

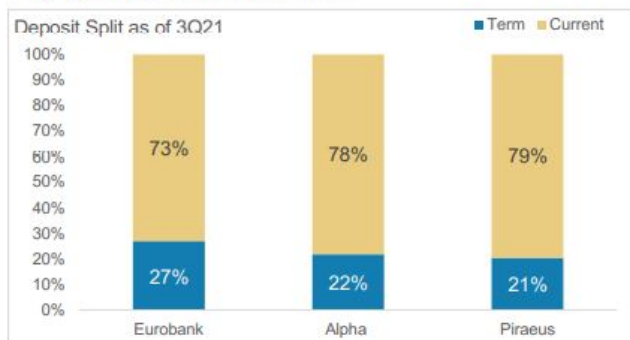
Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Morgan Stanley: Οι αυξήσεις επιτοκίων ενισχύουν το story ανάκαμψης των ελληνικών τραπεζών

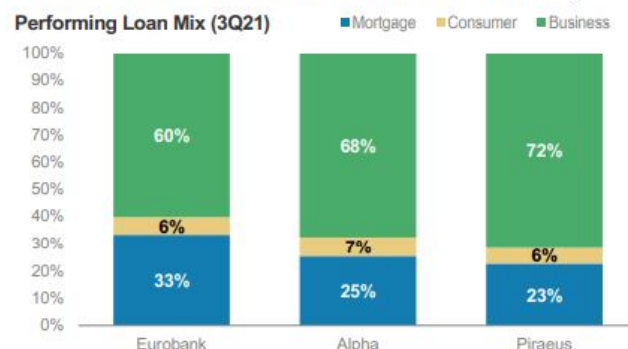
Οι αυξήσεις επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, που θα ξεκινήσουν από τον Δεκέμβριο, ενισχύουν το story ανάκαμψης των ελληνικών τραπεζών, σύμφωνα με τη Morgan Stanley. Ο οίκος εξακολουθεί να θεωρεί ότι η Eurobank είναι ο καλύτερος τρόπος για να ποντάει κανείς στο ελληνικό «recovery story». Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Morgan Stanley (την έκθεση παρουσιάζει το Money Review), η ΕΚΤ θα αυξήσει τα επιτόκια κατά 10 μονάδες βάσης τον Δεκέμβριο και θα ακολουθήσουν δύο αυξήσεις 20 μονάδων βάσης έκαστη στις δύο επόμενες συνεδριάσεις της, που θα φέρουν το επιτόκιο στο 0% έως τον Μάρτιο του 2023. Οι αυξήσεις επιτοκίων αποτελούν έναν ακόμα θετικό παράγοντα για την ανάκαμψη των ελληνικών τραπεζών, που έρχεται να προστεθεί στην αύξηση των δανείων. Σύμφωνα με τη Morgan Stanley, το 85% (Alpha) έως 90% (Eurobank και Πειραιώς) των δανείων των ελληνικών τραπεζών είναι κυμαινόμενου επιτοκίου. Από την άλλη πλευρά, το 73% (Eurobank) έως 78-79% (Alpha Bank και Πειραιώς) των καταθέσεων είναι σε τρεχούμενους λογαριασμούς, κάτι που σημαίνει ότι οι πιέσεις για επανατιμολόγηση είναι λιγότερο άμεσες.

Exhibit 1: The Greek banks have 70-80% current account deposits implying less pressure on deposit costs



Source: Company data, Morgan Stanley Research

Exhibit 2: 85-90% of loan books for the Greek banks are floating

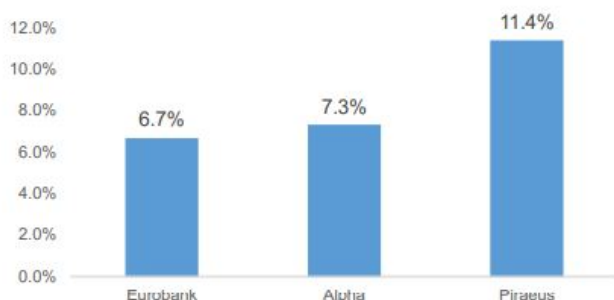


Source: Company data, Morgan Stanley Research

Έτσι, ο οίκος υπολογίζει ότι κάθε αύξηση των επιτοκίων κατά 50 μονάδες βάσης προσθέτει περίπου 2% στα καθαρά επιτοκιακά έσοδα του 2023 για Alpha και Πειραιώς και περίπου 4% για τη Eurobank, κάτι που μεταφράζεται σε θετική επίδραση περίπου 6%, 8% και 10% για τα καθαρά έσοδα του 2023.

