

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



**Ελληνικές τράπεζες: Ασταμάτητα... beats «βλέπει» η Deutsche Bank – Σύσταση αγορά**

Με τον πιο χαρακτηριστικό τρόπο επιβεβαίωσε η Deutsche Bank τη θετική της στάση για τις ελληνικές τράπεζες, καθώς ανέφερε ότι τα «ασταμάτητα beats», δηλαδή τα αποτελέσματα που διαρκώς ξεπερνούν τις προβλέψεις είναι ένας από τους βασικούς λόγους των ανοδικών προοπτικών του κλάδου.

Μάλιστα, η Deutsche Bank ανέβασε και τις τιμές στόχους των ελληνικών τραπεζών, δίνοντας στην Alpha Bank τα 2,30 ευρώ, από 2,20 ευρώ, στην Πειραιώς τα 5 ευρώ, από 4,70 ευρώ, στην Eurobank τα 2,85 ευρώ, από 2,75 ευρώ και στην Εθνική τα 9,85 ευρώ, από 9,50 ευρώ προηγουμένως. Και στις 4 ελληνικές τράπεζες, όπως και στην Τράπεζα Κύπρου, στην οποία περιλαμβάνει στην ανάλυσή της, δίνει σύσταση για αγορά (buy).

Figure 10: Greek and Cypriot bank valuations

Company name	Price		Upside / downside	Reco.	P/E			P/TNAV			Div. Yield			RoTE		
	12-Aug-24	Target price			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
Bank of Cyprus	355	595	68%	Buy	4.0	5.2	5.2	0.75	0.72	0.68	12.6%	11.5%	11.5%	18.9%	13.7%	13.1%
National Bank of Greece	7.51	9.85	31%	Buy	5.4	6.2	6.1	0.86	0.80	0.74	7.2%	7.8%	8.2%	16.1%	12.9%	12.2%
Alpha Bank	1.55	2.30	48%	Buy	5.0	5.0	4.6	0.53	0.50	0.47	7.3%	9.4%	10.2%	10.5%	9.9%	10.3%
Piraeus Bank	3.83	5.00	31%	Buy	4.7	4.9	4.7	0.68	0.64	0.61	6.8%	10.8%	11.2%	14.5%	13.1%	12.9%
Eurobank	2.02	2.85	41%	Buy	5.2	5.3	4.9	0.85	0.78	0.73	7.5%	8.6%	10.2%	16.3%	14.8%	14.7%

Source : Deutsche Bank estimates, Bloomberg Finance LP

**Υπέρβαση προσδοκιών για τις ελληνικές τράπεζες**

Όπως εξηγεί η Deutsche Bank, οι ελληνικές τράπεζες συνέχισαν να υπερβαίνουν τις προσδοκίες στα αποτελέσματα για το β' τρίμηνο του 24, με συγκρατημένες πιέσεις στα επιτοκιακά έσοδα (NII) και υψηλότερη δραστηριότητα (τόσο στον δανεισμό όσο και στις προμήθειες) να είναι τα κυριότερα σημεία του τριμήνου.

Αυτό διέλυσε τις ανησυχίες μετά από μερικά τρίμηνα ελαφριάς απογοήτευσης σχετικά με τον ρυθμό ανάκαμψης και τοποθετεί τις ελληνικές τράπεζες στις πρώτες θέσεις στην Ευρώπη όσον αφορά την ανάπτυξη.

Συνέχεια...

Η ισχυρή απόδοση στην αποτελεσματικότητα και τις προβλέψεις παρέχει επίσης τα εγγύα για ισχυρή κερδοφορία στο μέλλον, που υποστηρίζεται από αναβαθμίσεις της καθοδήγησης από τις διοικήσεις. Επιπλέον, στο τραπέζι βρίσκονται συζητήσεις για τη βελτίωση των αποδόσεων κεφαλαίου, υπενθυμίζει η Deutsche Bank.

Αύξηση δανείων και πιο ανθεκτικά περιθώρια – βασικοί παράγοντες για υψηλότερες αποδόσεις

Το ΝΠ εξομαλύνεται ήδη, αλλά ο ρυθμός μείωσης ήταν πιο αργός από τον αναμενόμενο (μόλις -1% σε τριμηνιαία βάση), παρά την αύξηση της χρηματοδότησης χονδρικής και του κόστους αντιστάθμισης. Παρά το γεγονός ότι είναι βραχυπρόθεσμη επιβάρυνση, αυτό θα μπορούσε να οδηγήσει σε μελλοντικές επιδόσεις, καθώς η ευαισθησία στις μειώσεις των επιτοκίων είναι πλέον σύμφωνη με άλλες ομότιμες χώρες της Νότιας Ευρώπης, εξηγεί η Deutsche Bank.

