

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Morgan Stanley: Οι ελληνικές τραπεζικές μετοχές που ξεχωρίζει

Ψήφο εμπιστοσύνης στις ελληνικές τράπεζες, έναντι των «ανταγωνιστριών» τους στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, Μέσης Ανατολής και Αφρικής (EMEA) δίνει η Morgan Stanley, ανεβάζοντας παράλληλα την τιμή στόχο για Πειραιώς, Alpha Bank και Eurobank.

Σε έκθεσή της για τον τραπεζικό κλάδο στις EMEA, η Morgan Stanley υπογραμμίζει ότι η ανάκαμψη στον ελληνικό μακροοικονομικό τομέα συνεχίζεται, εκτιμώντας ότι αναμένεται σχετική ανθεκτικότητα σε σύγκριση με την υπόλοιπη Ευρώπη .

Exhibit 1: Morgan Stanley EEMEA Banks coverage ratings

Company	Rating		Price Target	
	Old	New	New	% Upside
Piraeus (EUR)	UW	OW ↑	1.96	45%
Pekao SA (PLN)	EW	OW ↑	113.00	36%
ENBD (AED)	OW	OW	17.50	34%
Eurobank (EUR)	OW	OW	1.38	33%
SNB (SAR)	OW	OW	67.00	23%
Riyad (SAR)	OW	OW	42.00	19%
FSR (ZAR)	OW	OW	72.00	18%
ABSA (ZAR)	OW	OW	217.00	16%
SABB (SAR)	OW	OW	47.00	12%
Alpha (EUR)	EW	EW	1.34	42%
PKO BP (PLN)	UW	EW ↑	36.00	29%
BSF (SAR)	EW	EW	49.00	22%
OTP (HUF)	UW	EW ↑	12,300.00	19%
NED (ZAR)	EW	EW	235.00	18%
ADCB (AED)	OW	EW ↓	10.40	8%
SBK (ZAR)	EW	EW	180.00	8%
Capitec (ZAR)	EW	EW	2,010.00	4%
Alinma (SAR)	EW	EW	37.00	2%
Al Rajhi (SAR)	UW	UW	82.00	-3%
FAB (AED)	UW	UW	17.00	-4%

Source: Morgan Stanley Research. Note: Share prices are as at 17th November close

Συνέχεια...

Οι λόγοι της προτίμησης

Οι αναλυτές της τράπεζας μάλιστα αναφέρουν ότι η προτίμησή τους για την Ελλάδα έναντι της Ουγγαρίας και της Πολωνίας οφείλεται:

1) στη χαμηλότερη έκθεση στην επιβράδυνση στην Ευρώπη, δεδομένης της λιγότερης εξάρτησης από το εμπόριο

2) στις υποστηρικτικές προοπτικές για την ανάπτυξη των μακροοικονομικών και των δανείων που καθοδηγούνται από το Ταμείο Ανάκαμψης της ΕΕ, και οι οποίες καταγράφουν σημαντική προοδο

Επιπλέον, η επέκταση του καθαρού περιθωρίου επιτοκίων (NIM) των ελληνικών τραπεζών μόλις ξεκίνησε και πρόκειται να αναπτυχθεί, λόγω των αυξήσεων των επιτοκίων της ΕΚΤ (η MS εκτιμά 2,5% το 2023), με το όφελος να ξεπερνά τις υψηλότερες προβλέψεις λόγω ασθενέστερων κινδύνων ποιότητας του ενεργητικού.

Επίσης η Ελλάδα προσφέρει την καλύτερη σχέση κινδύνου-ανταμοιβής: +40% ανοδική στο βασικό σενάριο, +69% στο καλό σενάριο και -48% στο δυσμενές.

Πειραιώς

Η επενδυτική τράπεζα αναβαθμίζει τη μετοχή της Τράπεζας Πειραιώς σε Overweight τονίζοντας ότι «ήταν το όνομα που προτιμούσαν λιγότερο από τις ελληνικές τράπεζες φέτος, δεδομένου ότι είχε το υψηλότερο επίπεδο NPE (12,6% το 21 έτος) και το χαμηλότερο CET1 (8,8% το 21ο έτος)».

