

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

### DBRS: Επίφοβο το 40% των δανείων με μορατόριουμ στην Ελλάδα

Την ισχυρή πρόοδο της Ελλάδας στην προσπάθεια μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs) επιβεβαιώνει ο канаδικός οίκος DBRS, ο οποίος δεν παραλείπει να αναφερθεί και στον κίνδυνο επιδείνωσης των τραπεζικών χαρτοφυλακίων από τις πανδημικές επιπτώσεις.

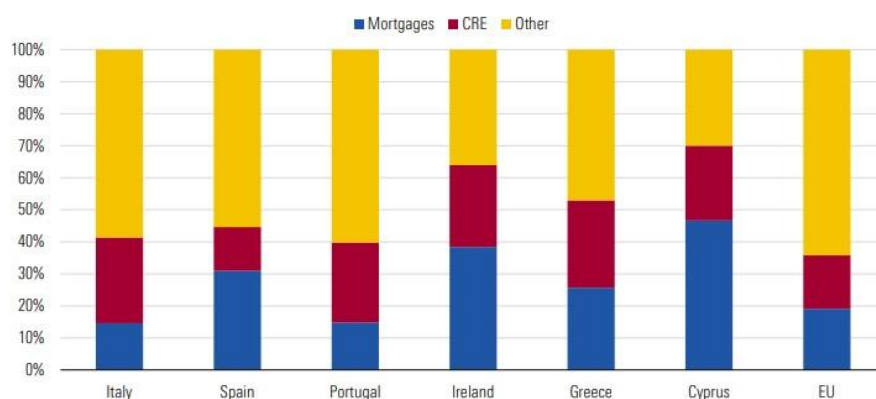
Χάρη στις τιτλοποιήσεις, όπως εξηγεί μεταξύ άλλων, η Ελλάδα έχει καταγράψει τη μεγαλύτερη μείωση στην ονομαστική αξία των NPLs, μαζί με την Ιταλία, η οποία εφαρμόζει μία παρόμοια λύση -ονόματι GACS.

Όπως γράφει το Money Review, για τον λόγο το αληθές, υπενθυμίζει ότι από τη περικοπή των NPLs κατά 40,1 δισ. ευρώ (από 70,1 δισ. ευρώ το δ' τρίμηνο του 2019 σε 30,4 δισ. ευρώ το β' τρίμηνο του 2021), η πλειονότητα αφορά πωλήσεις «κόκκινων» δανείων στο πλαίσιο του οχήματος του «Ηρακλή».

Την ίδια ώρα, ο DBRS διαπιστώνει ότι η Ελλάδα παρουσιάζει μια ισορροπημένη εικόνα των NPLs μεταξύ νοικοκυριών και μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, σε αντίθεση με την Ιταλία και την Πορτογαλία, όπου το μεγαλύτερο βάρος επιμερίζεται στις εταιρείες.

Υπενθυμίζει δε, ότι στη χώρα μας -όπως και στην Κύπρο και την Ιρλανδία- το μεγαλύτερο μέρος των NPLs είναι ενυπόθηκο, δηλαδή είναι συνδεδεμένο με εγγυήσεις real estate. Κάτι το οποίο συνήθως συνεπάγεται υψηλότερο ποσοστό ανάκαμψης.

Exhibit 14 Percentage of NPLs with Real Estate Security as at Q2 2021



Source: EBA Risk Dashboard (EBA Risk Dashboard figures cover a subset of banks for each country: Italy: Banca Monte dei Paschi di Siena Spa, Banco BPM S.p.A., BPER Banca S.p.A., Intesa Sanpaolo, Unicredit S.p.A.; Spain: Banc Sabadell, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Bankinter, S.A., CaixaBank S.A., Santander Group; Portugal: Banco Comercial Português S.A., Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD); Ireland: Allied Irish Banks Plc, Bank of Ireland; Greece: ALPHA Bank, Eurobank S.A., National Bank of Greece, Piraeus Financial Holdings S.A.; Cyprus: Bank of Cyprus, Hellenic Bank)