Την ίδια ώρα, μετά από αρκετά τρίμηνα υποαπόδοσης, ο ρυθμός αύξησης των δανείων επιτέλους ενισχύθηκε το 2ο τρίμηνο, θέτοντας τις προϋποθέσεις για πάνω από μεσαία μονοψήφια πιστωτική επέκταση τα επόμενα τρία χρόνια. Αυτή η ανάπτυξη αναμένεται να συμβάλει στην αντιστάθμιση του μεγαλύτερου μέρους της εξομάλυνσης των ΝΠ λόγω της πτώσης των επιτοκίων, η οποία έχει ήδη αντικατοπτριστεί στις αναβαθμίσεις καθοδήγησης των τραπεζών.

**Κορυφαία επιλογή η Eurobank**

Η Eurobank εξακολουθεί να είναι η κορυφαία επιλογή της Deutsche Bank. Ο συνολικός κλάδος εμφανίζεται ελκυστικός μετά το πρόσφατο sell-off, που έπληξε περισσότερο τις μετοχές των ελληνικών τραπεζών.

Αν και πιθανότατα δεν βρίσκεται ακόμη στο ραντάρ των επενδυτών, η Deutsche Bank διαπιστώνει στη μετοχή ότι οι καλύτερες προοπτικές, σταθερότητα και τελικά πιο ελκυστικά πολλαπλάσια με βάση τις εκτιμήσεις του 2025 (μέσος όρος P/E 5x και P/TBV 0,5-0,8x για RoTE 10-15% – σχετικά χαμηλά λόγω ισχυρού πλεονάζοντος κεφαλαίου) την καθιστούν πρόταση αξίας.

Επίσης, συνεχίζει να βλέπει θετικά την Εθνική, λόγω της εντυπωσιακής επιχειρηματικής της απόδοσης, ενώ αναγνωρίζει τις βελτιώσεις της Πειραιώς. Πιστεύει επίσης ότι η Alpha Bank παραμένει φθηνή, ακόμη και αν ληφθεί υπόψη η υστέρηση στη βελτίωση της απόδοσης έναντι των ομοτίμων. Τέλος, η Τράπεζα Κύπρου συνεχίζει να καταγράφει εξαιρετικά αποτελέσματα και επιχειρηματικές επιδόσεις, καταλήγει η Deutsche Bank.

---



## Ermotti (UBS): Πολύ πρόωρο να μιλάμε για ύφεση στις ΗΠΑ

Ο διευθύνων σύμβουλος της UBS, Sergio Ermotti, δήλωσε την Τετάρτη ότι η μεταβλητότητα της αγοράς θα μπορούσε να ενταθεί το δεύτερο εξάμηνο του έτους, αλλά δεν πιστεύει ότι οι ΗΠΑ οδεύουν προς ύφεση.

Οι δηλώσεις του έρχονται μετά το απότομο sell-off της περασμένης εβδομάδας λόγω των αδύναμων οικονομικών στοιχείων από τις ΗΠΑ, τα οποία δημιούργησαν φόβους για οικονομική ύφεση στη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου. Τα στοιχεία προκάλεσαν επίσης ερωτήματα σχετικά με το αν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ πρέπει να ακολουθήσει λιγότερο περιοριστική νομισματική πολιτική. Η Fed διατήρησε τα επιτόκια αμετάβλητα στα τέλη Ιουλίου σε υψηλό 23 ετών.

Ερωτηθείς σχετικά με τις προοπτικές της αμερικανικής οικονομίας, ο Ermotti δήλωσε: «Όχι απαραίτητα ύφεση, αλλά σίγουρα είναι πιθανή μια επιβράδυνση». «Οι μακροοικονομικοί δείκτες δεν είναι αρκετά σαφείς για να μιλάμε για ύφεση, και στην πραγματικότητα, είναι μάλλον πρόωρο. Αυτό που ξέρουμε είναι ότι η Fed μπορεί να παρέμβει, αν και θα χρειαστεί χρόνος η όποια κίνηση να μεταδοθεί στη συνέχεια στην οικονομία», δήλωσε ο διευθύνων σύμβουλος στο CNBC την Τετάρτη, μετά την ανακοίνωση των αποτελεσμάτων δεύτερου τριμήνου της τράπεζας.

