Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

JP Morgan: Νέα ψήφος εμπιστοσύνης στην Ελλάδα – Διατηρείται το overweight στις ελληνικές μετοχές για το 2026

Η JP Morgan ανανεώνει την εμπιστοσύνη της στην ελληνική αγορά, επιβεβαιώνοντας τη σύσταση overweight για τις ελληνικές μετοχές το 2026. Η θετική αυτή αξιολόγηση στηρίζεται τόσο στις ακόμη ελκυστικές αποτιμήσεις όσο και στα ισχυρά μακροοικονομικά θεμελιώδη της χώρας. Για τη νέα χρονιά, στις κορυφαίες επιλογές της επενδυτικής τράπεζας συγκαταλέγονται οι τέσσερις συστημικές τράπεζες — Εθνική Τράπεζα, Eurobank, Τράπεζα Πειραιώς και Alpha Bank— καθώς και η ΔΕΗ. Αντίθετα, ο ΟΤΕ τοποθετείται μεταξύ των λιγότερο προτιμώμενων επιλογών. Οι κλάδοι των τραπεζών και των utilities ξεχωρίζουν ως οι πιο ελκυστικοί για το 2026. Η JP Morgan προβλέπει ότι ο δείκτης MSCI Greece μπορεί να σημειώσει άνοδο περίπου 16% στη διάρκεια του έτους.

Προοπτικές αναδυόμενων αγορών: Υψηλές προσδοκίες για το 2026

Στη νέα έκθεσή της (2 Δεκεμβρίου) για τις αναδυόμενες αγορές, η JP Morgan εκτιμά ότι οι μετοχές των αναδυόμενων οικονομιών είναι έτοιμες για ισχυρή απόδοση το 2026. Οι βασικοί παράγοντες που στηρίζουν το θετικό αυτό σενάριο είναι:

η αποκλιμάκωση των τοπικών επιτοκίων,
η υψηλότερη αύξηση των κερδών,
οι ελκυστικές αποτιμήσεις,
οι βελτιωμένες εταιρικές πρακτικές,
οι πιο υγιείς δημοσιονομικοί ισολογισμοί,
και η ανθεκτική παγκόσμια ανάπτυξη.

Στο βασικό της σενάριο, η τράπεζα αναμένει αποδόσεις κοντά στο 15%, κυρίως λόγω της ισχυρής κερδοφορίας, η οποία προβλέπεται να αυξηθεί με διψήφιο ποσοστό. Παράλληλα, θεωρεί πιθανό ένα μικρό rerating στους δείκτες P/E καθώς θα ενισχύεται η δημοσιονομική στήριξη και οι παγκόσμιες χρηματοοικονομικές συνθήκες θα γίνονται πιο ευνοϊκές, ενόψει ενός κύκλου χαλάρωσης της εγχώριας νομισματικής πολιτικής.

Αναβαθμίσεις και τοποθετήσεις της JP Morgan στις αγορές

Στο πλαίσιο αυτό, η JP Morgan αναβαθμίζει την Κίνα σε overweight, εκτιμώντας ότι η ανάκαμψή της θα συνεχιστεί μέσα στο 2026, χάρη:

στη διεύρυνση των εφαρμογών της Τεχνητής Νοημοσύνης,
στις μεταρρυθμίσεις στην πλευρά της προσφοράς,
και στη στήριξη της εγχώριας κατανάλωσης.

Η θετική δυναμική που παραδοσιακά απορρέει από τις κινεζικές μετοχές επηρεάζει συχνά ολόκληρο το σύνολο των αναδυόμενων αγορών.

