

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



JP Morgan: Βγαίνει στις αγορές με 5ετές ή 7ετές ομόλογο η Ελλάδα

Επανέρχεται η JP Morgan για έξοδο της χώρας στις αγορές με αφορμή και την αναβάθμιση ίσως από τον οίκο S&P. Η αμερικανική τράπεζα αναμένει περίπου 12 δισ. ευρώ προσφορά συμβατικών ομολόγων μέσω δημοπρασιών την επόμενη εβδομάδα συν τις όποιες πιθανές κοινοπρακτικές εκδόσεις ομολόγων. Οι συμβατικές δημοπρασίες είναι προγραμματισμένες για Βέλγιο, Γερμανία και Ιταλία και πιθανές κοινοπρακτικές εκδόσεις για την επόμενη εβδομάδα είναι το 10ετές της Φινλανδίας και μια έκδοση 5 ή 7 ετών για την Ελλάδα.

Όπως γράφει ο Γ. Σαββάκης στο euro2day.gr, η JP Morgan αναφορικά με τα spreads των ελληνικών δεκαετών με τα γερμανικά δεκαετή εκτιμά πως θα κινηθούν ελαφρώς χαμηλότερα από τις προηγούμενες εκτιμήσεις και σε σχέση με την τρέχουσα διαφορά των 201 μονάδων βάσης. Για τον Ιούνιο και τον Σεπτέμβριο φέτος, «βλέπει» το spread στις 170 μ.β. και στις 180 μ.β. τον Δεκέμβριο φέτος και τον Μάρτιο του επόμενου έτους.

Τέλος, οι προβλέψεις της αναφορικά με την εγχώρια οικονομία παραμένουν αμετάβλητες. Η πρόβλεψη για το εγχώριο ΑΕΠ παραμένει στα 184 δισ. ευρώ το 2022 με εκτίμηση για 5,2% ανάπτυξη φέτος, έλλειμμα στο 3,9% και πρωτογενές έλλειμμα στο 1,4%. Το έλλειμμα του λογαριασμού τρεχουσών συναλλαγών θα κινηθεί στο 4% του ΑΕΠ, ο δείκτης χρέους προς ΑΕΠ στο 197% και η ανεργία στο 15,8%.

Exhibit 10: We expect around €12bn of conventional bond supply via auctions next week

Euro area conventional bond issuance calendar for the next two weeks; official announcements and J.P. Morgan forecast; peripheral supply highlighted in grey, green bonds are marked in green; €bn

		Issuer	Short	Medium	Long	Ultralong
	Apr-May	Italy				15Y synd.
	Apr-May	Greece		5-7Y synd.		
	Apr-May	Finland			10Y synd.	
Mon	25-Apr	Belgium		Jun27 1.0	Jun32 1.5	Jun53 1.0
Wed	27-Apr	Germany				May38 2.0
Wed	27-Apr	Portugal		TBC		
Fri	29-Apr	Italy		3.0	3.5	
Wed	04-May	Germany			Aug31 1.5	
Thu	05-May	France			6.0	5.0
Thu	05-May	Spain	1.5	1.5	2.0	



Ελληνική οικονομία: Σήμα εξόδου στις αγορές δίνει το «καλάθι» θετικών νέων

«Πράσινο φως» για τη νέα έξοδο της Ελλάδας στις αγορές, το αμέσως επόμενο διάστημα, φαίνεται πως έδωσε η σημαντική κίνηση της αναβάθμισης από τον S&P την περασμένη Παρασκευή.

Οι εκτιμήσεις δείχνουν τον ΟΑΔΗΧ να εξετάζει την έκδοση ομολόγου βραχυχρόνιας διάρκειας περί των 2-3 δισ. ευρώ, αν και δεν αποκλείεται το re-opening τους 10ετούς που εκδόθηκε τον Ιανουάριο.

Όπως γράφει η Ελένη Στεργίου στον Οικονομικό Ταχυδρόμο, τα νέα των τελευταίων 24ωρων εξάλλου είναι αρκετά θετικά. Μετά το χαμηλότερο έλλειμμα που ανακοίνωσε η Eurostat κατά περίπου 2% του ΑΕΠ για το 2021, η ελληνική οικονομία γνωρίζει τη δεύτερη συνεχή αναβάθμιση εφέτος. Πριν από τον S&P, είχε προηγηθεί τον Μάρτιο εκείνη του οίκου αξιολόγησης DBRS Morningstar σε BB high.

