλά και τα εταιρικά κέρδη ενισχύονται από τον πληθωρισμό, οι αποτιμήσεις έναντι τόσο των εταιρικών και των κρατικών ομολόγων δεν καθιστούν τις μετοχές τόσο ελκυστικές.

Η UBS

«Ουδέτερη θέση» για τον τραπεζικό κλάδο στην Ευρώπη συστήνει η UBS, που προσφέρεται να επαναγοράσει μη εξασφαλισμένα ομόλογα τύπου CoCos, ύψους 2,75 δις. ευρώ που εξέδωσε την περασμένη Παρασκευή, λίγα 24ωρα πριν τη συμφωνία με την Credit Suisse. Η UBS προσκαλεί τους κατόχους των senior μη εξασφαλισμένων τίτλων, λήξης Μαρτίου 2028 και Μαρτίου 2032, να παραδώσουν τα χρεόγραφα και να λάβουν μετρητά, ενώ την ίδια ώρα, οι ομολογιούχοι της Credit Suisse εξετάζουν το ενδεχόμενο κατάθεσης αγωγών μετά τη διαγραφή ομολόγων Additional Tier 1 αξίας 17 δις. δολαρίων, στο πλαίσιο της συμφωνίας για την εξαγορά της από τη UBS. Ο Mark Haefele, επικεφαλής επενδύσεων του γραφείου διαχείρισης πλούτου της UBS AG, σε σημείωμα του ανέφερε πως αναμένονται υψηλότερες αποδόσεις και υψηλότερη μεταβλητότητα για ομόλογα AT1, συστήνοντας ωστόσο στους επενδυτές να μην πουλήσουν υφιστάμενες θέσεις τέτοιων ομολόγων σε ισχυρές τράπεζες.

Συνέχεια...

Η Société Générale

Οι τράπεζες της ευρωζώνης είναι καλά κεφαλαιοποιημένες, έχουν ισχυρή ρευστότητα και υπόκεινται σε πολύ καλύτερες εποπτικές ρυθμίσεις από ό,τι σε προηγούμενες κρίσεις, εκτιμά η Société Générale, σημειώνοντας πως η ΕΚΤ αν χρειαστεί μπορεί να χρησιμοποιήσει όλα τα υπάρχοντα εργαλεία ρευστότητάς της (MRO, LTRO, PELTROs) και τα εργαλεία κατά του κατακερματισμού (επανεπένδυση των αγορών ομολόγων στα πλαίσια των PEPP, TPI), ή να αλλάξει νομισματική πολιτική αν ελεγχθεί ο πληθωρισμός, επαναφέροντας ακόμη και την ποσοτική χαλάρωση. Στο μέτωπο της διακυβέρνησης, η χρηματοοικονομική αρχιτεκτονική της ΕΕ έχει βελτιωθεί μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, αλλά εξακολουθεί να είναι ημιτελής. Να σημειωθεί πως η η Societe Generale, σε σχετική μελέτη της παρά το γεγονός πως δεν «βλέπει» τον κίνδυνο μιας νέας κρίσης χρέους στην ευρωζώνη, εντούτοις θεωρεί πως τα θεμελιώδη μεγέθη θα επιδεινωθούν, με την Ιταλία και το Βέλγιο να θεωρούνται οι πιο ευάλωτες χώρες αυτή τη στιγμή, ενώ αντίθετα η Ελλάδα δεν συγκαταλέγεται στις οικονομίες υψηλού κινδύνου.

«Η Ελλάδα, η Ιρλανδία αλλά και η Πορτογαλία έχουν διαχειριστεί κάποια από τα δομικά θέματά τους, ενώ η Ιταλία, η Γαλλία και το Βέλγιο έχουν κολλήσει με τα δικά τους» εκτιμά.

