

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Τράπεζες: Ανεβάζουν τον πήχη των επιδόσεων για το 2025 χρηματιστηριακές και οίκοι

Με την τρίτη καλύτερη επίδοση, σε επίπεδο κλάδων, έκλεισαν οι τράπεζες το 2024, με τις προσδοκίες του νέου έτους να είμαι μεν θετικές, αλλά με πολλά αγκάθια για τον κλάδο που καθορίζει σε μεγάλο βαθμό την απόδοση όλης της χρηματιστηριακής αγοράς. Και χωρίς αυτόν, οι εκτιμήσεις για το 2025 δεν μπορούν παρά να χαρακτηριστούν επισφαλείς.

Στις τράπεζες ο πρώτος λόγος στο Χρηματιστήριο Αθηνών

Όπως επεσήμανε και στο πρόσφατο σχόλιο των προοπτικών του 2025, η Beta Securities, στο βασικό σενάριο οι τράπεζες αναμένεται να διατηρήσουν τον πρώτο λόγο στο ΧΑ ως προς την διαμόρφωση των τάσεων όχι μόνο της αγοράς αλλά και της συνολικής κερδοφορίας των εισηγμένων ενώ οι εταιρίες που έχουν υποσχεθεί ανάπτυξη στα μεγέθη τους σε συνδυασμό με αυξημένα μερίσματα θα αποτελέσουν επιλογές που μπορούν να αντισταθμίσουν τυχόν απρόβλεπτους παράγοντες.

Οι μερισματικές αποδόσεις από τις τράπεζες

Την ίδια ώρα, κατά την Fast Finance, αναγνωρίζοντας ότι οι μετοχές συστημικών τραπεζών επηρεάζουν τη στάθμιση αλλά και την ψυχολογία στο ελληνικό ταμπλό, είναι θετικό το ότι παρουσίασαν μια πολύ καλή εικόνα το 2024. Και πάλι, μπορεί να μην ήρθαν οι υπεραποδόσεις των περασμένων ετών (λ.χ. +64% ο ΔΤΡ το 2023), ωστόσο κανείς δεν μπορεί να ισχυριστεί ότι υπάρχει πτωτική τάση ή ότι οι πιθανότητες να μην συνεχιστεί η άνοδος είναι μεγάλες.

Άλλωστε, οι τράπεζες μπήκαν στον χορό των μερισματικών αποδόσεων, με κέρδη εννεαμήνου στα 3,7 δισ. ευρώ και ένα μέρος της ρευστότητας να πρόκειται να κατευθυνθεί (κατά τα λεγόμενα των διοικήσεων) για την ταχύτερη απομείωση της αναβαλλόμενης φορολογίας (DTC) με απώτερο στόχο την εξάλειψή τους από τους ισολογισμούς τους έως το 2032-33, έναντι του 2041 που ήταν το αρχικό χρονοδιάγραμμα.

Συνέχεια...

Οι εκτιμήσεις των ξένων

Θετικές όμως είναι και οι εκτιμήσεις των ξένων αναλυτών, με τα μερίσματα και την ταχύτερη απομείωση της αναβαλλόμενης φορολογίας (DTC) να είναι οι δύο μεγάλοι καταλύτες της νέας χρονιάς. Και όχι μόνο.

Ανά τράπεζα ειδικότερα, στην περίπτωση της Εθνικής, η Citi τοποθετεί την τιμή στόχο στα 9,50, με την Jefferies να την εκτιμά στα 11 ευρώ. Η Goldman Sachs δίνει τιμή στόχο στα 10,60 ευρώ, η JP Morgan στα 9,80 ευρώ, η AXIA στα 9,90 ευρώ και η Morgan Stanley στα 10,25 ευρώ.

Για την Alpha Bank η τιμή στόχος της Citi είναι στα 2,35 ευρώ, της Goldman Sachs στα 1,90 ευρώ, της JP Morgan στα 2,50 ευρώ, της AXIA στα 2,50 ευρώ και της Morgan Stanley στα 2,28 ευρώ.

Για την Eurobank η Citi δίνει τιμή στόχο στα 2,80 ευρώ, η JP Morgan στα 3,20 ευρώ, η Goldman Sachs στα 2,50 ευρώ, η AXIA στα 3 ευρώ και η Morgan Stanley στα 2,63 ευρώ.

Τέλος για την Πειραιώς η Citi δίνει τιμή στόχο στα 2,80 ευρώ, η JP Morgan στα 6,20 ευρώ, η Goldman Sachs στα 2,50 ευρώ, η AXIA στα 6 ευρώ και η Morgan Stanley στα 2,63 ευρώ.

