

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Bloomberg: Οι δασμοί παραμένουν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, παρά την προσωρινή αναστολή από τον Τραμπ

Παρά την ανακούφιση που εκφράζουν οι χρηματοοικονομικές αγορές από την απόφαση του Αμερικανού Προέδρου Ντόναλντ Τραμπ να αναστείλει για 90 ημέρες την επιβολή νέων εκτεταμένων δασμών σε πολλές χώρες, οι δασμοί στις εισαγωγές των ΗΠΑ παραμένουν σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα. Η αμερικανική οικονομία εξακολουθεί να αντιμετωπίζει τον κίνδυνο ύφεσης, σύμφωνα με εκτιμήσεις οικονομολόγων, όπως μεταδίδει το Bloomberg.

Συγκεκριμένα, την Τετάρτη ο Τραμπ ανακοίνωσε τη 90ήμερη παύση των ανταποδοτικών δασμών, διατηρώντας μόνο έναν ενιαίο δασμολογικό συντελεστή της τάξης του 10%, με εξαίρεση την Κίνα, η οποία πλέον υπόκειται σε δασμούς ύψους 125%.

Ωστόσο, σύμφωνα με ανάλυση του Bloomberg Economics, ο μέσος όρος των δασμών στις εισαγωγές των ΗΠΑ έχει φτάσει το 24%, αυξημένος κατά περίπου 22 ποσοστιαίες μονάδες από την έναρξη της δεύτερης προεδρικής θητείας του Τραμπ. Όπως επισημαίνουν οι οικονομολόγοι Rana Sajedi, Maeva Cousin και Tom Orlik, η συνολική επίδραση στην οικονομία των ΗΠΑ δεν αναμένεται να διαφέρει σημαντικά από αυτήν των προηγούμενων ανακοινώσεων.

Οι αυξημένοι δασμοί επιβαρύνουν το κόστος για καταναλωτές και επιχειρήσεις, μειώνοντας τόσο το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα όσο και τα περιθώρια κέρδους. Παράλληλα, τα αντίποινα από άλλες χώρες πλήττουν τις αμερικανικές εξαγωγές. Οι δασμοί καθιστούν επίσης τις επενδύσεις πιο δαπανηρές, σημειώνουν οι αναλυτές.

Η Tiffany Wilding, οικονομολόγος της Pacific Investment Management (PIMCO), υπογραμμίζει πως, ακόμη κι αν υπάρξει μερική αποκλιμάκωση, είναι πιθανό ο συνολικός δασμολογικός συντελεστής να παραμείνει σε επίπεδα ασυνήθιστα υψηλά για τα δεδομένα των τελευταίων δεκαετιών. Η ίδια εκτιμά ότι, ακόμα κι αν παραταθεί η περίοδος των 90 ημερών, η πιθανότητα ύφεσης στις ΗΠΑ παραμένει στο 50%.

Η PIMCO υπολογίζει ότι κάθε αύξηση κατά 1 ποσοστιαία μονάδα στον μέσο όρο των δασμών μειώνει τον ρυθμό ανάπτυξης των ΗΠΑ κατά 0,1 μονάδα και προσθέτει την ίδια ποσότητα στον πληθωρισμό. Σύμφωνα με τη Wilding, οι αυξημένοι δασμοί θα μπορούσαν να οδηγήσουν τη χώρα σε ύφεση και να εντείνουν σημαντικά τον πληθωρισμό βραχυπρόθεσμα. Αν και οι προβλέψεις αυτές συνοδεύονται από σημαντική αβεβαιότητα, θεωρεί ότι πρόκειται για το μεγαλύτερο οικονομικό σοκ που έχει δεχθεί η χώρα από τη δεκαετία του 1920 και του 1930.

Ο Alex Joiner, επικεφαλής οικονομολόγος της IFM Investors, προβλέπει ότι το εμπόριο ΗΠΑ-Κίνας θα "παγώσει" εξαιτίας του δασμού 125%. Όπως σημειώνει, η αντίδραση της Κίνας θα είναι καθοριστική για τις μελλοντικές εξελίξεις. Εκτιμά, επίσης, ότι μια ενδεχόμενη επιστροφή του Τραμπ στην επιβολή εκτεταμένων δασμών, όπως είχε ανακοινώσει την προηγούμενη εβδομάδα, θα αποτελούσε "τολμηρή κίνηση". Προειδοποιεί, τέλος, ότι η κατάσταση μπορεί να επιδεινωθεί περαιτέρω και ότι η πτωτική πορεία των αγορών ενδέχεται να συνεχιστεί.



