

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Morgan Stanley: Το BREXIT φέρνει κόνημο στις τιμές στόχους των ελληνικών τραπεζών

Με φόντος τις τελευταίες εξελίξεις στη Βρετανία, άλλος ένας οίκος αξιολόγησης προχώρησε σε μείωση των προβλέψεών της για τις τιμές-στόχους των ελληνικών τραπεζών. Ειδικότερα, η Morgan Stanley σε νέα έκθεση της μειώνει τις τιμές στόχου των ελληνικών τραπεζών. Όπως αναφέρουν οι αναλυτές της Morgan Stanley, ένα παρατεταμένο, περίπλοκο και δαπανηρό Brexit θα επιβαρύνει τα κέρδη των ευρωπαϊκών τραπεζών, κυρίως μέσω των χαμηλότερων επιτοκίων. Όπως σημειώνεται στην έκθεση, το BREXIT είναι ένα σεισμικό σοκ στην κερδοφορία το οποίο θα εκτοξεύσει την αβεβαιότητα, ενώ επισημαίνει ότι οι βρετανικές τράπεζες έχουν δραματικά καλύτερη χρηματοδοτική θέση και ήταν προετοιμασμένες για το ενδεχόμενο. Ωστόσο, οι πιο αδύναμες προοπτικές θα χτυπήσουν εκείνες τις τράπεζες με κεφαλαιακά κενά και πολύπλοκες αναδιարθρώσεις. Η Morgan Stanley τονίζει ότι οι τράπεζες τις περιφέρειας θα χτυπηθούν το περισσότερο με πτώση στα κέρδη ανά μετοχή, και ιδιαίτερα οι ιταλικές τράπεζες αλλά και οι ελληνικές. Ειδικότερα, οι αναλυτές της Morgan Stanley, μειώνουν τη σύστασή για τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο σε equalweight από overweight. Στις τιμές στόχου, η MS μειώνει την τιμή-στόχο για τη μετοχή της Εθνικής Τράπεζας στο 0,29 ευρώ από 0,53 ευρώ, για τη Eurobank στο 0,79 ευρώ από 1,42 ευρώ, για την Alpha Bank στα 2,01 ευρώ από 3,65 ευρώ και για την Πειραιώς στο 0,25 ευρώ από 0,46 ευρώ. Είναι χαρακτηριστικό ότι αναφορικά με τα κέρδη ανά μετοχή, η MS μειώνει την εκτίμησή της για τα EPS των ευρωπαϊκών τραπεζών κατά 6% έως 27%, "βλεπόμενα" περαιτέρω πτώση των επιτοκίων φέτος κατά 10-15 μ.β γεγονός που θα πιέσει τα περιθώρια κερδών. Όπως αναφέρουν οι αναλυτές της τράπεζας, οι μετοχές των ευρωπαϊκών τραπεζών θα σημειώσουν βουτιά της τάξης του 18% το 2016 και θα υποχωρήσουν περαιτέρω, αν και περιορισμένα, και το 2017 κατά 1%, λόγω Brexit.

