Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Deutsche Bank: Η Ελλάδα μπαίνει στο επενδυτικό προσκήνιο – Αναβαθμίσεις για τις τράπεζες

Η Deutsche Bank εξέδωσε νέες συστάσεις για όλες τις ελληνικές και κυπριακές τράπεζες, δίνοντας ταυτόχρονα νέες τιμές-στόχους και επισημαίνοντας ότι οι λόγοι που μέχρι πρότινος απέτρεπαν επενδύσεις στην Ελλάδα φαίνεται να εξανεμίζονται.

Οι αναλυτές του οίκου υπογραμμίζουν ότι οι τράπεζες στην Ελλάδα και την Κύπρο συνεχίζουν να αποτελούν ελκυστικό επενδυτικό σημείο, παρά το πρόσφατο re-rating, και προτείνουν «αγορά» για όλες τις μετοχές που καλύπτουν, δίνοντας προτίμηση στην Eurobank. Η τιμή-στόχος για την Eurobank ορίζεται στα 4,10 ευρώ, καθώς θεωρείται ότι διαθέτει το μεγαλύτερο περιθώριο υπέρβασης των προσδοκιών, κυρίως λόγω της ισχυρής της παρουσίας και των κινήσεων συγχωνεύσεων και εξαγορών.

Η Deutsche Bank εκφράζει επίσης θετική άποψη για τις υπόλοιπες συστημικές ελληνικές τράπεζες. Για την Πειραιώς, η νέα τιμή-στόχος τίθεται στα 8,75 ευρώ, με έμφαση στη χρηματοοικονομική σταθερότητα της τράπεζας. Για την Alpha Bank, ο στόχος καθορίζεται στα 4,10 ευρώ, καθώς αναμένεται να ωφεληθεί από την ταχύτερη ανάκαμψη των καθαρών εσόδων από τόκους και τις συγχωνεύσεις/εξαγορές.

Η Εθνική Τράπεζα αναβαθμίζεται σε «αγορά» από «διακράτηση» (hold), με τιμή-στόχο τα 15,30 ευρώ, αναγνωρίζοντας τις ισχυρές επιδόσεις της, αλλά επισημαίνεται ότι υπάρχει πιθανός «συνωστισμός» επενδυτών γύρω από τη μετοχή της. Τέλος, για την Τράπεζα Κύπρου δίνεται σύσταση αγοράς με νέα τιμή-στόχο 10,10 ευρώ, καθώς, παρά την εξειδικευμένη φύση της, παρουσιάζει ισχυρές επιδόσεις και η αποτίμησή της παραμένει ελκυστική σε σχέση με τα θεμελιώδη μεγέθη της.

Η βελτίωση του κλάδου δεν έχει αποτυπωθεί πλήρως

Η Deutsche Bank εκτιμά ότι οι ισχυρές επιδόσεις του ελληνικού και κυπριακού τραπεζικού κλάδου δεν έχουν αναγνωριστεί πλήρως από την αγορά. Οι τράπεζες εμφανίζουν σταθερή υπέρβαση των προσδοκιών, με διψήφια αύξηση των δανείων στην Ελλάδα, κυρίως στον τομέα των επιχειρηματικών δανείων μετά από χρόνια υποεπένδυσης. Αυτό δημιουργεί προοπτικές για ταχύτερη ανάκαμψη των εσόδων από τόκους και βελτιωμένα κέρδη ανά μετοχή, υποστηριζόμενα επίσης από υψηλές προμήθειες, ισχυρή αποδοτικότητα και χαμηλότερες προβλέψεις για επισφάλειες.

Η Deutsche Bank εκτιμά ότι οι ελληνικές και κυπριακές τράπεζες θα συνεχίσουν να ξεχωρίζουν στην Ευρώπη, με βελτίωση της ποιότητας ενεργητικού και ισχυρά κεφάλαια. Παρά το πρόσφατο re-rating, οι τρέχουσες αποτιμήσεις δεν αντικατοπτρίζουν πλήρως τη μελλοντική δημιουργία αξίας και τα αυξανόμενα κεφαλαιακά οφέλη.

