

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Morgan Stanley: Διπλή αναβάθμιση σε overweight για τις ελληνικές μετοχές – "Υπερπουλημένη" η ελληνική αγορά

Σε διπλή αναβάθμιση της ελληνικής αγοράς μετοχών προχωρά η Morgan Stanley, και σε στάση overweight από underweight πριν. Η Ελλάδα καθώς και οι χώρες της Ανατολικής και Κεντρικής Ευρώπης αναμένεται να είναι οι μεγάλοι ωφελημένοι από το Ταμείο Ανάκαμψης το οποίο προτείνει η Κομισιόν και το οποίο πιθανότατα θα αποτελέσει την "αλλαγή του παιχνιδιού" για την Ευρώπη, όπως σημειώνει, τονίζοντας πως οι ελληνικές μη τραπεζικές μετοχές αποτελούν το προτεινόμενο "play" μακροπρόθεσμα.

Οι ελληνικές μετοχές προσφέρουν πολύ ελκυστικά θεμελιώδη μεγέθη και έτσι αποτελούν την προτιμώμενη επενδυτική επιλογή για το μακροπρόθεσμο διάστημα, ενώ η ελληνική αγορά είναι επίσης στις "αγαπημένες" της επενδυτικής τράπεζας. Την χαρακτηρίζει μάλιστα ως την αγορά που αναμένεται να αποτελέσει το καλύτερο επενδυτικό στοίχημα σε ό,τι αφορά το Ταμείο Ανάκαμψης της Ε.Ε.

Γιατί άλλαξε στάση

Όπως τονίζει, έως τώρα τηρούσε επιφυλακτική στάση για τις ελληνικές μετοχές λόγω της υψηλής έκθεσης της ελληνικής οικονομίας στον τουρισμό εν μέσω της πανδημίας COVID-19 και της επίσης προσεκτικής της στάσης σχετικά με τη βιωσιμότητα της ανάκαμψης των τραπεζών.

Ενώ και οι δύο αυτοί κίνδυνοι δεν έχουν εξαφανιστεί, αυτό που έχει αλλάξει είναι ότι από το τέλος του περασμένου μήνα, η σύνθεση του δείκτη MSCI Ελλάδας έχει μία σημαντική προσαρμογή και έχει γίνει πιο αμυντική από ό,τι κυκλική, καθώς τρεις τράπεζες –Alpha Bank, ΕΤΕ και Eurobank καθώς και η Titan, αφαιρέθηκαν από τον δείκτη ο οποίος πλέον απαρτίζεται από τις ΟΤΕ, Jumbo, ΟΠΑΠ και Motor Oil.

Οι ελληνικές μετοχές εκτός του χρηματοοικονομικού κλάδου, όπως τονίζει η MS, προσφέρουν ένα ελκυστικό προφίλ ρίσκου/απόδοσης σε ό,τι αφορά τον πιθανό καταλύτη που έχει δημιουργηθεί πλέον, το Ταμείο Ανάκαμψης της ΕΕ. Σύμφωνα με την επενδυτική τράπεζα, το Ταμείο θα μπορούσε να σηματοδοτήσει ένα σημαντικό σημείο καμπής για την ευρωζώνη και να οδηγήσει σε χαμηλότερα risk premiums των ευρωπαϊκών μετοχών.

Εάν το σχέδιο εγκριθεί, οι μετοχές του χρηματοοικονομικού κλάδου καθώς και τα assets της περιφέρειας θα οδηγηθούν σε σημαντικό re-rating.

Συνέχεια...

Το "μήνυμα" για τις τράπεζες

Αν και η M.S παραμένει προσεκτική για τον τραπεζικό κλάδο της Ευρώπης γενικότερα, δεν διαφωνεί με το ότι οι ελληνικές τράπεζες, οι οποίες διαπραγματεύονται με εκτιμώμενο δείκτη P/BV στο 0,1-0,2x, θα μπορούσαν να δουν μια σημαντική ανάκαμψη.

Επομένως, εάν ήταν στον βασικό δείκτη της MSCI, θα τις αναβάθμιζε σε ουδέτερη στάση αυτή τη στιγμή. Πάντως, η επενδυτική τράπεζα βλέπει μια πολύ πιο ελκυστική σχέση ανταμοιβής-κινδύνου στις ελληνικές μετοχές, οι οποίες είναι επίσης υποτιμημένες και πρέπει να επωφεληθούν από τον πιθανό καταλύτη του Ταμείου Ανάκαμψης.

