ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ
2 Ag. Theodoron Sq, 105,61
Athens, Greece
Tel. +30 210 3212947
Fax: +30 210 3314355

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

ΤτΕ: Πιστωτική επέκταση και ενίσχυση της κερδοφορίας οι προκλήσεις για τις τράπεζες

Ανασταλτικά στην επενδυτική δραστηριότητα μπορεί να επιδράσει η αύξηση της αβεβαιότητας και η άνοδος των επιτοκίων, καθυστερώντας έτσι την εξάλειψη του επενδυτικού κενού που καταγράφει η χώρα την τελευταία δεκαετία.

Όπως αναφέρεται στην έκθεση της ΤτΕ για την Νομισματική Πολιτική, προειδοποιώντας ότι σε ένα δυσμενές μακροοικονομικό περιβάλλον με υψηλό πληθωρισμό και κάμψη της ζήτησης, θα μπορούσε να ανακοπεί η πτωτική πορεία της ανεργίας και να δημιουργηθεί μια νέα γενιά μη εξυπηρετούμενων δανείων, με αποτέλεσμα να επηρεαστούν δυσμενώς τα μεγέθη των ελληνικών τραπεζών. Επιπλέον η αρνητική επίπτωση στην συνολική ζήτηση από τις εντεινόμενες πληθωριστικές πιέσεις σε συνδυασμό με την πλήρη άρση των μέτρων στήριξης έναντι της πανδημίας εντός του 2022, επιτείνει τους παραπάνω κινδύνους, σημειώνει η ΤτΕ.

Ιδιαίτερη σημασία για την διατήρηση της ανάπτυξης αποκτά η αξιοποίηση των ευρωπαϊκών πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και του ΕΣΠΑ που θα στηρίξουν σύμφωνα με την ΤτΕ την πιστωτική επέκταση τα επόμενα χρόνια, σε συνδυασμό με την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του τραπεζικού συστήματος. Για το σκοπό αυτό, θα πρέπει να αντιμετωπιστούν οι εναπομένουσες προκλήσεις που συνδέονται με το τραπεζικό σύστημα και αφορούν την περαιτέρω μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, την βελτίωση της οργανικής κερδοφορίας και την ποιοτική και ποσοτική ενίσχυσης της κεφαλαιακής τους βάσης, ιδίως αν ληφθούν υπόψη οι πληθωριστικές πιέσεις και οι αβεβαιότητες για την οικονομική δραστηριότητα που δημιουργούνται από τις τρέχουσες γεωπολιτικές εξελίξεις, αλλά και τις επιπτώσεις από την κλιματική αλλαγή. Η συμμετοχή των τραπεζών στην συγχρηματοδότηση επενδυτικών σχεδίων που εντάσσονται στο Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, θα προσεγγίσει τα 6,2 δισ. ευρώ μεταξύ 2022 και 2026, επισημαίνει η ΤτΕ και θα συμβάλλει στην διαμόρφωση υψηλών ρυθμών ανόδου της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις.

Στο τέλος του α΄ τριμήνου οι τράπεζες κατέγραψαν περαιτέρω βελτίωση της ποιότητας του δανειακού τους χαρτοφυλακίου δανείων και το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) στην Ελλάδα διαμορφώθηκε σε 17,7 δισ. ευρώ, μειωμένα κατά 700 εκατ. ευρώ σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2021 και κατά περίπου 91 δισ. ευρώ σε σχέση με τον Μάρτιο του 2016 όταν είχε καταγραφεί το μεγαλύτερο επίπεδο ΜΕΔ. Ως ποσοστό προς το σύνολο των δανείων, αποκλιμακώθηκε περαιτέρω στο 12,1% το α' τρίμηνο του 2022 έναντι 12,8% στα τέλη του 2021, αλλά παρέμεινε υψηλό, καθώς σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών, στο τέλος του 2021 ο δείκτης ΜΕΔ σε επίπεδο Ε.Ε. ήταν 2%. Δύο συστημικές τράπεζες (Εθνική και Eurobank) έχουν πετύχει τον επιχειρησιακό στόχο μονοψήφιου δείκτη ΜΕΔ, ενώ μέχρι το τέλος του 2022 ανάλογη επίδοση θα έχει το σύνολο του τραπεζικού τομέα.