Exhibit 3: Greek government bonds on the balance sheet expose the banks to sovereign spreads widening

Greek Sov bonds as % of total assets



Source: Company data, Morgan Stanley Research

Exhibit 4: CET 1 levels are well above minimum requirements, in particular for Eurobank and Alpha Bank

CET1 Ratio (Phased-in)



Source: Company data, Morgan Stanley Research . Note: In 2011 Piraeus had reported negative CET1 thus have not shown on chart.

Συνέχεια...

Όμως, η Morgan Stanley τονίζει ότι οι θέσεις των ελληνικών τραπεζών στα κρατικά ομόλογα είναι επίσης ένας σημαντικός παράγοντας, καθώς η διεύρυνση του spread κατά 50 μονάδες βάσης έχει επίδραση 7-12 μονάδων βάσης στους δείκτες κεφαλαίων CET1, με δεδομένο ότι το 7-11% του συνολικού ενεργητικού των ελληνικών τραπεζών είναι τοποθετημένο σε κρατικά ομόλογα. Πάντως, ο οίκος τονίζει ότι με το CET1 στα επίπεδα του 9,9%-13,9%, τα επίπεδα των κεφαλαίων είναι άνετα πάνω από τις ελάχιστες απαιτήσεις.

Exhibit 5: Each 50bps higher rates have a 2-4% NII impact for the Greek banks

€bn	Sensitivity to rate hikes			NII uplift €mn	% of NII	NII 2023e	NII Adj 2023e	Net Profit 2023e	Net Profit Adj 2023e	% Impact	RoE Uplift 2023e	Adj. ROE 2023e
	% NII for 10bp	0.50%										
Alpha	0.40%	24.0	2.0%	1,199	1,223	413	437	6%	35bps	6.4%		
Eurobank	0.80%	49.3	4.0%	1,232	1,282	517	566	10%	78bps	9.0%		
Piraeus	0.40%	23.3	2.0%	1,167	1,190	298	321	8%	36bps	4.9%		

Source: Company data, Morgan Stanley Research estimates

Exhibit 6: We estimate capital impact of 7-12bps on Greek banks from c.50bps rate hikes

€mn	Country	Total (€bn)	OCI (€bn)	AC (€bn)	Spread widening			CET1 Ratio (%)
		latest available	latest available	latest available	Loss €mn	0.50% CET impact in bp	latest available	
Alpha	Greek govies	5.3	2.2	3.1	50	10bps	13.9%	
Eurobank	Greek govies	4.9	1.9	3.0	38	7bps	13.0%	
Piraeus	Greek govies	8.6	2.8	5.8	50	12bps	9.9%	

Source: Company data, Morgan Stanley Research estimates

Σε αυτό το περιβάλλον, η Eurobank παραμένει πρώτη επιλογή της Morgan Stanley, με τον οίκo να βλέπει περιθώρια ανόδου 29% από τα τρέχοντα επίπεδα.



Διαχειρίσιμη από τις τράπεζες η αύξηση του κόστους δανεισμού

Η αύξηση στις αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων είναι διαχειρίσιμη για τις ελληνικές τράπεζες, εκτιμούν οι αναλυτές της JP Morgan και της Morgan Stanley, σημειώνοντας πάντως πως οι αυξήσεις επιτοκίων της ΕΚΤ θα έχουν θετικό αποτόπωμα στα μεγέθη τους.

Όπως επισημαίνει η JP Morgan, η επιθετική στροφή της ΕΚΤ έχει μετατοπίσει την εστίαση των επενδυτών στα κεφάλαια των τραπεζών και την πορεία του καθαρού επιτοκιακού κόστους. Με την απόδοση του ελληνικού 10ετούς να κινείται κοντά στο 2,5% από 0,9% τον Σεπτέμβριο του 2021 και το spread έναντι της Γερμανίας στο 2,2% από 1,1%, η JP Morgan εκτιμά ότι ο αρνητικός αντίκτυπος στους κεφαλαιακούς δείκτες CET1 των ελληνικών τραπεζών φτάνει τις 40 μονάδες βάσης. Υπολογίζει ότι τη μεγαλύτερη επίπτωση θα έχει η Eurobank στις 70 μ.β. και τη χαμηλότερη η Εθνική στις 10 μ.β.

Όπως γράφει η Ελευθερία Κούρταλη στην Καθημερινή, από την πλευρά της η Morgan Stanley εκτιμά πως μια διεύρυνση του spread των ομολόγων κατά 50 μ.β., έχει μικρή επίπτωση στους κεφαλαιακούς δείκτες CET1 των ελληνικών τραπεζών, της τάξης των 7-12 μ.β.