Η Morgan Stanley επίσης θυμίζει τι... συνέβη στις μετοχές των ελληνικών τραπεζών την προηγούμενη φορά που αφαιρέθηκαν από τον δείκτη MSCI Αναδυόμενων αγορών, δίνοντας έτσι μία... έμμεση εκτίμηση για την πορεία τους στη συνέχεια. Αν και στη συγκεκριμένη έκθεση η M.S δεν προχωρά σε αξιολόγηση των ελληνικών τραπεζών ωστόσο αναφέρει πως είναι αξιοσημείωτο ότι οι αποδόσεις των ελληνικών κρατικών ομολόγων έχουν ήδη αρχίσει να μειώνονται και ότι την τελευταία φορά που οι ελληνικές τράπεζες απομακρύνθηκαν από τον δείκτη MSCI EM το 2018, αποτέλεσε και τη στιγμή των χαμηλότερων επιδόσεων του κλάδου.

"Η πιο υπερπουλημένη αγορά"

Η Morgan Stanley τονίζει επίσης πως η Ελλάδα είναι η πιο υπερπουλημένη αγορά της περιοχής των EEMEA (Ανατολική Ευρώπη, Μέση Ανατολή και Αφρική). Ενώ οι αποτιμήσεις του συνόλου της αγοράς οδηγούνται κυρίως από τις αποτιμήσεις του τραπεζικού κλάδου, οι μετοχές εκτός χρηματοοικονομικού κλάδου στην ελληνική αγορά έχουν επίσης πολύ χαμηλές αποτιμήσεις και έχουν ανακάμψει πολύ λίγο το τελευταίο διάστημα, παραμένοντας ακόμα σε υπερπουλημένο επίπεδο.

Όπως επισημαίνει η M.S, ο βασικός κίνδυνος για την overweight στάση που δίνει στην Ελλάδα είναι η υψηλή έκθεση στον τουρισμό. Ενώ ορισμένες από τις ελληνικές αμυντικές μετοχές αποδείχθηκαν "αντικυκλικές" στο παρελθόν, είμαστε σε πρωτοφανείς καιρούς και είναι πιθανό η μείωση του τουρισμού της Ελλάδας να έχει μεγαλύτερο αντίκτυπο σε διάφορους τομείς από τις προηγούμενες κρίσεις. Η τράπεζα αναμένει ότι η ανάκαμψη στον τουρισμό θα είναι πολύ σταδιακή και οι κίνδυνοι για την καλοκαιρινή τουριστική περίοδο της Ελλάδας είναι υψηλοί, αν και πιστεύει ότι η αγορά το έχει ήδη αποτιμήσει αυτό.

Άλλοι κίνδυνοι, κατά την Morgan Stanley, είναι η έκθεση των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων, το ρυθμιστικό πλαίσιο και άλλες επιπτώσεις της πανδημίας. Η Ελλάδα, τονίζει, έχει επίσης από τις υψηλότερες εκθέσεις στο ιδιαίτερα εύλωτο τμήμα των ΜμΕ στην περιοχή της EEMEA (το 88% του εργατικού δυναμικού της χώρας εργάζεται σε ΜμΕ). Στους ειδικούς κινδύνους για τις ελληνικές μετοχές επίσης περιλαμβάνεται και ο ρυθμιστικός κίνδυνος για τον ΟΤΕ και η υψηλή έκθεσή του ΟΠΑΠ στο λιανικό εμπόριο, το οποίο ενδέχεται να συνεχίσει να βρίσκεται υπό πίεση εξαιτίας της κρίσης COVID-19. Τέλος, σημειώνει ότι, ενώ οι αποτιμήσεις της Ελλάδας είναι ελκυστικές σε απόλυτους όρους, οι ελληνικές μετοχές εκτός χρηματοοικονομικού κλάδου διαπραγματεύονται πάνω από τον δικό τους μακροπρόθεσμο ιστορικό μέσο όρο P/E.



Oxford Economics: Η ανάπτυξη στην Ελλάδα θα σημειώσει τη μεγαλύτερη εκτόξευση στην Ευρωζώνη το 2021-2024

Το Ταμείο Ανάκαμψης της ΕΕ, εάν συμφωνηθεί, θα προσφέρει μια σημαντική δημοσιονομική ώθηση στην οικονομία της ευρωζώνης, σημειώνει η Oxford Economics σε νέα έκθεσή της, με την Ελλάδα να αποτελεί τη μεγάλη νικήτρια σε όρους ΑΕΠ.