Σε ότι αφορά την διάρθρωση των ΜΕΔ, τα 3/4 περίπου αφορούν επιχειρηματικά δάνεια, το 1/5 περίπου στεγαστικά και το υπόλοιπο καταναλωτικά. Ισομερής είναι επίσης η κατανομή μεταξύ δανειακών συμβάσεων που έχουν καταγγελθεί από τις τράπεζες, δανείων αβέβαιης είσπραξης και δανείων σε καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών που δεν έχουν καταγγελθεί. Παρά τη μείωση κόκκινων δανείων που υπήρξε σε όλες τις κατηγορίες δανείων, αύξηση παρατηρήθηκε στις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις και στα καταναλωτικά δάνεια, σημειώνει η ΤτΕ, επισημαίνοντας ότι παραμένει υψηλό το ποσοστό των δανείων που είναι ενώ είναι σε ρύθμιση εμφανίζει εκ νέου καθυστέρηση σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα.

Σημαντική πρόκληση για τις τράπεζας αποτελεί η συνέχιση της εκδοτικής δραστηριότητας για την κάλυψη των κεφαλαιακών υποχρεώσεων στο πλαίσιο των Ελάχιστων Απαιτήσεων Ιδίων Κεφαλαίων και Επιλέξιμων Υποχρεώσεων (MREL), που όπως παρατηρεί η ΤτΕ αναμένεται να είναι πιο δύσκολη και με αυξημένο κόστος. Σύμφωνα με εκθέσεις διεθνών οίκων αξιολόγησης το 2022 αναμένεται αποδυνάμωση της εκδοτικής δραστηριότητας ομολόγων από εκδότες με πιστοληπτική αξιολόγηση κάτω από το όριο της επενδυτικής κατηγορίας, ενώ ανοδική είναι η τάση στον κόστος δανεισμού των νέων εκδόσεων τραπεζικών ομολόγων διεθνώς.

Goldman Sachs: Cash is king, αυξημένος ο κίνδυνος νέου sell-off

"Άμυνα" επιλεγεί να κρατήσει η Goldman Sachs σε ό,τι αφορά τις τοποθετήσεις της για το τρίτο τρίμηνο που μόλις ξεκίνησε, με overweight θέσεις στα μετρητά και τα εμπορεύματα, neutral θέσεις στις μετοχές και τα κρατικά ομόλογα και underweight θέσεις στα εταιρικά ομόλογα. Μέχρι να βελτιωθεί το μείγμα ανάπτυξης/πληθωρισμού, οι αγορές είναι πιθανό να παραμείνουν ασταθείς καθώς οι επενδυτές στρέφονται από τις ανησυχίες για τον πληθωρισμό στους φόβους για ύφεση, όπως τονίζει.

Όπως αναφέρεται στην έκθεση (την παρουσιάζει το capital.gr και η Ελευθερία Κούρταλη), παράλληλα, αναζητά ευκαιρίες για να προσθέσει ρίσκο σε ορίζοντα 12μήνου καθώς όπως εκτίμα, ενώ η πιθανότητα ύφεσης έχει αυξηθεί, δεν θα είναι βαθιά ή παρατεταμένη εάν συμβεί, δεδομένου ότι η παγκόσμια οικονομία δεν αντιμετωπίζει μεγάλες ανισορροπίες. Οι τοποθετήσεις των επενδυτών και η επενδυτική ψυχολογία, καθώς και οι αποτιμήσεις, έχουν αρχίσει να σηματοδοτούν βελτίωση μεσοπρόθεσμα. Ωστόσο, οι βραχυπρόθεσμοι κίνδυνοι παραμένουν και για αυτό η αμερικάνικη τράπεζα προτιμά την ασφάλεια των μετρητών σε ορίζοντα 3 και 12 μηνών.

