

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Goldman Sachs: Πώς επηρεάζεται ο κίνδυνος νέας πτώσης στις μετοχές και ποια είναι η δυναμική συνέχισης του ανοδικού ράλι

Η αποκλιμάκωση των εντάσεων στο εμπορικό πεδίο, μετά την προσωρινή εκεχειρία ΗΠΑ – Κίνας στον μεταξύ τους εμπορικό ανταγωνισμό, έχει ενισχύσει το επενδυτικό κλίμα. Αυτό οδηγεί την Goldman Sachs να αναθεωρήσει προς τα κάτω την εκτίμησή της για τις πιθανότητες ύφεσης στις ΗΠΑ, μειώνοντάς της στο 35%. Ωστόσο, το ερώτημα παραμένει: αρκούν αυτές οι εξελίξεις για να αποκλειστεί το ενδεχόμενο μιας νέας χρηματιστηριακής διόρθωσης;

Σύμφωνα με την ανάλυση της αμερικανικής επενδυτικής τράπεζας, οι αγορές έχουν ανακάμψει αισθητά μετά τη μεγάλη πτώση που σημειώθηκε ανήμερα της Ημέρας Απελευθέρωσης, με ισχυρή ανοδική αντίδραση. Παρ' όλα αυτά, οι μακροοικονομικές αβεβαιότητες παραμένουν έντονες. Η Goldman Sachs επισημαίνει ότι ενδέχεται να καταγραφεί επιδείνωση των οικονομικών μεγεθών προς το τέλος του έτους, γεγονός που θα μπορούσε να αναζωπυρώσει τους φόβους για ύφεση. Παρά τις θετικές εξελίξεις, η αβεβαιότητα που απορρέει από την εμπορική πολιτική και τους δασμούς παραμένει ισχυρή.

Προσαρμογές στις προβλέψεις για την οικονομία και τη νομισματική πολιτική

Η υπογραφή εμπορικής συμφωνίας ΗΠΑ – Κίνας, καθώς και η απόφαση της κυβέρνησης Τραμπ για αναστολή 90 ημερών στην επιβολή νέων δασμών, οδήγησαν την Goldman Sachs να αναβαθμίσει τις εκτιμήσεις της για την οικονομική ανάπτυξη και να περιορίσει την εκτίμηση για ύφεση. Αν και η τράπεζα περίμενε αποκλιμάκωση των δασμών, αυτή προχωρά με ηπιότερο ρυθμό από ό,τι είχε υποθέσει στο βασικό της σενάριο. Συγκεκριμένα, η αύξηση των αμερικανικών δασμών προβλέπεται πλέον να διαμορφωθεί στο +13% αντί για 15%, εφόσον επιβληθούν στοχευμένοι δασμοί σε κλάδους όπως η φαρμακοβιομηχανία και οι ημιαγωγοί.

Λόγω της βελτίωσης των χρηματοοικονομικών συνθηκών, η Goldman Sachs ανεβάζει την πρόβλεψή της για την ανάπτυξη των ΗΠΑ κατά 0,5 ποσοστιαίες μονάδες, στο 1% για το τέταρτο τρίμηνο του 2025. Ταυτόχρονα, μειώνει την πιθανότητα ύφεσης σε 12μηνο ορίζοντα από 45% σε 35%. Το επικαιροποιημένο βασικό της σενάριο περιορίζει την ανάγκη άμεσης παρέμβασης από τη Fed. Η τράπεζα προβλέπει πλέον ότι η κεντρική τράπεζα θα ξεκινήσει κύκλο τριών μειώσεων επιτοκίων από τον Δεκέμβριο του 2025, αντί του Ιουλίου, με ρυθμό μίας μείωσης κάθε δεύτερη συνεδρίαση.