Οι προκλήσεις

Βέβαια οι προκλήσεις για τον κλάδο δεν λείπουν, ειδικά στο μέτωπο των επιτοκιακών εσόδων, στη σκιά της χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ.

Οι πρώτες επιπτώσεις από αυτή την εξέλιξη θα αποτυπωθούν στα αποτελέσματα του δ' τριμήνου 2024, του πρώτου από το 2022 με το κόστος του χρήματος χαμηλότερο σε ετήσια βάση. Μια τάση που αναμένεται να συνεχιστεί, καθώς οι εκτιμήσεις αναφέρουν ως τελικό επιτόκιο από την ΕΚΤ στο 2%.

Τον ερχόμενο Φεβρουάριο οι διοικήσεις των ελληνικών τραπεζών θα παρουσιάσουν νέα τριετή business plans, με την εστίαση να παραμένει στους τρόπους αναπλήρωσης των χαμένων εσόδων από τα δανειακά χαρτοφυλάκια. Όπως έχουν ήδη όμως αναφέρει, τρεις θα είναι άξονες των τραπεζικών σχεδίων. Η επιτάχυνση πιστωτικής επέκτασης, η αύξηση εσόδων από προμήθειες και η διαχείριση του κόστους.

Το παράδειγμα της Ευρώπης

Οι φόβοι επομένως μπορεί να αποδειχθούν υπερβολικοί, δεδομένου ότι και οι τραπεζικές μετοχές της Ευρωζώνης δεν επηρεάστηκαν χρηματιστηριακά από τις εκτιμήσεις για τα επιτοκιακά έσοδα, κλείνοντας το 2024 με τον Euro Stoxx Banks να σημειώνει κέρδη περισσότερο από 25% το 2024.

Τα κέρδη των ευρωπαϊκών τραπεζών έχουν ενισχυθεί τα τελευταία τρία χρόνια από τα υψηλότερα επιτόκια. Ωστόσο, ακόμη και όταν οι κεντρικές τράπεζες άρχισαν να μειώνουν τα επιτόκια φέτος, οι φόβοι για την πίεση στα καθαρά περιθώρια επιτοκίου των δανειστών δεν επηρέασαν τις τιμές των μετοχών.

Σύμφωνα μάλιστα με τον Andrew Stimpson, αναλυτή της Keefe, Bruyette & Woods, «η αγορά ήταν πολύ πιο φοβισμένη για την επίδραση της πτώσης των επιτοκίων από όσο έπρεπε». Οι τράπεζες όμως είχαν αντισταθμίσει επιτυχώς την πτώση των επιτοκίων – τη λεγόμενη διαρθρωτική αντιστάθμιση – που σημαίνει ότι «πολλά από τα κέρδη στην κερδοφορία προστατεύονται καθώς πέφτουν τα επιτόκια».

Πηγή: Οικονομικός Ταχυδρόμος



Capital Economics: Το ράλι της Wall Street θα συνεχιστεί και το 2025

Η Capital Economics προβλέπει μια ακόμα ισχυρή χρονιά για την αμερικανική χρηματιστηριακή αγορά το 2025, μετά τις εντυπωσιακές επιδόσεις της Wall Street το 2024. Με βασικούς μοχλούς τον ενθουσιασμό γύρω από την τεχνητή νοημοσύνη (AI) και τη διατήρηση του "αμερικανικού εξαιρετισμού" (US exceptionalism), οι αναλυτές του οίκου αναμένουν ότι ο MSCI USA Index θα προσφέρει συνολικές αποδόσεις κοντά στο 20% το 2025, ξεπερνώντας σημαντικά τις υπόλοιπες αγορές, οι οποίες εκτιμάται ότι θα αποδώσουν μόλις +10%.

Η Ανάλυση της Κεφαλαιαγοράς το 2024

Το 2024 υπήρξε εξαιρετική χρονιά για τις αμερικανικές μετοχές, με τον S&P 500 να σημειώνει άνοδο πάνω από 23% και τον MSCI USA Index να κατατάσσεται ως ένας από τους κορυφαίους δείκτες σε αποδόσεις παγκοσμίως. Οι υπεραποδόσεις αυτές αποδίδονται σε δύο βασικούς παράγοντες:

Αύξηση εταιρικών κερδών στις ΗΠΑ: Η αύξηση αυτή υπήρξε υψηλότερη σε σχέση με τις υπόλοιπες ανεπτυγμένες και αναδυόμενες αγορές.