Morgan Stanley: Φθηνές οι ελληνικές τράπεζες μετά την πτώση και παρά τις όποιες αναπροσαρμογές στις εκτιμήσεις

Η Morgan Stanley παρέχει έναν χρήσιμο οδηγό για το πώς μπορεί να επηρεαστεί ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος από τη νέα οικονομική πραγματικότητα, καθώς οι εκτιμήσεις για το κόστος κινδύνου και το βασικό επιτόκιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) αναθεωρούνται. Σύμφωνα με την ανάλυση, η αγορά εκτιμά τώρα ένα «κανονικοποιημένο» RoE (δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων) γύρω στο 8-11,5% για το 2027, σε αντίθεση με το προηγούμενο εύρος 11-15% που υποδείκνυε το βασικό σενάριο.

Η Morgan Stanley επισημαίνει ότι η αβεβαιότητα που επιβαρύνει τον κλάδο καθιστά απαραίτητη την αναθεώρηση της ευαισθησίας του σε βασικές μεταβλητές. Στην ανάλυσή της περιλαμβάνονται οι εξής εκτιμήσεις για το μέλλον:

Χαμηλότερα επιτόκια κατά 50 μονάδες βάσης για το 2026-2027 (με 1% επιτόκιο της ΕΚΤ).

Χαμηλότερη αύξηση δανείων, η οποία αναμένεται να ακολουθήσει την αύξηση του ΑΕΠ (50% σε σχέση με το βασικό σενάριο).

Μείωση των προμηθειών κατά 50% (στο 4-4,5%).

Υψηλότερο κόστος κινδύνου (CoR) κατά 10 μονάδες βάσης σε σχέση με το βασικό σενάριο.

Αυτές οι εκτιμήσεις οδηγούν σε μια αναμενόμενη μείωση των κερδών ανά μετοχή (EPS) κατά περίπου 20% το 2027 για τις τέσσερις ελληνικές τράπεζες. Ωστόσο, το σενάριο αυτό είναι πιο αρνητικό για τις άλλες τρεις τράπεζες, με την Eurobank να προεξοφλεί το πιο απαισιόδοξο σενάριο. Οι ελληνικές τράπεζες εκτιμάται ότι προεξοφλούν ένα τεκμαρτό κανονικοποιημένο RoE περίπου στο 8-11,5% το 2027, σε σχέση με το βασικό σενάριο που κυμαίνεται γύρω από το 11-15%.

Η ανάλυση της Morgan Stanley υποστηρίζει ότι οι ελληνικές τράπεζες διαπραγματεύονται σε χαμηλά επίπεδα, με P/E 5,6x και P/BV 0,7x για το 2026. Παρά την αίσθηση ότι οι τράπεζες είναι φθηνές, η αβεβαιότητα γύρω από το μέλλον των επιτοκίων, των δανείων, της ποιότητας του ενεργητικού και του CoE επιβαρύνει τον κλάδο. Ενδεικτικά:

Κάθε μείωση 50 μονάδων βάσης στο επιτόκιο θα έχει επιβάρυνση 7%-9% στα έσοδα.

Κάθε 1% χαμηλότερη αύξηση των δανείων θα οδηγήσει σε μείωση 0,6% στα κέρδη.

Κάθε αύξηση 10 μονάδων βάσης στο κόστος κινδύνου θα επιφέρει μείωση 3% στα κέρδη.

Κάθε αύξηση 50 μονάδων βάσης στο κόστος ιδίων κεφαλαίων θα έχει αρνητική επίπτωση 6% στη δίκαιη αξία των μετοχών.