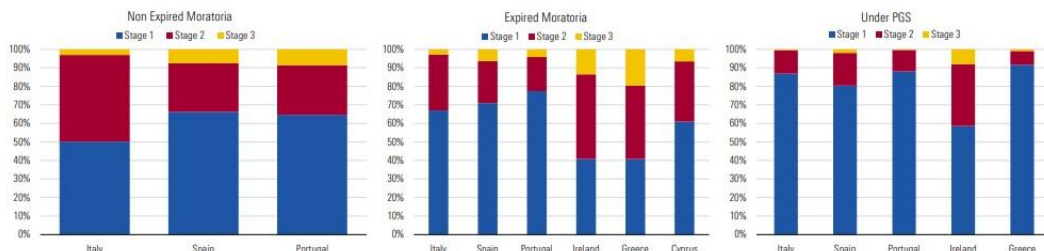
#### Ο κίνδυνος για τα δάνεια σε μορατόριουμ

Από την άλλη πλευρά, βέβαια, ειδική μνεία κάνει και στις επιπτώσεις της πανδημίας στην εξέλιξη των NPLs, εκτιμώντας ότι η πορεία των «κόκκινων» δανείων θα εξαρτηθεί από μια σειρά παραμέτρων.

«Ο μελλοντικός ρυθμός επιδείνωσης της ποιότητας των τραπεζικών ισολογισμών παραμένει αβέβαιος και θα εξαρτηθεί από πολλούς παράγοντες, όπως ο χρόνος άρσης των μέτρων στήριξης, ο βαθμός ανάκαμψης της οικονομίας και ο αριθμός των χρεοκοπιών» σπεύδει να επισημάνει ο канаδικός οίκος.

Σε αυτό το πλαίσιο, εκτιμά ότι περίπου το 40% των δανείων στην Ελλάδα, τα οποία δέχθηκαν μορατόριουμ (αναστολή πληρωμής δόσης), είναι πιθανό να «κοκκινήσει» και να καταστεί μη εξυπηρετούμενο το επόμενο διάστημα.

Exhibit 15 Percentage Distribution of Stage 1, 2, and 3 Loans (with Nonexpired and Expired Moratoria, under PGS) in Key NPL Jurisdictions as at Q2 2021

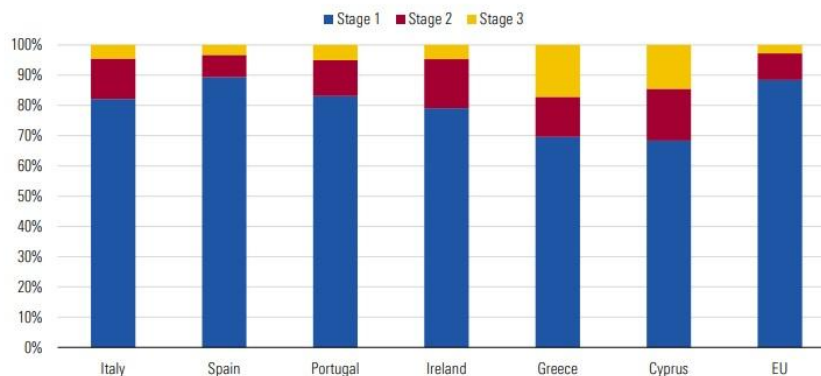


Source: DBRS Morningstar analysis of EBA Dashboard (EBA Risk Dashboard figures cover a subset of banks for each country: Italy: Banca Monte dei Paschi di Siena Spa, Banco BPM S.p.A., BPER Banca S.p.A., Intesa Sanpaolo, Unicredit S.p.A.; Spain: Banc Sabadell, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Bankinter, S.A., CaixaBank S.A., Santander Group; Portugal: Banco Comercial Português S.A., Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD); Ireland: Allied Irish Banks Plc, Bank of Ireland; Greece: ALPHA Bank, Eurobank S.A., National Bank of Greece, Piraeus Financial Holdings S.A.; Cyprus: Bank of Cyprus, Hellenic Bank)

Συνέχεια...