Άνοδος του δείκτη P/E: Ειδικά κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2024, ο πολλαπλασιαστής τιμής προς κέρδη (P/E) των αμερικανικών μετοχών αυξήθηκε σημαντικά, ενισχύοντας περαιτέρω τις αποδόσεις.

Συνέχεια...

Επιπλέον, το ισχυρό δολάριο συνέβαλε στην αύξηση των αποδόσεων για τους ξένους επενδυτές, ενισχύοντας την ελκυστικότητα των αμερικανικών μετοχών έναντι των ανταγωνιστών τους.

Προοπτικές για το 2025

Η Capital Economics προβλέπει ότι οι παράγοντες που οδήγησαν το ράλι του 2024 θα συνεχίσουν να επηρεάζουν θετικά την αμερικανική αγορά το 2025:

Τεχνητή Νοημοσύνη: Ο ενθουσιασμός γύρω από την AI αναμένεται να παραμείνει ισχυρός, προσφέροντας ώθηση στις μετοχές του τεχνολογικού κλάδου (big-tech) μέσω υψηλότερων αποτιμήσεων. Η διεύρυνση των κερδών δεν περιορίζεται μόνο στις μεγάλες τεχνολογικές εταιρείες, αλλά προβλέπεται να επεκταθεί σε όλο το ταμπλό.

Αμερικανική Οικονομία: Η συνεχιζόμενη υπεραπόδοση της αμερικανικής οικονομίας έναντι των άλλων ανεπτυγμένων οικονομιών δημιουργεί ευνοϊκές προοπτικές για την περαιτέρω αύξηση των εταιρικών κερδών.

Παράλληλα, ο οίκος σημειώνει ότι το P/E του MSCI USA Index παραμένει χαμηλότερο από τα υψηλά της "φούσκας του dotcom", υποδηλώνοντας περιθώρια περαιτέρω ανόδου.

Αντίξοες Προοπτικές για τις Υπόλοιτες Αγορές

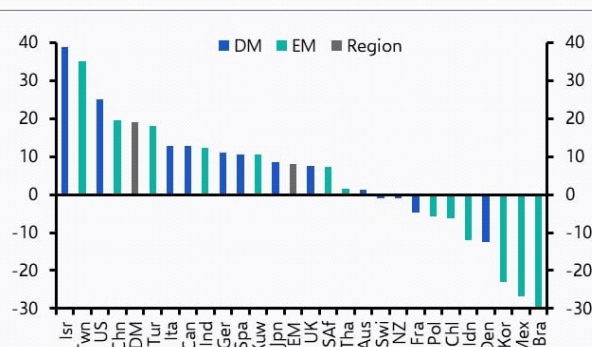
Παρότι η Wall Street φαίνεται να διατηρεί την ανοδική της δυναμική, οι προοπτικές για τα υπόλοιπα χρηματιστήρια είναι λιγότερο ευσύνες. Ο νέος εμπορικός πόλεμος, ο οποίος έχει ξεκινήσει από τις πολιτικές δασμών της κυβέρνησης Trump, αναμένεται να περιορίσει τις αποδόσεις στις διεθνείς αγορές.

Οι δασμοί αυτοί, αν και μειώνουν τις συνολικές αποδόσεις των αμερικανικών μετοχών, ενισχύουν τη σχετική υπεροχή τους έναντι των άλλων αγορών. Παράλληλα, η Capital Economics θεωρεί ότι οι δημοσιονομικές πολιτικές της κυβέρνησης Trump δεν θα οδηγήσουν σε σημαντική οικονομική ώθηση, αλλά θα έχουν μάλλον αρνητικό αντίκτυπο στην ανάπτυξη.

Συμπέρασμα

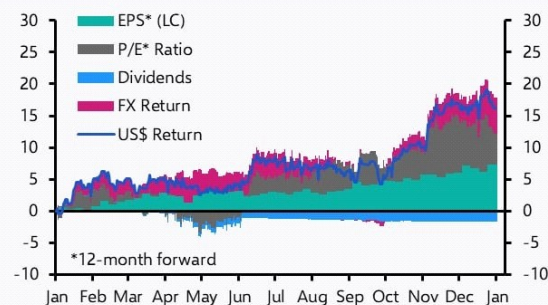
Το 2025 αναμένεται να είναι μια ακόμα δυνατή χρονιά για τη Wall Street, με τον ενθουσιασμό γύρω από την τεχνητή νοημοσύνη και τη συνεχιζόμενη υπεραπόδοση της αμερικανικής οικονομίας να παίζουν καθοριστικό ρόλο. Ωστόσο, οι διεθνείς αγορές πιθανότατα θα δυσκολευτούν να διατηρήσουν παρόμοια ανοδική πορεία, επηρεασμένες από τον νέο εμπορικό πόλεμο και τις οικονομικές ανισότητες μεταξύ των μεγάλων αγορών.