Exhibit 5: Sensitivities on key metrics vs our base case: loan growth, F&C, and CoR

	Loan growth (FY26-27)				F&C growth (FY26-27)		FY26 (CoR)		FY27 (CoR)		Peak CoR	Year
	Base case	Adjusted	Trough	Year	Base case	Adjusted	Base case	Adjusted	Base case	Adjusted		
Alpha	7%	4%	-22%	2014	9%	5%	0.5%	0.7%	0.5%	0.7%	6.2%	2015
Eurobank	7%	5%	-27%	2015	8%	4%	0.5%	0.9%	0.5%	0.9%	6.5%	2015
Piraeus	8%	4%	-31%	2014	9%	5%	0.5%	0.8%	0.5%	0.8%	6.5%	2015
NBG	8%	4%	-49%	2015	8%	4%	0.4%	0.5%	0.4%	0.5%	6.3%	2015

Source: Morgan Stanley Research estimates (e)

Exhibit 6: Sensitivity analysis: impact on EPS and RoE

	EPS Impact		FY26 RoE		FY27 RoE		RoE	
	FY26	FY27	Base case	Adj.	Base case	Adj.	Trough	Year
Alpha	-17%	-25%	10.4%	8.5%	10.7%	8.2%	-15.4%	2015
Eurobank	-26%	-30%	14.8%	11.1%	14.6%	10.5%	-20.4%	2014
Piraeus	-23%	-25%	11.9%	9.1%	12.2%	9.2%	-33.8%	2014
NBG	-14%	-19%	14.2%	12.3%	14.1%	11.5%	-28.4%	2015

Source: Morgan Stanley Research estimates (e)

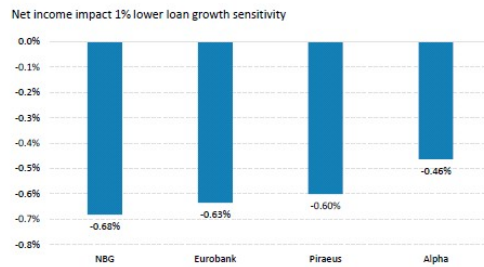
Exhibit 7: Sensitivity analysis: Implied valuations

	Current	FY26	FY27	Trough	Year	FY26	FY27	Trough	Year	Implied	Base case	Implied	S&P
	Share price (€)	Adj. P/E	Adj. P/E	P/E		Adj. P/B	Adj. P/B	P/B		Fair value (€)	COE	% upside	Fair Value FY27 P/B
Alpha	1.83	5.9x	6.6x	1.8x	2016	0.5x	0.5x	0.03x	2016	1.84	12.6%	0.8%	0.5x
Eurobank	2.05	7.2x	7.2x	1.4x	2016	0.8x	0.7x	0.01x	2016	2.07	12.0%	0.9%	0.7x
Piraeus	4.19	7.3x	6.9x	1.1x	2016	0.7x	0.6x	0.05x	2020	4.22	12.4%	0.7%	0.6x
NBG	8.13	7.3x	7.5x	1.1x	2016	0.8x	0.8x	0.13x	2013	8.09	12.0%	-0.5%	0.8x

Source: Morgan Stanley Research estimates (e)

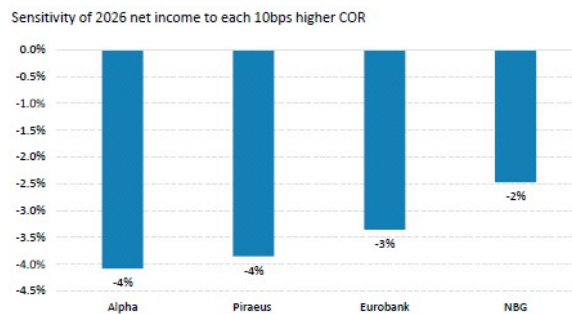
Συνέχεια...

Exhibit 2: Loan growth: We see a -0.6% impact to earnings from each 1% lower loan growth



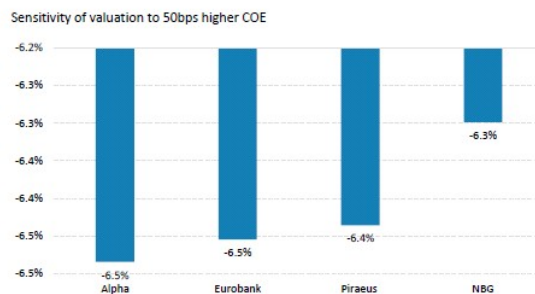
Source: Company Data, Morgan Stanley Research estimates (e)

Exhibit 3: Asset Quality: Each 10bps higher COR has an average 3% impact to bottom line (2026)