Επιφυλάξεις για το μακροοικονομικό περιβάλλον

Παρά τη συγκυριακή βελτίωση, η Goldman Sachs προειδοποιεί ότι οι συνθήκες στο μακροοικονομικό επίπεδο ενδέχεται να επιδεινωθούν τόσο στις ΗΠΑ όσο και παγκοσμίως. Οι δασμοί και η αβεβαιότητα γύρω από αυτούς έχουν αρνητικό αντίκτυπο στην ανάπτυξη, ενώ οι αυστηρότερες χρηματοπιστωτικές συνθήκες λειτουργούν επιβαρυντικά. Το μακροοικονομικό πλαίσιο φαίνεται να οδηγείται σε στασιμοληθορισμό, με επιβράδυνση της ανάπτυξης και παράλληλη αύξηση του πληθωρισμού, κυρίως λόγω των δασμών.

Παρότι βασικά οικονομικά μεγέθη όπως η απασχόληση, το ΑΕΠ και οι λιανικές πωλήσεις παραμένουν ανθεκτικά, δείκτες εμπιστοσύνης και προθέσεων (ISM, PMI, καταναλωτική εμπιστοσύνη) έχουν παρουσιάσει αισθητή επιδείνωση από την αρχή του έτους. Η απόκλιση μεταξύ των «σκληρών» και των «ήπιων» στοιχείων είναι από τις μεγαλύτερες από τη δεκαετία του 1970. Οι οικονομολόγοι της Goldman εκτιμούν ότι τα soft δεδομένα λειτουργούν ως πρόδρομος δείκτης για μελλοντική αποδυνάμωση των hard data, τάση που έχει επιβεβαιωθεί και σε προηγούμενους κύκλους ύφεσης.

Μετοχικές αγορές: Μεταξύ διόρθωσης και συνέχισης του ράλι

Οι χρηματιστηριακές αγορές έχουν ανακάμψει σημαντικά μετά τη διόρθωση στις αρχές Απριλίου. Η Goldman υπογραμμίζει ότι η άνοδος που ακολούθησε την ανακοίνωση της προσωρινής αναστολής των δασμών υπήρξε εντυπωσιακά ισχυρή – ιδίως για τον S&P 500, που κατέγραψε ένα από τα μεγαλύτερα ανοδικά διαστήματα των τελευταίων 100 ετών. Ο MSCI World επίσης εξάλειψε τις απώλειες που είχε σημειώσει νωρίτερα εντός του έτους και πλέον κινείται ουδέτερα.

Παρά τη βελτίωση, δεν έχει επέλθει πλήρης αποκατάσταση της εμπιστοσύνης. Η αρχική πτώση φαίνεται να ανταποκρινόταν σε μια bear market που πυροδοτήθηκε από γεγονότα (event-driven), η οποία συνήθως έχει μικρότερη διάρκεια. Ωστόσο, υπάρχει ο κίνδυνος αυτή η φάση να εξελιχθεί σε κυκλική bear market, ιδιαίτερα αν ο κίνδυνος ύφεσης παραμείνει έντονος, κάτι που θα οδηγούσε σε μεγαλύτερη και πιο παρατεταμένη διόρθωση.

Συνέχεια..

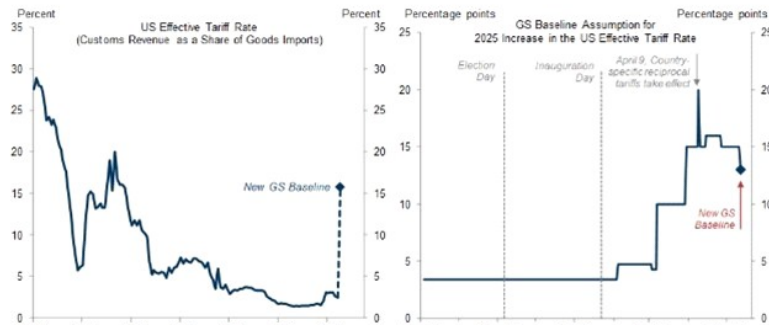
Αξιολόγηση πιθανών σεναρίων: Πτώση ή συνέχιση του ράλι;

Η Goldman Sachs αναλύει τόσο την πιθανότητα νέας πτώσης των μετοχών όσο και την πιθανότητα συνέχισης της ανόδου, ώστε να αποτυπώσει την τρέχουσα ασυμμετρία κινδύνου/απόδοσης. Σύμφωνα με το μοντέλο της που λαμβάνει υπόψη αποτιμήσεις, μακροοικονομικούς δείκτες και το επενδυτικό συναίσθημα, η πιθανότητα νέας διόρθωσης έχει υποχωρήσει σημαντικά: από 45% και 35% (σε ορίζοντα 3 και 12 μηνών αντίστοιχα) στις αρχές Απριλίου, σε 30% και 20% σήμερα.