Οι άλλες αγορές στις οποίες η JP Morgan παραμένει overweight είναι:

Κορέα: λόγω μεταρρυθμίσεων εταιρικής διακυβέρνησης και υψηλής ζήτησης από global EM funds
Ινδία: χάρη στη χαλάρωση της πολιτικής και την ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης
Βραζιλία: λόγω κύκλου νομισματικής χαλάρωσης (350 μονάδες βάσης το 2026) και εκλογικού κύκλου
Νότια Αφρική: εξαιτίας ευνοϊκών όρων εμπορίου, ανόδου του χρυσού και προόδου στις μεταρρυθμίσεις
ΗΑΕ: λόγω μακροπρόθεσμης αναπτυξιακής τροχιάς
Ελλάδα & Πολωνία: με ώθηση από την ευρωπαϊκή οικονομία

Σε παγκόσμιο επίπεδο, οι στρατηγικοί αναλυτές της JP Morgan διατηρούν overweight θέση στις αναδυόμενες αγορές έναντι των ανεπτυγμένων.

Συνέχεια…

ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ
-
2 Ag. Theodoron Sq, 105,61
Athens, Greece
Tel. +30 210 3212947
Fax: +30 210 3314355

Ελλάδα: Ισχυρή μακροοικονομική εικόνα και ελκυστικές αποτιμήσεις
Η JP Morgan επιμένει στη θετική της στάση για την Ελλάδα, επικαλούμενη:
τις χαμηλές αποτιμήσεις,
και το στιβαρό μακροοικονομικό περιβάλλον.
Για το 2026 προβλέπει:
άνοδο 16% για τον MSCI Greece (σε δολάρια) στο βασικό της σενάριο,
συνέχιση της υπεραπόδοσης έναντι της Ευρωζώνης,
6ο συνεχόμενο έτος ανάπτυξης πάνω από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης,
5ο συνεχόμενο πρωτογενές πλεόνασμα,
και καθαρό δημοσιονομικό έλλειμμα κάτω από 1% του ΑΕΠ.
Τράπεζες και utilities: Οι μεγάλοι κερδισμένοι της ελληνικής αγοράς
Οι ελληνικές τράπεζες διαπραγματεύονται με εκτιμώμενο P/E 12μήνου στο 8,6x, χαμηλότερα από το 9,4x της Ευρώπης. Η απόδοσή τους τα τελευταία χρόνια έχει προέλθει κυρίως από την έντονη αύξηση των κερδών μετά την πανδημία. Ενδεικτικά:
Τα εκτιμώμενα EPS 2025 για την Πειραιώς ήταν 0,53 στα τέλη του 2022 και πλέον έχουν φτάσει τα 0,87.
Για την Eurobank, από 0,24 έχουν αυξηθεί σε 0,38.
Κατά την JP Morgan, η επόμενη φάση ανόδου μπορεί να προκύψει από:
νέες συνεργασίες σε bancassurance,
ενίσχυση των εσόδων από προμήθειες,
αυξημένες αποδόσεις προς τους μετόχους,
και πιθανές εξελίξεις σε M&A.
Η παρουσία της UniCredit (30% στην Alpha Bank) θεωρείται καταλύτης, καθώς μπορεί να αυξήσει περαιτέρω το ποσοστό της ή να δρομολογήσει ευρύτερες κινήσεις συγκέντρωσης στον κλάδο.
Μετάβαση στην κατηγορία αναπτυγμένων αγορών: Ευκαιρία ή κίνδυνος;
Η JP Morgan αναμένει ότι η Ελλάδα θα ολοκληρώσει την πολυσυζητημένη αναβάθμισή της σε αναπτυγμένη αγορά. Το πιθανό χρονοδιάγραμμα —με βάση τους κανόνες της MSCI— έχει ως εξής:
Ιούνιος 2026: ανακοίνωση στην MSCI Market Classification Review, η οποία θα ξεκινήσει διαβούλευση διάρκειας ενός έτους.
Ιούνιος 2027: επιβεβαίωση της αναβάθμισης.
Μάιος 2028: εφαρμογή της αναβάθμισης κατά την αναπροσαρμογή του δείκτη.
Μετά την αναβάθμιση, η Ελλάδα αναμένεται να έχει στάθμιση περίπου 0,38% στον MSCI Europe — υψηλότερη από Πορτογαλία και Αυστρία, αλλά χαμηλότερη από Ιρλανδία.
Ωστόσο, η JP Morgan επιμένει πως η αναβάθμιση ενέχει κινδύνους για τη μακροχρόνια δυναμική της αγοράς, καθώς:
αρκετοί επενδυτές αναδυόμενων αγορών που είναι overweight στην Ελλάδα δεν επιθυμούν να τη χάσουν από το σύμπαν τους,
ενώ τα funds αναπτυγμένων αγορών δεν έχουν ακόμη εκδηλώσει έντονο ενδιαφέρον για ελληνικά assets.
Επιπλέον, με βάση τα σημερινά δεδομένα:
καμία ελληνική τράπεζα δεν εντάσσεται στους 50 κορυφαίους ευρωπαϊκούς χρηματοοικονομικούς τίτλους,
η ΔΕΗ είναι μόλις 25η (σε σύνολο 26) στον πανευρωπαϊκό δείκτη utilities,
και η Jumbo κατατάσσεται 42η μεταξύ 46 στον δείκτη consumer discretionary.

