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

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Morgan Stanley: Η Ελλάδα στον προθάλαμο των ανεπτυγμένων αγορών το 2026 – Ισχυρό επενδυτικό story με αιχμή τις τράπεζες

Οι ελληνικές μετοχές αναμένεται να προσελκύσουν το ενδιαφέρον χαρτοφυλακίων που τοποθετούνται στις ανεπτυγμένες αγορές από το 2026, σύμφωνα με νέα ανάλυση της Morgan Stanley. Όπως υπενθυμίζει ο αμερικανικός οίκος, στις 7 Οκτωβρίου 2025 ο FTSE ανακοίνωσε ότι η Ελλάδα θα αναβαθμιστεί σε ανεπτυγμένη αγορά τον Σεπτέμβριο του 2026. Παράλληλα, ο STOXX έχει εντάξει τη χώρα σε καθεστώς παρακολούθησης για πιθανή αναβάθμιση, με επανεξέταση τον Απρίλιο του 2026. Σε περίπτωση θετικής απόφασης, η αναβάθμιση θα μπορούσε να τεθεί σε ισχύ ήδη από τον Σεπτέμβριο του 2026, χρονικά ευθυγραμμισμένη με την απόφαση του FTSE. Αντίθετα, η ένταξη στον δείκτη MSCI των ανεπτυγμένων αγορών εκτιμάται ότι θα απαιτήσει μεγαλύτερο χρονικό διάστημα.

Η Morgan Stanley χαρακτηρίζει την Ελλάδα ως την κορυφαία επιλογή της στις αναδυόμενες αγορές της Ευρώπης, επικαλούμενη τον συνδυασμό ευνοϊκών μακροοικονομικών προοπτικών, πολιτικής σταθερότητας και ελκυστικών αποτιμήσεων. Ο δείκτης MSCI Greece έχει σημειώσει εντυπωσιακή άνοδο 82% από τις αρχές του έτους σε όρους δολαρίου, καταλαμβάνοντας την πρώτη θέση στην περιοχή EEMEA και συγκαταλεγόμενος στις τρεις κορυφαίες αγορές παγκοσμίως, τόσο μεταξύ ανεπτυγμένων όσο και αναδυόμενων οικονομιών.

Αν και ο οίκος δεν αναμένει επανάληψη αυτής της εξαιρετικής επίδοσης το 2026, εκτιμά ότι οι θετικοί καταλύτες του 2025 θα συνεχίσουν να στηρίζουν την ελληνική αγορά και την επόμενη χρονιά. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνονται η υλοποίηση του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF), η αντοχή της οικονομίας στις εμπορικές εντάσεις, η πολιτική σταθερότητα, η σημαντική συμπίεση του κόστους ιδίων κεφαλαίων σε συνδυασμό με ακόμη μη απαιτητικές αποτιμήσεις, καθώς και η θετική δυναμική των εταιρικών κερδών.

Επιπλέον, η Morgan Stanley επισημαίνει ότι η Ελλάδα εφαρμόζει φορολογικές μειώσεις – εξέλιξη σπάνια για τα ευρωπαϊκά δεδομένα – γεγονός που αναμένεται να στηρίξει την ιδιωτική κατανάλωση. Παράλληλα, οι αναλυτές της εκτιμούν ότι το ευρώ θα συνεχίσει να ενισχύεται έναντι του δολαρίου έως την άνοιξη του 2026, κάτι που θα λειτουργήσει υποστηρικτικά για τις ελληνικές μετοχές σε όρους δολαρίου. Σε αυτό το πλαίσιο, ο οίκος δηλώνει ότι προτιμά την έκθεση στην ελληνική αγορά μέσω του τραπεζικού κλάδου.