Οι οικονομολόγοι της JP Morgan αναμένουν την πρώτη αύξηση των επιτοκίων της ΕΚΤ τον Δεκέμβριο με τρεις επιπλέον αυξήσεις 25 μ.β. το επόμενο έτος. Οι ελληνικές τράπεζες έχουν σχετικά υψηλή έκθεση στην αύξηση των επιτοκίων, αν και τα πολύ χαμηλά επίπεδα των επιτοκίων σημαίνουν ότι το όφελος θα γίνει πιο ορατό μετά τις πρώτες αυξήσεις κατά 50-100 μ.β.

Με βάση τις αυξήσεις που αναμένει για το 2022-2023, η JP Morgan υπολογίζει αύξηση 8%-11% στα κέρδη ανά μετοχή των ελληνικών τραπεζών το 2024, προσθέτοντας κατά μέσο όρο 70 μονάδες βάσης στην απόδοση ιδίων κεφαλαίων ROTE. Αυτό μπορεί να αντισταθμίσει με βιώσιμο τρόπο την πίεση στα κεφάλαια μεσοπρόθεσμα, με δυνατότητα πρόσθετου οφέλους από πιθανές περαιτέρω αυξήσεις επιτοκίων το 2024.

Οι αυξήσεις επιτοκίων ενισχύουν το θετικό story της ανάπτυξης των ελληνικών τραπεζών, αναφέρουν από την πλευρά τους οι αναλυτές της Morgan Stanley.

Κάθε 50 μ.β. αύξησης στα επιτόκια προσθέτει 2% στα καθαρά έσοδα από τόκους για την Alpha Bank και την Πειραιώς και 4% για τη Eurobank, κάτι που μεταφράζεται σε θετική επίπτωση 6%, 8% και 10% αντίστοιχα για τη χρήση 2023.



EKT Vs Fed: Τα σενάρια για αύξηση των επιτοκίων και το χαμένο κύρος των κεντρικών τραπεζών

Τα στοιχεία από το μέγεθος του πληθωρισμού, εκτός του ότι προκαλούν μεγάλη ανησυχία αλλά και προβλήματα σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις, έχουν κλονίσει το κύρος των κεντρικών τραπεζών και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού: Federal Reserve και EKT επέμεναν το περασμένο έτος στο αφήγημα για προσωρινό πληθωρισμό, το οποίο διαψεύστηκε...

Πλέον, υιοθετούν διαφορετική ρητορική και ετοιμάζονται για πιο επιθετική σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής. Ωστόσο, το πόσο επιθετικές θα είναι οι παρεμβάσεις διαφέρει μεταξύ Fed και EKT. Οι αγορές προεξόφλησαν αρχικά αύξηση των επιτοκίων στις Ηνωμένες Πολιτείες από φέτος, και από τον χρόνο στην ζώνη του ευρώ. Ωστόσο, ο πληθωρισμός του Ιανουαρίου στις ΗΠΑ, αλλά και οι αναθεωρήσεις των προβλέψεων από την Κομισιόν, αλλάζουν τα στοιχεία: Πλέον, ολόένα και περισσότεροι αναλυτές βλέπουν αύξηση έως και πενήντα μονάδες βάσης τον Μάρτιο από την Fed, και άνοιγμα του κύκλου αύξησης των επιτοκίων από τη EKT φέτος.

Επιφυλάξεις από την Λαγκάρντ

Σε μια προσπάθεια να ρίξει τους τόνους, που έχουν αρχίσει να εκφράζονται από κεντρικούς τραπεζίτες μεταξύ των οποίων και ο επικεφαλής της Bundesbank, η Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας Κριστίν Λαγκάρντ προειδοποίησε ότι το Διοικητικό Συμβούλιο θα έβλαπτε την ανάκαμψη της οικονομίας, εάν βιαστεί να συσφίξει τη νομισματική της πολιτική.

Η αύξηση των επιτοκίων «δεν θα έλυνε κανένα από τα τρέχοντα προβλήματα», είπε χαρακτηριστικά στο Redaktionsnetzwerk Deutschland, προσθέτοντας ωστόσο, ότι η EKT «θα ενεργήσει εάν χρειαστεί». Και επανέλαβε ότι η ευρωζώνη δεν μπορεί να συγκριθεί με άλλες μεγάλες περιοχές.

«Η οικονομία των ΗΠΑ έχει υπερθερμανθεί, ενώ η οικονομία μας απέχει πολύ από αυτό», είπε. «Γι' αυτό μπορούμε — και πρέπει — να προχωρήσουμε πιο προσεκτικά. Δεν θέλουμε να πνίξουμε την ανάκαμψη».

«Ο πληθωρισμός μπορεί να αποδειχθεί υψηλότερος από ό,τι είχαμε προβλέψει τον Δεκέμβριο», είπε η Λαγκάρντ. «Θα το αναλύσουμε τον Μάρτιο και θα πράξουμε αναλόγως».