Base case price targets and estimates

Exhibit 20: Changes in price target and estimates base case

	MS Rating New	MS Rating Old	Price Target New	Price Target Old	Upside/Downside to new PT	Price Fall vs Brexit	Base case									
							Revenues 2017e	2015e	Net profit 2017e	2015e	ROTE 2017e	2015e	2015e	P/BV 2017e	2015e	
Italy																
Intesa SP	OW	OW	2.6	3.2	60%	-28%	-5%	-6%	-14%	-14%	7.4%	8.3%	0.72x	0.71x	0.69x	
UniCredit	EW	EW	3.3	3.8	73%	-31%	-2%	-5%	-13%	-18%	5.8%	6.7%	0.24x	0.23x	0.22x	
Mediobanca	EW	EW	7.0	8.5	43%	-27%	-4%	-6%	-9%	-13%	7.4%	7.4%	0.49x	0.47x	0.45x	
UBI Banca	EW	EW	4.1	4.5	55%	-19%	-3%	-3%	-15%	-15%	3.3%	3.9%	0.25x	0.25x	0.27x	
Banco Popolare	EW	EW	2.3	4.8	4%	-27%	-4%	-4%	-31%	-22%	2.2%	3.2%	0.30x	0.30x	0.29x	
Monte dei Paschi	UW	UW	0.6	0.8	50%	-26%	-3%	-5%	-28%	-27%	2.0%	2.8%	0.13x	0.12x	0.12x	
BPM	EW	EW	0.5	0.7	34%	-28%	-3%	-5%	-11%	-15%	5.3%	5.3%	0.36x	0.35x	0.34x	
Spain																
Santander	EW	EW	4.4	4.8	30%	-21%	-1%	-1%	-6%	-6%	10.6%	10.9%	0.84x	0.78x	0.73x	
BBVA	OW	OW	6.8	7.8	40%	-16%	-3%	-3%	-10%	-10%	9.8%	10.5%	0.83x	0.79x	0.74x	
Caixabank	OW	OW	3.0	3.6	54%	-17%	-3%	-6%	-9%	-14%	7.5%	7.7%	0.55x	0.53x	0.51x	
Bankia	OW	OW	1.0	1.3	45%	-8%	-6%	-7%	-14%	-15%	7.1%	7.8%	0.56x	0.56x	0.56x	
Popular	EW	EW	1.5	1.8	10%	-13%	-2%	-3%	-7%	-17%	5.3%	6.6%	0.57x	0.56x	0.51x	
Sabadell	UW	UW	1.3	1.8	6%	-21%	-5%	-6%	-14%	-18%	6.6%	7.1%	0.61x	0.59x	0.57x	
Bankinter	UW	UW	5.8	6.9	-1%	-10%	-4%	-4%	-13%	-13%	9.2%	9.4%	1.37x	1.33x	1.28x	
France/Benelux																
BNP	OW	OW	51.5	60.1	34%	-20%	-3%	-5%	-10%	-13%	8.3%	8.8%	0.62x	0.59x	0.57x	
SocGen	EW	EW	36.2	46.9	34%	-20%	-4%	-5%	-14%	-17%	7.1%	7.5%	0.50x	0.49x	0.47x	
CASA	++	++	++	++	++	-16%	-4%	-5%	-10%	-11%	7.1%	7.8%	0.57x	0.56x	0.54x	
Natixis	EW	EW	4.2	5.2	25%	-19%	-2%	-4%	-8%	-10%	8.4%	9.0%	0.78x	0.76x	0.73x	
ABN	OW	OW	21.1	23.7	42%	-20%	-3%	-5%	-11%	-13%	9.5%	10.0%	0.82x	0.79x	0.77x	
ING	UW	UW	10.2	12.0	16%	-22%	-4%	-5%	-11%	-13%	7.4%	7.4%	0.71x	0.70x	0.68x	
KBC	OW	OW	57.5	65.1	34%	-18%	-3%	-4%	-11%	-13%	10.6%	10.9%	1.07x	1.03x	1.00x	
Greece																
Alpha	EW	OW	2.0	3.7	20%	-29%	-7%	-7%	-22%	-17%	4.4%	6.4%	0.29x	0.28x	0.26x	
Eurobank	EW	OW	0.8	1.4	36%	-36%	-5%	-6%	-21%	-17%	4.3%	5.8%	0.22x	0.22x	0.20x	
NBG	EW	OW	0.3	0.5	45%	-28%	-6%	-6%	-21%	-17%	4.7%	6.8%	0.25x	0.24x	0.22x	
Piraeus	EW	OW	0.3	0.5	38%	-27%	-6%	-6%	-27%	-16%	3.0%	5.4%	0.20x	0.19x	0.18x	
UK & Ireland																
Lloyds	OW	OW	70	90	28%	-24%	-5%	-7%	-17%	-18%	10.4%	10.3%	0.95x	0.94x	0.92x	
RBS	EW	OW	210	290	21%	-31%	-5%	-5%	-36%	-27%	4.8%	6.0%	0.54x	0.58x	0.57x	
Barclays	EW	EW	155	190	18%	-30%	-3%	-4%	-9%	-12%	5.9%	5.9%	0.46x	0.45x	0.43x	
Clydesdale	UW	EW	200	250	-13%	-21%	-3%	-4%	-26%	-22%	4.3%	5.2%	0.70x	0.68x	0.66x	
Bank of Ireland	EW	EW	21	30	13%	-31%	-5%	-7%	-20%	-24%	7.2%	6.8%	0.72x	0.69x	0.66x	
HSBC	UW	UW	438	415	-1%	-2%	-2%	-2%	-4%	-5%	7.7%	8.1%	0.80x	0.81x	0.80x	
Standard Chartered	UW	UW	487	440	-10%	-7%	0%	0%	0%	0%	2.8%	4.9%	0.61x	0.59x	0.57x	
Germany																
Deutsche Bank	EW	EW	15.0	19.3	19%	-19%	-5%	-5%	-12%	-14%	6.3%	7.7%	0.34x	0.32x	0.30x	
Commerzbank	UW	EW	6.9	9.4	16%	-17%	-8%	-9%	-26%	-21%	3.0%	4.0%	0.28x	0.28x	0.27x	
Switzerland																
Julius Baer	OW	EW	47.0	50.0	26%	-16%	-4%	-3%	-5%	-4%	22.9%	22.9%	2.65x	2.31x	2.02x	
UBS	EW	EW	15.4	18.3	26%	-20%	-4%	-4%	-10%	-8%	10.0%	11.2%	0.96x	0.93x	0.88x	
Credit Suisse	EW	EW	12.0	17.0	18%	-22%	-2%	-2%	-8%	-8%	5.7%	7.6%	0.55x	0.57x	0.55x	