Source: Morgan Stanley Research estimates (e)

Exhibit 4: COE: Each 50bps increase in COE has an implied ~6% impact on fair value



Source: Morgan Stanley Research estimates (e)



Aegean: Ισχυρή αύξηση της επιβατικής κίνησης από το πρώτο τρίμηνο

Η Aegean δείχνει να ξεκινάει δυναμικά το 2025, και οι αριθμοί το επιβεβαιώνουν. Η αύξηση 8,4% στην επιβατική κίνηση το πρώτο τρίμηνο, με αιχμή την αύξηση 11,7% στις διεθνείς πτήσεις, δίνει θετικό στίγμα για το πώς θα κινηθεί συνολικά η χρονιά. Ειδικά αν σκεφτούμε ότι το πρώτο τρίμηνο είναι παραδοσιακά "χαμηλής τουριστικής έντασης".

Μερικά ενδιαφέροντα σημεία:

Η Αθήνα παραμένει ο βασικός κόμβος, με πάνω από 2,7 εκατ. επιβάτες και διεθνή αύξηση 12,1%.

Η Θεσσαλονίκη, αν και μικρότερη σε απόλυτους αριθμούς, δείχνει επίσης ανάπτυξη (+6,4% διεθνείς επιβάτες).

Στο εσωτερικό, η αύξηση είναι πιο συγκρατημένη (3,3%), αλλά συνοδεύεται από προσθήκες νέων δρομολογίων, ιδιαίτερα με βάση το Ηράκλειο και τη Ρόδο.

Επιπλέον, οι νέες διεθνείς συνδέσεις με Τουρκία, Ιράκ, Αζερμπαϊτζάν, αλλά και η ενίσχυση της παρουσίας σε Ιβηρική, Ιταλία, και Μέση Ανατολή, δείχνουν στρατηγική γεωγραφικής διαφοροποίησης και επέκτασης σε ανερχόμενες αγορές. Ο στόχος των 21,5 εκατ. διαθέσιμων θέσεων φέτος είναι φιλόδοξος, αλλά με τα μέχρι τώρα δεδομένα, φαίνεται εφικτός.



Όταν η Silicon Valley στήριξε Τραμπ: Πώς η πολιτική του γύρισε μπουμερανγκ στους ίδιους τους μεγιστάνες της τεχνολογίας

Μόλις πριν λίγους μήνες, οι ηγέτες της Silicon Valley κάθονταν χαμογελαστοί δίπλα στον Ντόναλντ Τραμπ την ημέρα της ορκωμοσίας του. Είχαν στηρίξει την προεκλογική του εκστρατεία, τον επαινούσαν δημόσια και περνούσαν από το Μαρ-α-Λάγκο για διαβουλεύσεις και συμφωνίες. Σήμερα όμως, μόλις τρεις μήνες μετά, βλέπουν τις περιουσίες τους να συρρικνώνονται ραγδαία λόγω των πολιτικών που εφαρμόζει ο πρόεδρος. Συνέχεια...

Οι εταιρείες που ιδρύθηκαν ή διοικούνται από τον Μαρκ Ζάκερμπεργκ (Meta), τον Τιμ Κουκ (Apple), τον Σούνταρ Πιτσάι (Google), τον Ίλον Μασκ (Tesla) και τον Τζεφ Μπέζος (Amazon), έχουν χάσει συλλογικά σχεδόν 1,8 τρισεκατομμύρια δολάρια σε χρηματιστηριακή αξία από την αρχή του έτους. Η μερική ανάκαμψη των αγορών την περασμένη εβδομάδα – που προήλθε εν μέρει από τα νέα σχέδια δασμών – δεν στάθηκε αρκετή για να αντιστρέψει την πορεία. Παράλληλα, η προσωπική περιουσία των μεγιστάνων αυτών έχει μειωθεί δραματικά.