Σε μακροοικονομικό επίπεδο, η Morgan Stanley προβλέπει ρυθμό ανάπτυξης του ελληνικού ΑΕΠ στο 2% για την περίοδο 2026-27, σχεδόν διπλάσιο από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης. Η ιδιωτική κατανάλωση και οι επενδύσεις αποτελούν τους βασικούς μοχλούς αυτής της υπεραπόδοσης. Αν και το πρόγραμμα του RRF ολοκληρώνεται τον Δεκέμβριο του 2026, η τράπεζα εκτιμά ότι οι επενδύσεις θα διατηρηθούν σε υψηλά επίπεδα και το 2027.

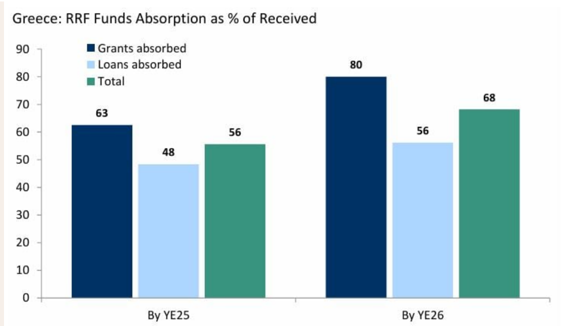
Όπως σημειώνει ο οίκος, οι ελληνικές μετοχές εξακολουθούν να διαπραγματεύονται με έκπτωση έναντι της Ευρώπης, σε αντίθεση με τα κρατικά ομόλογα που έχουν ήδη πραγματοποιήσει σημαντική σύγκλιση. Η απόδοση του 10ετούς ελληνικού ομολόγου κινείται πλέον σε επίπεδα αντίστοιχα της ευρωπαϊκής περιφέρειας και παραμένει χαμηλότερη από εκείνη της Γαλλίας και της Ιταλίας, ενώ το spread έναντι του γερμανικού Bund συνεχίζει να περιορίζεται. Αντίθετα, στο χρηματιστήριο παραμένει μεγαλύτερο περιθώριο σύγκλισης σε σχέση με τις ευρωπαϊκές μετοχές.

Το κόστος ιδίων κεφαλαίων (CoE) της Ελλάδας έχει μειωθεί αισθητά φέτος, στο 11,6% από 15,1% το 2024, ωστόσο το spread έναντι των ευρωπαϊκών μετοχών εξακολουθεί να είναι υψηλό, στις 490 μονάδες βάσης. Πριν από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, το αντίστοιχο spread διαμορφωνόταν κοντά στις 100 μονάδες βάσης. Η Morgan Stanley αποδίδει τη διαφορά κυρίως στη σύνθεση του δείκτη, καθώς οι τράπεζες αντιστοιχούν σε σχεδόν τα τρία τέταρτα του MSCI Greece, έναντι μόλις 13% στον ευρωπαϊκό δείκτη.

Παρά ταύτα, ο οίκος εκτιμά ότι το χάσμα αυτό θα συνεχίσει να μειώνεται, καθώς οι ελληνικές τράπεζες έχουν εξυγιάνει τους ισολογισμούς τους, έχουν επιστρέψει σε διανομές μερισμάτων και παρουσιάζουν ανθεκτικές προοπτικές ανάπτυξης, ενισχύοντας περαιτέρω την επενδυτική ελκυστικότητα της ελληνικής αγοράς.

Συνέχεια..

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



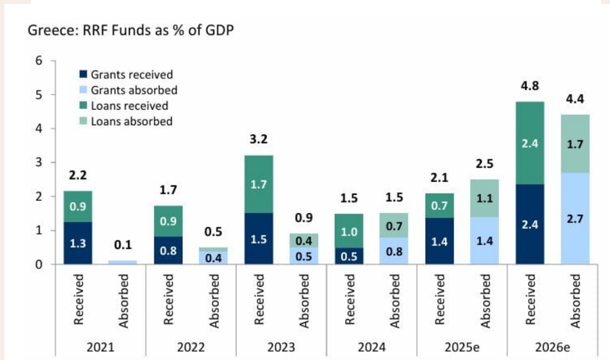
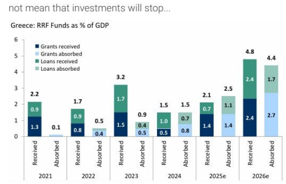
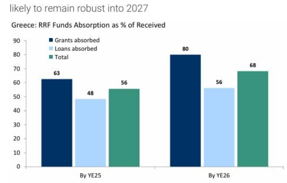


Exhibit 87: The RRF programme ends in Dec'26, but that does not mean that investments will stop...