Greece Top Picks and Least Preferred

	Price	Code	JPM Rating	Mkt cap (US$B)	P/E(x) 26E	P/E(x) 27E	EPS 26E	EPS 27E	Div.Yld 26E	ROE 26E
Top picks										
National Bank of Greece SA	13.5	ETE GA	OW	14.3	9.4	8.5	1.4	1.6	5.2	14.2
Eurobank Ergasias Services and	3.5	EUROB GA	OW	14.6	7.9	6.9	0.4	0.5	5.2	13.8
Piraeus Financial Holdings SA	7.1	TPEIR GA	OW	10.3	7.4	6.7	0.9	1.0	5.7	12.4
Alpha Bank SA	3.6	ALPHA GA	OW	9.5	8.7	7.4	0.4	0.5	3.0	10.2
Public Power Corp SA	17.6	PPC GA	OW	7.5	9.2	7.7	1.9	2.3	4.6	12.8
Least preferred										
Hellenic Telecommunications Or	17.3	HTO GA	N	8.0	11.0	10.2	1.6	1.7	4.9	28.1

Table 13: How big will Greece & Poland be in MSCI Europe?

	Mkt Cap (USD bn)	As % of MSCI Europe
MSCI Europe	**12,946**	
Norway	111.6	0.86%
Ireland	87.7	0.68%
Poland	*86.5*	*0.67%*
Greece	***48.8***	***0.38%***
Portugal	43.2	0.33%
Austria	45.2	0.35%

Source: J.P. Morgan estimates.

Table 14: Which Greek stocks would make it into MSCI Europe?

	Market Cap (USD m)	Foreign Inclusion Factor	MSCI Europe Threshold: Above the Market Cap Min?	MSCI Europe Threshold: And above the Free Float Min?	Float in the MSCI Europe Index (USD m)
Eurobank	13,867	70%	Y	Y	9,707
NBG	13,450	95%	Y	Y	12,777
OPAP	7,664	50%	Y	Y	3,832
Piraeus Bank	9,769	90%	Y	Y	8,792
OTE	7,599	40%	Y	-	-
Alpha Bank	9,081	95%	Y	Y	8,627
Metlen	7,260	70%	Y	Y	5,082
PPC Greece	6,429	50%	-	-	-
Jumbo	4,269	85%	-	-	-
Total		**58,700**		**6**	**48,817**

Source: J.P. Morgan estimates.

«Fitch: Η Ελλάδα στους λίγους "κερδισμένους" του 2026 – Δημοσιονομικά πλεονάσματα σε ένα περιβάλλον αυξανόμενων πιέσεων στην Ευρώπη»

Η Fitch Ratings προβλέπει ότι οι ευρωπαϊκές οικονομίες θα αναπτυχθούν μεν ανθεκτικά, αλλά με χαμηλούς ρυθμούς το 2026· γι' αυτό και σημειώνει πως οι προοπτικές για τη Δυτική Ευρώπη έχουν βελτιωθεί από «επιδεινούμενες» σε «ουδέτερες» σε σχέση με τα μέσα του έτους. Παρά ταύτα, επισημαίνει ότι οι δημοσιονομικές εξελίξεις παρουσιάζουν δυσκολίες, καθώς οι πιέσεις για αυξημένες δαπάνες εντείνονται. Σε αυτό το πλαίσιο, η Ελλάδα συγκαταλέγεται μεταξύ των λίγων χωρών που θα καταγράψουν δημοσιονομικά πλεονάσματα το 2026, υπογραμμίζει ο οίκος.