Η Moody's, η οποία είχε «ραντεβού» με την Ελλάδα, δεν είχε προβεί σε καμία ανακοίνωση αφήνοντας για αργότερα την αξιολόγηση. Να σημειωθεί ότι ο Moody's υπολείπεται κατά δύο βαθμίδες στην αξιολόγηση της από εκείνη του οίκου Fitch. Εκείνος, είχε αναβαθμίσει τον Ιανουάριο την Ελλάδα σε θετικές προοπτικές («BB»).

Το καλάθι θετικών νέων έλυσε τα χέρια στον ΟΑΔΗΧ, προκειμένου να ενισχύσει τα ταμεία της χώρας με μία νέα έξοδο στις αγορές, την οποία έχει παγώσει λόγω των γενικότερων υψηλών αποδόσεων στα ομόλογα. Σύμφωνα με το αρχικό πρόγραμμα, η Ελλάδα είχε σχεδιάσει να εκδώσει τίτλους αξίας 12 δισ. ευρώ το 2022. Οι αναλύτες της JP Morgan δίνουν μία πιθανότητα η Ελλάδα να βγει στις αγορές με έκδοση πενταετούς είτε επταετούς ομολόγου. Η αμερικανική τράπεζα εκτιμά ότι τα spreads των ελληνικών δεκαετών ομολόγων σε σχέση με τα γερμανικά θα κινηθούν χαμηλότερα σε σχέση με την τρέχουσα διαφορά των 201 μονάδων.

Ισχυρό ταμειακό μαξιλάρι

Αυτό που, μεταξύ άλλων, αναγνωρίζουν οι ξένοι οίκοι είναι πως η Ελλάδα «οικοδόμησε» ένα ισχυρό ταμειακό μαξιλάρι με βασική πηγή τον φθηνό περσινό δανεισμό. Το εν λόγω δίκτυ ασφαλείας ανέρχεται σήμερα στα 40 δισ. ευρώ. Από το οικονομικό επιτελείο στέλνεται σήμα ασφάλειας καθώς η Ελλάδα είναι εξασφαλισμένη ακόμα και στο υποθετικό και όχι βασικό σενάριο όπου η χώρα δεν βγει καθόλου στις αγορές έως το τέλος του έτους.

Οι κινήσεις του ΟΑΔΗΧ είναι προσεκτικές αφού το ελληνικό κόστος δανεισμού είχε αρχίσει να αυξάνεται από τον Οκτώβριο του 2021. Τότε, ο δεκαετής τίτλος είχε ανέλθει στο 1,338%, από το επίπεδο του 0,847 τον Σεπτέμβριο του 2021. Έπειτα από τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία η απόδοση είναι κοντά το 2,5%.

Προς την επενδυτική βαθμίδα

Το ελληνικό αξιόχρεο βαθμολογείται από τον αμερικανικό οίκο αξιολόγησης στη βαθμίδα «BB+» και βρίσκεται ένα σκαλοπάτι πριν την επενδυτική βαθμίδα. Οι θετικές αυτές επιδόσεις στέλνουν μήνυμα αξιοπιστίας εν μέσω δύσκολων διεθνών συγκυριών και ανοίγει το δρόμο στη ροή επενδυτικών κεφαλαίων. Υπενθυμίζεται ότι η Ελλάδα αναμένει με αγωνία τις εισηγήσεις των οίκων με στόχο την επίτευξη της επενδυτικής βαθμίδας το 2023.