Η Λαγκάρντ προειδοποίησε ότι ο πληθωρισμός είναι πιθανό να υπερβεί τον στόχο του 2% μεσοπρόθεσμα μόνο εάν οι μισθοί υπερβούν «σημαντικά και επίμονα» αυτό το επίπεδο.

Λάθος προβλέψεις

«Αν το βλέπουμε καθόλου αυτή τη στιγμή», είπε. «Στις περισσότερες χώρες της ευρωζώνης, συμπεριλαμβανομένης της Γερμανίας, οι μισθολογικές απαιτήσεις είναι πολύ μέτριες». Ερωτηθείσα γιατί η EKT απέτυχε να προβλέψει το πρόβλημα των υψηλών τιμών της ενέργειας, η κ. Λαγκάρντ απάντησε:

«Δεν ήμασταν οι μόνοι. Μόλις πριν από δύο χρόνια υπήρχε τόσο πολύ πετρέλαιο που τα δεξαμενόπλοια παρατάχθηκαν στα λιμάνια. Και οι αγοραστές λάμβαναν πραγματικά χρήματα εάν αγόραζαν πετρέλαιο. Αυτή η κατάρρευση της ζήτησης ήταν άνω προηγούμενου — όπως και, λίγο αργότερα, η ανάκαμψη της ζήτησης και οι γεωπολιτικές ανατροπές, που έχουν οδηγήσει σε άνοδο των τιμών. Στην πραγματικότητα, καμία από αυτές τις κινήσεις δεν θα μπορούσε να είχε προβλεφθεί ορθολογικά».

Στο ίδιο μήκος κύματος και ο αντιπρόεδρος

Ο Λουίς ντε Γκίντος, μιλώντας στο Γερμανικό Συμπόσιο του London School of Economics, υπογράμμισε ότι ο πληθωρισμός αυξήθηκε απότομα τους τελευταίους μήνες και αιφνidiάζει περαιτέρω τον Ιανουάριο, φτάνοντας το 5,1%.

«Αυτό οφείλεται κυρίως στο υψηλότερο ενεργειακό κόστος που ανεβάζει τις τιμές σε πολλούς τομείς, καθώς και από τις υψηλότερες τιμές των τροφίμων. Ο πληθωρισμός είναι πιθανό να παραμείνει υψηλός για περισσότερο από ό,τι αναμενόταν προηγούμενος, αλλά θα υποχωρήσει στη διάρκεια του τρέχοντος έτους», εκτίμησε.

Το βασικό σενάριο

Σύμφωνα με τον αντιπρόεδρο της EKT, αυτό είναι το βασικό σενάριο, ωστόσο υπάρχουν ανοδικοί κίνδυνοι. Τονίζει μάλιστα, ότι ο πληθωρισμός θα μπορούσε να αποδειχθεί υψηλότερος εάν οι πιέσεις των τιμών οδηγήσουν σε υψηλότερες από τις αναμενόμενες αυξήσεις των μισθών ή εάν η οικονομία επιστρέψει σε πλήρη δυναμικότητα πιο γρήγορα από ό,τι είχε προβλεφθεί.

Η νομισματική πολιτική

Αναφερόμενος στη νομισματική πολιτική, υενθύμισε ότι στη συνεδρίαση του Φεβρουαρίου του Διοικητικού Συμβουλίου επιβεβαίωσε τις αποφάσεις που ελήφθησαν στη συνεδρίαση της νομισματικής πολιτικής τον περασμένο Δεκέμβριο.

Ευελιξία

Έσπευσε ωστόσο, να τονίσει ότι ενόψει του σημερινού υψηλού επιπέδου αβεβαιότητας, χρειαζόμαστε περισσότερο από ποτέ να διατηρήσουμε την ευελιξία και την επιλογή κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής: «Είμαστε έτοιμοι να προσαρμόσουμε όλα τα μέσα μας, ανάλογα με την περίπτωση, για να διασφαλίσουμε ότι ο πληθωρισμός θα σταθεροποιηθεί στο στόχο του 2% μεσοπρόθεσμα» είπε.

Γιατί η EKT είναι αλλιώς...

Ορισμένες άλλες κεντρικές τράπεζες είτε έχουν ήδη αυξήσει τα επιτόκια είτε έχουν δηλώσει ότι θα το κάνουν σύντομα. Ωστόσο, τα πράγματα για την EKT είναι αλλιώς: Κάνοντας συγκρίσεις, αξίζει να θυμόμαστε ότι η ζώνη του ευρώ βρίσκεται σε διαφορετικό στάδιο του οικονομικού κύκλου, όπως ακριβώς ήταν όταν ξεκίνησε η πανδημία. Επομένως, σύμφωνα πάντα με τον αντιπρόεδρο της EKT, είναι φυσικό οι κεντρικές τράπεζες σε όλο τον κόσμο να μην αρχίσουν απαραιτήτως να αυξάνουν τα επιτόκια ταυτόχρονα. Καθοδηγούμαστε από τους όρους καθοδήγησής μας προς τα εμπρός και θα ενεργήσουμε εάν και όταν πληρούνται.

