

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Crash test ελληνικών τραπεζών με ευρωπαϊκές – Μεγάλη ρευστότητα, υψηλή εξάρτηση από τόκους

Την υπεροχή των ελληνικών τραπεζών σε πέντε βασικά σημεία, αλλά και την ανάγκη εγρήγορσης σε βασικούς τομείς της δραστηριότητάς τους δείχνει η σύγκριση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών με τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές, που τις φέρνει στις κορυφαίες θέσεις σε όρους λειτουργικής αποτελεσματικότητας και ρευστότητας με υψηλή επίδοση, παράλληλα στο επιτοκιακό περιθώριο και στην απόδοση των ιδίων κεφαλαίων τους. Την ίδια στιγμή η υψηλή εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών από τα επιτοκιακά έσοδα τις καθιστά πιο ευάλωτες στη μείωση των επιτοκίων, ενώ το χαμηλό ποσοστό των εσόδων από προμήθειες τις υποχρεώνει, μετά και τις πρόσφατες κυβερνητικές αποφάσεις, να αναζητήσουν νέες πηγές άντλησης εσόδων για να συντηρήσουν την κερδοφορία τους.



Τα συμπεράσματα αυτά προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (European Banking Authority – EBA) για τις επιδόσεις των συστημικών τραπεζών το γ' τρίμηνο του 2024 σε σχέση με τις ευρωπαϊκές, με βάση τα οποία οι ελληνικές τράπεζες υπερέχουν, διαθέτοντας:

1. Τον καλύτερο δείκτη ρευστότητας στο επίπεδο του 60% σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο που διαμορφώνεται στο 110%. Αυτό σημαίνει ότι για κάθε 100 ευρώ καταθέσεων οι ελληνικές τράπεζες έχουν δώσει δάνεια 60 ευρώ και συνεπώς διαθέτουν πλεονάζουσα ρευστότητα για την άνετη χρηματοδότηση της οικονομίας. Ο υψηλός δείκτης ρευστότητας είναι αποτέλεσμα του ότι οι ελληνικές τράπεζες έχουν απαλλαγεί πλέον από τα κόκκινα δάνεια μέσω πωλήσεων και το δανειακό τους χαρτοφυλάκιο εκτός του ότι είναι υγιές, έχει συρρικνωθεί και υπολείπεται του όγκου των καταθέσεων, που αποτελούν άφθονη πηγή άντλησης ρευστότητας για τη χορήγηση νέων δανείων.
2. Διπλάσιο σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο επιτοκιακό περιθώριο, που διαμορφώθηκε το γ' τρίμηνο στο 3,2% έναντι περίπου 1,65% στην Ε.Ε. Το υψηλό spread είναι αποτέλεσμα των χαμηλών επιτοκίων στις καταθέσεις και δη στις καταθέσεις προθεσμίας, σε αντίθεση με τα επιτόκια δανείων σε τομείς όπως η στεγαστική και η επιχειρηματική πίστη, που έχουν συγκλίνει σε σημαντικό βαθμό με τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά. Οι ελληνικές τράπεζες αντλούν ποσοστό άνω του 57% της ρευστότητάς τους από τις καταθέσεις των νοικοκυριών (έναντι 30,4% των ευρωπαϊκών τραπεζών), ενώ σε ποσοστό 20,5% έναντι 16,5% στην Ε.Ε. εξαρτώνται από τις καταθέσεις των επιχειρήσεων. Η δομή αυτή, σε συνδυασμό με τη συγκράτηση των επιτοκίων κυρίως στις καταθέσεις των νοικοκυριών, έχει αποδώσει τα μέγιστα στην κερδοφορία τους, κατατάσσοντας τις ελληνικές τράπεζες στην πρώτη 10άδα των χωρών με επιτοκιακό περιθώριο πάνω από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο και δείχνει ότι εκτός από υψηλή ρευστότητα οι ελληνικές τράπεζες διαθέτουν και φθηνή ρευστότητα, την οποία αντλούν από τις χαμηλότοκες καταθέσεις.
3. Έναν από τους καλύτερους δείκτες κόστους προς έσοδα, που διαμορφώθηκε το γ' τρίμηνο του 2024 στο 31,5% έναντι 52,6% που είναι ο ευρωπαϊκός μέσος όρος. Αξιοσημείωτο είναι ότι ο δείκτης κόστους προς έσοδα των ελληνικών τραπεζών αποτελεί τη δεύτερη καλύτερη επίδοση μεταξύ των χωρών της Ε.Ε. και αποτυπώνει τη δραστική περικοπή εξόδων που έχουν πραγματοποιήσει οι ελληνικές τράπεζες τα τελευταία χρόνια. Θα πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι η μείωση του σχετικού δείκτη δεν είναι συγκυριακό φαινόμενο, αλλά παρατηρείται σταθερά όλα τα τελευταία χρόνια και αποδίδεται στη μείωση των καταστημάτων και του προσωπικού που έχει συντελεστεί τα χρόνια της κρίσης και συνεχίστηκε και το 2024. Τον υψηλότερο δείκτη κατέχουν η Γαλλία με 68,5% και η Γερμανία με 60,5%, ενώ χαμηλότερο δείκτη από την Ελλάδα έχει η Πορτογαλία με 31%.