Source: Morgan Stanley Research estimates. ++ = Stock Rating, Price Target or Estimates are not available or have been removed due to applicable law and/or Morgan Stanley policy.



Ρέγκλιγκ: Το Brexit είναι μια «μακρά διαδικασία» - Πολλά μπορεί να γίνουν στο μεταξύ

«Βρισκόμαστε ακόμα στην αρχή μιας μακράς διαδικασίας και πολλά μπορεί να συμβούν» δήλωσε ο επικεφαλής του ESM, Κλάους Ρέγκλιγκ, μιλώντας στη γερμανική Wirtschafts Woche, ερωτηθείς για το Brexit, υπονοώντας ότι η χώρα μπορεί τελικά να μην εγκαταλείψει την Ε.Ε. Ο ίδιος μάλιστα διατηρεί τις αμφιβολίες του για το αν όντως θα υλοποιηθεί η έξοδος. Σύμφωνα με τον ίδιο, το δημοψήφισμα δεν έγινε με βάση τη λογική και την βρετανική οικονομία κατά νου. «Η ψηφοφορία στο Ηνωμένο Βασίλειο, επηρεάστηκε κυρίως από συναισθήματα. Ίσως η τελευταία λέξη για το θέμα αυτό δεν έχει ακόμη ειπωθεί» τόνισε.



Σόιμπλε: Η Κομισιόν πρέπει να «τιμωρήσει» τις χώρες με υπερβάλλον έλλειμμα

Ο υπουργός Οικονομικών της Γερμανίας επέκρινε την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ότι δεν επιβάλλει κυρώσεις σε χώρες που έχουν ελλείμματα, όπως προβλέπει η συνθήκη του Μάαστριχτ.

«Υπεύθυνη είναι η Κομισιόν και πρέπει, διάβολε, επιτέλους να εφαρμόσει τις συνθήκες», δήλωσε χαρακτηριστικά χθες βράδυ στο Βερολίνο σε συζήτηση στοργυλής τραπέζης, στην οποία συμμετείχε και ο υπουργός Εξωτερικών του Λουξεμβούργου Ζαν Ασελμπορν.

Αλληλεγγύη μπορεί να υπάρξει μόνον όταν όλοι τηρούν τους κανόνες. Εάν ξανά και ξανά δεν τηρείται ό,τι έχει συμφωνηθεί, «δεν δημιουργείται η βάση για εμπιστοσύνη, αλλά καλλιεργείται ο ευρωσκεπτικισμός». Και οι κανόνες προβλέπουν μεταξύ άλλων ότι δεν επιτρέπεται μια χώρα να έχει έλλειμμα πάνω από το 60% του ΑΕΠ.

Αναφερόμενος στο βρετανικό δημοψήφισμα ο Σόιμπλε δήλωσε ότι είναι θέμα της Μ. Βρετανίας πώς θα χειριστεί το αποτέλεσμα, «είναι δική της υπόθεση. Έντιμο θα ήταν όμως να αποφασίσει σε εύλογο χρόνο».

Απέκλεισε δε την έναρξη διαπραγματεύσεων για την αποχώρηση πριν κατατεθεί επισήμως το σχετικό αίτημα. «Η Ευρώπη πρέπει να πάρει τον εαυτό της στα σοβαρά. Φυσικά και θα κάνουμε τα πάντα ώστε η πολιτική και οικονομική ζημιά από αυτήν την απόφαση να μην γίνει ακόμα μεγαλύτερη». Από την βρετανική απόφαση δεν πρέπει να να προκύψει ντόμινο.

Ο Ζαν Ασελμπορν είπε ότι οι Ευρωπαίοι πρέπει να αναγνωρίσουν το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος. Οι Βρετανοί ήταν την Παρασκευή διστακτικοί, αλλά εν τω μεταξύ διαπίστωσαν ότι δεν είναι προ το συμφέρον τους να χάσουν χρόνο.