Χρησιμοποιώντας το Παγκόσμιο Οικονομικό Μοντέλο (GEM), ο οίκος εκτιμά ότι το προτεινόμενο από το Ταμείο επίπεδο των επιχορηγήσεων το οποίο τοποθετείται στο 0,8% του ΑΕΠ της περιοχής, θα ενισχύσει την ανάπτυξη της ευρωζώνης το 2021 κατά περίπου 1,2% σε 7,4%. Μέχρι τα τέλη του 2024 το επίπεδο του ΑΕΠ θα είναι περίπου 1% υψηλότερο από ό,τι ανέμενε η Oxford Economics πριν το σχέδιο της Κομισιόν.

Παράλληλα, όπως αναφέρει, το ποσοστό ανεργίας της ευρωζώνης θα επανέλθει στο περίπου 8% στα τέλη του 2021, ένα έτος νωρίτερα από την αρχική πρόβλεψη. Πιο αναλυτικά, η αγορά εργασίας θα επωφεληθεί σημαντικά από αυτήν τη συντονισμένη δημοσιονομική χαλάρωση. Το ποσοστό ανεργίας στην περιοχή του ευρώ θα επιστρέψει στα επίπεδα του 2019, έως το τέλος του 2021, έναντι του 2022 που αναμενόταν πριν, με 750 χιλιάδες επιπλέον θέσεις εργασίας να δημιουργούνται μέχρι το τέλος του 2022.

Αυτό το Ταμείο που έχει σχεδιαστεί για τη στήριξη της ανάκαμψης θα έχει επίσης θετικά αποτελέσματα στη μείωση των κινδύνων βιωσιμότητας του χρέους. Λόγω της υψηλότερης ανάπτυξης και του ελαφρώς υψηλότερου πληθωρισμού, το δημόσιο χρέος σε όλες τις χώρες θα μειωθεί με ταχύτερο ρυθμό από ό,τι αναμενόταν πριν την ανακοίνωση του σχεδίου της Κομισιόν. Ως συνέπεια αυτού, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ευρωζώνης θα κινηθούν ακόμη χαμηλότερα, όπως εκτιμά η Oxford Economics.

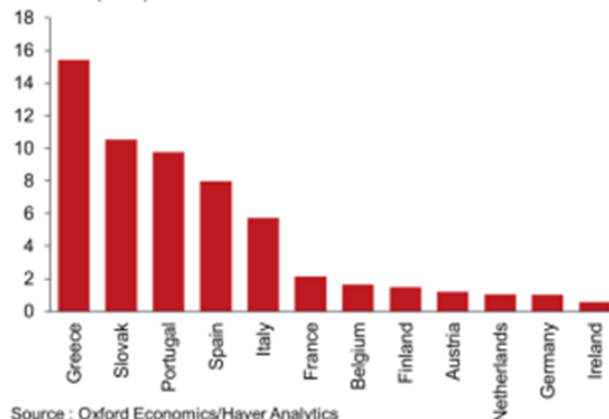
Πάντως, όπως τονίζει, η τελική επίδραση αυτών των πόρων που παρέχει η Ε.Ε στην οικονομία θα εξαρτηθεί από το πώς θα αποφασίσουν οι κυβερνήσεις να αξιοποιήσουν αυτά τα πρόσθετα κεφάλαια.

Αν και οι διαπραγματεύσεις στο επόμενο διάστημα είναι αυτές που θα καθορίσουν την τελική κατανομή των κεφαλαίων, ωστόσο η Oxford Economics σημειώνει πως οι χώρες που σύμφωνα με τις προβλέψεις της κινδυνεύουν από μια αργή ανάκαμψη από την κρίση λόγω πανδημίας – οι Ελλάδα, Ισπανία, Πορτογαλία και Ιταλία – θα κερδίσουν περισσότερο από αυτό το πακέτο.

Συνέχεια....