Συνέχεια...

4. Διψήφια απόδοση ιδίων κεφαλαίων, στο επίπεδο του 14,5% έναντι 11,1% στην Ε.Ε., αποτέλεσμα της κερδοφορίας 4,7 δισ. ευρώ έναντι 3,6 δισ. ευρώ το 2023, που σύμφωνα με τις εκτιμήσεις θα εμφανίσουν το 2024 οι ελληνικές τράπεζες. Πρόκειται για 3η συνεχή χρονιά που οι ελληνικές τράπεζες εμφανίζουν διψήφια απόδοση ιδίων κεφαλαίων –το 2020 ο αντίστοιχος δείκτης ήταν αρνητικός– και μάλιστα υψηλότερη σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, με τη διαφορά ότι τα δύο τελευταία χρόνια η υψηλή απόδοση βασίζεται κυρίως στα οργανικά έσοδα, δηλαδή στα έσοδα από τόκους και προμήθειες και όχι στα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις, που αποτελούσαν τα προηγούμενα χρόνια βασική πηγή κερδοφορίας.

5. Υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια στο επίπεδο του 16% αντίστοιχο με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, ενώ σε υψηλά επίπεδα διαμορφώνεται επίσης ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας, που ανήλθε με βάση τα στοιχεία του γ' τριμήνου στο 20,1% –στα ίδια δηλαδή επίπεδα με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Να σημειωθεί ωστόσο ότι η πλειονότητα των ευρωπαϊκών τραπεζών διαθέτει δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας πάνω από τον μέσο όρο, ενώ την υψηλότερη επίδοση εμφανίζει η Κύπρος με αντίστοιχο δείκτη 28%.

Υπερδυσλίσιος παραμένει ο δείκτης κόκκινων δανείων

Στις αδυναμίες του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, παρά τη θεαματική βελτίωση που έχει γίνει την τελευταία 5ετία, εξακολουθεί να φιγουράρει ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων, ο οποίος διαμορφώνεται στο 3,3% έναντι 1,9% που είναι ο ευρωπαϊκός μέσος όρος. Οι ελληνικές τράπεζες έχουν πάντως χάσει την πρωτιά των κόκκινων δανείων και στην κορυφή της κατάταξης είναι πλέον η Πολωνία με αντίστοιχο δείκτη 3,9%, ενώ η Κύπρος, που ήταν επίσης στην κορυφή της κατάταξης στο παρελθόν, διαθέτει πλέον αντίστοιχο δείκτη 2,2%. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΒΑ το απόθεμα των κόκκινων δανείων στη χώρα μας έχει περιοριστεί στα 6,8 δισ. ευρώ και από αυτά περίπου τα μισά είναι κόκκινα δάνεια νοικοκυριών, ενώ ο δείκτης κάλυψης των μη εξυπηρετούμενων δανείων των ελληνικών τραπεζών διαμορφώνεται στο 37,7% έναντι 41,6% που είναι ο μέσος όρος των ευρωπαϊκών τραπεζών.