Λίγοι λόγοι για να μην επενδύσει κανείς στην Ελλάδα

Σύμφωνα με την Deutsche Bank, οι παράγοντες που απέτρεπαν την επένδυση στην Ελλάδα πλέον μειώνονται σημαντικά. Οι ελληνικές τράπεζες παραμένουν σε discount περίπου 20% στο P/E έναντι των ευρωπαϊκών τραπεζών, εν μέρει λόγω της ταξινόμησης της ελληνικής αγοράς ως αναδυόμενης. Ωστόσο, η αναβάθμιση του Χρηματιστηρίου Αθηνών στις ανεπτυγμένες αγορές από τον MSCI το 2026 αναμένεται να διευρύνει σημαντικά την επενδυτική «δεξαμενή».

Παράγοντες όπως η ευαισθησία στα καθαρά έσοδα από τόκους γίνονται λιγότερο σημαντικοί, καθώς τα έσοδα αναμένεται να ευθυγραμμιστούν με την αύξηση των δανείων. Η περιορισμένη συνεισφορά των τραπεζών στο ταμείο για τα σχολεία θεωρείται ένα μικρό κόστος που μπορεί να προστατεύσει τον κλάδο από υψηλότερους φόρους, ενώ η διευθέτηση των στεγαστικών δανείων σε ελβετικό φράγκο θα έχει αμελητέα επίπτωση.

Συμπερασματικά, η Deutsche Bank προβλέπει νέο re-rating για τις ελληνικές τράπεζες, καθώς οι προκλήσεις που θα μπορούσαν να ανακόψουν την ανάπτυξή τους μειώνονται σημαντικά.

Figure 9: Greek and Cypriot bank valuations

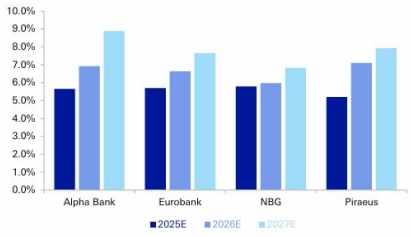
Company name	Price 2-Jan-26	Target price	Upside / downside	Reco.	P/E 2025E	P/E 2026E	P/E 2027E	P/TNAV 2025E	P/TNAV 2026E	P/TNAV 2027E	Total capital return yield 2025E	Total capital return yield 2026E	Total capital return yield 2027E	RoTE 2025E	RoTE 2026E	RoTE 2027E
Bank of Cyprus	8.28	10.10	22%	Buy	8.4	9.0	8.3	1.40	1.35	1.31	8.5%	8.5%	8.5%	16.7%	15.2%	15.9%
National Bank of Greece	13.78	15.30	11%	Buy	9.9	10.1	9.1	1.48	1.39	1.30	5.5%	5.7%	6.5%	14.9%	13.6%	14.0%
Alpha Bank	3.70	4.10	11%	Buy	10.0	8.6	7.3	1.09	1.04	0.99	5.5%	6.7%	8.6%	10.8%	11.4%	12.2%
Piraeus Bank	6.99	8.75	25%	Buy	8.4	7.3	6.5	1.12	1.04	0.97	5.1%	7.0%	7.8%	13.4%	14.2%	14.7%
Eurobank	3.51	4.10	17%	Buy	9.2	8.4	7.3	1.34	1.23	1.09	5.7%	6.6%	7.6%	14.8%	14.6%	14.6%