Σύμφωνα με τον οίκο αξιολόγησης S&P η αναβάθμιση αντανάκλα τη συνεχή βελτίωση της αποτελεσματικότητας της πολιτικής της Ελλάδας, ενώ οι επιπτώσεις από τον πόλεμο στην Ουκρανία φαίνονται διαχειρίσιμες λόγω των σημαντικών αποθεμάτων ασφαλείας. Δηλαδή ο οίκος εκτιμά ότι τα τρέχοντα ταμειακά διαθέσιμα ισοδυναμούν με το τριπλάσιο των αναγκών δανεισμού για τα επόμενα δύο χρόνια. Το γεγονός αυτό, μαζί με τις χαμηλές απαιτήσεις αναχρηματοδότησης, θα βοηθήσει στα δημόσια οικονομικά έναντι της αύξησης των επιτοκίων. Το καθαρό χρέος της γενικής κυβέρνησης προβλέπεται να υποχωρήσει σε περίπου 170% του ΑΕΠ το 2022 από περίπου 176% του ΑΕΠ το 2021.

Σημαντική βελτίωση των NPE's

Ο οίκος καταγράφει σημαντική βελτίωση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs) στο 12,8% το 2021, από 31% το 2020 και κάτω του 8% έως το τέλος του 2022. Οι υψηλότερες τιμές της ενέργειας και η επιτάχυνση του πληθωρισμού θα συμβάλουν στην επιβράδυνση της αύξησης του ΑΕΠ φέτος στο 3,4% έναντι 8,3% το 2021, με το ΑΕΠ να αναμένεται να είναι κατά μέσο όρο πάνω από 3% κατά την περίοδο 2023-2025, χάρη στο Ταμείο Ανάκαμψης (NGEU) και του τουρισμού.

Οι επόμενες αξιολογήσεις είναι της Fitch στις 8 Ιουλίου, η διπλή ετημιογραφία από Moody's και DBRS στις 16 Σεπτεμβρίου, η τρίτη αξιολόγηση της Fitch στις 7 Οκτωβρίου και η τελευταία για το έτος της S&P, όπως προαναφέρθηκε, στις 21 Οκτωβρίου.

Παρελθόν ο φθηνός δανεισμός για την Ευρωζώνη

Το μαξιλάρι ανέρχεται σε περίπου 40 δισ. και πέρυσι η χώρα άντλησε 15,5 δισ. ευρώ.

Ενδεικτικό του περσινού χαμηλού κόστους είναι τα εξής: τον Φεβρουάριο του 2021 η έκδοση δεκαετούς ομολόγου 3,5 δισ. ευρώ ήταν με επιτόκιο 0,75% και τον Μάρτιο η τριακονταετούς ομολόγου 2,5 δισ. ευρώ με επιτόκιο 1,875%.

Τον Μάιο του 2021 η έκδοση πενταετούς ομολόγου ύψους 3 δισ. ευρώ είχε σχεδόν μηδενικό επιτόκιο και τον Ιούνιο του 2021 ακολούθησε η επανέκδοση του δεκαετούς ομολόγου ύψους 2,5 δισ. ευρώ με απόδοση 0,888%. Τον Σεπτέμβριο του 2021 έγινε διπλή επανέκδοση του πενταετούς και του τριακονταετούς ομολόγου ύψους 1,5 και 1 δισ. ευρώ, αντίστοιχα, με απόδοση 0,020% και 1,675%.



SG: Βλέπει προσθήκη στους δείκτες MSCI για Εθνική Τράπεζα, Mytilineos και ΕΛΠΕ

Την προσθήκη της Εθνικής Τράπεζας και της Mytilineos στους βασικούς δείκτες της MSCI βλέπει η Société Générale καθώς και την πιθανή εισαγωγή και των Ελληνικών Πετρελαίων, με παράλληλη διαγραφή της Jumbo, στην προσεχή αναδιάρθρωση τις 12ης Μαΐου.

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές της τράπεζας, οι λόγοι μεγέθους/κεφαλαιοποίησης καθώς και βάρους των ελληνικών μετοχών στους δείκτες (size-segment) θα οδηγήσουν σε αυτές τις αλλαγές σε ό,τι αφορά τον MSCI Greece και την παρουσία της Ελλάδας στον δείκτη MSCI Emerging Markets.

Συγκεκριμένα για την Jumbo αναφέρει ως λόγο διαγραφής την κεφαλαιοποίηση (size), για την ΕΤΕ αναφέρει ως λόγο της προσθήκης την αύξηση του βάρους των ελληνικών μετοχών αλλά και την κεφαλαιοποίηση, ενώ για την Mytilineos και τα ΕΛΠΕ την αύξηση του βάρους.

