

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



JP Morgan: Ουδέτερη για την Ελλάδα μέχρι να περάσει ο πολιτικός "θόρυβος" - Έως τις αρχές του 2024 η επενδυτική βαθμίδα

Συνεχίζει να βλέπει ευκαιρίες στα ελληνικά ομόλογα για τους επενδυτές που είναι bullish στην Ελλάδα η JP Morgan, ενώ προβλέπει ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας έως τις αρχές του 2024. Εκτιμά πως η Νέα Δημοκρατία θα σχηματίσει είτε κυβέρνηση πλειοψηφίας είτε κυβέρνηση συνεργασίας μετά τις δεύτερες εκλογές και θα συνεχίσει να ακολουθεί την τρέχουσα ατζέντα πολιτικής. Ωστόσο, βλέπει κίνδυνο αστάθειας στην αγορά έως τις εκλογές και για αυτό προτιμά να τηρήσει ουδέτερη στάση μέχρι να σχηματιστεί η επόμενη κυβέρνηση.

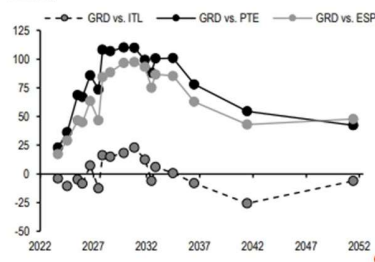
Ειδικότερα, όπως σημειώνει σε νέα της έκθεση (την έκθεση παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr), τα ελληνικά ομόλογα σημείωσαν τις καλύτερες επιδόσεις στην περιφέρεια την τελευταία εβδομάδα, πιθανότατα λόγω των θετικών εξελίξεων με τη νέα έξοδο της Ελλάδας στις αγορές. Μετά την έκδοση του νέου 5ετούς ομολόγου η Ελλάδα έχει καλύψει το 75% των ακαθάριστων αναγκών έκδοσης για το 2023 σε σχέση με τις προβλέψεις της JP Morgan (6 δισ. ευρώ από συνολικά 8 δισ. ευρώ που αναμένει η JP Morgan συνολικά φέτος) περιορίζοντας έτσι την ανάγκη να βγει στην πρωτογενή αγορά έως ότου δημιουργηθεί μια νέα κυβέρνηση, πιθανόν έως και τα μέσα ή τα τέλη του γ' τριμήνου.

Όπως έχει επισημάνει σε πρόσφατη έκθεσή της η JP Morgan, παραμένει σε γενικές γραμμές εποικοδομητική για τα ελληνικά ομόλογα και προβλέπει ότι η Ελλάδα θα διαπραγματεύεται σταθερά έως ελαφρώς πιο κάτω από την Ιταλία μέχρι το τέλος του 2023, δηλαδή οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων θα κινηθούν στα ίδια ή σε χαμηλότερα επίπεδα από τις αποδόσεις των ιταλικών ομολόγων, δεδομένων των ισχυρών μακροοικονομικών και δημοσιονομικών μεγεθών και της μεγάλης πιθανότητας η Ελλάδα να ανακτήσει την αξιολόγηση της επενδυτικής βαθμίδας έως τις αρχές του 2024.

Ωστόσο, βραχυπρόθεσμα η JP Morgan επιλέγει να παραμείνει σε ουδέτερη στάση για την Ελλάδα λόγω των κινδύνων αύξησης του πολιτικού "θορύβου" καθώς πλησιάζουμε στις εκλογές της 21ης Μαΐου.

Πάντως, η αμερικάνικη τράπεζα επαναλαμβάνει πως για όσους επενδυτές θέλουν να τηρήσουν overweight στάση στην Ελλάδα, βρίσκει ακόμη ελκυστικά τα ομόλογα διάρκειας 7-10 ετών καθώς διαπραγματεύονται με τα υψηλότερα περιθώρια ανάκαμψης σε σχέση με άλλα ομόλογα της περιφέρειας.

Exhibit 14: 7-10Y sector of the GGB curve are attractive for OW as it trades at highest pick-up relative to other periphery
Greek bonds vs. interpolated Italian, Portuguese and Spanish z-spread curves; bp

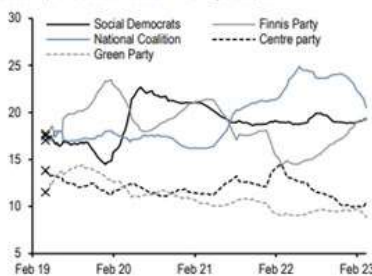


Συνέχεια....