Η βελτίωση αυτή αποδίδεται κυρίως στην αποκλιμάκωση της μεταβλητότητας, στην ανθεκτικότητα των οικονομικών στοιχείων και στη μείωση του πληθωρισμού. Ωστόσο, η Goldman επισημαίνει ότι οι κίνδυνοι για τον οικονομικό κύκλο αυξάνονται εκ νέου προς το τέλος του έτους.

Από την άλλη πλευρά, η πιθανότητα σημαντικής ανόδου των μετοχών – μετά το απότομο sell-off – είχε φτάσει σε πολύ υψηλά επίπεδα, ανάλογα με ιστορικά προηγούμενα από το 1950. Παρ' όλα αυτά, η δυναμική για μια παρατεταμένη ανοδική πορεία έχει πλέον περιοριστεί, κάτι που σύμφωνα με την Goldman υποδηλώνει επιδείνωση της επενδυτικής ασυμμετρίας από εδώ και στο εξής.

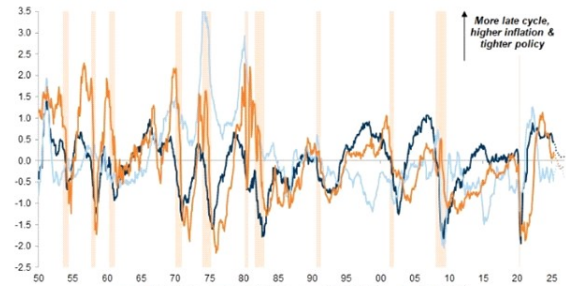
Exhibit 1: We Now Expect the Effective Tariff Rate to Increase by 13pp



Source: Department of Commerce, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 4: The US macro backdrop has worsened and, based on our economists' baseline, we expect the growth/inflation mix will worsen further

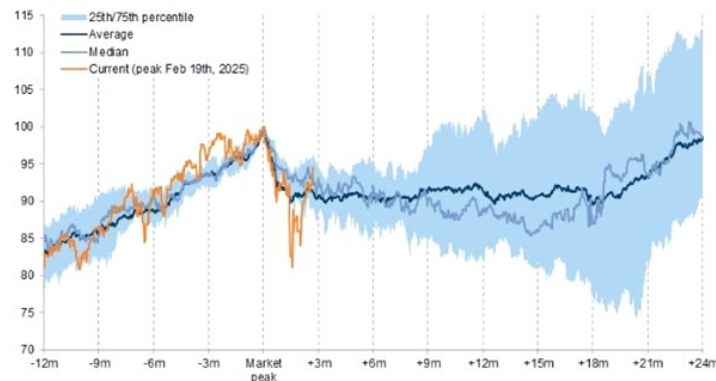
Average expanding z-score of US macro and market variables across growth, inflation and policy. Dotted line based on GIR forecasts.



Source: Haver Analytics, Bloomberg, Datastream, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 1: Equities had one of the sharpest drawdowns in the last 75 years but have recovered

Average S&P 500 performance around drawdowns close to or larger than 20% (data since 1950, 16 instances included)



Source: Datastream, Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research



Jefferies: Αυξάνει την τιμή-στόχο για την Εθνική Τράπεζα στα 11,85 ευρώ – Διατηρεί τη σύσταση “Buy”

Σε ήπια αναθεώρηση προς τα πάνω της τιμής-στόχου για τη μετοχή της Εθνικής Τράπεζας προχώρησε η Jefferies, στον απόηχο της δημοσίευσης των οικονομικών αποτελεσμάτων για το πρώτο τρίμηνο του έτους. Ο αμερικανικός επενδυτικός οίκος αυξάνει την τιμή-στόχο στα 11,85 ευρώ από 11,70 ευρώ προηγουμένως, προσδιορίζοντας την πιθανή ανοδική απόδοση στο 21%, και επαναλαμβάνει τη σύσταση “Buy”.

