

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Bank of America: Παραμένει Αρνητική για τις Ευρωπαϊκές Μετοχές με Πρόβλεψη Πτώσης 10%

Η Bank of America (BoFA) διατηρεί τη δυσμενή στάση της απέναντι στις ευρωπαϊκές μετοχές, προβλέποντας πτώση της τάξης του 10% τους επόμενους μήνες. Ωστόσο, εντοπίζει ευκαιρίες υπεραπόδοσης σε συγκεκριμένους κλάδους. Παρά την εκτίμηση της αγοράς ότι η παγκόσμια ανάπτυξη θα παραμείνει ισχυρή, η BoFA αναμένει ότι οι μακροοικονομικές εκπλήξεις θα γίνουν αρνητικές, επηρεάζοντας αρνητικά το επενδυτικό κλίμα και τις αποδόσεις των risk assets.

Πορεία των Ευρωπαϊκών Μετοχών

Από την αρχή του 2025, οι ευρωπαϊκές μετοχές σημείωσαν υπεραπόδοση σε σχέση με τις αμερικανικές, κάτι που αποδίδεται σε παράγοντες όπως:

Η μικρή εστίαση της νέας κυβέρνησης Τραμπ στους ευρωπαϊκούς ή κινεζικούς δασμούς.

Η χαμηλή τοποθέτηση των επενδυτών στην Ευρώπη στην έναρξη του έτους.

Η πιο ήπια ρητορική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ).

Παρόλα αυτά, η BoFA εκτιμά ότι αυτή η δυναμική δύσκολα θα συνεχιστεί.

Οι Κυκλικές Μετοχές και η Πορεία τους

Οι κυκλικές μετοχές, που αποτελούν σημαντικό κομμάτι της ευρωπαϊκής αγοράς, γνώρισαν έντονες διακυμάνσεις τα τελευταία χρόνια:

Έφτασαν σε υψηλό 30 ετών τον Απρίλιο του 2024.

Υποαπέδωσαν κατά 15% λόγω της πτώσης των αποδόσεων των ομολόγων και των αρνητικών μακροοικονομικών εξελίξεων.

Από τον Σεπτέμβριο, ανέκαμψαν υπεραποδίδοντας κατά 15%.

Η άνοδος αυτή υποστηρίχθηκε από:

Την ανάκαμψη του κλάδου των πολυτελών αγαθών (+15%).

Τη συνεχιζόμενη υπεραπόδοση των κεφαλαιουχικών αγαθών (+11%).

Την απότομη διόρθωση στον φαρμακευτικό κλάδο (-17%).

Την υποαπόδοση του κλάδου των τροφίμων και ποτών (-13%), με τις αποτιμήσεις του σε χαμηλό 16 ετών.

Θα Συνεχιστεί η Άνοδος των Κυκλικών Μετοχών;

Η BoFA θεωρεί ότι η αγορά υποτιμά τον κίνδυνο επιβράδυνσης της παγκόσμιας ανάπτυξης. Προβλέπει ότι ο παγκόσμιος δείκτης PMI νέων παραγγελιών θα υποχωρήσει από 52,5 σε 49 μέχρι τα μέσα του 2025, προκαλώντας:

Συνέχεια...

Αρνητικές μακροοικονομικές εκπλήξεις.

Άνοδο του δολαρίου ΗΠΑ.

Διεύρυνση των risk premiums.

Πτώση στις αποδόσεις των ομολόγων.

Δεδομένων αυτών των παραμέτρων, η BofA εκτιμά ότι οι κυκλικές μετοχές πλησιάζουν σε κορύφωση και προβλέπει διόρθωση 15% το καλοκαίρι, διατηρώντας αρνητική στάση στον κλάδο.

Ελκυστικοί Κλάδοι

Κυκλικοί κλάδοι με μεγαλύτερη ευαισθησία στα risk premiums: **Τα κεφαλαιουχικά αγαθά και τα δομικά υλικά εμφανίζονται πιο ευάλωτα.**

Κυκλικοί κλάδοι με προοπτικές υπεραπόδοσης: **Ημιαγωγοί και χημικά.**

Αμυντικοί κλάδοι με ευκαιρίες: **Φαρμακευτικός κλάδος (λόγω της πρόσφατης διόρθωσης) και τρόφιμα-ποτά (λόγω της αμυντικής τους φύσης).**

Συμπεράσματα

Η BofA παραμένει bearish για τις ευρωπαϊκές μετοχές, προβλέποντας πτώση του Stoxx 600 κατά 10% μέχρι τα μέσα του 2025. Ωστόσο, αναγνωρίζει περιθώρια υπεραπόδοσης των ευρωπαϊκών μετοχών έναντι των παγκόσμιων, λόγω της προβλεπόμενης βελτίωσης του PMI της Ευρωζώνης. Παράλληλα, εκτιμά:

Υποαπόδοση 10% των μετοχών αξίας έναντι των μετοχών ανάπτυξης.