Ωστόσο, τονίζουν ότι αυτό έχει αλλάξει, με ισχυρή πρόοδο και βελτίωση των βασικών λειτουργικών μετρήσεων:

Το καθαρό επιτοκιακό έσοδο (NII) αυξήθηκε το β' τρίμηνο του 22 με διαδοχική ανάπτυξη 8% το γ' τρίμηνο του 22, και αναμένεται να αυξηθεί με τις αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ τα επόμενα τρίμηνα.

Η επέκταση των δανείων ήταν 2,3 δις. ευρώ το εννεάμηνο του '22, με θετικές προοπτικές για την αύξηση των δανείων για το σύνολο του 2023.

Η δυναμική των εσόδων από αμοιβές και προμήθειες είναι ισχυρή (+20% σε ετήσια βάση το 9μηνο του '22).

Οι δείκτες NPE είναι μονοψήφιοι στο 8,7% στο 9μηνο

Και το πιο σημαντικό, το CET1 έχει βελτιωθεί στο 10,4% στο 3ο τρίμηνο του '22 και αναμένεται να φτάσει στο ~11% μέχρι το τέλος του έτους.

Η Morgan Stanley παραμένει equal-weight στην Alpha παρά το ανοδικό περιθώριο κατά 40% ως προς την τιμή-στόχο, δεδομένου ότι, όπως σημειώνει, βλέπει μια πιο «συναρπαστική» ανταμοιβή κινδύνου στην Πειραιώς.



UBS: Το χρονοδιάγραμμα των αυξήσεων επιτοκίων από την ΕΚΤ

Αγορές και αναλυτές, προσπαθούν να μαντέψουν το πόσο θα ανέβουν τα επιτόκια του ευρώ, αυτό που αποκαλείται με τεχνικούς όρους ως «ουδέτερο» επιτόκιο ή «τελικό επίπεδο επιτοκίου συμβατό με το στόχο (TCTR)».

Στο ερώτημα αυτό η UBS, εκτιμά ότι η ΕΚΤ που μετά την τελευταία αναπροσαρμογή των επιτοκίων στις 27 Οκτωβρίου, που αύξησε σωρευτικά τα βασικά επιτόκια κατά 200 μονάδες βάσης, θα προχωρήσει τον Δεκέμβριο σε πιο ήπια αύξηση, κατά 0,50% των επιτοκίων του ευρώ. Παράλληλα, η ελβετική τράπεζα αναμένει σωρευτικές αυξήσεις 75 μονάδων βάσης και στο νέο έτος ώστε τα βασικά επιτόκια να κορυφωθούν στο 2,75%, έως την άνοιξη του 2023.

Ενώ αναμένει ουσιαστικές πληρωμές από τις τράπεζες των φθηνών δανείων στο πλαίσιο της άρσης της χαλάρωσης των κανόνων για την αποδοχή ενεχύρων και τη λήξη της ισχύος των πολύ ευνοϊκών όρων που εφαρμόζονταν στις πράξεις TLTRO III, τόσο στο τελευταίο τρίμηνο του 2022, όσο και στο α' τρίμηνο του 2023, εκτιμά πως τον Δεκέμβριο κατά την συζήτηση για την επερχόμενη ποσοτική σύσφιξη (QT) θα υιοθετηθούν κάποιες «βασικές αρχές», ενώ το σχετικό χρονοδιάγραμμα θα αποφασιστεί τον Φεβρουάριο του 2023 με το πραγματικό «QT» να ξεκινά τον Απρίλιο του 2023.



Goldman Sachs: Η πτώση των χρηματιστηρίων δεν τελείωσε - Μετάβαση σε bull market το 2023

Η Goldman Sachs προειδοποίησε σήμερα ότι η πτώση των χρηματιστηρίων (bear market) δεν έχει τελειώσει καθώς η επιδείνωση της παγκόσμιας ανάπτυξης δεν έχει πιάσει ακόμη πάτο, τα επιτόκια συνεχίζουν να αυξάνονται και οι αποτιμήσεις των μετοχών θα μειωθούν για να αντανακλούν μία πιθανή ύφεση.

Η αμερικανική τράπεζα αναμένει ότι οι αποδόσεις θα κινηθούν στο σχετικά χαμηλό επίπεδο του 6% έως το τέλος του 2023 καθώς οι επενδυτές εστιάζουν στον ρυθμό αύξησης των επιτοκίων και το συνακόλουθο πήγμα στην ανάπτυξη και στα εταιρικά κέρδη.