Η εικόνα που αποτυπώνεται στον πίνακα που ακολουθεί είναι ενδεικτική της έκτασης της ζημιάς:

Εταιρεία	CEO / Ιδρυτής	Απώλειες σε μετοχική αξία (2025)	Απώλειες σε προσωπική περιουσία
Tesla	Ίλον Μασκ	-376,6 δισ. \$ (-28%)	-143 δισ. \$
Amazon	Τζεφ Μπέζος	-316,8 δισ. \$ (-13%)	-47,2 δισ. \$
Google (Alphabet)	Σούνταρ Πιτσάι	-386,7 δισ. \$ (-16,2%)	-
Meta	Μαρκ Ζάκερμπεργκ	-35,8 δισ. \$ (-2,25%)	-26,5 δισ. \$
Apple	Τιμ Κουκ	-684 δισ. \$ (-18,5%)	-

Πολλοί από τους παραπάνω επιχειρηματίες είχαν ποντάρει σε μια επανεκλογή του Τραμπ, προσδοκώντας ευνοϊκότερο επιχειρηματικό περιβάλλον, λιγότερους κανονισμούς και περιορισμό των αντιμονοπωλιακών ελέγχων. Ο ίδιος ο Τραμπ είχε υποσχεθεί να ενισχύσει τον ρόλο της τεχνολογίας στην οικονομία και να καταστήσει τις ΗΠΑ παγκόσμιο ηγέτη στην τεχνητή νοημοσύνη. Αντ' αυτού, όμως, οι πολιτικές του – ιδίως οι νέοι δασμοί σε βασικά τεχνολογικά εξαρτήματα και πρώτες ύλες από την Ασία – έχουν επιφέρει ισχυρότατο πλήγμα στον κλάδο.

Οι τεχνολογικές εταιρείες βασίζονται σε αλυσίδες εφοδιασμού από χώρες όπως η Κίνα, η Ινδία και το Βιετνάμ. Οι διαταραχές σε αυτές τις αλυσίδες έχουν αυξήσει τα κόστη και έχουν προκαλέσει αβεβαιότητα στις αγορές. Η UBS εκτιμά ότι τα παρατεταμένα εμπορικά μέτρα και η συνακόλουθη αβεβαιότητα μπορεί να μειώσουν τα κέρδη του κλάδου έως και 25%.

Ο Νταν Άιβς της Wedbush Securities δεν μάζησε τα λόγια του, χαρακτηρίζοντας τη δασμολογική πολιτική του Τραμπ «Αρμαγεδδώνα για την τεχνολογία». Όπως σημειώνει, «πρόκειται για το πιο δύσκολο περιβάλλον επενδύσεων εδώ και 25 χρόνια».

Ο Ίλον Μασκ αποτελεί την πιο χαρακτηριστική περίπτωση. Παρά τη δωρεά 290 εκατομμυρίων δολαρίων στην καμπάνια Τραμπ, είδε την προσωπική του περιουσία να μειώνεται κατά 143 δισ. δολάρια. Η μετοχή της Tesla υποχώρησε σχεδόν 30%, εξαλείφοντας όλα τα κέρδη της μετά τις εκλογές. Ο ίδιος δήλωσε ότι οι δασμοί ενδέχεται να επηρεάσουν σημαντικά την πορεία της εταιρείας του.

Αλλά και ο Μαρκ Ζάκερμπεργκ, με τη Meta, βίωσε μεγάλες απώλειες, ενώ ο Τζεφ Μπέζος — που αρχικά χαιρετούσε τη «σταθερότητα» που υποσχόταν ο Τραμπ — έχει χάσει δεκάδες δισεκατομμύρια προσωπικής περιουσίας, και η Amazon σχεδόν 317 δισ. δολάρια σε χρηματιστηριακή αξία.

Ο Σούνταρ Πιτσάι της Google και ο Τιμ Κουκ της Apple δεν έμειναν ανεπηρέαστοι, παρότι είχαν επίσης στηρίξει τον πρόεδρο. Η Apple ειδικά αναμένεται να πληγεί περισσότερο, λόγω της εξάρτησής της από την ασιατική παραγωγή. Σύμφωνα με τους αναλυτές της Moody's, «κανένας τομέας της τεχνολογίας δεν θα μείνει ανεπηρέαστος».

Η Silicon Valley στήριξε έναν πρόεδρο που υποσχέθηκε φιλικές πολιτικές, αλλά οι συνέπειες της πολιτικής του αποδεικνύονται καταστροφικές — όχι μόνο για τις αγορές, αλλά και για τις ίδιες τις τύχες των πρωταγωνιστών της τεχνολογίας.