Transfers by €500bn recovery fund (EC proposal)

% of GDP (2019)



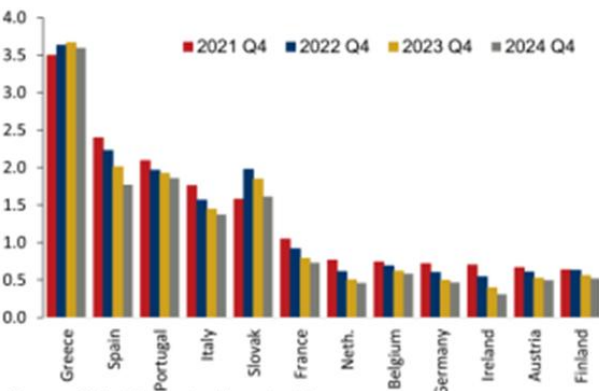
Source : Oxford Economics/Haver Analytics

Μεταξύ των οικονομιών της ευρωζώνης, η Ιταλία και η Ισπανία θα λάβουν τα περισσότερα κεφάλαια. Όμως, με όρους ΑΕΠ οι κύριοι ωφελημένοι φαίνεται να είναι η Ελλάδα, η Σλοβακία και η Πορτογαλία, καθώς και ορισμένες χώρες της Ανατολικής Ευρώπης.

Σύμφωνα με τους υπολογισμούς της Oxford Economics, η πρόσθετη συντονισμένη δημοσιονομική στήριξη της ευρωζώνης θα παρείχε σημαντική ώθηση στις οικονομίες της περιοχής. Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στην ευρωζώνη θα αυξηθεί από 6,2% σε 7,4% το 2021, και μέχρι το τέλος της τετραετούς περιόδου, το επίπεδο του ΑΕΠ θα είναι περίπου 1% υψηλότερο από ό,τι ήταν στις προηγούμενες προβλέψεις της, αν και θα εξακολουθεί να είναι περίπου 0,5% χαμηλότερο από την περίοδο προ-πανδημίας. Ως συνέπεια της δημοσιονομικής χαλάρωσης και της επίδρασης αυτής στη ζήτηση, η ευρωζώνη θα ανακάμψει στα προ-κρίσης επίπεδα το 2021, δύο τρίμηνα νωρίτερα από ό,τι αναμενόταν προηγουμένως.

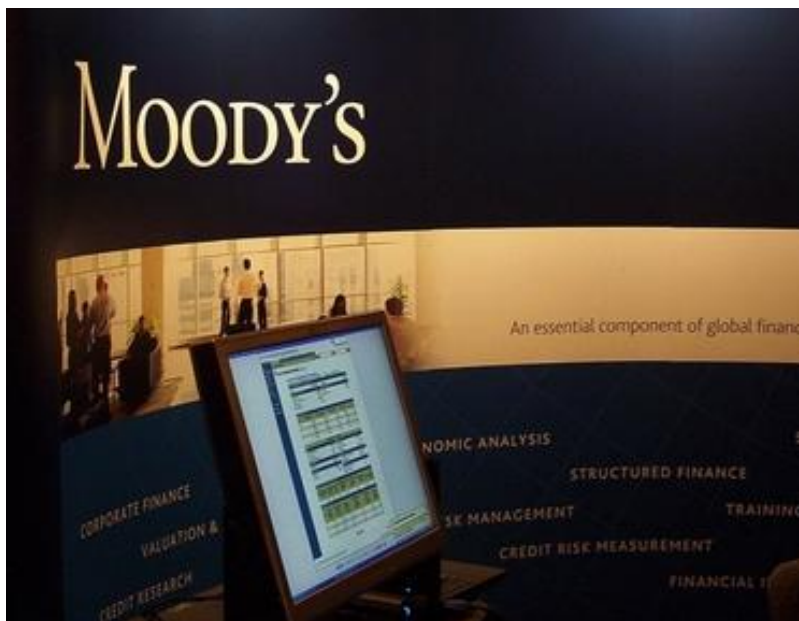
Eurozone: GDP increase

level, % change (simulation vs baseline)