Source : Deutsche Bank Research estimates

Figure 1: Greek banks consistently outperforming SX7P YTD

Source : Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

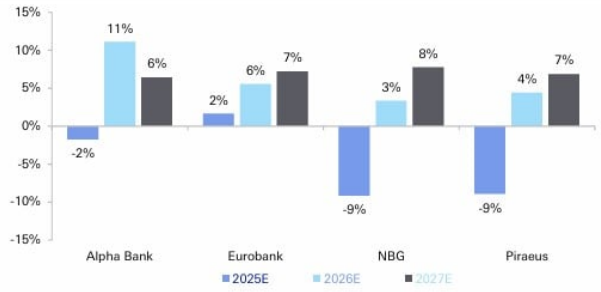
Figure 2: Total shareholder return yields on the rise



Source : Deutsche Bank estimates

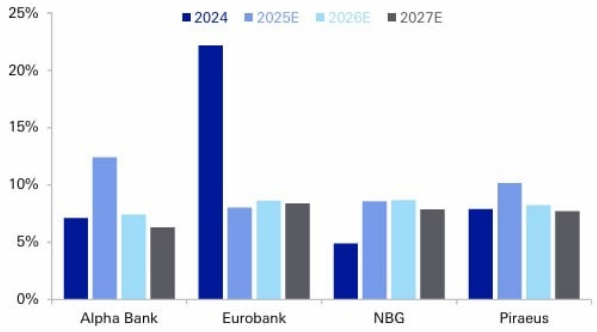
Συνέχεια..

Figure 3: NII growth to accelerate from 2026 onwards



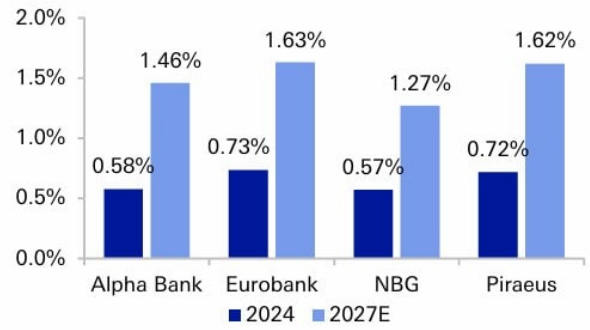
Source : Company data, Deutsche Bank estimates

Figure 4: Gross loans recovering, mainly driven by corporates



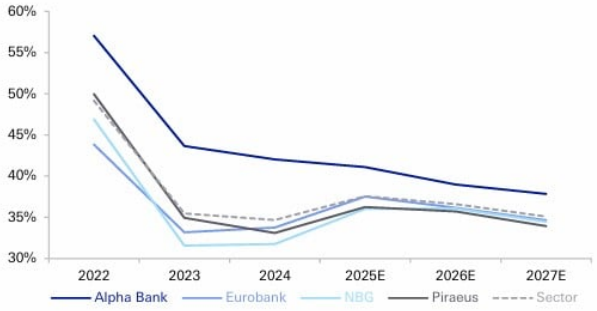
Source : Company data, Deutsche Bank estimates

Figure 5: Fees over assets to see a significant spike



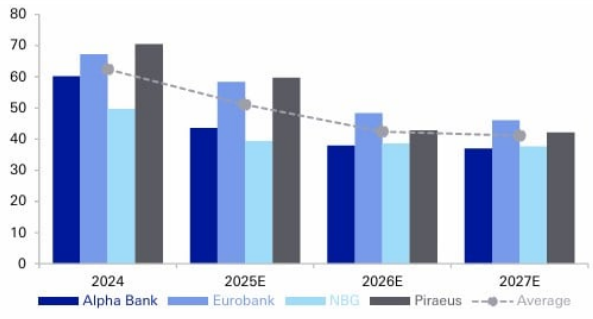
Source : Company data, Deutsche Bank estimates

Figure 6: Cost-to-core income close to lows



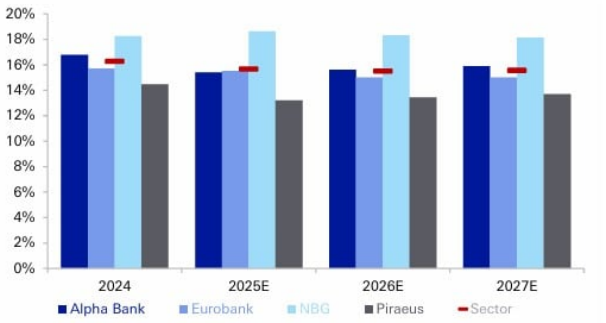
Source : Company data, Deutsche Bank estimates