Αυτές οι αλλαγές βασίζονται στους υπολογισμούς της Société Générale κατά την 25η Απριλίου.

Όπως σχολιάζει και το capital.gr, αξίζει να σημειωθεί πως η αγορά αναμένει ευρέως την προσθήκη της ΕΤΕ, ενώ θεωρεί πιθανή και την εισαγωγή της Mytilineos, δεδομένου ότι η κεφαλαιοποίησή της μετά και το ράλι του προηγούμενου διαστήματος ξεπέρασε τα 2,5 δισ. ευρώ, ενώ έλαβε σημαντική ψήφο εμπιστοσύνης από την Fitch. Ο οίκος επιβεβαίωσε πριν μερικές ημέρες την πιστοληπτική αξιολόγηση BB, με σταθερές προοπτικές, η οποία, όπως τόνισε, αντανάκλα τις προβλέψεις για ισχυρή αύξηση των EBITDA το 2022-2023 σε συνδυασμό με τις δυνατότητες μείωσης του δανεισμού και την ισχυρή ρευστότητα.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της SocGen, οι πιθανές εισροές για την Εθνική Τράπεζα τοποθετούνται στα 118,74 εκατ. δολάρια, για τη Mytilineos στα 96,37 εκατ. δολάρια και τα Ελληνικά Πετρέλαια τα 24,04 εκατ. δολάρια, ενώ οι πιθανές εκροές της Jumbo στα 87,87 εκατ. δολάρια.

Σήμερα ο δείκτης MSCI Greece Standard Index περιλαμβάνει έξι τίτλους: ΟΤΕ, ΟΠΑΠ, ΔΕΗ, Alpha Bank, Eurobank Holdings και Jumbo. Η αύξηση του αριθμού των ελληνικών μετοχών στους δείκτες MSCI θα αποτελέσει σίγουρα μία σημαντική εξέλιξη για το Χρηματιστήριο Αθηνών, ενισχύοντάς την ήδη "αναζωογονημένη" συναλλακτική δραστηριότητα αλλά και προσελκύοντας περισσότερους επενδυτές.



Τι προβλέπει το business plan της Τρ. Πειραιώς για την κερδοφορία της

Στα 1,2 δισ. ευρώ έχει τεθεί ο στόχος για τα έσοδα προ προβλέψεων της Τράπεζας Πειραιώς το 2025 από 0,6 δισ. ευρώ το 2021. Όπως αναφέρει το capital.gr, η αύξηση των εσόδων και της τελικής κερδοφορίας που θα επιτρέψουν στην Τράπεζα τη διανομή μερίσματος από τη χρήση του 2024 ή ακόμα και από το 2023 θα προέλθει κυρίως από τέσσερις βασικούς πυλώνες:

Πρώτον, αύξηση επιτοκιακών εσόδων μέσω καθαρής πιστωτικής επέκτασης 8 δισ. ευρώ. Η συμβολή στην κερδοφορία προβλέπεται κατά 200 εκατ. ευρώ, η οποία όμως θα εμφανιστεί προς το τέλος της τριετίας καθώς απαιτείται ωρίμανση των δανείων. Επιπλέον, τα επιτοκιακά έσοδα θα αυξηθούν και από την αναμενόμενη άνοδο των επιτοκίων από την ΕΚΤ.

Δεύτερον, σημαντική άνοδο εσόδων από προμήθειες μέσω ανάπτυξης του asset management, του private banking και του bancassurance. Μόνο για τα κεφάλαια υπό διαχείριση αναμένεται διπλασιασμός από 6 δισ. ευρώ σε 12 δισ. Η συνολική συμβολή των προμηθειών και των εσόδων από τη διαχείριση ακινήτων προβλέπεται σε 400 εκατ. ευρώ.

Τρίτον, νέα έσοδα από τη δημιουργία της ψηφιακής πλατφόρμας και την τεχνολογία, όπου ο όμιλος σχεδιάζει επενδύσεις της τάξης των 70 εκατ. ευρώ ετησίως. Μόνο για τη νέα ψηφιακή πλατφόρμα/τράπεζα, απαιτούνται επενδύσεις ύψους 40 εκατ. ευρώ στη διετία, ενώ τα έσοδα μόνο από τις υπηρεσίες "Buy-Now-Pay-Later" και "Banking-as-a-Service" εκτιμώνται άνω των 50 εκατ. μέχρι το 2025. Αιχμώδης δεν περιλαμβάνεται το όφελος για παράδειγμα από η εξοικονόμηση από μείωση του φόρου του δικτύου καταστημάτων κατά 25% τουλάχιστον.