Σε ότι αφορά το πολιτικό σκηνικό, η JP Morgan εξηγεί στους επενδυτές πως ο Έλληνας πρωθυπουργός Κυριάκος Μητσοτάκης κήρυξε γενικές εκλογές στις 21 Μαΐου 2023. Αυτές θα είναι οι πρώτες εκλογές μετά από δυο δεκαετίες στις οποίες δεν θα εκχωρηθεί μόνονος εδρών (50 έδρες) για το κόμμα που θα κερδίσει την πλειονότητα των ψήφων. Ένας τροποποιημένος νόμος για τα μόνονος 50 εδρών θεσπίστηκε από το σημερινό κοινοβούλιο, αλλά θα τεθεί σε ισχύ μόνο στις επόμενες κάλπες, δηλαδή μετά τις εκλογές της 21ης Μαΐου 2023.

Όπως αναφέρει, οι πρόσφατες δημοσκοπήσεις δείχνουν μείωση της δημοτικότητας του κόμματος της τρέχουσας κυβέρνησης, της Νέας Δημοκρατίας, ειδικά μετά το πρόσφατο σιδηροδρομικό δυστύχημα, με τον ΣΥΡΙΖΑ να επωφελείται από αυτό. Δεδομένων των πρόσφατων δημοσκοπήσεων και επίσης της έλλειψης του μόνονος 50 εδρών, η προσδοκία είναι ότι οι εκλογές του Μαΐου 2023 είναι απίθανο να αποφέρουν βιώσιμη πλειοψηφία. Ως εκ τούτου, ένας δεύτερος γύρος εκλογών, με άλλο εκλογικό σύστημα το οποίο περιέχει μόνονος εδρών, παραμένει το πιο πιθανό σενάριο.

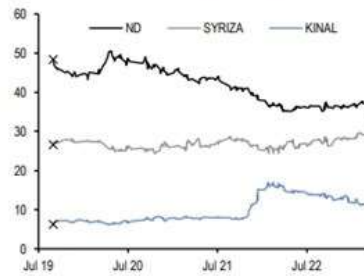
Exhibit 8: Recent opinion polls show the National Coalition (centre-right), the Social Democrats (centre-left) and the Finns party (right-wing) polling close to each other around 18-20%. 5 poll moving average of voting intentions for Finnish parliamentary elections; 2019 election results marked by cross; %



Source: [Wikipedia](#)

Exhibit 9: The New Democracy party has been losing popularity to Syriza recently

5 poll moving average of voting intentions for ND, Syriza and PASOK since the July 2019 Greek elections; 2019 election results marked by cross; %



Source: [Wikipedia](#)

Η προσδοκία της JP Morgan είναι πως η Νέα Δημοκρατία θα σχηματίσει είτε κυβέρνηση πλειοψηφία είτε κυβέρνηση συνεργασίας μετά τις δεύτερες εκλογές και θα συνεχίσει να ακολουθεί μια ατζέντα εποικοδομητικής πολιτικής. Ωστόσο, βλέπει κινδύνους αυξημένης αστάθειας στην αγορά ενόψει των εκλογών του Μαΐου, ειδικά εάν το χάσμα μεταξύ ΝΔ και ΣΥΡΙΖΑ συνεχίσει να μειώνεται περαιτέρω στις δημοσκοπήσεις. Και για αυτόν τον λόγο επιλέγει να τηρήσει ουδέτερη στάση μέχρι να ολοκληρωθεί η εκλογική διαδικασία και σχηματιστεί η νέα κυβέρνηση.