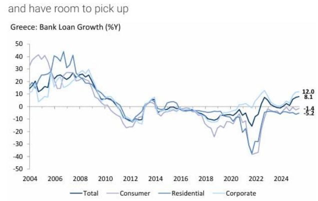
Source: Ministry of Economy and Finance (Greece), Draft Budgetary Plan 2026 and Morgan Stanley Research

Exhibit 88: ...given there's a lag between receiving the RRF funds and actually absorbing them, which means investment growth is likely to remain robust into 2027



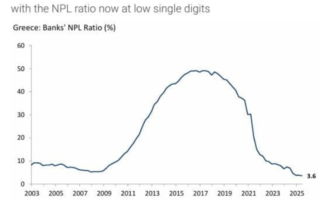
Source: Ministry of Economy and Finance (Greece), Draft Budgetary Plan 2026 and Morgan Stanley Research

Exhibit 89: Greek loan growth has been driven by corporate lending, while consumer lending and mortgages have lagged and have room to pick up



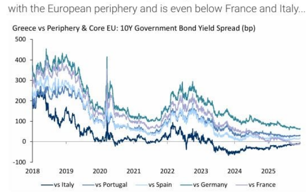
Source: Bank of Greece, Haver Analytics and Morgan Stanley Research

Exhibit 90: Greek banks have cleaned up their balance sheets, with the NPL ratio now at low single digits



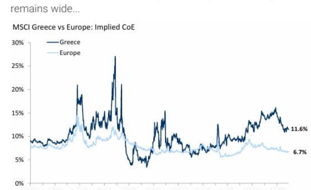
Source: Bank of Greece, Haver Analytics and Morgan Stanley Research

Exhibit 91: Greek 10Y sovereign bond yield now trades in line with the European periphery and is even below France and Italy...



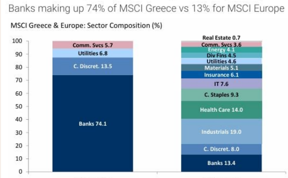
Source: LSEG Data & Analytics and Morgan Stanley Research

Exhibit 92: ...while the Greek implied CoE spread vs Europe remains wide...



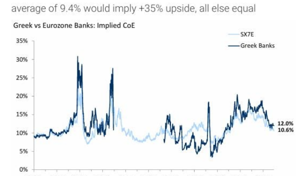
Source: FactSet, LSEG Data & Analytics and Morgan Stanley Research

Exhibit 93: ...but partially explained by index composition, with Banks making up 74% of MSCI Greece vs 13% for MSCI Europe



Source: MSCI, LSEG Data & Analytics and Morgan Stanley Research

Exhibit 94: Greek Banks have seen sharp compression in their implied CoE, similar to Eurozone banks; a return to the pre-GFC average of 9.4% would imply +35% upside, all else equal



Source: MSCI, LSEG Data & Analytics and Morgan Stanley Research

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

S&P Global: Επιστροφή της Ελλάδας στον παγκόσμιο χάρτη ομολόγων – Τα οφέλη από την ένταξη στον δείκτη iBoxx

Από τα τέλη Ιανουαρίου, τα ελληνικά κρατικά ομόλογα πρόκειται να ενταχθούν στον δείκτη iBoxx Global Government Bond Index, εξέλιξη που έρχεται σε συνέχεια της αναβάθμισης της χώρας στην επενδυτική βαθμίδα από τη Moody's τον περασμένο Μάρτιο. Όπως επισημαίνει η S&P Global, η ένταξη αυτή σηματοδοτεί ένα νέο κεφάλαιο για την ελληνική αγορά χρέους, αποτυπώνοντας τη βελτίωση τόσο της πιστοληπτικής εικόνας της Ελλάδας όσο και των συνθηκών στην αγορά ομολόγων.