Figure 7: Cost of risk to continue to gradually decrease (bps)



Source : Company data, Deutsche Bank estimates

Figure 8: CET1 ratios to remain above adequate levels



Source : Company data, Deutsche Bank estimates

HSBC: Σενάριο εκτόξευσης του χρυσού έως τα 5.000 δολάρια το 2026

Σε επίπεδα έως και 5.000 δολάρια ανά ουγγιά εκτιμά η HSBC ότι μπορεί να κινηθεί ο χρυσός κατά το πρώτο μισό του 2026, με βασικούς καταλύτες την ένταση των γεωπολιτικών κινδύνων και τη συνεχιζόμενη διόγκωση του παγκόσμιου χρέους.

Παρά το ανοδικό αυτό σενάριο, η βρετανική τράπεζα αναθεώρησε ελαφρώς προς τα κάτω την εκτίμησή της για τη μέση τιμή του χρυσού το 2026, τοποθετώντας τη στα 4.587 δολάρια ανά ουγγιά, έναντι προηγούμενης πρόβλεψης για 4.600 δολάρια. Όπως εξηγεί, η έντονη άνοδος των τιμών ενδέχεται να οδηγήσει σε διόρθωση σε μεταγενέστερο στάδιο του έτους.

Ευρύ εύρος διακύμανσης και αυξημένη μεταβλητότητα

Σύμφωνα με την HSBC, το πολύτιμο μέταλλο αναμένεται να κινηθεί το 2026 σε ένα ιδιαίτερα ευρύ εύρος, μεταξύ 3.950 και 5.050 δολαρίων ανά ουγγιά, ενώ η τιμή στο τέλος του έτους εκτιμάται κοντά στα 4.450 δολάρια. Η τράπεζα προειδοποιεί ότι η αγορά χρυσού θα χαρακτηρίζεται από υψηλή μεταβλητότητα.

Μάλιστα, τονίζει ότι μια πιο έντονη υποχώρηση των τιμών δεν μπορεί να αποκλειστεί, ειδικά σε περίπτωση αποκλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων ή εάν η Fed αποφασίσει να διακόψει ή να καθυστερήσει τον κύκλο μείωσης των επιτοκίων.

Μακροπρόθεσμες προβλέψεις έως το 2029

Η HSBC προχώρησε επίσης σε σημαντική αναβάθμιση των προβλέψεών της για τα επόμενα χρόνια. Για το 2027, η μέση τιμή του χρυσού τοποθετείται πλέον στα 4.625 δολάρια, ενώ για το 2028 στα 4.700 δολάρια, από 3.950 και 3.630 δολάρια αντίστοιχα στις προηγούμενες εκτιμήσεις. Παράλληλα, η τράπεζα προβλέπει ότι η τιμή του χρυσού στο τέλος του 2027 θα διαμορφωθεί κοντά στα 4.600 δολάρια, ενώ εισάγει και εκτίμηση για το 2029, με τη μέση τιμή να υπολογίζεται στα 4.775 δολάρια ανά ουγγιά.

Ιστορική επίδοση το 2025

Η τιμή spot του χρυσού κινούνταν την Πέμπτη γύρω στα 4.427,48 δολάρια ανά ουγγιά, μετά από ένα εντυπωσιακό 2025, το οποίο έκλεισε με ετήσια άνοδο περίπου 64%. Πρόκειται για την καλύτερη χρονιά από το 1979, εξέλιξη που αποδίδεται στις μαζικές αγορές από κεντρικές τράπεζες, στις έντονες γεωπολιτικές αβεβαιότητες, αλλά και στην ενίσχυση των λεγόμενων debasement trades, όπου οι επενδυτές εγκαταλείπουν κρατικά ομόλογα και νομίσματα, αναζητώντας εναλλακτικά καταφύγια αξίας όπως ο χρυσός.