Υπεραπόδοση 8% των μετοχών υψηλής ποιότητας έναντι της αγοράς.

Η γενική επενδυτική στρατηγική της BofA παραμένει προσεκτική, εστιάζοντας σε συγκεκριμένους κλάδους που παρουσιάζουν προοπτικές υπεραπόδοσης.

Exhibit 1: BofA equity strategy projections

Summary of macro, equity market and sector views: we are negative on European equities, overweight food & beverages and pharma, underweight banks and capital goods

Asset class	Strategy view	Key recs	Next 12-months projections		Implied base-case upside / downside
			max	min	
Market, FX, fixed income					
European equities	-	✓	-2%	-11%	
10yr Treasury yield (bps)	-		-25	-130	
Bund yield (bps)	-		2	-84	
USD TWI	=		1%	-2%	
Oil	=		1%	-13%	
Copper	=		4%	-8%	
US HY spreads (bps)	+		195	27	
Sector price relative to Europe					
Real estate	OW		23%	5%	
Food & beverages	OW	✓	21%	11%	
Pharma	OW	✓	17%	11%	
Utilities	OW		15%	3%	
Chemicals	OW		13%	6%	
P&H goods	OW		14%	4%	
Telecoms	MW		8%	0%	
Mining	MW		9%	-2%	
Semis	OW		13%	-5%	
Energy	MW		8%	-8%	
Autos	MW		6%	-6%	
Construction materials	UW		-3%	-6%	
Insurance	UW		-3%	-8%	
Consumer durables	OW		-2%	-14%	
Airlines	MW		0%	-15%	
Capital goods	UW	✓	-3%	-10%	
Software	MW		-6%	-16%	
Diversified financials	UW		-8%	-13%	
Banks	UW	✓	-9%	-20%	

Source: BofA Global Research estimates, Datastream, Bloomberg. Weightings are relative to MSD Europe. 'Key recs': high-conviction recommendations. 'Implied base case, upside/downside' charts: thumbnail representations of 12mth forecasts. Green/red bars: highest / lowest points in forecast trajectory (see Exhibit 27 as an example). MW = marketweight, OW = overweight, UW = underweight

BofA GLOBAL RESEARCH





Κένεθ Ρογκόφ: «Η Ευρώπη βιώνει έναν υπαρξιακό φόβο»

Ο διακεκριμένος καθηγητής Διεθνών Οικονομικών του Harvard, Κένεθ Ρογκόφ, μίλησε στο The World Ahead 2025 – Athens Gala Dinner του Economist, που πραγματοποιήθηκε στην Αθήνα, αναφερόμενος στις προκλήσεις της παγκόσμιας οικονομίας και την πορεία της Ευρώπης.

Αναπολώντας την πρώτη του επίσκεψη στην Αθήνα πριν από πενήντα χρόνια ως επαγγελματίας παίκτης σκακιού στο Παγκόσμιο Πρωτάθλημα κάτω των 21 ετών, εξέφρασε τη χαρά του που βλέπει την Ελλάδα να ηγείται της ανάπτυξης στην Ευρώπη.

Συμμετέχοντας σε πάνελ με θέμα «Γεωπολιτική - Ενεργειακή Μετάβαση - Παγκόσμια Οικονομία: Πώς θα διαμορφώσουν την Ευρώπη», μαζί με τον Βαγγέλη Μαρινάκη και την Αγγελική Φράγκου, ο Ρογκόφ ανέλυσε τις οικονομικές και γεωπολιτικές εξελίξεις που επηρεάζουν την ήπειρο.