Τα στοιχεία της ΕΒΑ δείχνουν ότι οι ελληνικές τράπεζες αντλούν το 79,5% των λειτουργικών τους εσόδων από τόκους, έναντι 60,6% που είναι ο μέσος όρος των ευρωπαϊκών τραπεζών. Η υψηλή εξάρτηση από τα έσοδα τόκων λειτουργεί θετικά σε περιόδους ανόδου των επιτοκίων, καθιστά ωστόσο τις ελληνικές τράπεζες πιο ευάλωτες σε περιόδους μείωσης των επιτοκίων. Αντίδοτο στην προοπτική μείωσης των εσόδων από τόκους σε περιβάλλον πτώσης των επιτοκίων αποτελεί η διεύρυνση του δανειακού τους χαρτοφυλακίου, προοπτική που υποστηρίζεται τόσο από τα δάνεια του Ταμείου Ανάκαμψης και των χρηματοδοτικών εργαλείων όσο και από τις δανειακές ανάγκες των νοικοκυριών για την αγορά στέγης ή την κάλυψη καταναλωτικών αγαθών.

Το πιο ευαίσθητο σημείο των ελληνικών τραπεζών είναι τα έσοδα από προμήθειες, που αντιπροσωπεύουν το 18% των λειτουργικών τους εσόδων έναντι 28% που είναι ο μέσος όρος της Ε.Ε., με μεγάλες ωστόσο διαφοροποιήσεις ανά χώρα. Να σημειωθεί ότι χώρες όπως η Γαλλία, η Γερμανία και η Ιταλία αντλούν πάνω από το 30% των εσόδων τους από προμήθειες, ενώ στην κορυφή της κατάταξης είναι η Λιθουανία, που αντλεί το 70% των λειτουργικών της εσόδων. Οι ελληνικές τράπεζες κατατάσσονται στην 7η θέση από το τέλος σε ό,τι αφορά το ποσοστό των προμηθειών τους ως προς τα λειτουργικά έσοδα, ενώ οι πρόσφατες κυβερνητικές παρεμβάσεις κυρίως στις χρεώσεις για πληρωμές και εμβάσματα αναμένεται να συμπίεσουν περαιτέρω τα έσοδα από προμήθειες, καθώς οι απώλειες έχουν εκτιμηθεί στα 130 εκατ. ευρώ ετησίως. Η χαμηλή κατάταξη δείχνει ωστόσο και το μεγάλο περιθώριο ανόδου που έχουν, εστιάζοντας κυρίως στους τομείς της διαχείρισης περιουσίας και πώλησης τραπεζοασφαλιστικών προϊόντων. Σε αντίθεση άλλωστε με το παρελθόν, οι ελληνικές τράπεζες έχουν περιορίσει σε μηδενικό σχεδόν επίπεδο τα έσοδά τους από χρηματοοικονομικές πράξεις, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό στην Ε.Ε. το γ' τρίμηνο του 2024 ήταν μεσοσταθμικά στο 7,4%.

Η χαμηλή εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών από τα χρηματοοικονομικά έσοδα επιβεβαιώνει ότι η κερδοφορία στηρίζεται σε επαναλαμβανόμενα κυρίως έσοδα ενώ, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΒΑ, οι ελληνικές τράπεζες έχουν αυξήσει περίπου στα 55 δισ. ευρώ την έκθεσή τους σε κρατικούς τίτλους, διευρύνοντας κυρίως το χαρτοφυλάκιο των ξένων τίτλων –αντιπροσωπεύουν το 36% έναντι 59% που είναι η έκθεσή τους σε ελληνικά ομόλογα–, με τη συντριπτική πλειονότητα άνω του 70% να είναι σε τίτλους μακράς διάρκειας άνω των 5 και 10 ετών.