Chart 1: Total Returns From MSCI Equity Indices Over 2024 (USD, %)



Sources: LSEG Data & Analytics, Capital Economics

Chart 2: Cont. Compounded Total Returns From MSCI USA Less ACWI Ex. USA Indices (USD, pp)



Sources: LSEG Data & Analytics, Capital Economics



ΗΠΑ: Κρας τεστ για τον Τραμπ το όριο χρέους - Οι δύσκολες ισορροπίες και ο κίνδυνος χρεοκοπίας

Αντιμέτωπος με τον βραχνά του δυσθεώρητου κρατικού χρέους των ΗΠΑ αναμένεται να βρεθεί, λίγο μετά την ορκωμοσία του, ο Ντόναλντ Τραμπ. Και αυτό γιατί σύντομα Δημοκρατικοί και Ρεπουμπλικάνοι θα κληθούν να αναθεωρήσουν το ανώτατο όριο χρέους των ΗΠΑ προκειμένου να αποφευχθεί μια χρεοκοπία. Πρόκειται όμως για μια διαδικασία που, όπως έχει αποδειχθεί επανειλημμένα στο παρελθόν, δεν είναι καθόλου απλή.

«Ήταν πρόβλημα του Μπάιντεν»

Ο ίδιος ο Τραμπ εμφανίζεται εξαιρετικά ενοχλημένος από το γεγονός ότι «με το καλημέρα» θα κληθεί να διαχειριστεί την «καυτή πατάτα» του ορίου χρέους, παραδεχόμενος την προηγούμενη εβδομάδα ότι επρόκειτο για «ένα πρόβλημα του Μπάιντεν» που τώρα «γίνεται δικό μας».

Ήδη άλλωστε ο χρόνος μετρά αντίστροφα, με την υπουργό Οικονομικών των ΗΠΑ Τζάνετ Γέλεν να προειδοποιεί πρόσφατα ότι ορισμένα έκτακτα μέτρα για αποφυγή μιας χρεοκοπίας ενδέχεται να χρειαστεί να ληφθούν ήδη από τα μέσα Ιανουαρίου.

Συγκεκριμένα, στις 27 Δεκεμβρίου η Γέλεν, με επιστολή της προς τους ηγέτες του Κογκρέσου, προειδοποίησε ότι η ομοσπονδιακή κυβέρνηση πιθανότατα θα χρειαστεί να αρχίσει να μετακινεί κεφάλαια, για να διασφαλιστεί η απρόσκοπτη χρηματοδότηση, ήδη από την περίοδο μεταξύ 14 και 23 Ιανουαρίου.

Το πρόβλημα

Για τον Τραμπ, το πρόβλημα είναι ότι το ζήτημα του ανώτατου ορίου χρέους θα αλληλεπιδράσει αναπόφευκτα με άλλες πτυχές της ατζέντας του, όπως οι απελάσεις μεταναστών, η ενεργειακή πολιτική και οι φορολογικές περικοπές για τους υπερπλούσιους. Και αυτό γιατί για να ρυθμιστεί το ζήτημα του ανώτατου ορίου χρέους θα χρειαστεί να εξασφαλιστεί μια στοιχειώδης συναίνεση μεταξύ Δημοκρατικών και Ρεπουμπλικάνων, κάτι που - δεδομένης της «καυτής» ατζέντας Τραμπ - προσεμφέεται ότι θα αποδειχτεί εξαιρετικά δύσκολο. Αντιστάσεις άλλωστε δεν θα υπάρξουν μόνο από τους Δημοκρατικούς αλλά και από το εσωτερικό του ρεπουμπλικανικού κόμματος καθώς, σύμφωνα με πρόσφατη ανάλυση των New York Times, υπάρχουν 29 μέλη του Κογκρέσου που περηφανεύονται ότι δεν έχουν ταχθεί ποτέ υπέρ της αύξησης του ανώτατου ορίου χρέους.