Ασυνήθιστη παγκόσμια οικονομική κατάσταση

Ο Ρογκόφ επισήμανε ότι η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται σε μια ιδιαίτερη φάση, όπου παρατηρούνται έντονες αποκλίσεις. Παραδοσιακά, όταν η οικονομία των ΗΠΑ βελτιώνεται, αυτό ακολουθείται από ανάκαμψη σε άλλες χώρες και αντίστροφα. Ωστόσο, η Κίνα, αν και εξακολουθεί να αλληλεπιδρά με την παγκόσμια οικονομία, παρουσιάζει διαφοροποιημένη πορεία. Επιπλέον, η τεχνητή νοημοσύνη έχει επιταχύνει τις εξελίξεις, προκαλώντας αστάθεια και ανισότητες.

Ο υπαρξιακός φόβος της Ευρώπης

Σύμφωνα με τον Ρογκόφ, η Ευρώπη βιώνει έναν υπαρξιακό φόβο, καθώς κυριαρχεί η ανησυχία ότι κινείται σε λάθος κατεύθυνση. Η ευρωπαϊκή πολιτική επικεντρώθηκε στο παγκόσμιο προφίλ του πολίτη και στην πράσινη ανάπτυξη, αλλά οι αυξανόμενες τιμές ενέργειας και οι προκλήσεις της γερμανικής βιομηχανίας έχουν επιβαρύνει την ανταγωνιστικότητα. Παράλληλα, η τεχνητή νοημοσύνη, η οποία απαιτεί υψηλή ενεργειακή κατανάλωση, δεν μπορεί να αναπτυχθεί με τους ίδιους ρυθμούς στην Ευρώπη, γεγονός που συμβάλλει στην κρίση που αντιμετωπίζει.

Η αβεβαιότητα γύρω από τον Τραμπ

Σχολιάζοντας τις ΗΠΑ, ο Ρογκόφ ανέφερε ότι η αμερικανική οικονομία είναι σε καλή κατάσταση, αλλά η πολιτική κατάσταση είναι απρόβλεπτη. Όπως χαρακτηριστικά είτε, ακόμα και αν κάποιος μπορούσε να μπει στο μυαλό του Ντόναλντ Τραμπ, πιθανότατα ούτε ο ίδιος γνωρίζει τι θα κάνει. Προέβλεψε ότι η οικονομία θα διατηρήσει την ανοδική της πορεία βραχυπρόθεσμα, αλλά κατά τη διάρκεια μιας πιθανής τετραετούς διακυβέρνησης Τραμπ, η ανάπτυξη μπορεί να γνωρίσει σημαντικές διακυμάνσεις.

Συνέχεια....

Η υπερθέρμανση της οικονομίας, το μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα και οι επιπτώσεις της μεταναστευτικής πολιτικής δημιουργούν συνθήκες που δεν μπορούν να διατηρηθούν μακροπρόθεσμα. Παράλληλα, υπογράμμισε ότι αν ένας Κινέζος οικονομολόγος εξέφραζε δημόσια παρόμοιες απόψεις, θα βρισκόταν αντιμέτωπος με διώξεις, δείγμα των προβλημάτων διαφάνειας στην Κίνα.

Η πρόκληση της Κίνας

Αναφερόμενος στην Κίνα, ο Ρογκόφ τόνισε ότι η χώρα αντιμετωπίζει τη μεγαλύτερη οικονομική δυσκολία των τελευταίων 40 ετών, κυρίως λόγω της υπερανάπτυξης του τομέα των ακινήτων. Αν και οι υποδομές της είναι εντυπωσιακές, πολλές επενδύσεις έχουν οδηγήσει σε άδεια κτίρια και πόλεις χωρίς κατοίκους, δημιουργώντας οικονομική δυσκαμψία. Παρά τις αισιόδοξες δηλώσεις της κινεζικής κυβέρνησης, ο Ρογκόφ αμφισβητεί την πραγματική ανάπτυξη της χώρας.

Έλλειμμα ηγεσίας και ενεργειακή κρίση στην Ευρώπη

Ο Ρογκόφ επεσήμανε ότι η Ευρώπη αντιμετωπίζει κρίση ηγεσίας και πρέπει να αντιμετωπίσει σοβαρά το ζήτημα της άμυνας. Υποστήριξε ότι ανεξαρτήτως του ποιος θα ήταν Πρόεδρος των ΗΠΑ, η Ευρώπη θα συνέχιζε να έχει προκλήσεις, καθώς δεν έχει προσαρμόσει την αμυντική της στρατηγική.