Σύμφωνα με τον οίκο, η συμμετοχή στον δείκτη αναμένεται να λειτουργήσει υποστηρικτικά για τους ελληνικούς τίτλους, κυρίως μέσω της ενίσχυσης της διεθνούς προβολής τους και της προσέλκυσης νέων επενδυτικών ροών. Παράλληλα, η S&P τονίζει ότι οι μεσοπρόθεσμες οικονομικές προοπτικές της χώρας παραμένουν θετικές, στηριζόμενες στο δημοσιονομικό πλεόνασμα και στη σαφώς βελτιωμένη δυναμική βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους.

Η στάθμιση της Ελλάδας στον iBoxx Global Government Bond Index εκτιμάται στο 0,23%. Σε συνδυασμό με την ένταξη της Ινδίας, η οποία θα συμμετάσχει στο ίδιο rebalancing με στάθμιση 1,20%, η αλλαγή αυτή σηματοδοτεί ευρύτερη αναδιάταξη στο τοπίο των διεθνών αγορών ομολόγων. Η συνολική σύνθεση του δείκτη ενισχύεται, ενώ το μέγεθός του διευρύνεται κατά περίπου 600 δισ. δολάρια, ή 1,4%.

Τα κριτήρια ένταξης στον δείκτη

Η συμμετοχή μιας χώρας στον iBoxx Global Government Bond Index εξαρτάται από τρεις βασικούς παράγοντες: την πιστοληπτική αξιολόγηση, το μέγεθος της αγοράς κρατικών ομολόγων και την αξιολόγηση του πλαισίου των capital controls. Η τελευταία βασίζεται στον GEMLOC Investability Indicator, ο οποίος εξετάζει έξι βασικές παραμέτρους: την ύπαρξη ή μη περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων, τη ρευστότητα της αγοράς, την ποιότητα της εποπτείας, τα δικαιώματα των πιστωτών, τις υποδομές της αγοράς, τη φορολογία και τη δύναμη της εγχώριας επενδυτικής βάσης.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, όλοι οι μεγάλοι οίκοι αξιολόγησης αποδίδουν πλέον επενδυτική βαθμίδα, με τη Moody's να είναι ο τελευταίος που προχώρησε σε αναβάθμιση, στο επίπεδο Baa3, στις 14 Μαρτίου. Οι υπόλοιποι οίκοι έχουν επιβεβαιώσει τις αξιολογήσεις τους με σταθερές προοπτικές, αντανακλώντας τις θετικές δημοσιονομικές και μακροοικονομικές επιδόσεις της χώρας, παρά το υψηλό επίπεδο χρέους.

Όπως υπενθυμίζει η S&P, η επιστροφή της Ελλάδας στην επενδυτική κατηγορία έρχεται μετά τις υποβαθμίσεις του 2010, όταν η χώρα είχε απομακρυνθεί από τον δείκτη iBoxx. Την περίοδο 2010–2018, η ελληνική οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη με τις συνέπειες της κρίσης χρέους, ωστόσο στη συνέχεια ενισχύθηκε από τις μεταρρυθμίσεις, τη στήριξη του Ταμείου Ανάκαμψης και την ισχυρή ανάκαμψη του τουρισμού. Όπως τονίζει ο οίκος, «οι μελλοντικές οικονομικές προοπτικές εμφανίζονται σταθερές, με στήριγμα το δημοσιονομικό πλεόνασμα και τη βελτιωμένη βιωσιμότητα του χρέους».