Με άλλα λόγια, ο Ντόναλντ Τραμπ θα χρειαστεί να ισορροπήσει μεταξύ πολλών αντιτιθέμενων δυναμικών, προχωρώντας σε παραχωρήσεις τόσο προς τους Δημοκρατικούς όσο και προς τους πιο ακραίους από τους βουλευτές του κόμματός του.

Με το βλέμμα στα μέσα Ιουνίου

Το πότε ακριβώς η νέα ηγεσία των ΗΠΑ θα αναγκαστεί να λάβει δραστικές αποφάσεις προκειμένου να αποφευχθεί μια χρεοκοπία παραμένει αβέβαιο, καθώς όλα θα εξαρτηθούν από τον βαθμό κατά τον οποίον οι πολιτικές που θα εφαρμόσει ο Ντόναλντ Τραμπ, όπως οι δασμοί και οι περικοπές φόρων, θα αυξήσουν το δημόσιο χρέος των ΗΠΑ.

Πρόσφατη ανάλυση του Economic Policy Innovation Center υποστήριζε ότι το πρόβλημα θα έρθει εμφανικά στην επιφάνεια στα μέσα Ιουνίου. Δεν είναι όμως βέβαιο: Η ίδια έρευνα ξεκαθάριζε ότι οι εξελίξεις θα μπορούσαν να «τρέξουν» και πολύ πιο γρήγορα, με τις ΗΠΑ να αγγίζουν το όριο χρέους αρκετά πιο νωρίς, δηλαδή μέσα στους αμέσως επόμενους μήνες.

Ο ίδιος ο Τραμπ φέρεται να κινείται με ορίζοντα μάλλον τα μέσα Ιουνίου. Όμως οι εξελίξεις μπορεί να τον προλάβουν.

Χρονολόγιο

Οι εξελίξεις των τελευταίων μηνών όσον αφορά το «καυτό» ζήτημα του ορίου χρέους των ΗΠΑ έχουν ως εξής:

Ιούνιος 2023: Το Κογκρέσο ανέστειλε το ανώτατο όριο χρέους μέχρι την 1η Ιανουαρίου 2025, μέσω διακομματικής συμφωνίας, μεταθέτοντας το πρόβλημα για μετά τις εκλογές του 2024.

Δεκέμβριος 2024: Καθώς πλησίαζε η λήξη της αναστολής, ο νεοεκλεγείς πρόεδρος Ντόναλντ Τραμπ ζήτησε από το Κογκρέσο να καταργήσει ή να παρατείνει το ανώτατο όριο χρέους πριν από την ορκωμοσία του, για να αποφύγει δημοσιονομικές προκλήσεις νωρίς στη θητεία του.

Η πρόταση Τζόνσον: Ο Πρόεδρος της Βουλής Μάικ Τζόνσον πρότεινε νομοσχέδιο για την αναστολή του ανώτατου ορίου χρέους για δύο χρόνια, έως τις 30 Ιανουαρίου 2027, ευθυγραμμίζοντας με το αίτημα του Τραμπ.

Απόρριψη από τη Βουλή: Η Βουλή των Αντιπροσώπων απέρριψε την πρόταση του Τζόνσον με ψήφους 174-235, με αντιδράσεις τόσο από τους Δημοκρατικούς όσο και από συντηρητικούς Ρεπουμπλικάνους.

Αποτροπή Κυβερνητικού shutdown: Για να αποφευχθεί το κλείσιμο της κυβέρνησης, το Κογκρέσο ενέκρινε αναθεωρημένο νομοσχέδιο χρηματοδότησης, παρατείνοντας τη παροχή ρευστότητας έως τον Μάρτιο του 2025. Το νομοσχέδιο αυτό δεν περιελάμβανε ρύθμιση για το ανώτατο όριο χρέους, αφήνοντας το ζήτημα άλυτο.

Προειδοποίηση Γέλεν: Η Υπουργός Οικονομικών, Τζάνετ Γέλεν, προειδοποίησε στις 27 Δεκεμβρίου ότι οι ΗΠΑ θα φτάσουν στο όριο δανεισμού τους μεταξύ 14 και 23 Ιανουαρίου 2025, απαιτώντας την εφαρμογή «έκτακτων μέτρων» για την αποφυγή χρεοκοπίας. Τα μέτρα αυτά δεν επιλύουν το πρόβλημα, απλώς το μεταθέτουν για αργότερα μέσα στο 2025.