Πάντως, οι ελληνικές τράπεζες αισιοδοξούν ότι οι επιπτώσεις της πανδημίας στα δανειακά χαρτοφυλάκια δεν πρόκειται να «καθυστερήσουν» το χρονοδιάγραμμα μείωσης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs), το οποίο έχει ως βασικό στόχο τα μονοψήφια ποσοστά εντός του 2022. Μάλιστα, στα τέλη του 2021, ήδη εκτιμάται ότι θα έχουμε την πρώτη ελληνική τράπεζα με μονοψήφιο δείκτη NPEs, η οποία δεν είναι άλλη από την Eurobank. Πολύ σύντομα θα ακολουθήσει και η Εθνική Τράπεζα, με τις Alpha Bank και Πειραιώς να έπονται εντός του επόμενου έτους. Αξίζει να σημειωθεί ότι το μέγιστο ποσό των δανείων που εντάχθηκαν σε καθεστώς αναστολής καταβολής δόσης (μορατόριουμ) από την έναρξη της πανδημίας μέχρι και το τέλος του 2020, καθορίστηκε σε 27,6 δισ. ευρώ. Το μορατόριουμ αφορούσε κατά βάση εξυπηρετούμενα δάνεια, σε ποσοστό άνω του 80%, και σε μεγάλο μέρος δάνεια προς επιχειρήσεις, τα οποία ανέρχονταν σε ποσοστό περίπου 53% (κυρίως προς μικρομεσαίες και πολύ μικρές επιχειρήσεις).

Exhibit 12 Composition of Loans and Advances (Q2 2021)



Source: EBA Risk Dashboard (EBA Risk Dashboard figures cover a subset of banks for each country: Italy: Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, Banco BPM S.p.A., BPER Banca S.p.A., Intesa Sanpaolo, Unicredit S.p.A.; Spain: Banc Sabadell, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Bankinter, S.A., CaixaBank, S.A., Santander Group; Portugal: Banco Comercial Português S.A., Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD); Ireland: Allied Irish Banks Plc, Bank of Ireland; Greece: ALPHA Bank, Eurobank S.A., National Bank of Greece, Piraeus Financial Holdings S.A.; Cyprus: Bank of Cyprus, Hellenic Bank)

## Πότε «ανεβαίνει» στην Α' Εθνική από τους οίκους, η Moody's και τι ψήνεται με τις εξόδους στις αγορές

Λίγα 24ωρα ακόμα θα διατηρηθεί το σασπένς για την ετυμηγορία του οίκου αξιολόγησης Moody's για την ελληνική οικονομία για το οποίο προγραμματισμένο ραντεβού της Παρασκευής έχουν καλλιεργηθεί προσδοκίες για ενδεχόμενη θετική έκπληξη.

Οι αναλυτές βλέπουν πιθανότητες η Ελλάδα -με«όπλο» τον εντυπωσιακό ρυθμό ανάπτυξης- να φτάσει ένα βήμα πιο κοντά στην πολυπόθητη επενδυτική βαθμίδα αφότου ο οίκος «ανεβάσει» την πιστοληπτική ικανότητα κατά μία βαθμίδα στο Ba2 από Ba3. Αν συμβεί αυτό, θα ευθυγραμμιστεί με τις S&P, Fitch και DBRS οι οποίες βαθμολογούν τη χώρα δύο σκαλοπάτια κάτω από την επενδυτική βαθμίδα.

Όπως γράφει η Ελένη Στεργίου στον Οικονομικό Ταχυδρόμο, από το οικονομικό επιτελείο έχει τεθεί ο στόχος η χώρα να κατακτήσει την επενδυτική βαθμίδα το 2023- ή και νωρίτερα- ενόψει δε της συζήτησης για το μέλλον του μετα-πανδημικού προγράμματος αγοράς ομολόγων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, οι οποίες αποφάσεις από κεντρική τράπεζα αναμένεται από το Δεκέμβριο.