Σύμφωνα με τη Fitch, οι περισσότερες οικονομίες της Δυτικής Ευρώπης έχουν αποδείξει ανθεκτικότητα απέναντι στις εξωτερικές πιέσεις και στη γεωπολιτική κατακερματισμένη πραγματικότητα. Ωστόσο, εξακολουθούν να υφίστανται κίνδυνοι, οι οποίοι συνδέονται με τη συνεχιζόμενη αβεβαιότητα στο διεθνές εμπόριο, πιθανές μεταβολές στις αγορές και ειδικές προκλήσεις που αφορούν τις εσωτερικές πολιτικές και την πολιτική σταθερότητα ορισμένων χωρών.

Η οικονομική ανάπτυξη αναμένεται να υποστηριχθεί από τις ισχυρές αγορές εργασίας, τον περιορισμένο πληθωρισμό και τις επενδύσεις που θα προκύψουν τόσο από το μεγάλο γερμανικό δημοσιονομικό πακέτο όσο και από το Ταμείο Ανάκαμψης. Η Fitch προβλέπει ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα διατηρήσει τα επιτόκια αμετάβλητα.

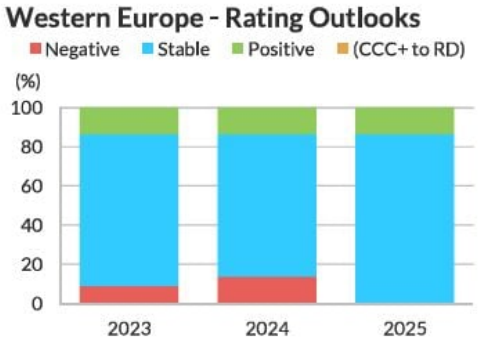
Σε δημοσιονομικό επίπεδο, το έλλειμμα της Ευρωπαϊκής Ένωσης εκτιμάται ότι θα επιδεινωθεί στο 2,7% του ΑΕΠ, ενώ στην Ευρωζώνη θα παραμείνει κοντά στο 3%. Οι πιέσεις στις δαπάνες αυξάνονται περισσότερο από το αναμενόμενο, καθώς ενισχύονται οι ανάγκες για αμυντικές δαπάνες και για χρηματοδότηση που σχετίζεται με τη γήρανση του πληθυσμού. Η πορεία του χρέους θα εξαρτηθεί σε μεγάλο βαθμό από την επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων, δεδομένης της επιβράδυνσης της ονομαστικής ανάπτυξης και της αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού. Παρ' όλα αυτά, οι επιδόσεις των κρατών-μελών εμφανίζουν αξιοσημείωτες διαφοροποιήσεις.

Ελάχιστες χώρες αναμένεται να παρουσιάσουν πλεονάσματα το 2026, με τη Fitch να επισημαίνει την Ελλάδα, την Κύπρο και την Ιρλανδία, ενώ η Πορτογαλία αναμένεται να προσεγγίσει ισοσκελισμένο προϋπολογισμό. Οι οικονομίες αυτές έχουν πραγματοποιήσει ουσιαστική δημοσιονομική και μακροοικονομική προσαρμογή μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση και την κρίση χρέους της Ευρωζώνης και πλέον εμφανίζουν μεγαλύτερη ανθεκτικότητα. Η πανδημία και ο πόλεμος στην Ουκρανία δεν ανέτρεψαν τη δέσμευσή τους για υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα και συνεχή μείωση του χρέους. Μάλιστα, τα στοιχεία της Fitch δείχνουν ότι η Ελλάδα θα επιτύχει τη μεγαλύτερη μείωση του λόγου χρέους—πάνω από 40 ποσοστιαίες μονάδες—την περίοδο 2019–2026, με την Κύπρο να ακολουθεί ως η δεύτερη καλύτερη επίδοση.

