

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Μειώνει τις τιμές-στόχους για τις τράπεζες η Citi

Σε αναβάθμιση της σύστασης για τη Eurobank σε buy/high risk (1H) προχωρά η Citi σε έκθεσή της για τον κλάδο, μετά και την ανακοίνωση αποτελεσμάτων εξαμήνου, στην οποία μειώνει τις τιμές-στόχους και για τις τέσσερις ελληνικές τράπεζες.

Ειδικότερα, η Citi θέτει νέο στόχο για την Alpha Bank το 1,87 ευρώ (από 2,68 ευρώ), διατηρώντας σύσταση buy/high risk (1H), μειώνει τον στόχο για την Πειραιώς στα 2,57 από 3,99 ευρώ (διατηρεί buy/high risk, 2H), αλλά και για την Εθνική στα 2,09 από 3,2 ευρώ (buy/high risk, 2H) ενώ η τιμή-στόχος για τη Eurobank αναπροσαρμόζεται στο 0,95 ευρώ από 1,17 ευρώ.

Όσον αφορά στους λόγους πίσω από τη μείωση στις τιμές-στόχους, η Citi σημειώνει ότι μειώνει τις προβλέψεις της για τις τέσσερις τράπεζες κατά 58% εφέτος, κατά 26% το 2019 και κατά 25% το 2020, κυρίως λόγω εκτιμήσεων για πιο αδύναμα καθαρά έσοδα από τόκους.

Η μείωση στις εκτιμήσεις για την κερδοφορία και το υψηλότερο κόστος κεφαλαίου λόγω της ανοδικής κίνησης στις αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων οδηγούν σε μείωση των τιμών-στόχων από 19% (Eurobank) ως 36% (Πειραιώς), σημειώνει.

Ο οίκος σημειώνει ότι παραμένει «επιλεκτικός αγοραστής» των μετοχών.

Company	Ticker	Currency	Price	Date & Time	Rating		Target Price		Div Yld (%)	ETR (%)	Last Rpt Year	Current Fiscal Year		Next Fiscal Year	
					Old	New	Old	New				EPS		EPS	
Alpha Bank	ACBr.AT	€	1.40	07 Sep 17:20	1H	1H	2.68	1.87	0.0	33.6	Dec-17	0.14	0.01	0.21	0.18
Piraeus Bank	BOPr.AT	€	2.08	07 Sep 17:20	2H	2H	3.99	2.57	0.0	23.6	Dec-17	0.04	-0.84	0.31	0.10
Eurobank	EURBr.AT	€	0.66	07 Sep 17:20	2H	1H	1.17	0.95	0.0	43.9	Dec-17	0.07	0.08	0.12	0.11
National Bank of Greece	NBGr.AT	€	1.98	07 Sep 17:20	2H	2H	3.20	2.09	0.0	5.6	Dec-17	0.19	0.12	0.33	0.22

1 = Buy, 2 = Neutral, 3 = Sell, H = High Risk
Source: Citi Research

Τα αποτελέσματα εξαμήνου

Μετά την ισχυρή συμπίεση στο πρώτο τρίμηνο λόγω των συνεχιζόμενων προσπαθειών απομόχλευσης και αναδιάρθρωσης, όλες οι τράπεζες εμφάνισαν σημάδια σταθεροποίησης στα καθαρά έσοδα από τόκους το δεύτερο τρίμηνο, αναφέρει ο οίκος.

Δεδομένης της αδύναμης εκκίνησης στο έτος, οι διοικήσεις των τραπεζών έδωσαν guidance για μείωση των καθαρών εσόδων από τόκους, από 2-3% (Eurobank) ως 19% (Εθνική) το 2018. Ως εκ τούτου, η Citi μειώνει τις προβλέψεις της για τα καθαρά έσοδα από τόκους κατά 10-13% στον επενδυτικό της ορίζοντα, κάτι που αντισταθμίζεται εν μέρει από μια μείωση 3% στα κόστη την περίοδο 2019-2020, λόγω των νέων προγραμμάτων εθελουσίας εξόδου.

Συνέχεια...

Οι συνολικές προβλέψεις μειώθηκαν στο τρίμηνο για την Εθνική και την Πειραιώς λόγω ανακτήσεων που σχετίζονται με τις πωλήσεις χαρτοφυλακίων χορηγήσεων, ενώ αυξήθηκαν ελαφρώς για την Alpha και τη Eurobank. Ως εκ τούτου, η Citi αυξάνει το κόστος ρίσκου για την Alpha και το μειώνει για την Εθνική και την Πειραιώς.