Σε ό,τι αφορά τις μετοχές ειδικότερα, διατηρεί την ουδέτερη στάση για τους επόμενους τρεις μήνες καθώς αναμένει ότι η μεταβλητότητα θα παραμείνει υψηλή λόγω του αρνητικού μείγματος του υψηλότερου κινδύνου ύφεσης, σταθερού πληθωρισμού και αύξησης των επιτοκίων. Οι μετοχές είναι πιθανό να παραμείνουν κολλημένες σε ένα εύρος 'fat and flat', με περιορισμένη βραχυπρόθεσμη ανοδική πορεία. Η ομάδα στρατηγικής των μετοχών των ΗΠΑ της G.S. διατηρεί ένα σενάριο ύφεσης για τον S&P 500 με στόχο τις 3.600 μονάδες και αναμένει πίεση στα περιθώρια κέρδους και έναν αρνητικό κύκλο αναθεώρησης κερδών το β' εξάμηνο. Επίσης, η ομάδα ευρωπαϊκής στρατηγικής μετοχών υποβάθμισε πρόσφατα τους στόχους για τον δείκτη STOXX 600 και αναμένει τα κέρδη ανά μετοχή (EPS) να αυξηθούν κατά 7% φέτος (το consensus βλέπει 14%) και υποβάθμισε την πρόβλεψή της για την ανάπτυξη το 2023 στο 0% (από 5%).

Η Goldman εξακολουθεί να προτιμά τις μετοχές εκτός ΗΠΑ από τις μετοχές των ΗΠΑ. Οι ασιατικές μετοχές ξεπέρασαν σημαντικά τον S&P 500 το δεύτερο τρίμηνο, τόσο λόγω φθηνότερων αποτιμήσεων όσο και λόγω της απόκλισης του κύκλου της Κίνας καθώς ανακάμπτει από τα lockdown. Η Ευρώπη είχε επίσης καλύτερες επιδόσεις, αλλά βρέθηκε υπό μεγαλύτερη πίεση πρόσφατα λόγω του κρατικού κινδύνου και των ανησυχιών για διακοπή του φυσικού αερίου. Για το επόμενο τρίμηνο συνεπώς, η Goldman προτιμά τις μετοχές της Ασίας από τις ΗΠΑ/Ευρώπη και σε ορίζοντα 12μήνου συνεχίζει να προτιμά μετοχές εκτός ΗΠΑ έναντι των μετοχών των ΗΠΑ. Επίσης, συνεχίζει να έχει γενική προτίμηση σε κλάδους και μετοχές εμπορευμάτων/υποδομών με υψηλές μερισματικές αποδόσεις και σταθερή κερδοφορία, καθώς και σε αυτούς με υψηλά και σταθερά περιθώρια κέρδους.

Για τις μετοχές, ο κύριος κίνδυνος στο επόμενο διάστημα είναι μια βαθιά ύφεση με δευτερογενείς επιπτώσεις. Η Goldman Sachs πάντως εκτιμά ότι ο κίνδυνος μιας διαρθρωτικής bear market παραμένει σχετικά χαμηλός: οι ισολογισμοί των εισηγμένων είναι ασυνήθιστα εύρωστοι, η αγορά εργασίας παραμένει ισχυρή και υπάρχουν ελάχιστα σημάδια συστημικού στρες. Οι οικονομολόγοι της πιστεύουν επίσης ότι, χωρίς την εμφάνιση σημαντικών ανισορροπιών, μια ύφεση που θα προκληθεί από υπερβολική σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής θα ήταν πιθανότατα ρηχή, παρόλο που θα μπορούσε να υπάρξει μικρότερη δημοσιονομική και νομισματική απάντηση.

Ωστόσο, ο κίνδυνος διόρθωσης παραμένει αυξημένος καθώς οι μετοχές τιμολογούν μόνο μια ήπια ύφεση και οι αποτιμήσεις μειώνονται επίσης λόγω υψηλότερων επιτοκίων. Μετά την bear market στο α' εξάμηνο τους τρέχοντος έτους, οι αποτιμήσεις σε όρους P/E των διεθνών μετοχών σε ορίζοντα 12μήνου είναι πλέον κάτω από τον μέσο όρο από τη δεκαετία του 1990. Ωστόσο, οι αναθεωρήσεις των κερδών στο β΄ εξάμηνο είναι πιθανό να γίνουν αρνητικές λόγω των αντίξοων μακροοικονομικών ανέμων. Τα περιθώρια κέρδους στις αγορές εξακολουθούν να είναι αυξημένα και κάποια ομαλοποίηση θα είχε ως αποτέλεσμα αρνητικές αναθεωρήσεις κερδών/

Μεγάλο μεγάλο μέρος της βουτιάς των αποτιμήσεων των μετοχών από τις αρχές του έτους, οφείλεται στις αυξήσεις των επιτοκίων και τον πληθωρισμό. Αν δεν αρχίσουν να μειώνονται οι αποδόσεις των ομολόγων, οι αποτιμήσεις των μετοχών θα μπορούσαν να μειωθούν περαιτέρω, όπως τονίζει η Goldman.