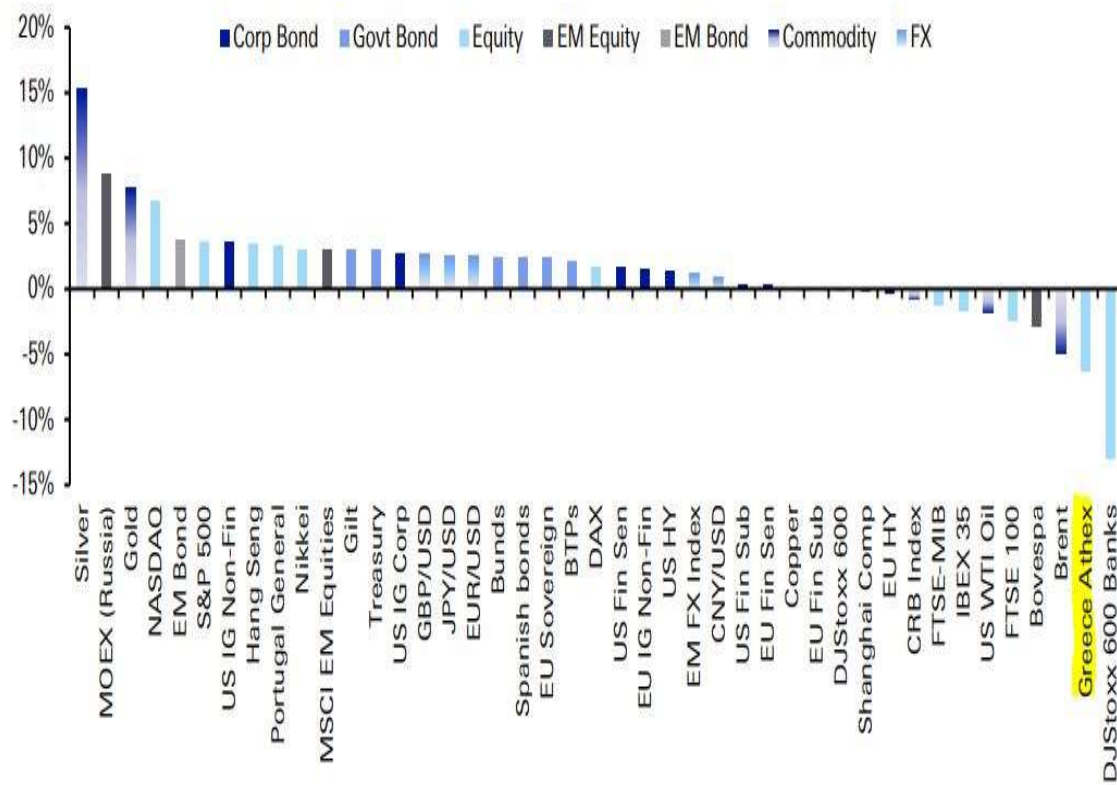
Κατά τα άλλα, η αμερικάνικη τράπεζα διατηρεί τις εκτιμήσεις τις για τα ελληνικά spreads και αναμένει να διευρυνθούν ελαφρώς το επόμενο διάστημα και έως τον Ιούνιο, προτού ξεκινήσουν να μειώνονται σταδιακά. Ειδικότερα, εκτιμά πως θα διαμορφωθούν στις 210 μ.β. τον Ιούνιο του 2023 από περίπου 190 μ.β. σήμερα, στις 190 μ.β τον Σεπτέμβριο, στις 180 μ.β. τον Δεκέμβριο, ενώ θα υποχωρήσουν στις 165 μ.β στο α' τρίμηνο του 2024. Σε ό,τι αφορά το μακροοικονομικό μέτωπο, η JP Morgan συνεχίζει να εκτιμά πως η ανάπτυξη στην Ελλάδα θα κινηθεί στο 1% το 2023, ο πληθωρισμός στο 6%, το έλλειμμα του προϋπολογισμού θα διαμορφωθεί στο 1,8% ενώ ο δείκτης χρέους προς ΑΕΠ θα υποχωρήσει σημαντικά στο 162%.



Deutsche Bank: Υπο-απέδωσε τον Μάρτιο το ΧΑ, αλλά «κράτησε» το α' τρίμηνο

Με απώλειες 6,3%, το χρηματιστήριο της Αθήνας σημείωσε τον Μάρτιο μία από τις χειρότερες επιδόσεις ανάμεσα στις αγορές που παρακολουθεί η Deutsche Bank, υπο-αποδίδοντας εν μέσω του τραπεζικού sell off και των εξελίξεων σε Silicon Valley Bank και Credit Suisse. «Το μεγάλο ερώτημα τώρα είναι εάν η αναταραχή του Μαρτίου θα αποδειχθεί ένα μεμονωμένο περιστατικό ή εάν θα είναι προάγγελος περαιτέρω σοκ που θα ακολουθήσουν», σημειώνουν οι αναλυτές της Deutsche Bank.

Figure 1: Total Return Performance of Major Global Financial Assets in March (in Local Currency)