Τα κόκκινα δάνεια

Το πρώτο εξάμηνο, οι τέσσερις τράπεζες κατάφεραν να μειώσουν τα κόκκινα δάνεια κατά 5,7 δις. ευρώ, υπερβαίνοντας τους στόχους από 300 εκατ. (Alpha) ως 1,3 δις. (Εθνική). Οι τράπεζες δεσμεύτηκαν να μειώσουν τα NPLs κατά 7 δις. ευρώ το δεύτερο εξάμηνο και κατά 16,6 δις. ευρώ το 2019.

Πιστεύουμε ότι οι ρυθμιστικές αρχές θα διατηρήσουν την πίεση στις τράπεζες να εντατικοποιήσουν το ξεκαθάρισμα του ισολογισμού τους, σημειώνει η Citi, εκτιμώντας ότι ο κλάδος θα χρειαστεί να μειώσει τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (NPEs) κατά επιπλέον 36 δις. ευρώ το 2020-2021, για να μειωθεί ο δείκτης NPE στο 15%. Μια τέτοια μείωση θα απαιτήσει υποστηρικτικό μακροοικονομικό περιβάλλον, ορατή ανάκαμψη στην αγορά real estate και αυξημένη δραστηριοποίηση στη δευτερογενή αγορά κόκκινων δανείων.

Figure 6. Four Systemic Greek Banks – Gross Loans in Greece by Segment, € bn, 2Q18

	Piraeus	Alpha	Eurobank	NBG
Mortgages	14.7	15.7	15.1	16.0
Consumer	4.8	5.9	4.3	3.2
SBL + Corporate	33.1	25.9	21.0	18.9
Total	52.6	47.5	40.4	38.1

Source: Company reports, Citi Research

Figure 7. Four Systemic Greek Banks – NPEs in Greece by Segment, € bn, 2Q18

	Piraeus	Alpha	Eurobank	NBG
Mortgages	6.3	7.7	6.0	7.1
Consumer	2.8	3.6	2.5	1.5
SBL + Corporate	19.4	13.2	9.7	7.7
Total	28.5	24.6	18.2	16.2

Source: Company reports, Citi Research

Figure 8. Four Systemic Greek Banks – NPE Ratio in Greece by Segment, 2Q18

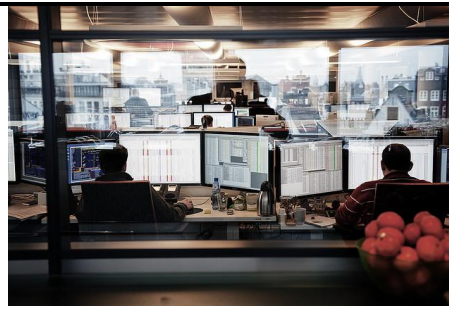
	Piraeus	Alpha	Eurobank	NBG
Mortgages	42.9%	49.4%	39.7%	44.4%
Consumer	57.9%	61.7%	58.1%	45.8%
SBL + Corporate	58.7%	51.0%	46.2%	40.5%
Total	54.2%	51.8%	45.0%	42.8%

Source: Company reports, Citi Research

Figure 9. Four Systemic Greek Banks – NPE Coverage in Greece by Segment, 2Q18

	Piraeus	Alpha	Eurobank	NBG
Mortgages	30%	32%	42%	42%
Consumer	72%	61%	88%	94%
SBL + Corporate	51%	54%	57%	70%
Total	49%	48%	56%	60%

Source: Company reports, Citi Research



WSJ: Η θύελλα στις αγορές και η Ελλάδα

Ακόμη ένα δημοσίευμα για τη χώρα μας έχει η Wall Street Journal, με τους αρθρογράφους της αμερικανικής εφημερίδας να γράφει πως ο Αλέξης Τσίπρας υπόσχεται ελάφρυνση των μέτρων λιτότητας, αλλά και δημοσιονομική πειθαρχία, με φόντο τις εξαγγελίες του πρωθυπουργού από το βήμα της ΔΕΘ.

Όπως πάντως γράφει η WSJ, η Ελλάδα απελευθερώθηκε από το μνημόνιο, την ώρα που οι αγορές ομολόγων χαρακτηρίζονται από μεταβλητότητα ύστερα από αρκετά χρόνια ηρεμίας.