Πέραν της αξιολόγησης από τον Moody's δεν μπορεί να αποκλειστεί μέχρι το τέλος του έτους μία νέα έξοδος της Ελλάδας στις αγορές. Ο ετήσιος προγραμματισμός δανεισμού του ΟΑΔΗΧ έχει βεβαίως ολοκληρωθεί και ως εκ τούτου οι όποιες νέες, ενδεχόμενες κινήσεις εκδόσεων εντός του έτους έχουν κύριο στόχο την τόνωση της δευτερογενούς αγοράς εφόσον οι συνθήκες το ευνοήσουν. Μετά και την τελευταία, διπλή έξοδο, τον Σεπτέμβριο (των 5ετούς και του 30ετούς ομολόγων) και την άντληση 2,5 δισ. ευρώ, το ελληνικό δημόσιο μέχρι τον Ιούλιο είχε αντλήσει από τις αγορές περίπου 11,5 δισ. ευρώ.

Την ίδια ώρα, εκδόσεις ομολόγων ύψους 10 δισ. ευρώ από την Ελλάδα το 2022 αναμένει η Citigroup σε πρόσφατη έκθεσή της. Εκτιμά πως η Ελλάδα θα πραγματοποιήσει πέντε εξόδους στις αγορές το επόμενο έτος, συν μία που θα αφορά έναν πράσινο κρατικό τίτλο. Η πρεμιέρα προβλέπεται να ξεκινήσει με ένα νέο 10ετές ομόλογο τον Ιανουάριο για την άντληση 3,5 δισ. ευρώ, συνεχίζοντας με ένα νέο 5ετές τον Μάρτιο για την άντληση 1,5 δισ. ευρώ, ενώ το α' τρίμηνο θα ολοκληρωθεί με το re-opening του 30ετούς ομολόγου που εξέδωσε το Ελληνικό Δημόσιο το 2021 για την άντληση 1 δισ. ευρώ.

Η χώρα επίσης προετοιμάζεται για την πρόωρη αποπληρωμή παλαιών δανείων περί τα 7 δισ. ευρώ (1,9 δισ. ευρώ στο ΔΝΤ, 2,6 δισ. ευρώ δάνεια 2010) με ορόσημο τις αρχές του 2022. Κομβικό για την ελληνική οικονομία και τους επόμενους στόχους είναι το πόρισμα της 12ης αξιολόγησης από την Κομισιόν, το οποίο δημοσιεύεται περί τα μέσα Νοεμβρίου και εφόσον είναι θετικό θα «ξεκλειδώσει» τη δόση των 743 εκατ. ευρώ στο Eurogroup (6 Δεκεμβρίου). Σε αυτό το διάστημα θα κατατεθεί την Παρασκευή και ο τελικός προϋπολογισμός για το 2022 με τις νέες αναθεωρημένες προβλέψεις για το ΑΕΠ που θα αγγίξουν το 7%, ενώ έως το τέλος του έτους η χώρα θα καταθέσει αίτημα για τη πρώτη δόση του Ταμείου Ανάκαμψης (3,5 δισ. ευρώ).

Συνέχεια...

## Οι αξιολογήσεις των Οίκων για την οικονομία

| Οίκος   | Βαθμίδα  | Προοπτικές | Ημερομηνία |
|---------|----------|------------|------------|
| DBRS    | BB       | Θετικό     | 17/9/2021  |
| S&P     | BB       | Θετικό     | 23/4/2021  |
| Moody's | Ba3      | Σταθερό    | 6/11/2020  |
| S&P     | BB-      | Σταθερό    | 24/4/2020  |
| DBRS    | BB (low) | Σταθερό    | Απρ. 2020  |
| Fitch   | BB       | Σταθερό    | Απρ. 2020  |
| Fitch   | BB       | Σταθερό    | 24/4/2020  |



Οι μέχρι τώρα βαθμολογίες των οίκων και η ισχυρή ανάκαμψη

Από τη μέχρι τώρα «αποκομιδή» ο οίκος S&P έχει αναβαθμίσει την χώρα στο BB, ενώ στην ίδια κλίμακα BB είναι η αξιολόγηση του οίκου Fitch. Χαμηλότερη είναι η αξιολόγηση του Moody's, στο Ba3 με σταθερές προοπτικές. Το φθινόπωρο μπήκε πολύ θετικά καθώς ο οίκος αξιολόγησης DBRS Morningstar και προχώρησε στην αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας κατά ένα σκαλοπάτι σε BB από BB (Low), με θετικές προοπτικές. Είχε προηγηθεί μια εβδομάδα πριν η αναβάθμιση από τη «Scope Ratings» (BB+ από BB) που έδωσε ψήφο εμπιστοσύνης στην ελληνική οικονομία.