«Εξακολουθούμε να θεωρούμε ότι η βραχυπρόθεσμη πορεία για τα χρηματιστήρια θα είναι πιθανόν ευμετάβλητη και καθοδική πριν πιάσουν τελικά πάτο το 2023», ανέφερε η Goldman σε σημείωμά της.

Κάτω από 1% η άνοδος του S&P 500 στο τέλος του 2023

Αναμένει ότι ο δείκτης S&P 500 της Wall Street θα κινηθεί κοντά στο επίπεδο των 4.000 μονάδων προς τα τέλη του 2023, υποδηλώνοντας μία αύξηση μικρότερη από το 1% από τα σημερινά επίπεδα καθώς δεν βλέπει αύξηση των εταιρικών κερδών.

Η Goldman αναμένει μία μείωση 8% των κερδών των εταιρειών του πανευρωπαϊκού δείκτη μετοχών Stoxx 600 το επόμενο έτος, ενώ προβλέπει αύξηση κερδών 3% για τις ιαπωνικές εταιρείες του TOPIX και για τις εταιρείες του δείκτη MSCI για την Ασία – Ειρηνικό (εκτός της Ιαπωνίας).

Προσδοκίες για bull market το 2023

Οι επενδυτές θα αρχίσουν να προεξοφλούν προσδοκίες για μία bull market το 2023. «Αναμένουμε οι αγορές να μεταβούν σε μία φάση ελπίδας για την επόμενη bull market σε κάποιο σημείο στο 2023, αλλά από χαμηλότερο επίπεδο», σημειώνει η Goldman.



Wall Street: Το 92% των διαχειριστών κεφαλαίων βλέπει στασιμοληθωρισμό

Οι πιο αισόδοξοι στη Wall Street εκτιμούν ότι, μετά τα πρόσφατα στοιχεία για τον πληθωρισμό, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ μπορεί τελικά να επιτύχει μια ήπια προσγείωση της αμερικανικής οικονομίας. Την άποψη αυτή δεν την ασπάζονται οι μεγάλοι παίκτες, που διαχειρίζονται χαρτοφυλάκια πολλών δισ., οι οποίοι εκτιμούν ότι το 2023 η αμερικανική οικονομία θα είναι σε ύφεση και θα επιμένουν οι πληθωριστικές πιέσεις.

Οι εκτιμήσεις για στασιμοληθωρισμό

Παρακολουθώντας την καμπύλη αποδόσεων του 2ετούς αμερικανικού και 10ετούς, η οποία παραμένει αναστρεμμένη στέλνοντας νέα σύννεφα ύφεσης, ο στασιμοληθωρισμός είναι η κοινή άποψη μεταξύ του 92% των ερωτηθέντων στην τελευταία έρευνα της Bank of America Corp. για τους διαχειριστές κεφαλαίων.

Την ίδια στιγμή, η Citigroup Inc. ζωγραφίζει το σενάριο της «ώθησης Powell», σύμφωνα με το οποίο η Fed θα αναγκαστεί να προχωρήσει σε αυξήσεις ακόμη και αν η ανάπτυξη βυθιστεί, ενώ η BlackRock Inc. δεν βλέπει καμία προοπτική ήπιας προσγείωσης ούτε στις ΗΠΑ ούτε στην Ευρώπη.

«Οι κεντρικές τράπεζες θα υπερβάλλουν και θα ωθήσουν τις οικονομίες σε μέτρια ύφεση, αλλά θα σταματήσουν τις αυξήσεις -πριν κάνουν αρκετά για να κατεβάσουν τον πληθωρισμό σε όλη τη διαδρομή προς τον στόχο- καθώς η ζημία από τις αυξήσεις των επιτοκίων γίνεται σαφέστερη», δήλωσε στο Bloomberg ο Γουέι Λι, του τμήματος στρατηγικών αναλύσεων παγκόσμιων επενδύσεων της BlackRock.