Η Allianz

Για την Allianz, σημαντικός κίνδυνος παραμένει η σχέση των τραπεζών με τα κράτη, μέσω των θέσεων των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στο χρέος των χωρών, οι οποίες σε ορισμένες περιπτώσεις είναι ιδιαίτερα υψηλές. Ο ευρωπαϊκός κλάδος πάντως την τελευταία δεκαετία έχει ισχυροποιηθεί σημαντικά, μετριάζοντας τις πιθανές δευτερογενείς επιπτώσεις από τη χρεοκοπία της SVB και της καταγίδας που χτύπησε τον κλάδο. Επίσης οι ευρωπαϊκές τράπεζες έχουν πάρει το μάθημά τους από την κρίση κρατικού χρέους της ευρωζώνης, αν και σε ορισμένες χώρες παραμένουν ακόμη αρκετά εκτεθειμένες μέσω των μεγάλων θέσεων τους σε εγχώρια χρεόγραφα. Η Ιταλία έχει π.χ. τη μεγαλύτερη έκθεση, ενώ ακολουθούν Κροατία, Σλοβακία, Ελλάδα, Ισπανία και Μάλτα.

Οι κίνδυνοι για τον κλάδο αφορούν κυρίως δύο κατευθύνσεις: όταν τα προβλήματα του τραπεζικού τομέα μεταφράζονται σε δημοσιονομικό κόστος και όταν η τιμή του δημόσιου χρέους αποδυναμώνει την αξία των κρατικών ομολόγων που κατέχουν οι τράπεζες στους ισολογισμούς τους. Αυτό είναι ιδιαίτερα έντονο όταν οι θέσεις αυτές καταγράφονται στην αγοραία αξία. Ο δεσμός τράπεζας – κράτους εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και έχει αντιμετωπιστεί μόνο εν μέρει τα τελευταία χρόνια. Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση το 2008 και η κρίση χρέους του ευρώ τόνισαν πάντως την ανάγκη για μια τραπεζική ένωση η οποία βασίζεται επί του παρόντος στον Ενιαίο Μηχανισμό Εποπτείας (SSM) και στον Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης (SRM), ενώ απουσιάζει ένα Ευρωπαϊκό Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων (EDIS).

Πηγή: Οικονομικός Ταχυδρόμος



Είναι η Ευρώπη αντιμέτωπη με μια νέα τραπεζική κρίση;

Υπερβολικούς χαρακτηρίζει η DZ Bank τους φόβους για μια νέα τραπεζική κρίση στην Ευρώπη. Όπως εξηγεί ο γερμανικός επενδυτικός οίκος, η Credit Suisse ήταν μια πολύ ειδική περίπτωση και δεν υπάρχουν αυτή τη στιγμή στην Ευρώπη άλλες τράπεζες σαν και αυτήν. Παρόλα αυτά, οι αναλυτές δεν αποκλείουν το ενδεχόμενο να καταρρεύσουν και άλλες αμερικανικές τράπεζες, αν και εκτιμούν ότι σταδιακά, αυτές οι εξελίξεις θα τρομάζουν λιγότερο τις αγορές.

Η DZ Bank αποδίδει την κατάρρευση των τριών αμερικανικών τραπεζών σε μία μεγάλη κρίση εμπιστοσύνης στη χρηματοοικονομική κατάσταση τους, που οδήγησε σε τεράστιες αναλήψεις καταθέσεων.

Παρότι οι εξελίξεις αυτές πυροδοτούν παραλληλισμούς με την κρίση του 2008 και φόβους για μια νέα κρίση, εντούτοις της DZ Bank τονίζει ότι αυτή τη φορά, οι τράπεζες ξεκινούν από ένα πολύ διαφορετικό σημείο. Η εποπτεία είναι πολύ πιο αυστηρή, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να έχουν σήμερα πολύ περισσότερα κεφάλαια και ρευστότητα. Επιπλέον, η αλληλεξάρτησή τους μέσω των παραγώγων και της διατραπεζικής αγοράς έχει μειωθεί δραστικά, όπως και τα ρίσκα στα δανειακά τους χαρτοφυλάκια.