Source : Oxford Economics/Haver Analytics

Τα αποτελέσματα δεν θα είναι συμμετρικά μεταξύ των οικονομιών. Οι χώρες που εφαρμόζουν μεγαλύτερα δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης θα δουν ισχυρότερες βελτιώσεις, με όλες τις χώρες του Νότου της ευρωζώνης να δέχονται σημαντική ώθηση του ΑΕΠ τους. Η Ελλάδα, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Oxford Economics, θα δει το ΑΕΠ της να αυξάνεται κατά 3,5% περισσότερο τουλάχιστον, σε σχέση με τα επίπεδα που θα αυξανόταν εάν δεν υπήρχε το πακέτο της Κομισιόν, σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας 2021-2024. Η Ισπανία, η Ιταλία και η Πορτογαλία θα δουν το επίπεδο του ΑΕΠ τους να κυμαίνεται μεταξύ 1,5% -2% υψηλότερα από ό,τι πριν, και οι δύο μεγαλύτερες οικονομίες της ευρωζώνης (Γερμανία και Γαλλία) θα δουν το επίπεδο του ΑΕΠ τους υψηλότερο μόνο κατά περίπου 0,5% έως το τέλος του 2024. Όπως καταλήγει η Oxford Economics, το Ταμείο μπορεί να μην αποτελέσει την αλλαγή του παιχνιδιού που περιμένουν κάποιοι. Προορίζεται ως εφάπαξ μέτρο και εξακολουθεί να αφήνει μεγάλο μέρος του βάρους της κρίσης στις εθνικές κυβερνήσεις και την ΕΚΤ. Ωστόσο, το ότι πλέον καθιερώνεται πως υπάρχει δημοσιονομική απάντηση με βάση το κοινό χρέος σε συνδυασμό με την αναμενόμενη ώθηση που θα δώσει στην αναπτυξιακή δυναμική της περιοχής, στέλνει ένα ισχυρό πολιτικό μήνυμα στην πορεία προς την τελική δημοσιονομική ένωση.



Moody's: Η ECB είναι πιθανό να προτείνει τη δημιουργία «bad banks» αν αυξηθούν τα «κόκκινα» δάνεια

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι αναλυτές του οίκου Moody's, ο επικεφαλής της τραπεζικής εποπτείας της ΕΚΤ, Αντρέα Ενρία, ανέφερε σε επιστολή του προς Γερμανό βουλευτή ότι προσωπικά στηρίζει τη δημιουργία μίας ευρωπαϊκής εταιρείας διαχείρισης χαρτοφυλακίου, η αλλιώς «κακής τράπεζας», στην περίπτωση μίας σημαντικής επιδείνωσης του ενεργητικού ευρύτερα στο τραπεζικό σύστημα λόγω του κορωνοϊού.

Αν και ο Ενρία σημείωσε στην επιστολή αυτή ότι η ΕΚΤ δεν έχει λάβει την τελική της θέση για το θέμα, η έκθεση της ΕΚΤ για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα (Financial Stability Review) στις 26 Μαΐου αναφέρθηκε στη χρησιμότητα μίας κακής τράπεζας ως μέσου για την αντιμετώπιση της εκτίναξης των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

«Η επιλογή (της δημιουργίας) μίας κακής τράπεζας θα ήταν θετική για το αξιόχρεο (credit positive) των ευρωπαϊκών τραπεζών, επειδή θα συνεπαγόταν κάποιο βαθμό κρατικής στήριξης, όπου χρειαζόταν, κάτι που θα βοηθούσε τις τράπεζες να προστατεύσουν τη φερεγγυότητά τους και πιθανόν να αποφύγουν χρεοκοπίες», σύμφωνα με τον Moody's.

Ο οίκος αναγνωρίζει ότι παραμένουν εμπόδια για τη δημιουργία κακών τραπεζών στην Ευρώπη. «Αν μειωθούν τα νομικά εμπόδια, θα μπορούσαν να αυξηθούν τα πολιτικά, επειδή (οι κακές τράπεζες) στηρίζονται σε εισφορές των φορολογουμένων». Πιστεύει, ωστόσο, ότι η δήλωση του Ενρία και η έκθεση για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα υποδηλώνουν πως η ΕΚΤ προετοιμάζεται για ένα σενάριο, όπου δεν θα επαρκούσαν τα πρόσφατα εποπτικά μέτρα για την προστασία των τραπεζικών κεφαλαίων (CET1) και θα απαιτούνταν ισχυρότερα μέτρα, όπως η σύσταση μίας κακής τράπεζας.