Γροθιά στο στομάχι του Πάουελ

Τα τελευταία στοιχεία για τον πληθωρισμό στις ΗΠΑ τον Ιανουάριο ήρθαν σαν «γροθιά στο στομάχι» για την Federal Reserve, γεγονός που αυξάνει την πιθανότητα για επιθετική αύξηση των επιτοκίων κατά 50 μονάδες βάσης τον Μάρτιο, δήλωσε ο επικεφαλής οικονομολόγος της Citi Research.

«Αυτά τα δεδομένα για τον πληθωρισμό σήμερα ήρθαν σαν μια γροθιά στο στομάχι για τον Τζέι Πάουελ και τους συναδέλφους του», είπε ο Νάθαν Σετς στο «Squawk Box Asia» του CNBC την Παρασκευή, αναφερόμενος στον πρόεδρο της Fed.

Οι οικονομολόγοι της Citi αναμένουν ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ θα προχωρήσει σε πιο επιθετική αύξηση των επιτοκίων κατά 50 μονάδες βάσης, κατά τη συνεδρίαση του Μαρτίου.

Η τράπεζα προχώρησε στην πρόβλεψη αυτή μετά την άνοδο του δείκτη τιμών καταναλωτή του Ιανουαρίου κατά 7,5% σε ετήσια βάση, από 7% τον Δεκέμβριο.

Οι οικονομολόγοι της Wall Street ανέμεναν αύξηση 25 μονάδες βάσης για τον Μάρτιο. Πράγματι, μόλις στις 28 Ιανουαρίου, η Citi έκανε λόγο για πέντε αυξήσεις επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης το 2022, ξεκινώντας από τον επόμενο μήνα.

Ωστόσο, η αγορά συμβάσεων μελλοντικής εκπλήρωσης της Fed αρχίζει πλέον να προεξοφεί μια αύξηση των επιτοκίων κατά μισή μονάδα στη συνεδρίαση του επόμενου μήνα μετά την έκθεση για τον πληθωρισμό και τα επιθετικά σχόλια του προέδρου της Federal Reserve του St. Louis, Τζέιμς Μπούλαρντ. Ο Μπούλαρντ είπε στο Bloomberg News ότι θα ήθελε να δει μια πλήρη αύξηση 100 μονάδων βάσης ή μια συνολική αύξηση των επιτοκίων κατά 1% μέχρι τον Ιούλιο.

Η Goldman, η BoFA προβλέπουν επτά αυξήσεις

Μετά τα τελευταία στοιχεία για τον πληθωρισμό, η Goldman Sachs είπε ότι αυξάνει την πρόβλεψή της για να συμπεριλάβει «επτά διαδοχικές αυξήσεις επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσεις» σε κάθε συνεδρίαση της Ομοσπονδιακής Επιτροπής Ανοικτής Αγοράς το 2022. Η επενδυτική τράπεζα είχε προβλέψει προηγούμενες πέντε αυξήσεις για το έτος.

«Θα μπορούσαμε να φανταστούμε το FOMC να υπερνάνει ότι ακόμη και ένας ουσιαστικός κίνδυνος για ένα αποτέλεσμα τόσο σοβαρό όσο μια σπείρα μισθών-τιμών απαιτεί μια πιο επιθετική και άμεση απάντηση», πρόσθεσαν.

Ακόμη και πριν βγουν τα στοιχεία για τον πληθωρισμό, η Bank of America προέβλεπε ότι η Fed θα ξεκινήσει μια επιθετική εκστρατεία αύξησης των επιτοκίων από φέτος. Οι οικονομολόγοι της αναμένουν επτά αυξήσεις των επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης το 2022, ακολουθούμενες από άλλες τέσσερις το επόμενο έτος.

Πηγή: Οικονομικός Ταχυδρόμος



Alpha Bank: Με υψηλό τίμημα η πώληση δανείων 2,2 δισ. ευρώ στην Κύπρο

Στην τελική ευθεία βρίσκεται η ολοκλήρωση από την Alpha Bank της συναλλαγής Sky, που προβλέπει την πώληση στην Κύπρο μη εξυπηρετούμενων δανείων, μκτής λογιστικής αξίας περίπου 2,2 δισ. ευρώ. Η συναλλαγή οδηγεί στην εξυγίανση της δραστηριότητας που διαθέτει ο όμιλος της Alpha Bank στην Κύπρο και συνιστά άλλο ένα βήμα για την επίτευξη μονοψήφιου ποσοστού μη εξυπηρετούμενων δανείων σε επίπεδο ομίλου.