Οι αναλυτές της Jefferies επισημαίνουν ότι τα αποτελέσματα του πρώτου τριμήνου επιβεβαιώνουν για μία ακόμη φορά την ποιότητα των επιδόσεων της Εθνικής Τράπεζας, με το προσαρμοσμένο ROTE να διαμορφώνεται στο 16,5%, λαμβάνοντας υπόψη προεξόφληση επιτοκίων κατά 100 μονάδες βάσης.

Παράλληλα, τα πλεονάζοντα κεφάλαια ενισχύθηκαν περαιτέρω, φτάνοντας τις 470 μονάδες βάσης, γεγονός που ενισχύει τη χρηματοοικονομική ευρωστία του ομίλου.

Με βάση τα παραπάνω, η Jefferies αναβαθμίζει κατά 1% τις εκτιμήσεις της για τα κέρδη ανά μετοχή (EPS) για τα έτη 2026 και 2027, αντανakλώντας ήπια βελτίωση στις προβλέψεις για τα καθαρά έσοδα από τόκους.

Η Εθνική Τράπεζα, σύμφωνα με τον οίκο, διαπραγματεύεται με δείκτη τιμής προς ενσώματη λογιστική αξία (P/TNAV) στο 1,1x, παρουσιάζοντας έκπτωση περίπου 10% σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο. Η Jefferies προβλέπει ROTE στο 15% για το 2027, επισημαίνοντας τη συνεχιζόμενη ελκυστικότητα της μετοχής.



Μοτοδυναμική: Οι στρατηγικές κινήσεις Porsche και Toyota για επιτάχυνση πωλήσεων το 2025

Αύξηση πωλήσεων και κερδοφορίας προβλέπει για το 2025 η διοίκηση της Μοτοδυναμικής, αξιοποιώντας το θετικό momentum στην αγορά πολυτελών ηλεκτρικών οχημάτων, τη στρατηγική συνεργασία με την Toyota Ελλάς που ξεκίνησε τον περασμένο Φεβρουάριο, καθώς και την είσοδο σε νέα υπηρεσία στον τομέα της ενοικίασης αυτοκινήτων. Στον τομέα του αυτοκινήτου, βασικός μοχλός ανάπτυξης για την εισηγμένη θα είναι τα ηλεκτρικά μοντέλα της Porsche, με αιχμή του δόρατος τις Cayenne Plug-in Hybrid και Macan. Το Macan BEV λανσαρίστηκε στην ελληνική αγορά τον Σεπτέμβριο του 2024 και σημείωσε 94 ταξινομήσεις από το τελευταίο τρίμηνο του προηγούμενου έτους έως τον Απρίλιο του 2025, ενισχύοντας την παρουσία της εταιρείας στο segment της premium ηλεκτροκίνησης. Το 2024, οι συνολικές πωλήσεις της Porsche ανήλθαν σε 50,2 εκατ. ευρώ, αυξημένες κατά 24,7% σε ετήσια βάση, με τα ηλεκτρικά να αντιστοιχούν στο 29% των συνολικών ταξινομήσεων της μάρκας.

«Αυτή τη στιγμή, το Macan είναι το κορυφαίο BEV στην κατηγορία των πολυτελών SUV. Το 2025 επενδύουμε σημαντικά στο after sales, αναβαθμίζοντας τις σχετικές υπηρεσίες, καθώς η παρουσία της Porsche διευρύνεται, είτε μέσω των νέων πωλήσεων είτε με εισαγόμενα μεταχειρισμένα οχήματα», δήλωσε ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της Μοτοδυναμικής, Πάρης Κυριακόπουλος, κατά την ενημέρωση των αναλυτών.