Παρά τις πιέσεις στο υγειονομικό και ενεργειακό μέτωπο οι προβλέψεις δείχνουν την Ελλάδα στο βάθρο της ανάκαμψης, με όχημα το Ταμείο Ανάκαμψης, τις επενδύσεις, τις μεταρρυθμίσεις, αλλά και την σταδιακή δημοσιονομική επιστροφή. Οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης για την επόμενη διετία εκτιμώνται υψηλοί: το 2021 μπορεί ξεπερνούν το 7- 8% και το 2022 το 4-5%. Ο Moody's, νωρίτερα, εντός του έτους, είχε αναφέρει πως η αξιολόγηση του θα μπορούσε να αναβαθμιστεί από την πρόοδο στις μεταρρυθμίσεις και την ενίσχυση των μεσοπρόθεσμων προοπτικών ανάπτυξης, όπως επίσης μία ταχύτερη μείωση του δείκτη δημόσιου χρέους από ό,τι προβλέπεται.

Οι....«σιωπές» και τι σημαίνουν

Στο προηγούμενο ραντεβού η Moody's είχε τηρήσει «σιγή ιχθύος», δηλαδή σε εκείνο του Μαΐου, με την αξιολόγηση της Ελλάδας από τον οίκο να μην έχει αλλάξει από τον Νοέμβριο του 2020 όταν είχε προβεί σε αναβάθμιση κατά μία βαθμίδα, από το B1, με θετικές προοπτικές. Υπενθυμίζεται επίσης ότι τον προηγούμενο μήνα ο οίκος ο αμερικανικός οίκος αξιολόγησης S&P τελικά δεν εξέδωσε έκθεση για την ελληνική οικονομία, πατώντας μια «παύση» στον «χορό» των χορό αναβαθμίσεων. Με τη «σιωπή» του ο οίκος διατηρεί στάση αναμονής έως το επόμενο προγραμματισμένο ραντεβού, το οποίο είναι σε περίπου πέντε μήνες. Το καλάθι ήταν έτσι και αλλιώς τότε μισοάδειο αναφορικά με μια κίνηση αναβάθμισης της ελληνικής οικονομίας όμως δεν είχε αποκλειστεί ότι η έκθεση μπορεί να συνοδεύεται με κάποιο «δώρο».

## ΕΚΤ για κόκκινα δάνεια: Η επιτυχία του «Ηρακλή» βγάζει από το κάδρο την «bad bank»

Η οικονομική ανάκαμψη στην Ευρωζώνη μείωσε τους βραχυπρόθεσμους κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που σχετίζονται με την πανδημία, σύμφωνα με την εξαμηνιαία έκθεση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (Financial Stability Review).

Ωστόσο, η έκθεση τονίζει ότι υπάρχουν αδυναμίες λόγω των υπερβολικών αποτιμήσεων στις αγορές κάποιων assets, των αυξημένων επιπέδων δημόσιου και ιδιωτικού χρέους και της αυξημένης ανάληψης κινδύνων από τον μη τραπεζικό χρηματοπιστωτικό τομέα.

«Οι κίνδυνοι υψηλών ποσοστών εταιρικών χρεοκοπιών και τραπεζικών ζημιών είναι τώρα σημαντικά χαμηλότεροι από ό,τι πριν από έξι μήνες. Αλλά οι κίνδυνοι από την πανδημία δεν έχουν εξαφανισθεί εντελώς», δήλωσε ο αντιπρόεδρος της ΕΚΤ, Λουίς ντε Γκίντος.