Όπως γράφει το Money Review, στην τελική φάση της διαγωνιστικής διαδικασίας έχουν μπει η Cerberus και η Bain – Fortress, που έχουν συμπράξει από κοινού και οι ανακοινώσεις για τον επενδυτή που θα ανακηρυχθεί αναμένονται εντός των ημερών. Σύμφωνα με τις ίδιες πληροφορίες η συναλλαγή θα κλείσει με υψηλό τίμημα κοντά στα 700 εκατ. ευρώ.

Το προς πώληση χαρτοφυλάκιο αποτελείται από τμήματα. Το πρώτο αφορά σε δάνεια, μκτής λογιστικής αξίας περίπου 900 εκατ. ευρώ με υποθήκες σε ακίνητα σημαντικής αξίας και το δεύτερο δάνεια μκτής λογιστικής αξίας περίπου 1,3 δισ. ευρώ με μικρότερης αξίας εξασφαλίσεις. Συνολικά, το χαρτοφυλάκιο περιλαμβάνει δάνεια από δεκάδες κυπριακές επιχειρήσεις, οι περισσότερες εκ των οποίων δραστηριοποιήθηκαν στο real estate καθώς και στεγαστικά που δόθηκαν για την αγορά υπό ανέγερση κατοικιών.

Η Alpha Bank έχει υλοποιήσει σημαντικό αριθμό συναλλαγών για τη μείωση του στοκ των μη εξυπηρετούμενων δανείων το τελευταίο διάστημα, μεταξύ των οποίων και την πώληση του χαρτοφυλακίου Orbit, που ανακοινώθηκε στα τέλη του προηγούμενου έτους. Η συναλλαγή που θα ολοκληρωθεί εντός του α' τριμήνου του 2022, οδηγεί τον δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPEs) της Alpha Bank σε περαιτέρω μείωση κατά 2,3 ποσοστιαίες μονάδες και η Τράπεζα θα έχει επιτύχει συνολική μείωση του δείκτη κατά 26 ποσοστιαίες μονάδες μέσα στο 2021, αν συμπεριληφθούν και οι τιτλοποιήσεις των χαρτοφυλακίων Galaxy (αξίας 10,8 δισ. ευρώ) και Cosmos (αξίας 3,4 δισ. ευρώ), που ολοκληρώθηκαν το προηγούμενο έτος. Σε απόλυτα νούμερα η τράπεζα έχει πετύχει μείωση του στοκ των κόκκινων δανείων άνω των 14 δισ. στο διάστημα των τελευταίων 6 μηνών.

Με βάση τα στοιχεία 9μήνου το στοκ των μη εξυπηρετούμενων δανείων από 8,4 δισ. ευρώ το Σεπτέμβριο του 2021 μειώνεται στα 5 δισ. ευρώ στο τέλος του έτους (μετά και την πώληση του χαρτοφυλακίου κόκκινων δανείων ύψους 2,2 δισ. ευρώ στην Κύπρο) και στόχος είναι στο τέλος του 2022 το απόθεμα των NPEs να περιοριστεί στα 3 δισ. ευρώ και στο 1,1 δισ. ευρώ έως το 2024. Αντίστοιχα ο δείκτης NPEs του ομίλου θα διαμορφωθεί στο 6% μετά και την ολοκλήρωση της συναλλαγής στην Κύπρο (project Sky) από 13% το 9μηνο του 2021 και στόχος είναι να υποχωρήσει στο 2% το 2024.

Σύμφωνα με πηγές της Alpha Bank, «η ολοκλήρωση μεγάλων και περίπλοκων συναλλαγών μη εξυπηρετούμενων δανείων σε σύντομο χρονικό διάστημα καταδεικνύει την ικανότητα της τράπεζας να υλοποιήσει το σχέδιο μείωσης προβληματικών δανείων υπό απαιτητικές συνθήκες και επιβεβαιώνει την ετοιμότητά της να φέρει σε πέρας το εναπομείναν σκέλος του σχεδίου μείωσης προβληματικών δανείων εντός του 2022».

Capital Economics: Θα προκαλέσει η ΕΚΤ μια νέα κρίση στην Ευρώπη;

Δύο αυξήσεις επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα το 2022 και άλλες δύο το 2023 περιμένει η Capital Economics, κάτι που σημαίνει ότι το κόστος χρήματος θα είναι κατά μία ποσοστιαία μονάδα ακριβότερο έως τα τέλη του επόμενου έτους. Θα προκαλέσει αυτή η σύσφιγξη της νομισματικής πολιτικής μια νέα κρίση; Σύμφωνα με τους αναλυτές του οίκου, μια τέτοια αύξηση των επιτοκίων δεν είναι αρκετά μεγάλη για να προκαλέσει μεγάλα προβλήματα στην αγορά ομολόγων. Όμως, εάν τα επιτόκια αυξηθούν γρηγορότερα από ό,τι αναμένεται, τότε μία αναταραχή στις αγορές δεν αποκλείεται, και σε αυτή την περίπτωση, η ΕΚΤ θα αναγκαστεί να παρέμβει, σύμφωνα με την Capital Economics (την έκθεση παρουσιάζει το Money Review).