Και την ίδια στιγμή, οι αιτίες της σημερινής κρίσης δεν συγκρίνονται με εκείνες του 2008. Το 2006, το σκάσιμο της φούσκας των ακινήτων έφερε στις τράπεζες μεγάλες ζημιές από τα δάνεια και προβλήματα φερεγγυότητας. Αντίθετα σήμερα, οι τράπεζες εμφανίζουν λογιστικές ζημιές σε τίτλους και δάνεια λόγω της μεγάλης αύξησης των επιτοκίων, όμως θα πάρουν πίσω τα χρήματά τους στο ακέραιο όταν οι τίτλοι αυτοί και τα δάνεια ωριμάσουν.

Η DZ Bank εντοπίζει, παράλληλα, και σημαντικές διαφορές ανάμεσα στα όσα συμβαίνουν στις ΗΠΑ και στην κατάσταση των ευρωπαϊκών τραπεζών. Ένας παράγοντας που συνέβαλε καθοριστικά στις τεράστιες εκροές κεφαλαίων στις τρεις αμερικανικές τράπεζες που κατέρρευσαν ήταν το ασυνήθιστα υψηλό μερίδιο των μη ασφαλισμένων καταθέσεων που είχαν. Οι τραπεζικές καταθέσεις στις ΗΠΑ είναι εγγυημένες από την FDIC έως το ποσό των 250.000 δολαρίων ανά πελάτη, όμως στις τράπεζες αυτές, έως και το 94% των καταθέσεων δεν καλύπτονταν από την εγγύηση. Στην Ευρώπη, ο κίνδυνος είναι πολύ μικρότερος, καθώς ο μέσος πελάτης έχει πολύ χαμηλότερες καταθέσεις.

Βέβαια, η DZ Bank δεν αποκλείει το ενδεχόμενο μιας ξαφνική κρίσης εμπιστοσύνης που θα οδηγήσει σε μεγάλες εκροές καταθέσεων και θα αλλάξει πολύ σύντομα την εικόνα ρευστότητας μιας τράπεζας. Στο σημερινό περιβάλλον, με τη μεγάλη νευρική κατάσταση, είναι πολύ σημαντικό να αποτρέπονται οι αρνητικές ειδήσεις που μπορούν να κλονίσουν τη σταθερότητα μιας τράπεζας, καθώς όταν ξεκινήσει το καθοδικό σπινάλι, είναι πολύ δύσκολο να σταματήσει. Όπως σημειώνουν οι αναλυτές του οίκου, ο πλέον κατάλληλος για να δώσει τέλος σε αυτό το αρνητικό σπινάλι είναι οι κεντρικές τράπεζες, με τη λειτουργία τους ως δανειστών έσχατης ανάγκης.

Σε κάθε περίπτωση, η Credit Suisse χαρακτηρίζεται από τον οίκο σαν μια ειδική περίπτωση, καθώς η τράπεζα τρώμαζε τους επενδυτές εδώ και χρόνια με αρνητικές ειδήσεις. «Καμία άλλη μεγάλη ευρωπαϊκή τράπεζα δεν βρίσκεται σε παρόμοια κατάσταση», τονίζουν οι αναλυτές.

Βέβαια, η DZ Bank δεν αποκλείει το ενδεχόμενο να υπάρξουν αρνητικές εξελίξεις και με άλλες περιφερειακές τράπεζες στις ΗΠΑ. «Αλλά αυτές αναμένεται να σταματήσουν, σταδιακά, να προκαλούν τρόμο στις ευρωπαϊκές αγορές και να γίνουν κάτι σαν συνήθεια», καταλήγει ο γερμανικός επενδυτικός οίκος.

Μετά την πτώση της Παρασκευής, ανάγκη άμεσης αντίδρασης στο Χ.Α. και επιστροφής, έστω, στα όρια της ζώνης των 1.040 – 1.060 μονάδων .. Διαφορετικά η κεντρική τάση συνεχίζει να επιδεινώνεται με μεγάλο κίνδυνο πτώσης προς τις επόμενες στηρίξεις στα επίπεδα των 980 – 970 και 960 – 950 μονάδων...