Χαλκός: Η έλλειψη απειλεί την παγκόσμια οικονομία, προειδοποιεί η S&P

Η παγκόσμια οικονομία κινδυνεύει να αντιμετωπίσει σοβαρή έλλειψη χαλκού, η οποία, σύμφωνα με την S&P Global, μπορεί να εξελιχθεί σε «συστημικό κίνδυνο». Η προειδοποίηση συνδέεται με την αυξανόμενη ζήτηση για το μέταλλο, τόσο λόγω της πράσινης ενεργειακής μετάβασης όσο και της ανάπτυξης τεχνολογιών τεχνητής νοημοσύνης, που απαιτούν σημαντικές ποσότητες χαλκού για κέντρα δεδομένων και υποδομές ηλεκτροδότησης.

Στην έκθεση της Πέμπτης, η S&P Global προβλέπει ότι έως το 2040 το παγκόσμιο έλλειμμα χαλκού μπορεί να φτάσει τους 10 εκατομμύρια τόνους – σχεδόν το ένα τρίτο της σημερινής ζήτησης – εάν δεν υπάρξει ουσιαστική αύξηση στην προσφορά. Οι αναλυτές προειδοποιούν ότι μια τέτοια έλλειψη θα μπορούσε να πλήξει την παραγωγή, την καινοτομία και την ανάπτυξη σε παγκόσμιο επίπεδο.

Χαλκός και ηλεκτροκίνηση

Ο χαλκός θεωρείται κρίσιμος παράγοντας για την ηλεκτροκίνηση, αλλά η ταχεία αύξηση των ηλεκτρικών οχημάτων δημιουργεί πρόσθετες πιέσεις στην προσφορά. Όπως επισημαίνει ο Ντάνιελ Γιέργκιν, αντιπρόεδρος της S&P Global, το στοίχημα είναι αν ο χαλκός θα συνεχίσει να λειτουργεί ως κινητήριος μοχλός ανάπτυξης ή αν η έλλειψή του θα περιορίσει την πρόοδο.

Η τιμή του χαλκού έχει εκτοξευθεί από περίπου 8.000 δολάρια ανά τόνο τον Απρίλιο σε πάνω από 13.000 δολάρια, εξαιτίας ανησυχιών για διαταραχές σε μεγάλα ορυχεία και δασμούς. Άλλα μέταλλα, όπως ο χρυσός και το ασήμι, έχουν επίσης φτάσει σε ιστορικά υψηλά, ενώ το νικέλιο έχει αυξηθεί κατά πάνω από 25% από τα μέσα Δεκεμβρίου, φτάνοντας σε επίπεδα που δεν είχαν παρατηρηθεί από τα μέσα του 2024.

Η S&P προβλέπει ότι η παγκόσμια παραγωγή χαλκού θα κορυφωθεί γύρω στο 2030 και στη συνέχεια θα μειωθεί, ενώ η ζήτηση συνεχίζει να αυξάνεται. Πολλά υπάρχοντα ορυχεία γερνούν και χάνουν σε παραγωγικότητα, και η ανάπτυξη νέων απαιτεί χρόνια και σημαντικές επενδύσεις.

Η αύξηση της ζήτησης

Η S&P αναμένει ότι η παγκόσμια ζήτηση χαλκού θα αυξηθεί από 28 εκατομμύρια τόνους το 2025 σε 42 εκατομμύρια το 2040. Η Ασία θα αποτελέσει το 60% της ζήτησης, κυρίως λόγω της ταχείας υιοθέτησης ηλεκτρικών οχημάτων και της αναβάθμισης των δικτύων ηλεκτρισμού για καλύτερη αξιοποίηση ανανεώσιμων πηγών.