Ο Σόιμπλε εξήγησε το αποτέλεσμα του βρετανικού δημοψηφίσματος ως αντίδραση στη διαδικασία αλλαγών στη ζωή των ανθρώπων. Όταν αλλάζουν όλα γρήγορα, τότε αναζητούμε ενστικτωδώς στήριγμα και ασφάλεια σε αυτό με το οποίο είμαστε εξοικειωμένοι, στη χώρα και την περιοχή στην οποία ζούμε. Πρέπει τώρα να «συνδέσουμε σωστά» τον εθνικό δεσμό με την ευρωπαϊκή συμμετοχή, χωρίς να έρχονται σε αντίθεση.



Ομπάμα: Η παγκόσμια οικονομική σταθερότητα δεν απειλείται, παρά την ψήφο υπέρ του Brexit

Ο Πρόεδρος των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής Μπαράκ Ομπάμα διαβεβαίωσε ότι η χώρα του, ο Καναδάς και το Μεξικό θα εργαστούν για να εγγυηθούν τη σταθερότητα του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος μετά την ψήφο υπέρ του Brexit στο δημοψήφισμα το οποίο διεξήχθη στο Ηνωμένο Βασίλειο την περασμένη Πέμπτη.

«Με δεδομένη την ψήφο στο Ηνωμένο Βασίλειο υπέρ της αποχώρησής του από την Ευρωπαϊκή Ένωση, οι ομάδες μας για τα οικονομικά θα συνεχίσουν να εργάζονται από κοινού ώστε να παραμείνουμε επικεντρωμένοι στη συνέχιση της ανάπτυξης των οικονομιών μας και στην εξασφάλιση της σταθερότητας του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος, κάτι που είμαι βέβαιος ότι μπορούμε να επιτύχουμε», ανέφερε ο Ομπάμα κατά τη διάρκεια συνέντευξης Τύπου που παραχώρησε στην Οτάβα, πλαισιωμένος από τους ηγέτες του Μεξικού και του Καναδά.

Μετά την ψήφο υπέρ του Brexit οι αγορές μοιάζουν να ηρεμούν, έκρινε ο Ομπάμα, προβλέποντας ότι η παγκόσμια οικονομία θα παραμείνει σταθερή βραχυπρόθεσμα.



Το ΔΝΤ χαμηλώνει τις προβλέψεις οικονομικής ανάπτυξης της Γερμανίας, μετά το Brexit

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) ενδέχεται να χαμηλώσει την πρόβλεψη του ρυθμού ανάπτυξης της γερμανικής οικονομίας τις επόμενες εβδομάδες ως αποτέλεσμα της απόφασης της Βρετανίας να αποχωρήσει από την Ευρωπαϊκή Ένωση, σύμφωνα με στέλεχος του Ταμείου χθες. Η Βρετανία είναι σημαντικός εμπορικός εταίρος της Γερμανίας, και σημαντικές αλλαγές στην οικονομική σχέση μεταξύ των δύο χωρών θα έχουν αντίκτυπο στη Γερμανία, είπε η Ένρικα Ντετραγιας, βοηθός διευθύντρια του ευρωπαϊκού τμήματος του Ταμείου, σε τηλεφωνική συνδιάσκεψη για την πιο πρόσφατη έκθεση του ΔΝΤ για τη Γερμανία και τις γενικές συστάσεις του. "Όσον αφορά τη νέα πρόβλεψη, ασφαλώς σκεφτόμαστε μια αναθεώρηση προς τα κάτω", είπε η Ντετραγιας. "Ήδη υποδεικνύουμε στην έκθεσή μας ότι το βρετανικό δημοψήφισμα ενείχε κίνδυνο μείωσης. Δεν θα μάθουμε πώς θα διαμορφωθεί αυτή η νέα σχέση για αρκετό καιρό", πρόσθεσε, και μόνο η αβεβαιότητα θα είναι αρκετή να μειώσει τις πιθανότητες ανάπτυξης.

Στην πρόβλεψή του, που συντάχθηκε πριν διεξαχθεί το δημοψήφισμα, το ΔΝΤ αύξησε ελαφρώς την πρόβλεψή του για το 2016, προβλέποντας ότι η γερμανική οικονομία θα παρουσιάσει ανάπτυξη της τάξης του 1,7%, σε σύγκριση με προηγούμενες προβλέψεις του 1,5%. Μείωσε όμως την πρόβλεψή του για την ανάπτυξη το 2017 στο 1,5% από το 1,6%.