Πέρα από την Porsche, ο όμιλος ενισχύει το αποτύπωμά του και μέσω της συμφωνίας με την Toyota Ελλάς, αναλαμβάνοντας επίσημα τη δραστηριότητα της μάρκας στην Πάτρα ως εξουσιοδοτημένος έμπορος. Η είσοδος στην αχαϊκή πρωτεύουσα αποτελεί το πρώτο βήμα μιας ευρύτερης στρατηγικής επέκτασης, με στόχο τη δημιουργία νέων σημείων πώλησης και υπηρεσιών Toyota ανά την Ελλάδα. «Η Πάτρα είναι μόνο η αρχή. Βλέπουμε περαιτέρω ανάπτυξη αυτής της δραστηριότητας», σημείωσε ο κ. Κυριακόπουλος, υπογραμμίζοντας πως η Toyota εναρμονίζεται πλήρως με τη φιλοσοφία και την επιχειρηματική στρατηγική του ομίλου.

Η Αττική, που συγκεντρώνει περίπου το 69% των εγχώριων ταξινομήσεων, αποτελεί βασικό πυλώνα στον σχεδιασμό της Μοτοδυναμικής. Η εταιρεία εξετάζει την είσοδό της στην περιοχή είτε μέσω εξαγοράς υφιστάμενου εξουσιοδοτημένου εμπόρου είτε με την ίδρυση νέας εγκατάστασης σε συνεργασία με την Toyota Hellas.

Όσον αφορά το brand Yamaha, η Μοτοδυναμική θα συνεχίσει να ενισχύει την παρουσία του στην ελληνική αγορά, δίνοντας έμφαση σε μοντέλα με υψηλή απήχηση, όπως τα scooter NMAX και XMAX, καθώς και τη σειρά Tracer.

Νέα προσέγγιση στον κλάδο της ενοικίασης

Ο όμιλος εισέρχεται επίσης με νέα πρόταση στην αγορά ενοικίασης αυτοκινήτων, απευθυνόμενος σε κοινό διαφορετικό από εκείνο του premium brand Sixt. Η νέα υπηρεσία στοχεύει κυρίως σε ταξιδιώτες που αναζητούν μικρά και οικονομικά αυτοκίνητα, αξιοποιώντας συνεργασίες με tour operators και online brokers. Η λειτουργία ξεκινά φέτος σε Ηράκλειο, Χανιά και Ζάκυνθο, με στόλο που αποτελείται από πρώην οχήματα της Sixt, τα οποία αντί να πωληθούν, θα ενταχθούν στη νέα πλατφόρμα Flizzer, με επιμήκυνση του κύκλου ζωής τους.

«Η στρατηγική μας δείχνει ότι αυτή η προσέγγιση είναι μακροπρόθεσμα πιο συμφέρουσα και ενισχύει την παρουσία μας στο rent a car», σημείωσε ο κ. Κυριακόπουλος. Η επένδυση αναμένεται να αποφέρει πολλαπλά οφέλη, ενισχύοντας τη διεύθυνση του ομίλου σε μια αγορά που εκτιμάται ότι θα αναπτυχθεί περαιτέρω λόγω της αυξημένης τουριστικής ζήτησης. Εξαίρεση αποτελεί η Σαντορίνη, όπου οι επιδόσεις παραμένουν υποτονικές.



Ποιους πλήττει κυρίως στην Ευρώπη ο εμπορικός πόλεμος του Τραμπ

Ο εμπορικός πόλεμος, που έχει εξαπολυθεί από τον Αμερικανό πρόεδρο Ντόναλντ Τραμπ, επιβαρύνει πολύ χώρες της κεντρικής Ευρώπης και των Βαλκανίων, οι οποίες είναι πολύ εξαρτημένες από τη γερμανική οικονομία, που αντιμετωπίζει δυσχέρειες, προειδοποίησε σήμερα η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (ΕΤΑΑ).