Συνέχεια…

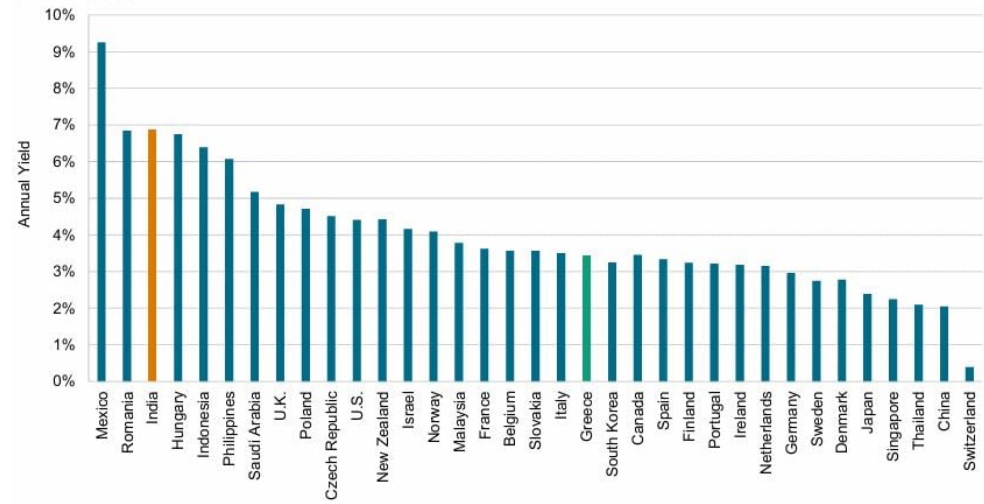
Η εικόνα της ελληνικής αγοράς ομολόγων

Με ετήσια απόδοση περίπου 3,4%, τα ελληνικά ομόλογα κατατάσσονται πλέον στη μεσαία κατηγορία χωρών και είναι συγκρίσιμα με αυτά της Ιταλίας και της Νότιας Κορέας, σύμφωνα με τη S&P. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την εξομάλυνση των αποδόσεων, έπειτα από μακρά περίοδο συρρίκνωσης των spreads και σταδιακής βελτίωσης της αντίληψης των επενδυτών για τον ελληνικό κίνδυνο.

Ο οίκος σημειώνει, ωστόσο, ότι η πορεία της ελληνικής αγοράς ομολόγων δεν υπήρξε γραμμική. Η πανδημία προκάλεσε έντονες διακυμάνσεις, ενώ το 2022 καταγράφηκε αισθητή συρρίκνωση του μεγέθους της αγοράς. Η εξέλιξη αυτή δεν συνδέθηκε με ανησυχίες περί πιστοληπτικής ικανότητας ή κινδύνου αθέτησης, αλλά με την αναστροφή των ιδιαίτερα ευνοϊκών συνθηκών: την απόσυρση του προγράμματος PEPP της ΕΚΤ, την άνοδο του πληθωρισμού που ώθησε μέρος των επενδυτών σε ασφαλέστερες αγορές, καθώς και τη μειωμένη έκδοση μακροπρόθεσμων τίτλων από το Ελληνικό Δημόσιο, λόγω της αυξημένης μεταβλητότητας.

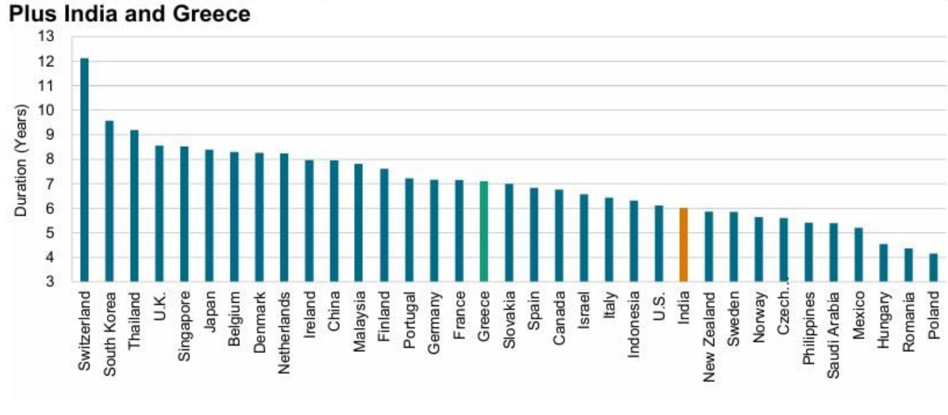
Με την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας και την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, η S&P διαπιστώνει ότι η ελληνική αγορά ομολόγων έχει εισέλθει σε φάση σταθεροποίησης και σταδιακής επανεπέκτασης, ενισχύοντας περαιτέρω τη θέση της χώρας στο διεθνές επενδυτικό περιβάλλον.