Chart 1: ECB Deposit Rate & Forecasts (%)

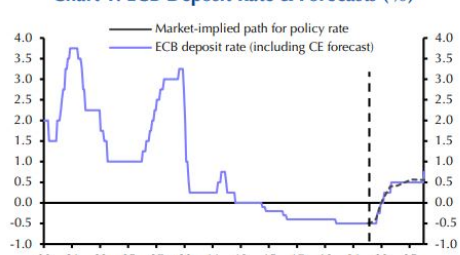
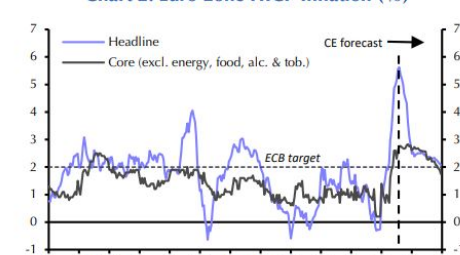


Chart 2: Euro-zone HICP Inflation (%)



Σε κάθε περίπτωση, το κεντρικό σενάριο του οίκου δεν μιλά για μια νέα ευρωπαϊκή κρίση χρέους, ούτε καν στις πιο καταχρεωμένες χώρες της Ευρωζώνης. Συγκεκριμένα, η πρόβλεψη της Capital Economics κάνει λόγο για αύξηση της απόδοσης του ιταλικού 10ετούς ομολόγου στο 2,5% έως τα τέλη του 2023, κάτι που ωστόσο δεν αναμένεται ναβάλει το ιταλικό χρέος σε μη βιώσιμη τροχιά.

Οι αναλυτές στηρίζουν την ψύχραιμη στάση τους σε δύο βασικές εκτιμήσεις:

- Πρώτον, οι πληθωριστικές πιέσεις αναμένεται να μετριαστούν καθώς οι επιπτώσεις της πανδημίας θα υποχωρούν, πέφτοντας κοντά στον στόχο της ΕΚΤ για 2% έως τα τέλη του 2024.
- Δεύτερον, το «ουδέτερο» πραγματικό επιτόκιο –δηλαδή αυτό στο οποίο ο πληθωρισμός ούτε αυξάνεται αλλά ούτε και μειώνεται- παραμένει χαμηλό.

Όμως, εάν ο πληθωρισμός εκπλήξει προς τα πάνω, τότε τα επιτόκια της ΕΚΤ θα μπορούσαν να αυξηθούν περισσότερο και σε μια τέτοια περίπτωση, οι οικονομίες της Ευρωζώνης θα βρεθούν αντιμέτωπες με σοβαρότερους κινδύνους από άλλες ανεπτυγμένες, καθώς το ρίσκο του κατακερματισμού δεν έχει εξαφανιστεί, όπως τονίζει η Capital Economics.

Ασφαλώς, η Ευρωζώνη δεν είναι τόσο ευάλωτη όσο πριν από την χρηματοοικονομική κρίση, καθώς οι αγορές ακινήτων της περιφέρειας δεν είναι τόσο ακριβές, ο τραπεζικός τομέας είναι καλύτερα κεφαλαιοποιημένος και οι ανισορροπίες τρεχουσών συναλλαγών έχουν περιοριστεί. Επιπλέον, οι policymakers έχουν πλέον τα εργαλεία και την εμπειρία για να αντιμετωπίσουν χρηματοοικονομικές κρίσεις, σημειώνουν οι αναλυτές.

Συνέχεια...

Chart 3: House Price-to-Income Ratio
(Average Since 1999 = 100)

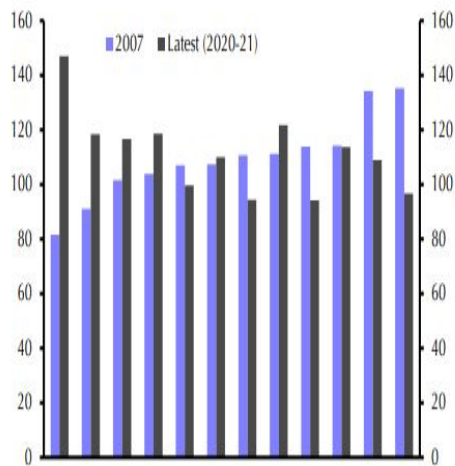
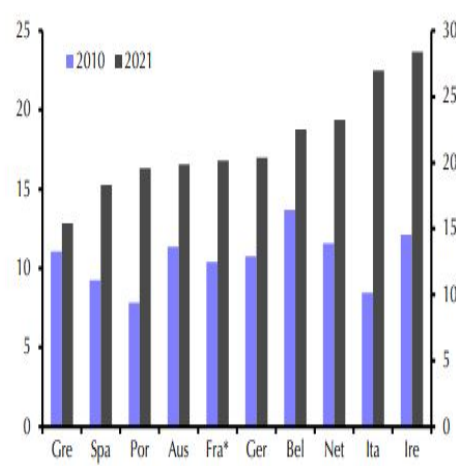