Όσον αφορά την ενέργεια, επεσήμανε ότι η Ευρώπη πρέπει να διαφοροποιήσει τις πηγές της και να επανεξετάσει πολιτικές που έχουν επηρεάσει αρνητικά την ανταγωνιστικότητά της. Ο Τραμπ είχε εγγυηθεί την ενεργειακή ασφάλεια της Ευρώπης, αλλά οι απαιτήσεις του καθιστούν αβέβαιο το κατά πόσο αυτή η εγγύηση είναι πραγματικά βιώσιμη.

Η πρόκληση της τεχνητής νοημοσύνης

Τέλος, μιλώντας για την τεχνητή νοημοσύνη, ο Ρογκόφ τόνισε ότι παρακολουθεί την εξέλιξή της από την εποχή που ήταν επαγγελματίας παίκτης σκακιού. Εξέφρασε την ανησυχία του ότι, αν και η καινοτομία συνεχίζεται, οι κοινωνίες δεν είναι έτοιμες να προσαρμοστούν στις αλλαγές που φέρνει η ΑΙ. Το πρόβλημα, όπως ανέφερε, δεν είναι η έλλειψη καινοτομίας, αλλά η ταχύτητα με την οποία εξελίσσεται η τεχνολογία.

Κλείνοντας, εξέφρασε αισιοδοξία για την παγκόσμια ανάπτυξη την επόμενη χρονιά, αλλά τόνισε ότι οι νέες γενιές έχουν λόγους να ανησυχούν για το μέλλον.

Οι αποδόσεις των μετοχών του ΓΔ σε σχέση με πέρσι τέτοια εποχή

ΓΔ	
Μετοχή	Απόδοση 52εβδομάδων
ΤΙΤΣ	85,71%
ΟΡΤΙΜΑ	76,57%
ΚΡΙ	60,57%
ΑΛΜΥ	45,64%
ΕΥΡΩΒ	39,55%
ΤΕΝΕΡΓ	34,86%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	33,57%
ΣΑΡ	33,02%
ΠΡΟΦ	31,66%
ΣΕΝΕΡ	29,64%
ΠΕΙΡ	28,14%
ΟΛΠ	26,27%
ΑΔΜΗΕ	25,82%
ΛΑΜΨΑ	24,00%
ΟΛΟ	23,87%
ΕΤΕ	22,66%
ΕΕΕ	22,45%
ΑΒΑΣ	21,92%
ΜΠΡΙΚ	16,97%
ΚΟΥΣ	16,42%
ΟΤΕ	14,98%
ΑΛΦΑ	14,33%
ΜΠΛΕΚΕΔΡΟΣ	13,60%
ΠΑΠ	11,89%
ΔΕΗ	9,83%
ΠΡΕΜΙΑ	7,56%
ΒΟΧΗGR	5,44%
ΠΕΡΦ	5,30%
ΔΑΑ	3,90%
ΙΝΚΑΤ	2,80%
ΕΥΔΑΠ	2,60%
ΟΠΑΠ	2,59%
ΛΑΜΔΑ	2,35%
ΕΥΑΠΣ	0,91%
ΦΡΑΚ	0,74%
ΑCΑG	0,50%
ΕΛΠΕ	0,07%
ΜΠΕΛΑ	-1,99%
ΒΙΟ	-3,50%
ΛΑΒΙ	-4,44%
ΠΛΑΧΡ	-4,55%
ΑΡΑΙΓ	-6,26%
ΕΛΛΑΚΤΟΡ	-6,35%
ΙΝΤΕΚ	-6,51%
ΜΟΤΟ	-7,00%
ΕΧΑΕ	-8,12%
ΟΛΥΜΠ	-8,24%
ΙΝΛΙΦ	-9,00%
ΕΛΙΝ	-9,47%
ΜΥΤΙΑ	-9,66%
ΕΛΧΑ	-10,36%
ΠΛΑΘ	-10,56%
ΙΝΛΟΤ	-10,59%
ΕΚΤΕΡ	-13,56%
ΠΕΤΡΟ	-14,88%
ΙΝΤΚΑ	-15,24%
ΟΡΙΛΙΝΑ	-15,30%
ΜΟΗ	-15,80%
ΟΤΟΕΛ	-18,10%
ΔΙΜΑΝΔ	-21,84%
ΙΚΤΙΝ	-23,09%
ΓΔ	14,48%
FTSE 25	15,11%
Τραπεζικός Δείκτης	24,95%

Πηγή: Καραμανώφ Χρηματοπιστηριακή