BofA: Το «σοκ της ύφεσης» ματώνει τις αγορές

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρει ο επικεφαλής επενδυτικής στρατηγικής της Bank of America **Corp, Μάικλ Χάρτνετ, ένα «σοκ ύφεσης» ξεκινά για τις αγορές** μετά το χειρότερο πρώτο εξάμηνο για τον S&P 500 **εδώ και περισσότερα από 50 χρόνια.**

Ο Χάρτνετ αναφέρει σε σημείωμά του ότι ενώ οι προσδοκίες για επιθετικές αυξήσεις επιτοκίων **από την Federal Reserve κορυφώνονται, δεν συμβαίνει το ίδιο και με τον** πληθωρισμό, **ο οποίος δεν δείχνει αποκλιμάκωση, ενώ ο δείκτης bull and bear της Bofa παραμένει στη «μέγιστη πτώση» για τρίτη συνεχόμενη εβδομάδα.**

Τόσο οι μετοχές όσο και τα ομόλογα επλήγησαν από μαζικές εκροές αυτή την εβδομάδα, καθώς οι επενδυτές φοβούνται ότι η παγκόσμια οικονομία θα μπορούσε να συρρικνωθεί εν μέσω του αιχμηρού πληθωρισμού και των επιθετικών κεντρικών τραπεζών.

Σύμφωνα με την BofA περίπου 5,8 δισεκατομμύρια δολάρια αποχώρησαν από τα παγκόσμια μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια την εβδομάδα έως τις 29 Ιουνίου, αν και οι αμερικανικές μετοχές παρουσίασαν μικρές εισροές περίπου 0,5 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Στα ομόλογα καταγράφηκαν εκροές 17 δισεκατομμυρίων δολαρίων.

Την ίδια ώρα, ο κίνδυνος ενός νέου selloff στις αγορές μετοχών εξακολουθεί να είναι υψηλός, σύμφωνα με στρατηγικούς αναλυτές της Goldman Sachs Group Inc.

«Μεγάλο μέρος της υποβάθμισης της αποτίμησης φέτος οφείλεται σε υψηλότερα επιτόκια/πληθωρισμό», έγραψαν οι αναλυτές με επικεφαλής τον Christian Mueller-Glissmann σε ένα σημείωμα με ημερομηνία 30 Ιουνίου.

Οι χρηματιστηριακές αγορές παγκοσμίως μόλις βίωσαν ένα από τα χειρότερα εξάμηνα που έχουν καταγραφεί, καθώς ο πεισματικά υψηλός πληθωρισμός και οι επιθετικές κεντρικές τράπεζες δημιούργησαν το φάσμα της απότομης οικονομικής επιβράδυνσης. Ο αμερικανικός δείκτης S&P 500 είχε τη χειρότερη επίδοσή του στο πρώτο εξάμηνο από το 1970, χάνοντας πάνω από 8 τρισεκατομμύρια δολάρια σε κεφαλαιοποίηση αγοράς.