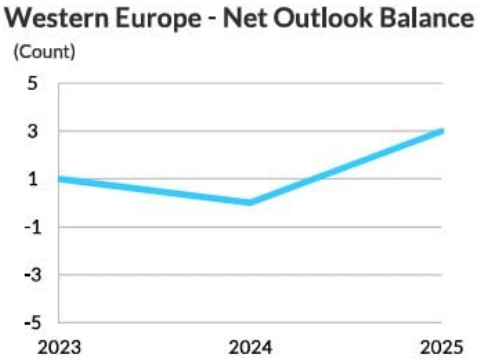
Αντιθέτως, ο οίκος αναμένει επιδείνωση της δημοσιονομικής θέσης για χώρες που διαθέτουν δημοσιονομικό χώρο να αυξήσουν τις αμυντικές δαπάνες, όπως η Γερμανία, η Σουηδία και η Δανία. Το δημοσιονομικό έλλειμμα της Γερμανίας προβλέπεται να κυμανθεί κατά μέσο όρο πάνω από το 4% του ΑΕΠ τα επόμενα χρόνια, σε επίπεδα που δεν έχουν παρατηρηθεί από την περίοδο της επανένωσης τη δεκαετία του '90. Αν οι αυξημένες δαπάνες δεν συμβάλουν σε υψηλότερη μεσοπρόθεσμη ανάπτυξη, τότε οι δυσκολίες δημοσιονομικής προσαρμογής θα ενταθούν, προειδοποιεί η Fitch.

Για την Ιταλία και την Ισπανία, ο οίκος βλέπει περιορισμένους δημοσιονομικούς κινδύνους, παρά τον σημαντικό όγκο χρέους. Στην Ιταλία αυτό αποδίδεται στη στιβαρή πολιτική δέσμευση και στο πρόσφατο ιστορικό δημοσιονομικής πειθαρχίας, ενώ στην Ισπανία η δυναμική της ανάπτυξης προσφέρει προστασία. Αντίθετα, το Βέλγιο, η Γαλλία και, σε μικρότερο βαθμό, το Ηνωμένο Βασίλειο αναμένεται να εμφανίσουν περιορισμένη πρόοδο στη δημοσιονομική προσαρμογή, λόγω πολιτικής αβεβαιότητας και κατακερματισμού. Ως αποτέλεσμα, οι οικονομίες αυτές διαθέτουν μικρότερα περιθώρια να απορροφήσουν ενδεχόμενα πρόσθετα σοκ.