Πηγή: Money Review

S&P 500: Μετά το ράλι που τους σόκαρε το 2024 ... Τι λένε τώρα οι αναλυτές για το 2025

Μέχρι το τέλος του 2023, οι στρατηγικοί αναλυτές της Wall Street περίμεναν μια πιο μετριοπαθή πορεία για τον δείκτη S&P 500 το 2024, με την πλειοψηφία να προβλέπει κέρδη περίπου 10%. Ωστόσο, η αγορά ανέτρεψε κάθε πρόβλεψη, σημειώνοντας άνοδο 25% μέχρι το τέλος του χρόνου. Η συνεχιζόμενη ανοδική πορεία αιφνιδίασε τόσο τους αισιόδοξους όσο και τους απαισιόδοξους, αφήνοντας τους αναλυτές να αναθεωρήσουν τις προβλέψεις τους για το 2025.

Οι καταλύτες πίσω από την άνοδο

Η τεχνητή νοημοσύνη ως κινητήριο μοχλός
Ο ενθουσιασμός γύρω από την τεχνητή νοημοσύνη έδωσε ώθηση στις μετοχές τεχνολογικών κολοσσών, όπως οι Nvidia, Alphabet, Amazon, Apple και Meta Platforms. Οι συγκεκριμένες εταιρείες, γνωστές ως "Magnificent Seven", έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στην άνοδο του S&P 500, καθώς επενδυτές σε όλο τον κόσμο επένδυσαν στις δυνατότητες αυτής της τεχνολογίας.

Η νίκη του Τραμπ και οι εξαγγελίες πολιτικής
Η επικράτηση του Ντόναλντ Τραμπ στις προεδρικές εκλογές ανανέωσε την εμπιστοσύνη των επενδυτών, καθώς υποσχέθηκε περαιτέρω μειώσεις φόρων και φιλοεπιχειρηματικές πολιτικές. Παράλληλα, η προοπτική πιο «χαλαρών» ρυθμίσεων σε διάφορους τομείς ενίσχυσε την αγορά.

Η ανθεκτικότητα της οικονομίας
Παρά τα υψηλά επιτόκια που διατηρεί η Federal Reserve, η αμερικανική οικονομία συνέχισε να επεκτείνεται, αψηφώντας τις προειδοποιήσεις για ύφεση. Η ανθεκτικότητα αυτή μεταφράστηκε σε αυξημένα εταιρικά κέρδη, ενισχύοντας περαιτέρω τις αγορές.

Ανατροπή στις προβλέψεις των αναλυτών

Η απότομη άνοδος της αγοράς ανάγκασε ακόμη και τους πιο έμπειρους αναλυτές να εγκαταλείψουν τις αρχικές τους προβλέψεις.

Julian Emanuel (Evercore ISI): Ήταν από τους πρώτους που αναθεώρησαν τις προβλέψεις τους, αυξάνοντας τον στόχο του για τον S&P 500 στις 6.000 μονάδες, σημειώνοντας ότι «οι ανοδικές τάσεις συχνά διαρκούν περισσότερο από όσο πιστεύουμε».

Mike Wilson (Morgan Stanley): Από σφοδρός επικριτής της αγοράς το 2023, άλλαξε εντελώς στάση το 2024, ενώ αρκετοί άλλοι αναλυτές, όπως ο Dubravko Lakos-Bujas (JPMorgan), επίσης μετακινήθηκαν προς πιο αισιόδοξες εκτιμήσεις.

Binky Chadha (Deutsche Bank): Συμπεριλαμβάνεται στους πιο αισιόδοξους, με στόχο για το 2025 στις 7.000 μονάδες, προβλέποντας ότι η χαμηλή ανεργία και η σταθερή ανάπτυξη θα συνεχίσουν να στηρίζουν την αγορά.