«Η Ελλάδα δεν χρειάζεται να δανειστεί άμεσα από τις αγορές ομολόγων, χάρη σε ένα μεγάλο ταμειακό απόθεμα, που έχτισε στα τέλη του προγράμματος. Θα πρέπει όμως να ανακτήσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών στα ομόλογά της, εάν θέλει να ξανασταθεί στα πόδια της οικονομικά τα επόμενα χρόνια, αποφεύγοντας τα έκτακτα δάνεια από τη Γερμανία και άλλες χώρες της Ευρωζώνης» επισημαίνεται στο άρθρο της κορυφαίας αμερικανικής οικονομικής εφημερίδας.

Σε αυτό υπενθυμίζεται ότι η απόδοση του ελληνικού δεκαετούς ομολόγου είναι αρκετά άνω του 4% - επίπεδο, που θεωρείται απαγορευτικό για τα σφιχτά δημοσιονομικά της χώρας. Η επιφυλακτικότητα των επενδυτών απέναντι στην Ελλάδα, «η οποία πηγάζει εν μέρει από την αβεβαιότητα για το εάν η Αθήνα θα εγκαταλείψει τη λιτότητα, εντείνεται από την οικονομική αναταραχή στη γειτονική Τουρκία και την Ιταλία» αναφέρεται.

Η Αθήνα, θυμίζει η WSJ, έχει δοκιμάσει τις αγορές ομολόγων δύο φορές από τον Ιούλιο του 2017, αλλά αναγκάστηκε να εγκαταλείψει τα σχέδια για περισσότερες εκδόσεις αυτό το καλοκαίρι, εξαιτίας της νευρικής της στις αγορές, που πηγάζει από την Ιταλία.

«Ο κ. Τσίπρας μιλώντας στη διεθνή έκθεση Θεσσαλονίκης προσπάθησε να βρει μία ισορροπία ανάμεσα στις επιθυμίες των ψηφοφόρων, που έχουν εξαντληθεί από δεκαετή ύφεση και εκείνες των αγορών και των πιστωτών της Ευρωζώνης που δεν θέλουν απόκλιση από τις αυστηρές πολιτικές, που επιβλήθηκαν στην Ελλάδα κατά τα οχταετή προγράμματα» σχολιάζει η εφημερίδα και συνεχίζει:

«Παρά το τέλος του προγράμματος στήριξης, η Ελλάδα παραμένει η πιο εύθραυστη χρηματοοικονομικά χώρα της Ευρωζώνης, ευάλωτη στην αστάθεια της αγοράς».

Το δημοσίευμα φιλοξενεί και δηλώσεις του καθηγητή Οικονομικών, Πάνου Τσακλόγλου, ο οποίος σημειώνει πως εάν το κριτήριο της επιτυχίας του προγράμματος είναι το εάν η χώρα ανέκτησε την πρόσβαση στις αγορές, τότε έχει αποτύχει. Η Ελλάδα, εξηγεί, έχασε την τριετή περίοδο ανάκαμψης και ευημερίας της Ευρωζώνης, η οποία πρόσφερε άφθονη ρευστότητα και χαμηλό κόστος ενέργειας. Οι άλλες χώρες που βγήκαν από τα μνημόνια νωρίτερα την πρόλαβαν και την αξιοποίησαν για την ανάκαμψή τους.

«Υπάρχει μία γενικότερη μείωση της όρεξης για ρίσκο. Οι επενδυτές το αποφεύγουν για μία σειρά από λόγους: Ιταλία, Τουρκία, ενεργειακή αγορά και εμπόριο» σημειώνει από την πλευρά του ο Βολφάνγκο Πίκολι, συμπρόεδρος πολιτικού ρίσκου στην εταιρεία συμβούλων Teneo Intelligence.



Γερμανικός Τύπος: Προέδρτια προεκλογικού αγώνα

Οι αναλυτές αξιολογούν τις εξαγγελίες Τσίπρα ως μια σημαντική στροφή στην οικονομική πολιτική, εκφράζουν όμως την ίδια ώρα σοβαρούς ενδοιασμούς για τη συμβατότητα των παροχών με τα συμπεφωνημένα με τους δανειστές μέτρα.

Το περιοδικό Spiegel και υπό τον τίτλο «Μετά τα προγράμματα διάσωσης ο Τσίπρας υπόσχεται στους Έλληνες περισσότερα χρήματα», σημειώνει μεταξύ άλλων στην ιστοσελίδα του: «Υψηλότεροι μισθοί και χαμηλότεροι φόροι. Λίγο αφότου η Ελλάδα εγκατέλειψε την ευρωπαϊκή σανίδα σωτηρίας, ο πρωθυπουργός Τσίπρας υποσχέθηκε στους πολίτες του τη βελτίωση του βιοτικού τους επιπέδου».