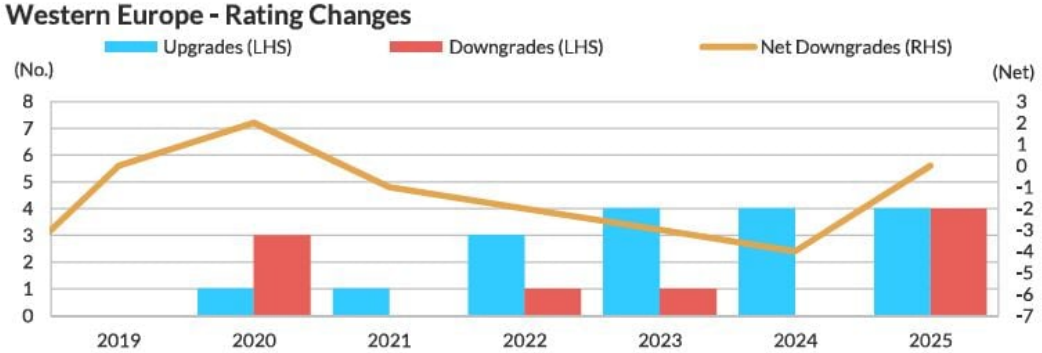
Συνέχεια…



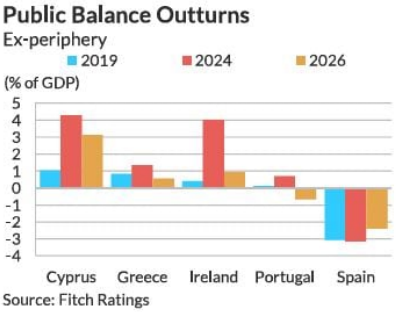
Note: Ratings 'CCC+' and below do not have an Outlook.
Source: Fitch Ratings



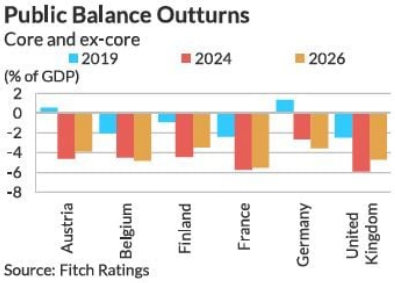
Source: Fitch Ratings



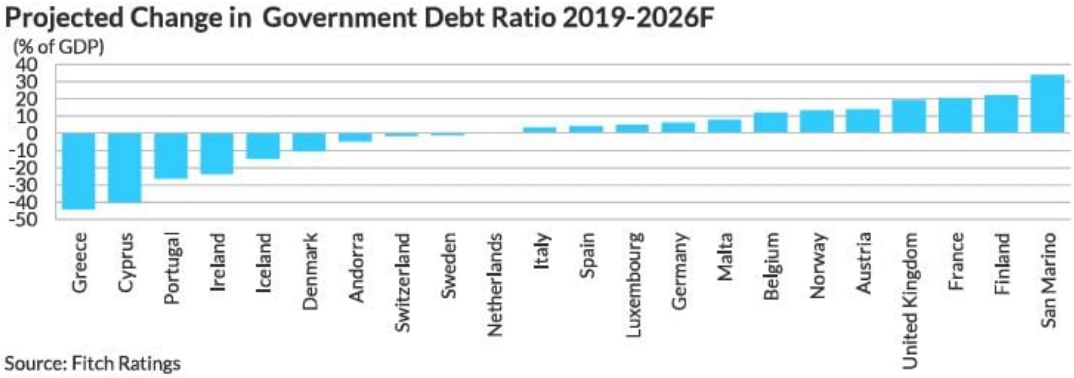
Source: Fitch Ratings



Source: Fitch Ratings



Source: Fitch Ratings



Source: Fitch Ratings

ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ
2 Ag. Theodoron Sq, 105,61
Athens, Greece
Tel. +30 210 3212947
Fax: +30 210 3314355

Metlen: Η Citi «βλέπει» τον νέο βιομηχανικό πρωταγωνιστή της Ευρώπης για το 2026

Η Citi, στο πλαίσιο της ανάλυσής της για τις επενδυτικές προοπτικές του ευρωπαϊκού κλάδου μετάλλων το 2026, κατατάσσει τη Metlen μεταξύ των βασικών επιλογών της. Υπογραμμίζει ότι ο όμιλος δεν αποτελεί απλώς μια ακόμη εταιρεία μεταλλουργίας, αλλά έναν αναδυόμενο βιομηχανικό όμιλο που αξιοποιεί τα κυκλικά χαρακτηριστικά των μετάλλων για να διαμορφώσει ένα ολοκληρωμένο οικοσύστημα ενέργειας, κρίσιμων πρώτων υλών και τεχνολογιών στρατηγικής σημασίας.