Τέταρτον, μείωση του δείκτη κόστους προς έσοδα κάτω του 40% από το 59%, με εξορθολογισμό του λειτουργικού κόστους, μείωση του προσωπικού κατά 3.000 άτομα, μέσω προγραμματικών εθελουσίας εξόδου και με αποτελεσματικότερη αξιοποίηση δικτύου και ανθρώπινου δυναμικού. Η συνολική μείωση του κόστους προβλέπεται σε 200 εκατ. ευρώ.

Η κερδοφορία το 2025

Έτσι, από προσαρμοσμένα κέρδη 200 εκατ. ευρώ το 2021, η Τράπεζα Πειραιώς έχει επικοινωνήσει στους επενδυτές κέρδη 700 εκατ. ευρώ το 2025. Σημειώνεται ότι το καθαρό αποτέλεσμα το 2021 ήταν αρνητικό κατά 3 δισ. ευρώ, λόγω εφάπαξ κόστους από τις τιτλοποιήσεις.

Σύμφωνα με το business plan που έχει παρουσιαστεί στους επενδυτές, η Τράπεζα έχει αφαιρέσει τις εφάπαξ ζημιές αλλά και τα μη επαναλαμβανόμενα κέρδη. Επίσης, η ενίσχυση της κερδοφορίας από τους τέσσερις πυλώνες θα προέλθει με διαφορετική χρονική συνέχεια.

Για παράδειγμα, η αύξηση των επιτοκιακών εσόδων κατά 0,2 δισ. ευρώ θα έρθει προς το τέλος της τριετίας, καθώς απαιτείται περισσότερος χρόνος για να ωριμάσουν τα δάνεια, ενώ προβλέπονται επιπλέον έσοδα από την αύξηση των επιτοκίων από την ΕΚΤ από τα μέσα της περιόδου του business plan 2022-2025 και μετά.

Έτσι, χρονικά, προηγείται η ενίσχυση της κερδοφορίας μέσω της αύξησης των εσόδων από προμήθειες και από τη μείωση του λειτουργικού κόστους.

Επιτοκιακά έσοδα

Από το 2022 έως το 2025 προβλέπεται αύξηση των επιτοκιακών εσόδων κατά 200 εκατ. ευρώ που θα προέλθει κυρίως από τη δημιουργία επιπλέον εξυπηρετούμενων δανείων κατά 7 δισ. ευρώ. Η πιστωτική επέκταση θα συμβάλει με μια αύξηση των εσόδων κατά 230 εκατ. ευρώ.

Επιπλέον, η αύξηση των επιτοκίων θα οδηγήσει σε επιπλέον έσοδα 70 εκατ. ευρώ. Παράλληλα, αναμένονται επιτοκιακά έσοδα από τα ομόλογα (95 εκατ. ευρώ). Όμως, ο περιορισμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων, οι αντλήσεις κεφαλαίων από τις αγορές και η μείωση του TLTRO3 της ΕΚΤ θα επιφέρουν μια αθροιστική μείωση στο επιτοκιακό έσοδο κατά 200 εκατ. ευρώ στην τριετία.

Έτσι, συνολικά, η επίπτωση από όλες τις παραπάνω συνιστώσες θα είναι θετική κατά 195 εκατ. ευρώ, με αποτέλεσμα το επιτοκιακό έσοδο από 940 εκατ. ευρώ το 2021 να ανέλθει σε 1,24 δισ. ευρώ το 2025.

Έσοδα από προμήθειες

Πρόκειται για ένα από τα μεγαλύτερα κομμάτια που συνθέτουν την αύξηση της κερδοφορίας στην τριετία, το οποίο θα γίνει εμφανές στα αποτελέσματα της τράπεζας πριν από τα επιτοκιακά έσοδα.