Πηγή: "H"



Σε πτώση του ευρώ κάτω από το 1 προς 1 με το δολάριο ποντάρουν τα hedge funds

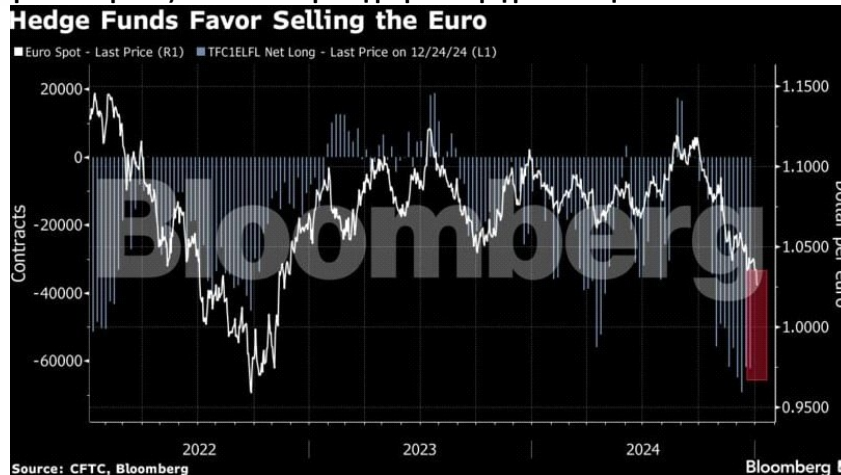
Με πτώση ξεκίνησε τη χρονιά το ευρώ και τα hedge funds το βλέπουν να κινείται προς την ισοτιμία 1 προς 1 με το δολάριο -αν όχι χαμηλότερα- τους επόμενους μήνες.

Καθώς το κοινό νόμισμα έπεσε στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Νοέμβριο του 2022, τα leveraged funds κατέβασαν χαμηλότερα τα στοιχήματά τους στην αγορά των δικαιωμάτων προαίρεσης.

Περίπου 2,5 δισεκατομμύρια οπτίονς του ευρώ, με τιμές άσκησης 1 προς 1 με το δολάριο ή και χαμηλότερες, άλλαξαν χέρια την Πέμπτη, σύμφωνα με το Bloomberg. Πρόκειται για περίπου τέσσερις φορές τον ημερήσιο μέσο όρο συναλλαγών του περασμένου μήνα.

Το ευρώ υποχώρησε περίπου 1,3% αυτή την εβδομάδα, εμφανίζοντας επιδόσεις χειρότερες από όλα τα νομίσματα του G10 πλην δύο. Οι ανησυχίες σχετικά με τις προοπτικές της οικονομικής ανάπτυξης της Ευρώπης και την πιθανότητα περισσότερων δασμών από τις ΗΠΑ πιέζουν το κοινό νόμισμα.

Το momentum των πωλήσεων μπορεί ενταθεί εάν οι προοπτικές ανάπτυξης της περιοχής εξασθενήσουν περαιτέρω, καθώς το κοινό νόμισμα είναι μεταξύ των assets με τη μεγαλύτερη ρευστότητα.



Το ευρώ κινείται σήμερα γύρω στα 1,0295 δολάρια, αφότου σημείωσε απότομη πτώση άνω του 1% στα 1,0226 δολάρια χτες, για να βρεθεί σε επίπεδα που δεν είχε αγγίξει τα τελευταία δύο και πλέον χρόνια.

Το αρνητικό κλίμα διαμορφώνεται εδώ και λίγο καιρό, με τα hedge funds να διατηρούν απαισιόδοξες θέσεις στο κοινό νόμισμα από τα τέλη Σεπτεμβρίου.

«Μια πτώση της ισοτιμίας ευρώ/δολαρίου κάτω από το 1 φαίνεται πλέον πιθανή», δήλωσε στο Bloomberg ο Derek Halpenney, αναλυτής της MUFG. «Οι δασμοί και οι προσδοκίες απόκλισης μεταξύ των ΗΠΑ και της Ευρωζώνης θα μπορούσαν να πυροδοτήσουν περαιτέρω πωλήσεις στην ισοτιμία τις επόμενες εβδομάδες».

Η Rabobank, η Wells Fargo και η Investec βλέπουν ότι το ευρώ θα μπορούσε να δοκιμάσει την απόλυτη ισοτιμία έναντι του δολαρίου το δεύτερο τρίμηνο.

Τα κρίσιμα αυτά επίπεδα διασπάστηκαν για τελευταία φορά το 2022 μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία που προκάλεσε ενεργειακή κρίση στην Ευρώπη και πυροδότησε φόβους για επιβράδυνση.