Η σύσταση για τη μετοχή παραμένει «Buy», με τιμή-στόχο τα 52 ευρώ. Το εύρος όμως που παρουσιάζει η Citi καταδεικνύει το μέγεθος των προσδοκιών:

80 ευρώ στο bull case, που συνεπάγεται περιθώριο ανόδου περίπου 80%

30 ευρώ στο bear case, δηλαδή πιθανή πτώση -31% σε περίπτωση αρνητικών εξελίξεων στις αγορές μετάλλων ή καθυστερήσεων στην υλοποίηση των έργων

Η Citi επισημαίνει ακόμη ένα στοιχείο που συχνά δεν αναγνωρίζεται εξαρχής: οι ευρωπαϊκές μεσαίες κεφαλαιοποιήσεις του κλάδου εντάσσονται στο λεγόμενο «investor apathy quadrant», δηλαδή μια κατηγορία όπου η προσοχή των επενδυτών είναι περιορισμένη — συχνά δημιουργώντας ευκαιρίες όταν μια εταιρεία βρίσκεται σε φάση ουσιαστικού μετασχηματισμού. Η Metlen, επειδή διαθέτει αφήγημα που υπερβαίνει τις απλές διακυμάνσεις των εμπορευμάτων, λειτουργεί ως αντιπαράδειγμα αυτής της τάσης. Πρόκειται για εταιρεία που, σύμφωνα με την Citi, μπορεί να ωφεληθεί τόσο από άνοδο στις τιμές αλουμινίου και βασικών μετάλλων όσο και από την εσωτερική της επέκταση σε δραστηριότητες με υψηλής ποιότητας κερδοφορία: ενεργειακή παραγωγή, στρατηγικά υλικά και αμυντική τεχνολογία.

Πέρα από το αλουμίνιο: Η Metlen ως όμιλος που επενδύει στο μέλλον

Η Citi σημειώνει ότι ο όμιλος δεν επενδύει πλέον σε έναν μόνο κλάδο, αλλά σε μια ολιστική στρατηγική. Το νέο μοντέλο λειτουργίας — το οποίο περιγράφει ως "conglomerate mode"— στηρίζεται σε τέσσερις βασικούς άξονες:

Ενέργεια: Ένα χαρτοφυλάκιο ΑΠΕ που δεν λειτουργεί απλώς συμπληρωματικά, αλλά ενισχύει ουσιαστικά την αξία και τις ταμειακές ροές του ομίλου.

Κρίσιμα μέταλλα: Με την έναρξη λειτουργίας το 2026 της πιλοτικής μονάδας ανάκτησης νικελίου, χαλκού και κοβαλτίου, η Metlen αποκτά πρόσβαση στην ευρωπαϊκή αλυσίδα κρίσιμων στρατηγικών υλικών.

Κυκλική μεταλλουργία και ανακύκλωση: Τομέας εναρμονισμένος με τις ευρωπαϊκές επιδιώξεις για μεγαλύτερη αυτάρκεια και στρατηγική ανθεκτικότητα.

Αμυντική βιομηχανία: Ένας νέος πυλώνας με πολύ υψηλές αποδόσεις επενδεδυμένου κεφαλαίου και αυξανόμενο γεωπολιτικό βάρος.

Θετική βραχυπρόθεσμη προοπτική — Έμφαση στο momentum

Σε μια ασυνήθιστη αλλά ενδεικτική κίνηση, η Citi ενεργοποιεί για τη Metlen μια 30ήμερη βραχυπρόθεσμη θετική αξιολόγηση (30-Day Short-Term Upside View), υποδηλώνοντας άμεσο ανοδικό momentum για τη μετοχή. Η ολοκλήρωση των κινήσεων asset rotation στα φωτοβολταϊκά ενισχύει άμεσα τις ταμειακές ροές, ενώ η έναρξη λειτουργίας της πιλοτικής μονάδας ανάκτησης στρατηγικών μετάλλων το 2026 ενδέχεται να αναμορφώσει τις μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις της αγοράς.

Πρόκειται για έναν σπάνιο συνδυασμό: μια μετοχή που διαθέτει τόσο δομικές προοπτικές ανάπτυξης όσο και «τακτικό» περιθώριο ανόδου στο ταμπλό του Χρηματιστηρίου Αθηνών.