Σύμφωνα με τον Moody's, η εφέλικτη στρατηγική που ακολουθεί η ΕΚΤ για να βοηθήσει τις τράπεζες να αντιμετωπίσουν τις επιπτώσεις από την εξάπλωση του κορωνοϊού είναι αποτελεσματική, εφόσον οι τράπεζες της ΕΕ αντιμετωπίσουν μία βραχύβια μόνο οικονομική συρρίκνωση που δεν θα μετατραπεί σε μία πλήρη κρίση και σε εκτίναξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPL). «Ένα τέτοιο δυσμενές σενάριο θα εξασθένιζε πολύ τη φερεγγυότητα των τραπεζών (CET1) και θα έθετε σε κίνδυνο την ικανότητά τους να βοηθήσουν την πραγματική οικονομία. Δεδομένου ότι η πιθανότητα ενός τέτοιου δυσμενούς σεναρίου δεν είναι μηδενική, η ΕΚΤ φαίνεται να διερευνά όλες τις επιλογές πολύ πριν από την πιθανή εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων, η οποία πραγματοποιείται μετά από κάποια χρονική υστέρηση», σημειώνει ο οίκος, τονίζοντας ότι στα αποτελέσματα των περισσότερων τραπεζών της ΕΕ για το πρώτο τρίμηνο δεν καταγράφηκαν σημαντικές αυξήσεις του δείκτη NPL.

Οι αποδόσεις των μετοχών του ΓΔ τον Μάιο

ΜΕΤΟΧΗ	Απόδοση Απριλίου	Απόδοση από 01/01/20
BIO	1,49%	-34,07%
CENER	-3,11%	-26,51%
TITC	-10,46%	-40,40%
ΕΕΕ	-0,64%	-23,37%
ΟΤΕ	4,63%	-11,22%
ΑΡΑΙΓ	-27,21%	-49,05%
ΤΕΝΕΡΓ	17,70%	31,07%
ΙΝΤΕΡΚΟ	-1,52%	-9,09%
ΑΔΜΗΕ	14,15%	0,86%
ΠΛΑΘ	-4,14%	-14,09%
ΣΑΡ	3,72%	-5,05%
ΚΕΚΡ	-4,42%	-20,73%
ΑΒΑΞ	2,25%	0,33%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	4,49%	-45,36%
ΟΛΥΜΠ	-1,55%	-31,00%
ΦΡΛΚ	9,09%	-32,64%
ΚΑΜΠ	-5,15%	-20,17%
ΛΟΥΛΗ	-1,33%	-13,95%
ΛΑΜΨΑ	0,00%	-1,96%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	2,23%	-21,40%
ΙΑΤΡ	-7,88%	-27,96%
ΛΥΚ	-3,57%	-28,95%
ΕΚΤΕΡ	-4,95%	-34,42%
ΜΙΓ	-4,07%	-27,07%
ΜΥΤΙΛ	4,71%	-27,20%
ΛΑΜΔΑ	4,17%	-24,06%
ΙΝΤΚΑ	-5,03%	-42,86%
ΕΥΠΙΚ	-12,11%	-28,54%
ΑΛΦΑ	-16,79%	-71,14%
ΑΤΤ	2,93%	-42,15%
ΜΠΕΛΑ	14,21%	-12,02%
ΕΤΕ	-2,42%	-59,97%
ΠΕΙΡ	16,17%	-52,68%
ΑΛΜΥ	-5,36%	-31,47%
ΕΥΡΩΒ	3,20%	-58,70%
ΕΛΠΕ	5,79%	-27,02%
ΚΟΥΕΣ	3,44%	-0,76%
ΠΛΑΙΣ	-1,33%	-14,70%
ΠΛΑΚΡ	10,92%	-8,63%
ΟΤΟΕΛ	-17,36%	-46,99%
ΙΝΛΟΤ	-10,56%	-65,49%
ΕΥΔΑΠ	5,16%	-5,56%
ΒΥΤΕ	7,06%	-18,75%
ΙΚΤΙΝ	2,06%	-40,36%
ΙΑΣΩ	3,79%	-6,68%
ΕΛΤΟΝ	-2,29%	-26,44%
ΕΧΑΕ	2,20%	-24,81%
ΚΑΡΤΖ	0,00%	25,00%
ΑΣΚΟ	-6,22%	-32,44%
ΟΠΑΠ	2,44%	-27,52%
ΜΛΣ	-22,45%	-60,69%
ΜΟΗ	11,86%	-27,26%
ΟΛΘ	1,44%	-23,19%
ΕΥΑΠΣ	13,25%	-8,98%
ΙΝΚΑΤ	-0,49%	-37,12%
ΔΕΗ	27,55%	-18,16%
ΟΛΠ	8,07%	-15,42%
ΚΡΙ	9,88%	-5,65%
ΠΡΟΦ	13,55%	1,07%
ΜΟΤΟ	-2,11%	-41,51%
ΓΔ	3,87%	-28,81%
FTSE 25	3,03%	-31,62%
Τραπεζικός Δείκτης	-2,94%	-62,62%