Η αύξηση των εσόδων από προμήθειες προβλέπεται να αυξηθούν κατά 140 εκατ. ευρώ, από τα 390 εκατ. ευρώ το 2021 στα 530 εκατ. ευρώ το 2025. Από τις συνιστώσες, η μεγαλύτερη αύξηση προέρχεται από τα υπό διαχείριση κεφάλαια, το asset management, όπου τα έσοδα από 40 εκατ. θα αυξηθούν σε 80 εκατ.

Επιπλέον, η αξιοποίηση των ακινήτων της Πειραιώς και της Trastor (και μέσω του σχεδίου Terra), θα αυξήσει τα έσοδα από ενοίκια και γενικότερα το περιθώριο κέρδους από το real estate κατά περίπου 100 εκατ. ευρώ μέχρι το 2025. Δηλαδή και εδώ αναμένεται περίπου διπλασιασμός των εσόδων.

Ενδεικτικά, μόνο από τα ενοίκια, τα έσοδα από 18 εκατ. ευρώ το 2021 θα αυξηθούν σε 40 εκατ. ευρώ το 2025. Κι αυτά πέραν από την αξιοποίηση του συνολικού χαρτοφυλακίων ακινήτων (2,9 δισ. ευρώ), κυρίως μέσω πώλησης ακινήτων της Πειραιώς και αύξησης του χαρτοφυλακίου της Trastor.

Συνολικά, όμως, η αξία χαρτοφυλακίου ακινήτων θα μειωθεί από 3,2 δισ. (Πειραιώς και Trastor) στα 2,2 δισ. ευρώ το 2025.

Μείωση κόστους

Η Πειραιώς έχει υπολογίσει μείωση του κόστους προσωπικού κατά 80 εκατ. ευρώ μέχρι το 2025, κυρίως μέσω του περιορισμού των εργαζομένων στους 6.100 από περίπου 9.000 σήμερα. Επιπλέον, μείωση κόστους θα προέλθει από εξορθολογισμό του δικτύου και από την ψηφιοποίηση των λειτουργιών.

Η μεγαλύτερη, όμως, μείωση του κόστους, κατά 120 εκατ. ευρώ, θα προέλθει κυρίως μέσω της βελτίωσης των λειτουργιών. Σε αυτή την κατεύθυνση κινείται η νέα πολιτική δαπανών που αποφασίστηκε φέτος και περιλαμβάνει εγκρίσεις δαπανών για ενοίκια, τηλεπικοινωνιακούς και τεχνολογικούς παρόχους, marketing, θυγατρικές κ.α.

Από τη μεταφορά των γραφείων και τον εξορθολογισμό της χρήσης των ακινήτων αναμένεται μείωση κόστους κατά 10 εκατ. ευρώ, από marketing κατά 10 εκατ. ευρώ, από μειωμένο ΦΠΑ (λόγω περιορισμό του κόστους κατά 20 εκατ. ευρώ, κ.ο.κ.

Μείωση κινδύνων

Από τη μείωση των κόκκινων δανείων και τη μείωση των κινδύνων γενικότερα αναμένεται εξοικονόμηση ύψους 100 εκατ. ευρώ

Φόρος

Στην πρόβλεψη για τα κέρδη του 2025 έχει προβλεφθεί πληρωμή φόρου 150 εκατ. ευρώ.

Μερίσματα

Σύμφωνα με τη διοίκηση της Τράπεζας Πειραιώς, το business plan έχει σχεδιαστεί με βασικό σενάριο τη διανομή μερίσματος 35% από τα κέρδη της χρήσης του 2024 το 2025.

Ωστόσο, δεν αποκλείεται το ενδεχόμενο διανομής μερίσματος για τη χρήση του 2023 το 2024, αλλά σε ποσοστό 20%.

Με δεδομένες και τις πιέσεις που είχανε δεχθεί οι διεθνείς αγορές την Παρασκευή και τη Δευτέρα που το Χ.Α. ήτανε κλειστό λόγω Πάσχα. Θετικά κρίνονται οι αντοχές που έδειξε η αγορά την Τρίτη, μαζεύοντας τις πρωινές απώλειες. Βασικός στόχος στην παρούσα φάση, να κρατήσει η αγορά την επαφή με τα επίπεδα των 950 – 960 μονάδων