Όπως γράφει η Ημερησία:

Στα προ πανδημίας επίπεδα οι αποτιμήσεις των τραπεζών της Ευρωζώνης

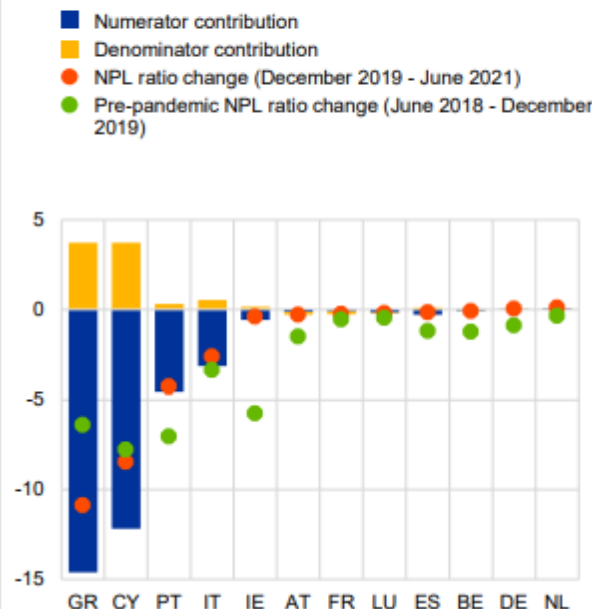
Για τις τράπεζες της Ευρωζώνης, η έκθεση σημειώνει ότι οι αποτιμήσεις τους επανήλθαν στα προ της πανδημίας επίπεδα. Οι τραπεζικές ζημιές, αναφέρει, παρέμειναν χαμηλές, «αν και κάποιες απώλειες που σχετίζονται με την πανδημία μπορεί να χρειαστούν χρόνο για να υλοποιηθούν». Για το μέλλον, τα βασικά διαρθρωτικά προβλήματα αναφορικά με την κερδοφορία τους παραμένουν η χαμηλή αποδοτικότητα των δαπανών και η πλεονάζουσα δυναμικότητά τους.

Μεγάλη μείωση των κόκκινων δανείων στην Ελλάδα

Η ΕΚΤ αναφέρει ότι οι ελληνικές και κυπριακές τράπεζες μείωσαν τα μη εξυπηρετούμενα δάνειά τους (NPL) πάνω από 8 ποσοστιαίες μονάδες μετά το ξέσπασμα της πανδημίας, ενώ σε όλες τις άλλες χώρες της Ευρωζώνης οι μεταβολές στα ποσοστά των NPL ήταν μακράν αυτών προ του κορονοϊού.

b) Changes in trailing four-quarter NPL ratios across countries over 18 months before and after the outbreak of the pandemic

(Q2 2018-Q2 2021, percentage points)



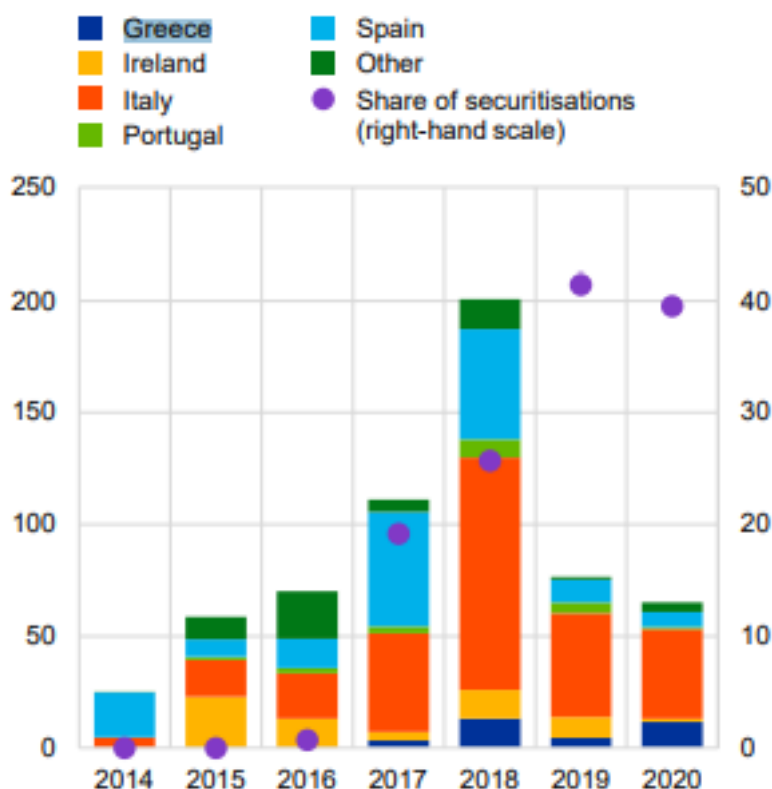
Η μείωση των κόκκινων δανείων επιτεύχθηκε κυρίως μέσω πωλήσεων, με τη βοήθεια συχνά σχεδίων κρατικών εγγυήσεων. Η ΕΚΤ αναφέρει ότι στην Ελλάδα και την Ιταλία το μεγαλύτερο μέρος της μείωσης των NPL επιτεύχθηκε με τα κρατικά σχήματα εγγυήσεων - τον «Ηρακλή» και το GACS, αντίστοιχα. Τονίζει δε ότι η εμπειρία από αυτά τα σχήματα τιτλοποιήσεων αναδεικνύει τη δυνατότητα σχημάτων που καθοδηγούνται από τον ιδιωτικό τομέα να αντιμετωπίσουν τα NPLs χωρίς την ανάγκη χρηματοδότησης από τον δημόσιο τομέα και τις συνέπειες αναφορικά με την κρατική βοήθεια από μία «κακή τράπεζα» ( Asset Management Company).