Η UBS αναμένει ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ θα μειώσει τα επιτόκια κατά τουλάχιστον 50 μονάδες βάσης φέτος. Προς το παρόν, οι traders είναι μοιρασμένοι μεταξύ μιας μείωσης 50 και 25 μονάδων βάσης στην επόμενη συνεδρίαση της Fed τον Σεπτέμβριο, σύμφωνα με τα στοιχεία της LSEG.

Ο Ermotti δήλωσε, εξάλλου, ότι είναι πιθανό να δούμε μεγαλύτερη μεταβλητότητα στην αγορά το δεύτερο εξάμηνο του έτους, εν μέρει λόγω των αμερικανικών εκλογών του Νοεμβρίου.

«Αυτός είναι ένας παράγοντας, αλλά επίσης, αν υπολογίσουμε τη συνολική γεωπολιτική εικόνα και τη μακροοικονομική εικόνα, η μεταβλητότητα τις τελευταίες δύο εβδομάδες είναι ένα σαφές σημάδι του πόσο εύθραυστα είναι ορισμένα στοιχεία του συστήματος. Θα πρέπει να περιμένουμε σίγουρα έναν υψηλότερο βαθμό μεταβλητότητας», είπε.

Πηγή: CNBC

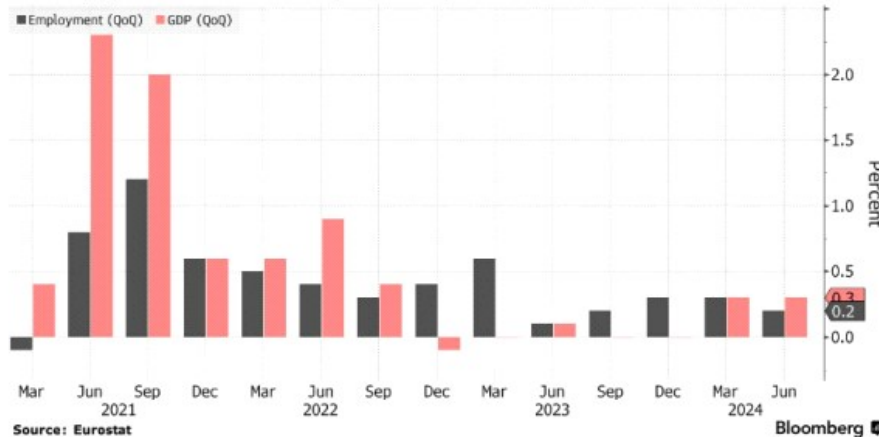


## Ευρωζώνη: Επιβραδύνθηκαν οι προσλήψεις το β' τρίμηνο – «Κακά μαντάτα» για την ανάπτυξη

Οι επιχειρήσεις σε όλη τη ζώνη του ευρώ επιβραδύναν τις προσλήψεις το δεύτερο τρίμηνο εν μέσω αυξανόμενων ενδείξεων οικονομικής αδυναμίας. Ειδικότερα, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat, η απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,2% το δεύτερο τρίμηνο μετά από 0,3% τους προηγούμενους τρεις μήνες.

Η συνολική παραγωγή στην οικονομία των 20 χωρών αυξήθηκε κατά 0,3% την ίδια περίοδο – παρά τις απογοητευτικές επιδόσεις της βιομηχανίας τον Ιούνιο, μεταδίδει το Bloomberg.

### **Euro-Area Employment Growth Slows** Economy grew 0.3% in second quarter despite industrial weakness



Bloomberg

Η οικονομία του ευρώ έστειλε πρόσφατα δυσοίωνα μηνύματα, με τους καταναλωτές να μην επιθυμούν να ξοδέψουν παρά τις υπερβολικές αυξήσεις των μισθών, τη δραστηριότητα του ιδιωτικού τομέα να ακινητοποιείται και την εμπιστοσύνη στη Γερμανία – το μεγαλύτερο μέλος της – να καταρρέει.

Αυτό, σε συνδυασμό με το πρόσφατο sell-off της αγοράς, έχει αφήσει τους traders να ποντάρουν σε ταχύτερη νομισματική χαλάρωση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Οι αγορές τιμολογούν πλήρως δύο ακόμη μειώσεις επιτοκίων φέτος και βλέπουν 80% πιθανότητα για μια τρίτη, μια σημαντική αλλαγή σε σχέση με μόλις λίγες εβδομάδες πριν, όταν οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής αναρωτιόντουσαν αν υπήρχε περιθώριο για ένα επιπλέον βήμα κατά 0,25%.

Η Eurostat επιβεβαίωσε την αρχική της εκτίμηση για την οικονομική ανάπτυξη τους τρεις μήνες έως τον Ιούνιο, ενώ λεπτομερής ανάλυση θα δημοσιοποιηθεί στις 6 Σεπτεμβρίου.