Σε παρόμοιο μήκος κύματος και η Welt που επιγράφει το δικό της άρθρο «Ο Τσίπρας υπόσχεται περισσότερα χρήματα στους Έλληνες». Σύμφωνα με την ανάγνωση της εφημερίδας, «ο πρωθυπουργός προανήγγειλε το τέλος των περικοπών. Στόχος να ανέβουν οι μισθοί ενώ ακόμη και η μείωση των συντάξεων μπορεί να ακυρωθεί».

«Πυροτέχνημα φορο-υποσχέσεων»

«Ομιλία στη Θεσσαλονίκη, ο Τσίπρας χαλαρώνει την πολιτική των περικοπών», είναι ο τίτλος στην ιστοσελίδα του δελτίου ειδήσεων της γερμανικής δημόσιας τηλεόρασης tagesschau.de, που αναφέρει: «Μόλις λίγες εβδομάδες μετά την εκπονή των προγραμμάτων διάσωσης ο έλληνας πρωθυπουργός προανήγγειλε μείωση της φορολογίας και αύξηση του κατώτατου μισθού. Παρόλα αυτά θέλει να τηρήσει τους στόχους στο πεδίο των περικοπών».

Για ένα «πυροτέχνημα φορολογικών υποσχέσεων» κάνει λόγο η αυστριακή Der Standard που αμφισβητεί ευθέως τις δυνατότητες χρηματοδότησης των νέων υποσχέσεων. Αναφερόμενη στις εξαγγελθείσες από το βήμα της ΔΕΘ παροχές, όπως την αύξηση του κατώτατου μισθού ή τη μείωση του «μισητού» ΕΝΦΙΑ, η εφημερίδα σχολιάζει ότι «ο Τσίπρας δεν εξήγησε πώς θα χρηματοδοτήσει όλα αυτά. Διαβεβαίωσε όμως παρά ταύτα ότι και την επόμενη χρονιά η Ελλάδα θα πετύχει πρωτογενές πλεόνασμα».

Εκλογές την άνοιξη;

Ως μια εμφανή προσπάθεια να «κεφαλαιοποιήσει το τέλος των μνημονίων» αξιολογεί τη «ρητορική Τσίπρα περί νέας αρχής και αναγέννησης» η Neue Zürcher Zeitung. Κάνοντας λόγο για έναν κυβερνητικό συνασπισμό κομμάτων, τα οποία ενώνει μόνον η κοινή επιθυμία να παραμείνουν στην εξουσία, η ελβετική εφημερίδα σημειώνει ότι «[...] όλοι οι πολιτικοί πρωταγωνιστές ατενίζουν ήδη την εποχή μετά τις επόμενες εκλογές. Μπορεί να είναι προγραμματισμένες για το 2019, ωστόσο οι περισσότεροι παρατηρητές προβλέπουν πρόωρες εκλογές ενδεχομένως ήδη την ερχόμενη άνοιξη».

Όπως επισημαίνει η NZZ, «το κατά πόσον η έξοδος από τον ευρωπαϊκό μηχανισμό διάσωσης, στην οποία δίνει τόση έμφαση ο Τσίπρας, σηματοδοτεί όντως μια νέα αρχή για την πολύπαθη χώρα είναι αμφιλεγόμενο. Οι οικονομικές προοπτικές δεν είναι ρόδινες ενώ οι κλυδωνισμοί της λίρας θέτουν εκ νέου εν αμφιβόλω τη δυνατότητα αυτόνομης χρηματοδότησης από τις αγορές. Πέραν τούτου η Αθήνα δεν έχει ανακτήσει ούτε την απόλυτη αυτονομία σε ζητήματα προϋπολογισμού».

Μεταφέροντας το εκρηκτικό -κυρίως λόγω του ζητήματος της ονομασίας της ΠΓΑΜ- κλίμα από τη Θεσσαλονίκη αλλά και με αφορμή την επίσκεψη του αρχηγού της ΝΔ Μητσοτάκη στη ΔΕΘ που, όπως σημειώνεται, έχει υποσχεθεί επίσης μείωση της φορολογίας, η εφημερίδα κάνει λόγο για «προέδρτια προεκλογικού αγώνα», στον οποίο αναμένεται να κυριαρχήσουν δυο ζητήματα: η οικονομία και το ζήτημα της ονομασίας.