Exhibit 2: Annual Yields of Markets within the iBoxx Global Government Index Plus India and Greece



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of Sept. 30, 2025. Index performance based on total return in USD hedged. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

Exhibit 3: Annual Modified Duration of Countries within iBoxx Global Government Index Plus India and Greece



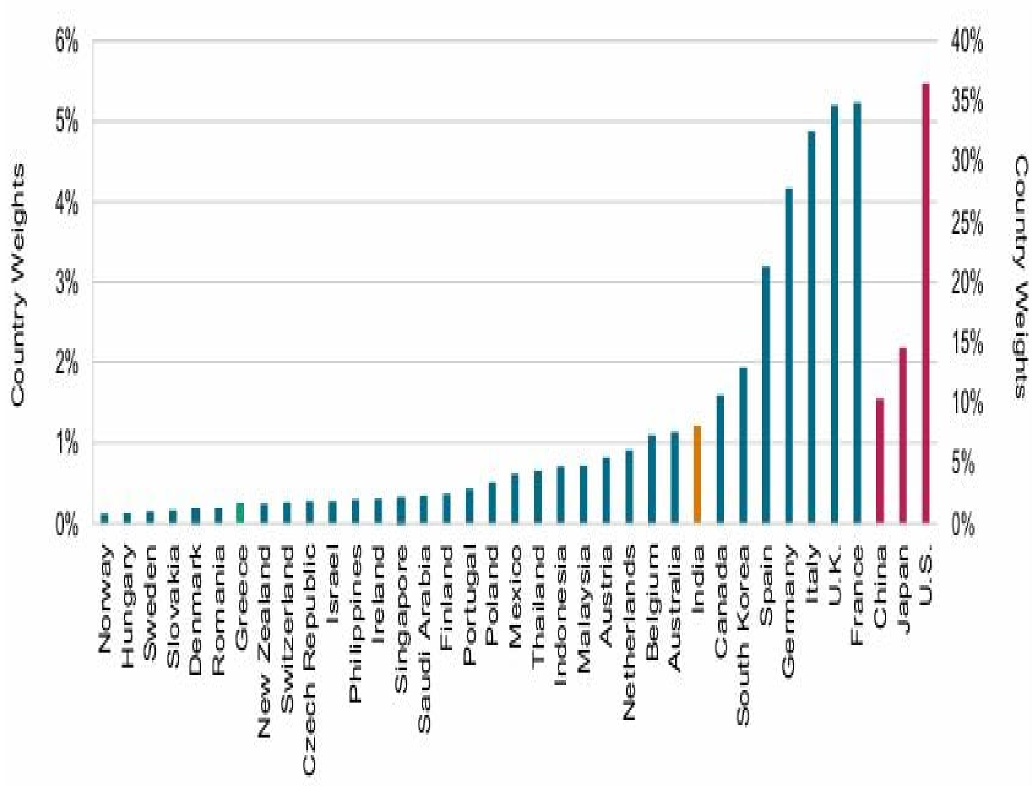
Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of Sept. 30, 2025. Index performance based on total return in USD hedged. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

Συνέχεια….

ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ

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

Exhibit 4: Country Weights within iBoxx Global Government Overall Index Plus India and Greece



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of Sept. 30, 2025. China, Japan and the U.S. are represented on the right-hand axis. All other countries are represented on the left-hand axis. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.