«Πολύ λίγες χώρες δεν επηρεάστηκαν από τις πρόσφατες αλλαγές της αμερικανικής εμπορικής πολιτικής» και γι' αυτές στις οποίες παρεμβαίνει η ΕΤΑΑ «ο κύριος αντίκτυπος γίνεται αισθητός έμμεσα μέσω της γερμανικής αγοράς», συνοψίζει μιλώντας στο Γαλλικό Πρακτορείο η Μπεάτα Γιαβόρτσικ, επικεφαλής των οικονομολόγων της ΕΤΑΑ.

Μολονότι η Γερμανία γνώρισε μια μικρή ανάκαμψη της ανάπτυξης στις αρχές του 2025, έπειτα από δύο χρόνια ύφεσης, η πρώτη ευρωπαϊκή οικονομία κλονίζεται από τον αμερικανικό εμπορικό πόλεμο, σε μια στιγμή που η βιομηχανία της αντιμετωπίζει επίσης δυσχέρειες, ενώ το ΑΕΠ της αναμένεται να μείνει φέτος στάσιμο.

Όμως οι τσεχικές εξαγωγές προς τη Γερμανία αντιπροσωπεύουν το ένα τέταρτο του ΑΕΠ της χώρας ενώ για τη Βόρεια Μακεδονία το αντίστοιχο ποσοστό είναι 20%, υπογραμμίζει η Γιαβόρτσικ.

Το αντίστοιχο μερίδιο είναι επίσης το μεγαλύτερο όσον αφορά τη Σλοβακία και την Ουγγαρία και μικρότερο για την Πολωνία και τη Σλοβενία.

Η Σλοβακία πλήττεται ιδιαίτερα από τους αμερικανικούς τελωνειακούς δασμούς, σύμφωνα με την ΕΤΑΑ, επειδή η χώρα εξάγει αυτοκίνητα. «Το 5% του σλοβακικού πληθυσμού εργάζεται» εξάλλου σ' αυτό τον τομέα, υπενθυμίζει η Μπεάτα Γιαβόρτσικ.

Ο αντίκτυπος του εμπορικού πολέμου ανάμεσα στην Ουάσινγκτον και το Πεκίνο γίνεται επίσης αισθητός, όμως η δραστική μείωση των τελωνειακών δασμών, που ανακοινώθηκε χθες, Δευτέρα, από τις δύο χώρες έπειτα από μια συμφωνία την περασμένη εβδομάδα ανάμεσα στις Ηνωμένες Πολιτείες και το Ηνωμένο Βασίλειο, «μαρτυρά τη βούληση της αμερικανικής κυβέρνησης να διαπραγματευθεί, σύμφωνα με την οικονομολόγο.

«Αυτό μας κάνει να ελπίζουμε ότι θα συναφθεί μια συμφωνία ανάμεσα στην ΕΕ και τις Ηνωμένες Πολιτείες», πράγμα που «θα έχει θετικές επιπτώσεις στις περιφέρειές μας», προσθέτει.

Η ΕΤΑΑ, η οποία ιδρύθηκε το 1991 για να βοηθήσει τις χώρες του πρώην σοβιετικού συνασπισμού να περάσουν σε μια οικονομία της αγοράς, έχει έκτοτε επεκτείνει την περιμέτρή της για να περιλάβει χώρες της Μέσης Ανατολής, της κεντρικής Ασίας και της βόρειας Αφρικής.

Η τράπεζα, η οποία διεξάγει μέχρι μεθαύριο, Πέμπτη, την ετήσια συνέλευσή της στο Λονδίνο, αναθεώρησε σήμερα ελαφρώς προς τα κάτω τις προβλέψεις της για την ανάπτυξη των περιφερειών που καλύπτει, για τις οποίες προβλέπει πλέον για φέτος αύξηση του ΑΕΠ κατά 3% (-0,2 μονάδα).

Μετά την ορκωμοσία του τον Ιανουάριο, ο ρεπουμπλικανός πρόεδρος έχει εξαπολύσει μια επίθεση προστατευτισμού εναντίον όλων, η οποία περιλαμβάνει κυρίως πρόσθετους τελωνειακούς δασμούς 25% στο αυτοκίνητο.