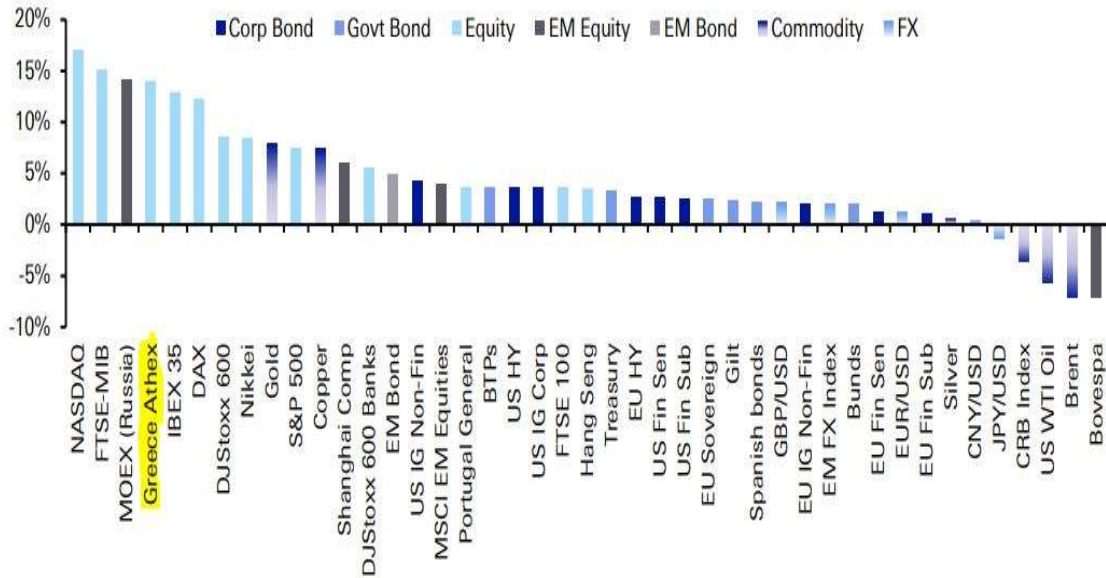


Source : Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

Πάντως, στο σύνολο του πρώτου τριμήνου, το χρηματιστήριο της Αθήνας εξακολουθεί να βρίσκεται ανάμεσα στις πρώτες σε αποδόσεις αγορές, με κέρδη 13,9%.

Συνέχεια...

Figure 3: Total Return Performance of Major Global Financial Assets in Q1 (in Local Currency)



Source : Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

«Ακόμα και με την αναταραχή του Μαρτίου στις αγορές, το πρώτο τρίμηνο εμφάνισε εξαιρετικά γενικευμένα κέρδη έπειτα από την αδυναμία του 2022, με τις μετοχές, τα εταιρικά ομόλογα, τα κρατικά ομόλογα, τις αναδυόμενες αγορές και τα κρυπτονομίσματα να ενισχύονται», σημειώνει η Deutsche Bank. «Η μοναδική μεγάλη εξαίρεση σε αυτό το μοτίβο ήταν τα εμπορεύματα, με τις τιμές του πετρελαίου να χάνουν έδαφος σε κάθε μήνα του πρώτου τριμήνου».

Τα στοιχεία της Deutsche Bank δείχνουν ότι ο S&P 500 έκλεισε το τρίμηνο στο +7,5%, ο STOXX 600 στο +8,6% και ο Nikkei στο +8,5%.

Σε επίπεδο κλάδων, οι τεχνολογικές μετοχές υπερ-απέδωσαν, με τον NASDAQ να ενισχύεται κατά 17% στο καλύτερο τρίμηνό του από το δεύτερο τρίμηνο του 2020.

Όμως, ο KBW Bank Index έκλεισε το πρώτο τρίμηνο με απώλειες 17,9%.

Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 τον Μάρτιο & Το 1Q2023

Μετοχή	Απόδοση Μαρτίου 2023	Απόδοση 2023
ΒΙΟ	-8.26%	5.24%
ΤΙΤΣ	-8.38%	21.56%
ΕΕΕ	4.47%	11.64%
ΟΤΕ	-7.09%	-7.54%
ΑΡΑΙΓ	0.00%	43.67%
ΤΕΝΕΡΓ	-0.20%	-3.53%
ΟΤΟΕΛ	-2.09%	17.37%
ΣΑΡ	-6.69%	5.24%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	-9.60%	15.71%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	-7.73%	0.73%
ΜΥΤΙΛ	2.66%	29.06%
ΛΑΜΔΑ	-10.58%	-0.34%
ΕΛΧΑ	-6.77%	1.98%
ΑΛΦΑ	-23.99%	12.50%
ΜΠΕΛΑ	3.39%	22.03%
ΕΤΕ	-16.79%	17.69%
ΠΕΙΡ	-18.78%	35.61%
ΕΥΡΩΒ	-15.63%	16.11%
ΕΛΠΕ	-9.57%	-0.40%
ΚΟΥΕΣ	-3.26%	7.22%
ΕΥΔΑΠ	-8.32%	-4.41%
ΟΠΑΠ	0.75%	11.79%
ΜΟΗ	-5.58%	8.52%
ΔΕΗ	-3.86%	21.74%
ΟΛΠ	3.45%	21.39%
ΓΔ	-6.61%	13.42%
FTSE 25	-7.34%	13.21%
Τραπεζικός Δείκτης	-18.28%	18.63%