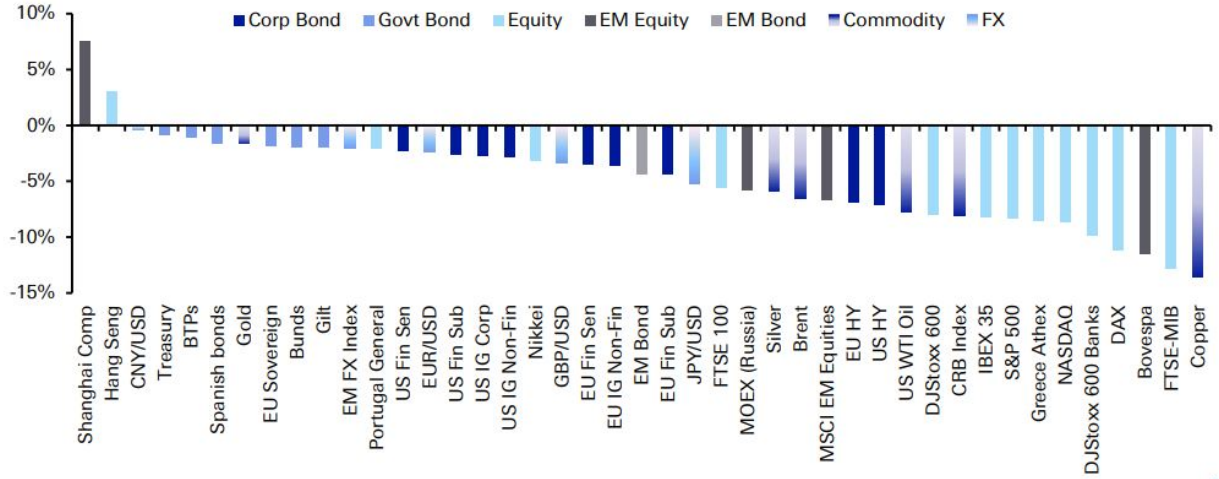
Μετά το μάντρα TINA — (There Is No Alternative to equities) Δεν υπάρχει εναλλακτική λύση για τις μετοχές — που τροφοδοτεί το ράλι των μετοχών τώρα εν μέσω του πληθωρισμού και αυξανόμενων αποδόσεων των ομολόγων, οι επενδυτές αντιμετωπίζουν το TARA (There Is A Reasonable Alternative – Υπάρχει μια λογική εναλλακτική λύση),» τόνισαν. «Καθώς οι κεντρικές τράπεζες είναι απασχολημένες με την καταπολέμηση του πληθωρισμού, θα μπορούσαν να δυσκολευτούν να ρυθμίσουν τον επιχειρηματικό κύκλο».

Deutsche Bank: To sell – off των αγορών και οι επιδόσεις του Χ.Α. σε 3 διαγράμματα…

Ρέει αίμα στις αγορές, όπως δείχνει η απολογιστική έκθεση της Deutsche Bank για το πρώτο εξάμηνο του έτους.

«Είναι δύσκολο να υπερβάλουμε για το πόσο άσχημες είναι οι επιδόσεις των αγορών τους τελευταίους μήνες, με τις αποδόσεις του δεύτερου τριμήνου να ακολουθούν σε μεγάλο βαθμό την πορεία του πρώτου τριμήνου», σημειώνουν οι αναλυτές της Deutsche Bank (την έκθεση παρουσιάζει το Money Review). «Μία σειρά από επενδύσεις σημείωσαν σημαντικές απώλειες, συμπεριλαμβανομένων των μετοχών, των εταιρικών και των κρατικών ομολόγων, ενώ το δολάριο και κάποια εμπορεύματα, όπως το πετρέλαιο, ήταν ανάμεσα στις λιγοστές εξαιρέσεις».

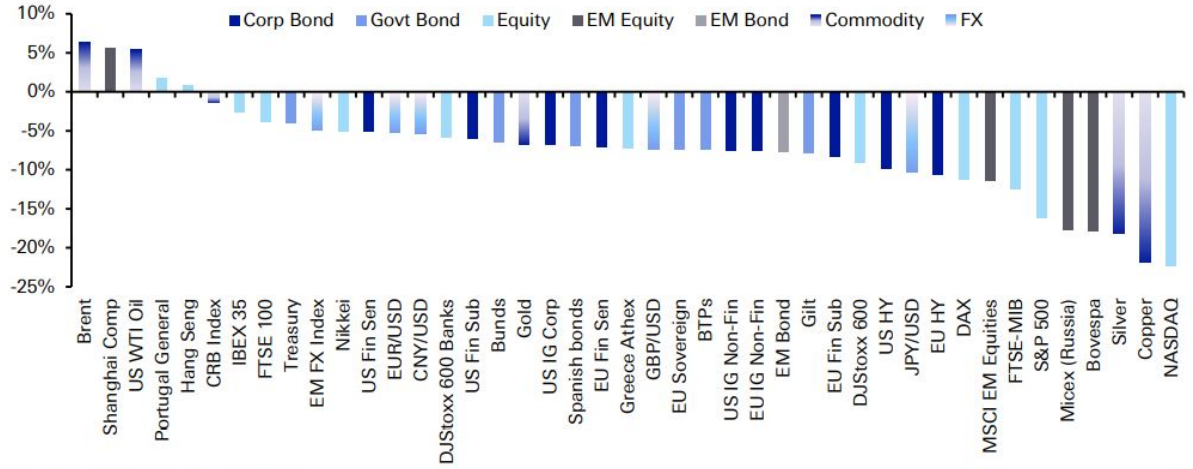
Figure 1: Total Return Performance of Major Global Financial Assets in June (in Local Currency)