Μαντζούνης (Alpha Bank): Η επιτυχής αξιολόγηση θα φέρει τις καταθέσεις πίσω στις τράπεζες

Η επιτυχής αξιολόγηση του ελληνικού προγράμματος θα αποτελέσει τον καταλύτη για τη μείωση του ELA, τη συμμετοχή της χώρας στο QE, αλλά και την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης που θα διευκολύνει την επιστροφή των καταθέσεων στις τράπεζες, ανέφερε ο διευθύνων σύμβουλος της Alpha Bank, Δημήτρης Μαντζούνης.

Μιλώντας στην ετήσια τακτική γενική συνέλευση των μετόχων της τράπεζας, ο κ. Μαντζούνης πρόσθεσε ότι η βελτίωση του θεσμικού πλαισίου θα συμβάλλει στη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αλλά είναι κρίσιμο προς την ίδια κατεύθυνση να επιτευχθεί ανάκαμψη.

Από την πλευρά του, ο πρόεδρος της Alpha Bank, Βασίλης Ράπανος τόνισε ότι το Brexit δεν θα έχει σημαντικές επιπτώσεις στην Ελλάδα. Όπως εξήγησε, η έξοδος της Βρετανίας από την Ε.Ε. θα έχει δυσμενείς επιπτώσεις στην ευρωπαϊκή οικονομία, επηρεάζοντάς την σημαντικά. Ωστόσο, συνέχισε, στην Ελλάδα οι επιπτώσεις δεν θα είναι σημαντικές.

Όσον αφορά τις εγχώριες εξελίξεις, εκτίμησε ότι ο μηχανισμός του αυτόματου «κόφτη», τον οποίο υιοθέτησε η κυβέρνηση, θα ενδυναμώσει την αξιοπιστία της χώρας στο εξωτερικό. Αναφερθείς στη φοροδιαφυγή επισήμανε ότι είναι πρωταρχικής σημασίας οι προσπάθειες πάταξης του φαινομένου, ώστε να καταστεί εφικτή η μείωση των φορολογικών βαρών.

Τα Διαγράμματα της Ημέρας

S&P 500 & EVERY stock market correction since 2009.

S&P 500 Corrections of >5% since March 2009 Low

Correction Period	S&P High	S&P Low	% Decline	"Stocks Fall On..."
2016: Jun 8 - Jun 27	2121	1993	-6.0%	Brexit Concerns, Pound Crashing, European Banks
2015/16: Nov 3 - Feb 11	2116	1810	-14.5%	China, EM Currencies, Falling Oil, Middle East, North Korea Nukes
2015: May 20 - Aug 24	2135	1867	-12.5%	Greece Default Concerns, China Stock Crash, EM Currency Turmoil
2014/15: Dec 29 - Feb 2	2094	1981	-5.4%	Falling Oil, Strong Dollar, Weak Earnings
2014: Dec 5 - Dec 16	2079	1973	-5.1%	Falling Oil, Strong Dollar
2014: Sep 19 - Oct 15	2019	1821	-9.8%	Ebola, Global Growth Fears, Falling Oil
2014: Jan 15 - Feb 5	1851	1738	-6.1%	Fed Taper, European Deflation Fears, EM Currency Turmoil
2013: May 22 - Jun 24	1687	1560	-7.5%	Fed Taper Fears
2012: Sep 14 - Nov 16	1475	1343	-8.9%	Fiscal Cliff Concerns, Obama's Re-Election
2012: Apr 2 - Jun 4	1422	1267	-10.9%	Europe's Debt Crisis
2011: Oct 27 - Nov 25	1293	1159	-10.4%	Europe's Debt Crisis
2011: May 2 - Oct 4	1371	1075	-21.6%	Europe's Debt Crisis, Double-Dip Recession Fears, US Debt Downgrade
2011: Feb 18 - Mar 16	1344	1249	-7.1%	Libyan Civil War, Japan Earthquake/Nuclear Disaster
2010: Aug 9 - 27	1129	1040	-7.9%	Global Growth Concerns
2010: Apr 26 - Jul 1	1220	1011	-17.1%	Europe's Debt Crisis, Flash Crash, Growth Concerns
2010: Jan 19 - Feb 5	1150	1045	-9.2%	China's Lending Curbs, Obama Bank Regulation Plan
2009: Oct 21 - Nov 2	1101	1029	-6.5%	Worries About The Recovery
2009: Sep 23 - Oct 2	1080	1020	-5.6%	Worries About The Recovery
2009: Jun 11 - Jul 7	956	869	-9.1%	World Bank Neg Growth Forecast, Fears Market Is Ahead Of Recovery
2009: May 8 - 15	930	879	-5.5%	Worries That Market Has Gotten Ahead Of Itself
Average			-9.5%	

Pension Partners
THE ATAC ROTATION MANAGER