Deutsche Welle



Bloomberg: Οι επενδυτές & To bail in

Σύμφωνα με το ρεπορτάζ του Bloomberg, το 2013 η Σλοβενία έσωσε τις τράπεζές της ρίχνοντας το μεγάλο βάρος στους μετόχους και κατόχους ομολόγων αξίας 600 εκατ. ευρώ. Τώρα ορισμένοι από αυτούς τους επενδυτές θέλουν τα χρήματά τους πίσω. Η προσπάθειά τους θα μπορούσε να έχει ευρύτερες επιπτώσεις στην Ε.Ε., που είχε θελήσει με τους κανόνες του bail in να δώσει τέλος σε διασώσεις, που θα βαρύνουν τους φορολογούμενους.

Σύμφωνα πάντα με τα όσα γράφει το Bloomberg, αν και οι έως τώρα προσφυγές τους στη Δικαιοσύνη δεν είχαν ιδιαίτερη επιτυχία, η αναδιοργάνωση στην κεντρική τράπεζα της χώρας και μία απόφαση του Συνταγματικού Δικαστηρίου αποκαλύπτουν ότι το θέμα δεν έχει κλείσει. Οι επενδυτές πιέζουν για έναν νόμο, που θα τους επιτρέψει να ανακτήσουν τις ζημιές, οδηγώντας έτσι την χώρα σε τροχιά σύγκρουσης με την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

«Η ψήφιση του νόμου θα άνοιγε το κουτί της Πανδώρας» σχολιάζει η Οτίλια Νταντ, αντιπρόεδρος Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης στην Teneo Intelligence. «Θα υπάρχει κίνδυνος ανατροπών σε κάθε χώρα, που εφάρμοσε το bail in» εξηγεί.

Η Σλοβενία είχε λάβει την έγκριση των ευρωπαϊκών αρχών για ένα σχέδιο διάσωσης ύψους 3,2 δισ. ευρώ για τις μεγαλύτερες τράπεζές της, αφού συμφώνησε ότι οι επενδυτές και όχι οι φορολογούμενοι θα αναλάβουν το βάρος. Η συμφωνία αυτή είχε ως αποτέλεσμα να αποφύγει ένα μνημόνιο τύπου Ελλάδας, σχολιάζει το Bloomberg.

Ωστόσο η Ένωση Μετόχων της Σλοβενίας, υπό τον Κρίστιαν Βέρμπιτς, επικαλείται απόφαση του Συνταγματικού Δικαστηρίου, το οποίο αν και έκρινε ότι το bail in δεν ήταν παράνομο, σημείωσε πως η υφιστάμενη νομοθεσία στη χώρα δεν είναι επαρκής για την προστασία των επενδυτών. Θυμίζει επίσης ότι σε αντίστοιχες τραπεζικές διασώσεις στην Ιταλία, την Ισπανία και την Πορτογαλία υπήρξαν ορισμένοι επενδυτές (κυρίως μικροεπενδυτές), οι οποίοι ανέκτησαν μέρος των απωλειών τους.

«Η Σλοβενία είναι η μόνη χώρα, στην οποία δεν υπήρξε ούτε καν η παραμικρή συζήτηση για αποζημίωση» αναφέρει ο Βέρμπιτς, επικαλούμενος και σχετική αναφορά του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

Το βάρος της κριτικής πέφτει στον πρώην κεντρικό τραπεζίτη, Μπόσταν Γιάζμπετς, ο οποίος αποχώρησε από τη θέση τον Μάιο. Μάλιστα τα ερωτηματικά γύρω από τους χειρισμούς της τραπεζικής διάσωσης οδήγησαν την αστυνομία στο να ανοίξει έρευνα το 2016, πραγματοποιώντας μεταξύ άλλων έφοδο στα γραφεία της κεντρικής τράπεζας. Η ΕΚΤ είχε καταδικάσει την ενέργεια ως απόπειρα καταπάτησης της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας.

Η όλη υπόθεση είχε βεβαίως αντίκτυπο και στην πολιτική σκηνή, όπως έδειξαν οι τελευταίες εκλογές. Θα μπορούσε να έχει πολύ μεγαλύτερο αντίκτυπο συνολικά στην Ε.Ε.

Ζητείται συνέχεια, με αγωνία πάντα να επιστρέψει άμεσα ο ΓΔ υψηλότερα των 700 – 710 μονάδων ... Θετική η χθεσινή άνοδος Αλλά προβλημάτισε ο χαμηλός τζίρος την πρώτη ημέρα που ουσιαστικά προσπάθησε το Χ.Α. να αντιδράσει...

ΓΔ