Ο Λι εκτιμά ότι θα επιβραδυνθεί η ανάπτυξη στις ΗΠΑ, θα υποβαθμιστούν τα κέρδη, θα αυξηθούν οι πιέσεις στις τιμές και γι' αυτό η εταιρεία υποτιμά μετοχές και των ομόλογα των ανεπτυγμένων αγορών, ενώ βλέπει ευκαιρίες για τοποθέτηση στις εταιρικές πιστώσεις. Η στάση της υποστηρίζεται από τους επενδυτές της Bank of America, οι οποίοι στη συντριπτική τους πλειοψηφία βλέπουν τον στασιμοληθωρισμό στον ορίζοντα. Η τελευταία έρευνα της εταιρείας δείχνει ότι είναι ιστορικά υποεπενδεδυμένοι σε μετοχές – με τις τοποθετήσεις σε μετοχές τεχνολογίας να είναι στα χαμηλότερα επίπεδα από το 2006 – και υπερεπενδεδυμένοι σε μετρητά.

Οι κινήσεις της Fed

Η απαισιοδοξία έρχεται σε αντίθεση με την έκρηξη ενθουσιασμού που πυροδότησε η έκθεση για τον πληθωρισμό στις ΗΠΑ την περασμένη εβδομάδα και τη συζήτηση για το αν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα θα προχωρήσει σε πιο ήπιες αυξήσεις επιτοκίων.

Οι αξιωματούχοι όμως της Fed με δηλώσεις τους στη βδομάδα που πέρασε διέγραψαν το σενάριο της πιο ήπιας νομισματικής πολιτικής. Ένα από τα γεράκια της, ο πρόεδρος της Fed του Σεντ Λούις, Τζέιμς Μπούλαρντ, δήλωσε ότι τα επιτόκια θα πρέπει να αυξηθούν σε ένα εύρος 5%-5,25% για να τιθασευθούν οι πληθωριστικές πιέσεις. Η πρόεδρος της Fed του Σαν Φρανσίσκο, Μέρι Ντάλι, που ανήκει στα περιστερία, είπε ότι μια παύση στον κύκλο των αυξήσεων είναι «εκτός τραπεζής», ενώ η πρόεδρος της Fed του Κάνσας Σίτι, Εσθήρ Τζόρτζ προειδοποίησε ότι η Fed θα μπορούσε να δυσκολευτεί όλο και περισσότερο να τιθασεύσει τον πληθωρισμό χωρίς να προκαλέσει ύφεση.

Οι επενδυτικές προτάσεις των μεγάλων διαχειριστών

Οι αυξήσεις των επιτοκίων οδηγούν σε πτώση μετοχές και ομόλογα. Στο πλαίσιο αυτό η Citi προβάλλει την ιδέα της «ώθησης Powell», με την κεντρική τράπεζα υπό την ηγεσία του Τζερόμι Πάουελ να αναγκάζεται σε αυξήσεις επιτοκίων που καταστρέφουν την ανάπτυξη, λόγω του πληθωρισμού που εξακολουθεί να οργιάζει.

«Ταξινομούμε το περιβάλλον ως στασιμοληθωριστικό», λέει ο στρατηγικός αναλυτής της Citi, Άλεξ Σάντερς. Συστήνει την πώληση αμερικανικών αγορών και την τοποθέτηση στην αγορά εμπορευμάτων και ομολόγων.

Η Invesco επίσης συστήνει προσοχή, συστήνοντας αμυντικές μετοχές και μεγαλύτερες τοποθετήσεις σε κρατικά ομόλογα.

«Ένα σήμα για να γίνουν πιο «ριψοκίνδυνοι» θα ήταν οι ενδείξεις ότι η Fed πλησιάζει στην «παύση» των αυξήσεων των επιτοκίων», εξηγεί η επικεφαλής στρατηγικής της παγκόσμιας αγοράς στην Invesco, Κριστίνα Χούπερ.

Ακόμα και ο Αντριου Σιτς της Morgan Stanley – ο οποίος έχει τη μειοψηφική άποψη ότι ο βασικός πληθωρισμός θα πέσει στο 2,9% μέχρι το τέλος του 2023 – δεν είναι έτοιμος να αναλάβει μεγαλύτερο επενδυτικό κίνδυνο, δεδομένης της προοπτικής μιας οικονομικής επιβράδυνσης. Παρόλα αυτά, αναφέρει τα μέσα της δεκαετίας του '90 ως λόγο αισιοδοξίας. Τότε που παρά τον υψηλό πληθωρισμό και την εκτόξευση των επιτοκίων, οι μετοχές και τα κρατικά ομόλογα κατάφεραν τελικά να αποκομίσουν μεγάλα κέρδη.