Συνέχεια...

Το συνολικό ποσοστό των κόκκινων δανείων στις τράπεζες της Ευρωζώνης αυξήθηκε από 2,4% το 2007 στο 8% το 2014 για να μειωθεί ξανά στο 2,4% στα μέσα του 2021.

### a) Gross book value of NPL sales and securitisations in euro area countries

(2014-20, left-hand scale: € billions; right-hand scale: percentage share of securitisations in total NPL sales and securitisations)



#### Τα μορατόρια

Θετική είναι κατ' αρχήν η εκτίμηση και σχετικά με τον αντίκτυπο των αναστολών των δανείων που έγιναν στη διάρκεια της πανδημίας. «Σχεδόν το σύνολο των moratoria έχουν λήξει τώρα, με περιορισμένη επίπτωση στην ποιότητα ενεργητικού των τραπεζών, αλλά οι κίνδυνοι απωλειών από δάνεια που εξακολουθούν να είναι σε αναστολή έχουν αυξηθεί». Περίπου το 88% είχαν λήξει τον Ιούνιο του 2021, ενώ τα ενεργά μορατόρια αποτελούν σημαντικό ποσοστό (τουλάχιστον 5%) των συνολικών επιχειρηματικών δανείων μόνο για το τραπεζικό σύστημα σε δύο χώρες της Ευρωζώνης. «Παρά τις θετικές ενδείξεις, ο πλήρης αντίκτυπος της πανδημίας στην ποιότητα ενεργητικού των τραπεζών μπορεί να γίνει ορατός μετά από δύο χρόνια», σύμφωνα με την ΕΚΤ.

Για τις επιχειρήσεις της Ευρωζώνης, τα κέρδη αυξήθηκαν καθώς τα κέρδη ανέκαμψαν στο πρώτο εξάμηνο του 2021. «Εν μέρει λόγω αυτής της εξέλιξης, οι εταιρικές χρεοκοπίες παρέμειναν χαμηλότερες από τα προ της πανδημίας επίπεδα, αν και αυξήθηκαν στους κλάδους της οικονομίας που επλήγησαν πολύ από την πανδημία και μπορεί να αυξηθούν περαιτέρω».

«Οι πιο αυστηρές μακροοικονομικές και εποπτικές πολιτικές μπορεί να βοηθήσουν στην αντιμετώπιση των αυξανόμενων αδυναμιών, κυρίως για τις αγορές κατοικιών σε κάποιες χώρες. Θα είναι επίσης σημαντικό να ενισχυθεί το ρυθμιστικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού τομέα, περιλαμβανομένης της έγκαιρης εφαρμογής των μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III και ενός ισχυρότερου πλαισίου πολιτικής για τον μη τραπεζικό χρηματοπιστωτικό τομέα», τονίζει η ΕΚΤ.