Σημεία που προβληματίζουν

Υψηλές αποτιμήσεις
Οι αποτιμήσεις σε μετοχές τεχνολογίας έχουν φτάσει σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, προκαλώντας ανησυχίες για πιθανή φούσκα. Ειδικότερα, η μακροπρόθεσμη αξία της τεχνητής νοημοσύνης παραμένει αβέβαιη, ενώ η υπερβολική αισιοδοξία μπορεί να οδηγήσει σε υπερβολές.

Κίνδυνοι από τις πολιτικές Τραμπ
Παρά τη θετική αντίδραση των αγορών στη νίκη του, η πολιτική ατζέντα του Τραμπ, που περιλαμβάνει πιθανές φοροελαφρύνσεις και δασμούς, ενδέχεται να αναζωπυρώσει τον πληθωρισμό και να προκαλέσει αναταράξεις στο παγκόσμιο εμπόριο.

Αβεβαιότητες από τη Federal Reserve
Ενώ οι περισσότεροι επενδυτές αναμένουν χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, η παραμονή του πληθωρισμού σε υψηλά επίπεδα ή μια νέα οικονομική κρίση θα μπορούσαν να ανατρέψουν τις εκτιμήσεις.

Συνέχεια...

Προβλέψεις για το 2025

Η συναίνεση στη Wall Street δείχνει προς μια σταθερή ανοδική πορεία και για το 2025. Ο δείκτης S&P 500 αναμένεται να φτάσει τις 6.500-7.100 μονάδες, σύμφωνα με τους στρατηγικούς αναλυτές, με τις πιο απαισιόδοξες προβλέψεις να υποδηλώνουν ότι η αγορά δεν θα παρουσιάσει πτώση.

Binky Chadha (Deutsche Bank): Εκτιμά συνεχή ανάπτυξη της οικονομίας, με στόχο για τον S&P 500 στις 7.000 μονάδες.

Dubravko Lakos-Bujas (JPMorgan): Αναμένει ότι η συνδυασμένη στήριξη από τη Fed, την Ουάσινγκτον και την Κίνα θα ωθήσει τον δείκτη στις 6.500 μονάδες.

Tom Lee (Fundstrat): Βλέπει συνεχιζόμενη δυναμική, εστιάζοντας στα οφέλη από την τεχνητή νοημοσύνη και την αυξημένη παραγωγικότητα.

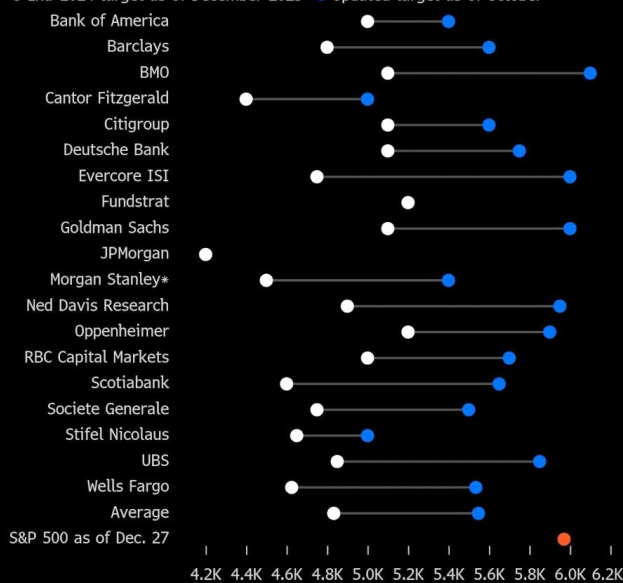
Το μήνυμα για τους επενδυτές

Το ράλι του 2024 αποδεικνύει ότι η αγορά είναι ικανή να ξεπερνά ακόμη και τις πιο αισιόδοξες εκτιμήσεις, οδηγούμενη από τεχνολογικές εξελίξεις και πολιτικές που ενισχύουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών. Αν και οι κίνδυνοι δεν απουσιάζουν, η θετική δυναμική της αγοράς, σε συνδυασμό με τη σταθερότητα της οικονομίας, δημιουργεί προσδοκίες για ακόμη ένα ανοδικό έτος το 2025.