Συνέχεια...



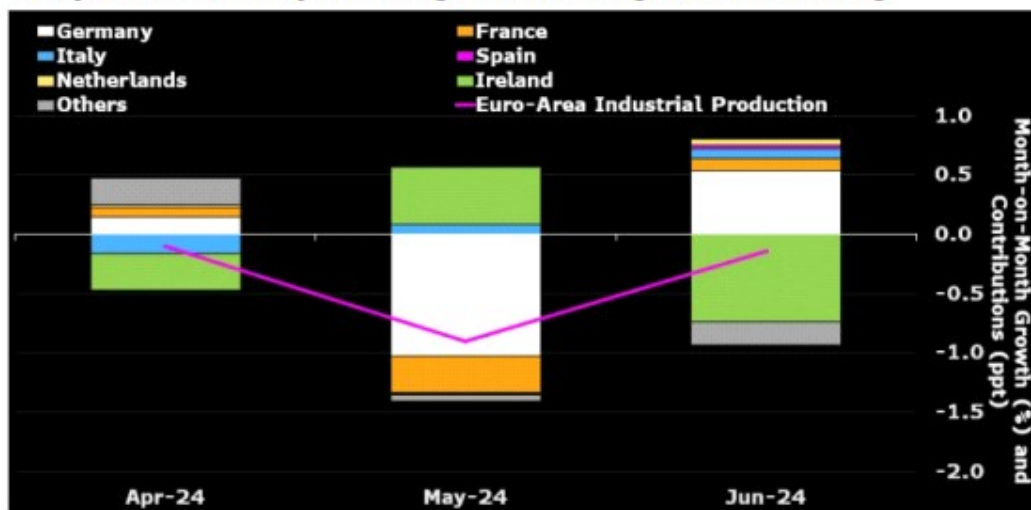
Μια ξεχωριστή έκθεση έδειξε ότι η πτώση της βιομηχανικής παραγωγής κατά 0,1% τον Ιούνιο σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα οφειλόταν αποκλειστικά στην υποχώρηση των μη διαρκών καταναλωτικών αγαθών.

Η παραγωγή αυξήθηκε στις τέσσερις μεγαλύτερες οικονομίες της περιοχής, όμως κατέρρευσε σε χώρες όπως το Βέλγιο, η Ιρλανδία και οι Βαλτικές χώρες.

Η πτώση της παραγωγής «δεν προκαλεί πανικό», δήλωσε η Maeva Cousin της Bloomberg Economics. «Το είδαμε να έρχεται και γνωρίζουμε ότι οφείλεται κυρίως στην απότομη πτώση των ασταθών αριθμών στην Ιρλανδία».

Εξαιρουμένης της Ιρλανδίας, η παραγωγή αυξήθηκε κατά 0,7% τον μήνα, είπε.

### Drop in Irish Output Weighed on Regional Reading



Source: Bloomberg Economics, Eurostat

Πηγή: Bloomberg

«Ακόμα κι έτσι, η βιομηχανία παραμένει αδύναμη και δείχνει ελάχιστα σημάδια ανάκαμψης», είπε ο Cousin. «Πιθανώς να επιβάρυνε ελαφρά την ανάπτυξη και πάλι το δεύτερο τρίμηνο και μπορεί να το κάνει και το τρίτο τρίμηνο».

Τέλος, οι μετρήσεις για τον Απρίλιο και τον Μάιο αναθεωρήθηκαν επί τα χείρω.

**Καμπανάκι από ΕΚΤ**

Η ΕΚΤ προειδοποίησε νωρίτερα αυτό το μήνα ότι η ανάπτυξη στην ευρωζώνη θα είναι υποτονική το 2024 και είναι ευάλωτη σε οποιαδήποτε παγκόσμια αδυναμία ή κλιμάκωση των εμπορικών εντάσεων.

Το χαμηλότερο κόστος δανεισμού είναι «πολύ αναγκαίο για να αρχίσουν οι καταναλωτές να αγοράζουν ξανά αγαθά», δήλωσε πρόσφατα ο Κόνραντ Κέιζερ, διευθύνων σύμβουλος της ελβετικής εταιρείας παραγωγής ειδικών χημικών Clariant AG.

«Υπάρχει μια καθυστερημένη επίδραση σίγουρα, αλλά όταν τα επιτόκια μειωθούν, αυτό θα τροφοδοτήσει τις αγορές κατοικιών και κατασκευών», ανέφερε.