Source : Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP, Mark-It

Όπως σημειώνει η Deutsche Bank, ο S&P 500 σημείωσε το χειρότερο πρώτο εξάμηνο των τελευταίων 60 ετών, ενώ τον Ιούνιο, μόνο 2 από τις 38 επενδύσεις που παρακολουθεί ο οίκος βρέθηκαν σε θετικό έδαφος. Πρόκειται για κάτι που είχε καταγραφεί ξανά στα πρώτα στάδια του χάους των αγορών, με την έναρξη της πανδημίας τον Μάρτιο του 2020.

Figure 3: Total Return Performance of Major Global Financial Assets in Q2 (in Local Currency)



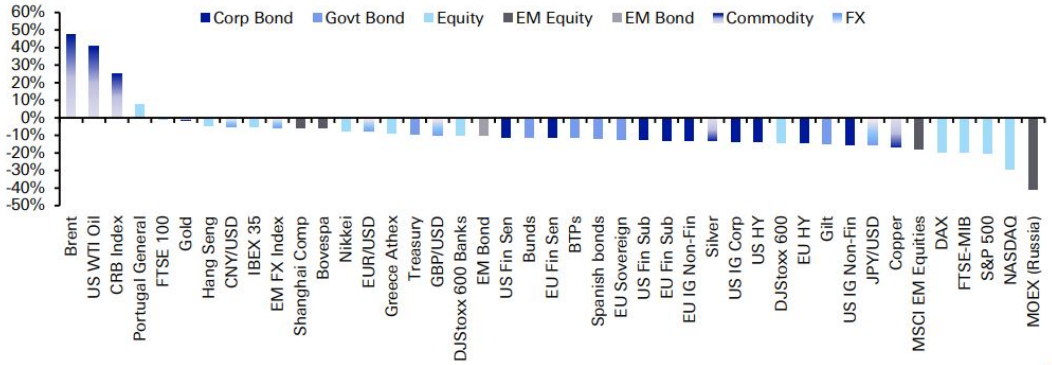
Source : Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP, Mark-It

Συνέχεια….

2 Ag. Theodoron Sq, 105,61
Athens, Greece
Tel. +30 210 3212947
Fax: +30 210 3314355

Από τις αρχές του έτους, μόλις 4 από τις 38 επενδύσεις κινήθηκαν σε θετικό έδαφος, σε μία επίδοση που είναι χειρότερη ακόμα και από το 2008, όταν εν μέσω της παγκόσμιας κρίσης, οι 7 επενδύσεις είχαν εμφανίσει θετικό πρόσημο.

Figure 5: Total Return Performance of Major Global Financial Assets YTD (in Local Currency)



Source : Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP, Mark-It

«Ο βασικός λόγος για αυτές τις απώλειες, που έχουν ευρεία βάση, είναι το γεγονός ότι οι κίνδυνοι της ύφεσης έχουν ενισχυθεί σημαντικά κατά τη διάρκεια του δεύτερου τριμήνου», σημειώνει η Deutsche Bank, αποδίδοντας την εξέλιξη αυτή κυρίως στο γεγονός ότι ο επίμονος πληθωρισμός αναγκάζει τις κεντρικές τράπεζες να προχωρήσουν σε πιο επιθετική αύξηση των επιτοκίων. Βέβαια, το ενεργειακό σοκ επιτείνει τις ανησυχίες για την ανάπτυξη.

Τα στοιχεία της Deutsche Bank δείχνουν ότι το Χρηματιστήριο της Αθήνας έκλεισε τον Ιούνιο με απώλειες 8,6%, έπειτα από το -3,4% του Μαΐου, κάτι που σημαίνει ότι έχασε 7,2% το δεύτερο τρίμηνο. Από τις αρχές του έτους, σημειώνει πτώση 8,5%.