Επιπλέον, η ζήτηση χαλκού για κέντρα δεδομένων, συμπεριλαμβανομένων αυτών που υποστηρίζουν τεχνητή νοημοσύνη και ρομποτική, προβλέπεται να αυξηθεί από περίπου 1,1 εκατομμύριο τόνους το 2025 σε 2,5 εκατομμύρια τόνους έως το 2040. Η πρόσβαση στον χαλκό θεωρείται κρίσιμη για την επέκταση της τεχνητής νοημοσύνης και την κατασκευή των αντίστοιχων υποδομών.

Καθώς η ανάπτυξη της τεχνητής νοημοσύνης αποκτά στρατηγική σημασία για χώρες όπως οι ΗΠΑ και η Κίνα, η εξασφάλιση επαρκούς ηλεκτροδότησης και χαλκού γίνεται ουσιαστική προϋπόθεση για την προώθηση των επενδύσεων και την κάλυψη της ζήτησης.

Λύσεις και προκλήσεις

Η έλλειψη χαλκού αποτελεί σπάνιο φαινόμενο, καθώς συνήθως οδηγεί σε αύξηση των τιμών, κίνητρο για χρήση υποκατάστατων και ενίσχυση της παραγωγής. Η S&P επισημαίνει ότι η ανακύκλωση χαλκού από απορρίμματα μπορεί να παράσχει έως και 10 εκατομμύρια τόνους έως το 2040, αλλά το χάσμα προσφοράς θα απαιτήσει στοχευμένες επενδύσεις και αύξηση της εξορυκτικής παραγωγής από 23 εκατομμύρια τόνους το 2025 σε τουλάχιστον 32 εκατομμύρια τόνους έως το 2040.

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

Global Equity ETFs 2025: Στις κορυφαίες θέσεις παγκοσμίως το GREK

Global Equity ETFs: 2025 Total Returns (in US $)

Country/Region	Ticker	2025 TR	Country/Region	Ticker	2025 TR	Country/Region	Ticker	2025 TR
South Korea	EWY	95.4%	Canada	EWC	35.9%	Japan	EWJ	25.9%
Peru	EPU	86.8%	**Europe**	**VGK**	**35.8%**	Kuwait	KWT	25.4%
Spain	EWP	78.0%	Germany	EWG	35.8%	**Total World**	**VT**	**22.4%**
Poland	EPOL	77.4%	Belgium	EWK	35.4%	UAE	UAE	21.3%
Greece	GREK	76.1%	United Kingdom	EWU	35.0%	**US**	**SPY**	**17.7%**
South Africa	EZA	75.2%	Netherlands	EWN	34.9%	Malaysia	EWM	15.7%
Austria	EWO	74.1%	Hong Kong	EWH	34.5%	Australia	EWA	13.4%
Colombia	COLO	69.1%	Switzerland	EWL	32.9%	Argentina	ARGT	11.5%
Vietnam	VNM	66.5%	**World ex-USA**	**ACWX**	**32.6%**	Denmark	EDEN	10.6%
Chile	ECH	65.4%	**Emerging Markets**	**IEMG**	**32.6%**	Qatar	QAT	8.8%
Italy	EWI	55.7%	Norway	NORW	32.6%	Indonesia	EIDO	4.9%
Mexico	EWW	53.7%	**EAFE**	**IEFA**	**32.1%**	India	INDA	2.7%
Finland	EFNL	53.5%	Singapore	EWS	31.3%	New Zealand	ENZL	2.4%
Brazil	EWZ	48.9%	China	MCHI	31.0%	Thailand	THD	2.4%
Israel	EIS	45.1%	France	EWQ	28.9%	Philippines	EPHE	1.5%
Eurozone	**EZU**	**40.0%**	Ireland	EIRL	28.8%	Turkey	TUR	-1.5%
Sweden	EWD	36.5%	Taiwan	EWT	28.4%	Saudi Arabia	KSA	-8.2%

CREATIVE PLANNING Data via YCharts as of 12/31/25 @CharlieBilello