Wall Street Strategists Had to Catch Up to the Rally

Even the most bullish forecaster didn't expect such gains for 2024

● End-2024 target as of December 2023 ● Updated target as of October



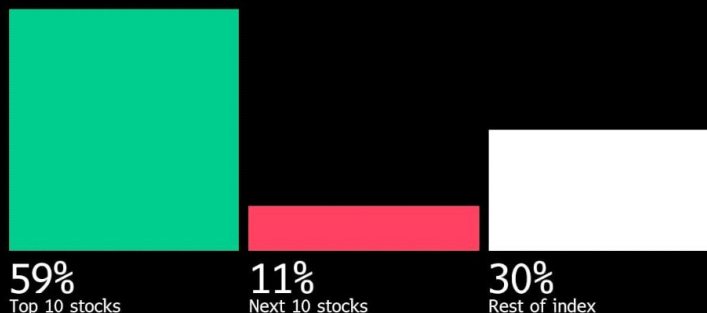
Source: Bloomberg

Note: Morgan Stanley's latest target is for mid-2025

Bloomberg

Heavily Concentrated

Ten stocks account for 59% of S&P 500's gains since October 2022 bottom



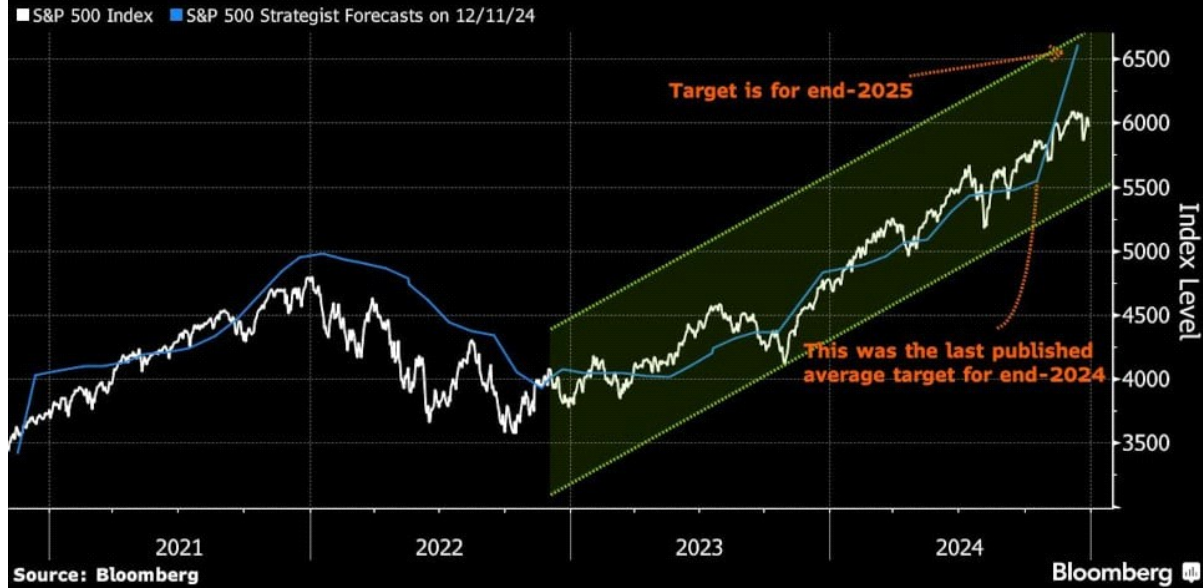
Source: Bloomberg

Note: Numbers may not add due to rounding

Bloomberg

Strategists Chase Rally

Wall Street kept lifting S&P 500 targets to keep up with torrid run



Rare Winning Streak

■ Back-to-back annual returns of at least 20% for S&P 500