Chart 4: Tier One Capital Ratio (%)



Όμως, τα υψηλά δημόσια χρέη κάνουν την Ευρωζώνη ευάλωτη στη σύσφιγξη της νομισματικής πολιτικής. Οι δείκτες του χρέους σε Ιταλία, Πορτογαλία και Ισπανία είναι σήμερα υψηλότεροι από ό,τι ήταν στην Ελλάδα του 2007.

Chart 5: Peripheral Countries' Current Account Balances
(Four-quarter Averages, % of GDP)

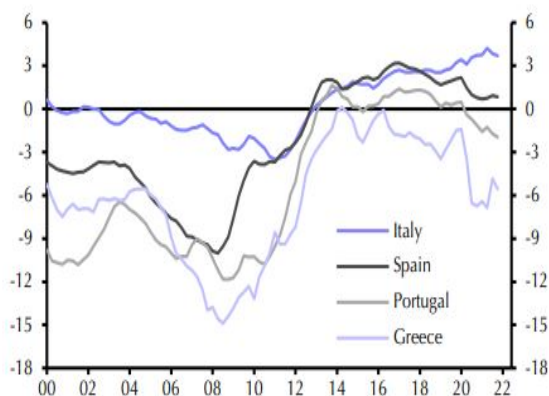
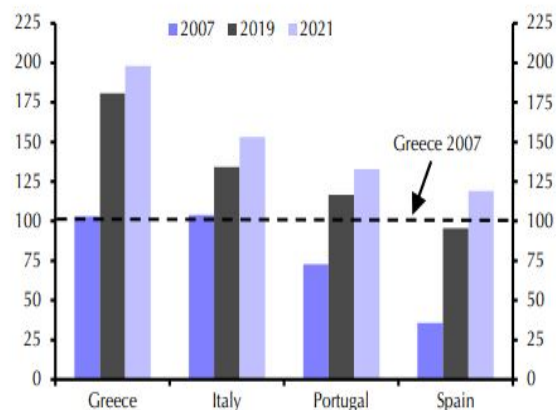


Chart 6: Gross Government Debt (% of GDP)



Sources: Refinitiv, ECB, European Commission, Capital Economics

Και ενώ το ιταλικό χρέος θα παραμείνει βιώσιμο εάν οι αποδόσεις αυξηθούν όσο προβλέπεται στο κεντρικό σενάριο της Capital Economics, μια αύξηση των αποδόσεων στο 5% θα το φέρει σε μη διατηρήσιμη τροχιά. «Και δεν θα χρειαζόταν καν να φτάσουν οι αποδόσεις τόσο ψηλά για να πυροδοτηθεί μια αυτό-εκπληρούμενη απώλεια της εμπιστοσύνης στην αγορά ομολόγων», τονίζουν οι αναλυτές.

Έτσι, εάν η ΕΚΤ αναγκαστεί να σύσφιξε την πολιτική της περισσότερο από ό,τι αναμένεται, τότε ενδέχεται να πυροδοτηθεί στις αγορές ομολόγων ένα sell off που θα ξυπνήσει τις μνήμες της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους. Σε μια τέτοια περίπτωση, η ΕΚΤ θα πρέπει να σχεδιάσει βιαστικά ένα νέο πρόγραμμα για να φέρει την κατάσταση υπό έλεγχο, αφού τα υπάρχοντα προγράμματα (APP, PEPP, NGEU), δεν προορίζονται για αυτό τον σκοπό.

«Τα καλά νέα είναι ότι δεν θα ήταν δύσκολο για την ΕΚΤ να σχεδιάσει μια τέτοια πολιτική» σημειώνει η Capital Economics. «Εάν τα πράγματα φτάσουν εκεί, πιστεύουμε ότι η ΕΚΤ πιθανότατα θα παρέμβει και θα αποτρέψει τα χειρότερα, αλλά η όποια διστακτικότητα στο να το κάνει θα μπορούσε να οδηγήσει σε μία περίοδο με χωρίς λόγο υψηλά spreads και αδύναμη δραστηριότητα στις χώρες της περιφέρειας», προειδοποιεί.