



ΕΠΙΤΟΚΙΑ

Υψηλά για περισσότερο



Ο πόλεμος μεταξύ του Ισραήλ και της Χαμάς έρχεται σε μια δύσκολη συγκυρία για τις παγκόσμιες οικονομίες και θα μπορούσε να αυξήσει περαιτέρω τη μεταβλητότητα. Είναι αλήθεια ότι τα τελευταία χρόνια οι χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν αποδειχθεί αρκετά ανθεκτικές στους γεωπολιτικούς κραδασμούς και αυτό συμβαίνει και σήμερα. Τουλάχιστον μέχρι στιγμής. Η βασική ανησυχία αφορά ενδεχόμενη κλιμάκωση της έντασης με άμεση εμπλοκή του Ιράν, συμμάχου της Χαμάς και σημαντικού ενεργειακού παραγωγού. Στο ευνοϊκό για τις αγορές σενάριο, η σύγκρουση θα είναι περιορισμένη προκαλώντας επανέναρξη του εμπόργκο κατά του Ιράν, το οποίο προμηθεύει την αγορά με 700.000 βαρέλια πετρελαίου την ημέρα. Ο αντίκτυπος στις τιμές θα είναι σχετικά μικρός και η Σαουδική Αραβία θα μπορεί να καλύψει τη διαφορά στον εφοδιασμό χωρίς προβλήματα. Στο λιγότερο ευνοϊκό σενάριο θα υπάρξει κλιμάκωση της έντασης με τη συμμετοχή του Λιβάνου και της Συρίας. Σε αυτήν την περίπτωση η τιμή του πετρελαίου θα μπορούσε να αυξηθεί κατά 10%. Το απευκαίριο σενάριο περιλαμβάνει άμεση σύγκρουση μεταξύ Ισραήλ και Ιράν γεγονός το οποίο θα προκαλέσει εκτίναξη των πετρελαϊκών τιμών.

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) διατήρησε με ομόφωνη απόφαση σταθερά τα επιτόκια στο εύρος 5,25% - 5,50% για δεύτερη διαδοχική συνεδρίαση. Η ανακοίνωση που εξέδωσε η FED προκειμένου να συνοδεύσει την απόφαση ήταν σχετικά «αυστηρή», προσπαθώντας να διασφαλίσει ότι οι χρηματοοικονομικές συνθήκες θα παραμείνουν σφιχτές με σκοπό την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Ο πρόεδρος Jerome Powell δήλωσε κατά τη συνέντευξη τύπου ότι ενώ αναγνωρίζει το γεγονός ότι η οικονομία έχει αρχίσει να αποτυπώνει τα αποτελέσματα της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, τα μέλη της Επιτροπής εξακολουθούν να έχουν μια μεροληψία υπέρ περισσότερων αυξήσεων των επιτοκίων στον κοντινό ορίζοντα παρά για μειώσεις. Θεωρούμε ότι είναι κατανοητή η παραπάνω προσέγγιση δεδομένου ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα δεν θέλει να δώσει στις αγορές την αφορμή που αναζητούν, προκειμένου να αναθεωρήσουν την πεποίθηση που έχουν σχηματίσει ότι τα επιτόκια θα παραμείνουν σε υψηλά επίπεδα για μεγάλο χρονικό διάστημα. Παρά το γεγονός ότι έχει αμβλυνθεί σε σχέση με το παρελθόν ο τόνος της «επιθετικότητας» της ρητορικής της FED, τα μέλη της προσπαθούν να περάσουν το μήνυμα ότι δεν έχει ολοκληρωθεί ο κύκλος της νομισματικής σύσφιξης, καθώς κάτι τέτοιο θα δημιουργούσε προσδοκίες στους επενδυτές ότι επίκεινται μειώσεις των επιτοκίων, με αποτέλεσμα πιθανή αναζωπύρωση των πληθωριστικών πιέσεων.

Οι κίνδυνοι από τον χαμηλό ρυθμό ανάπτυξης σε συνδυασμό με τον υψηλό πληθωρισμό παραμένουν (stagflation)

1ο Key Point

Οι γεωπολιτικές αναταραχές μπορούν να οδηγήσουν σε άνοδο των τιμών των εμπορευμάτων παγκοσμίως.

2ο Key Point

Οι κίνδυνοι από τον χαμηλό ρυθμό ανάπτυξης σε συνδυασμό με τον υψηλό πληθωρισμό παραμένουν (stagflation).

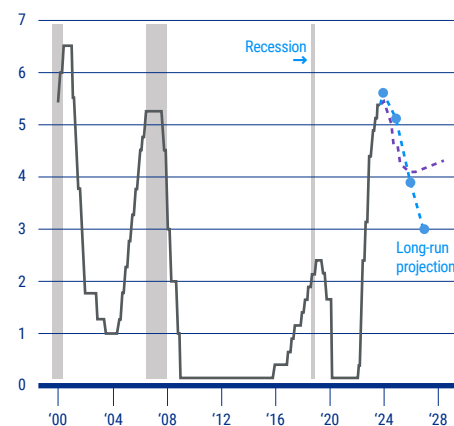
3ο Key Point

Τα ομόλογα παρέχουν ικανοποιητικό εισόδημα και διαφοροποίηση από αποπληθωριστικούς κραδασμούς

4ο Key Point

Τα αποτελέσματα των εταιρειών ξεπέρασαν τις προσδοκίες αλλά οι μετοχικές αγορές παραβλέπουν τις δυνατές επιδόσεις.

Federal Reserve policy rate expectations



● Federal Funds Rate
● Federal Reserve Median Expectations
● Market Expectations on 31 Oct 2023 (Mean)
Πηγή: JP Morgan



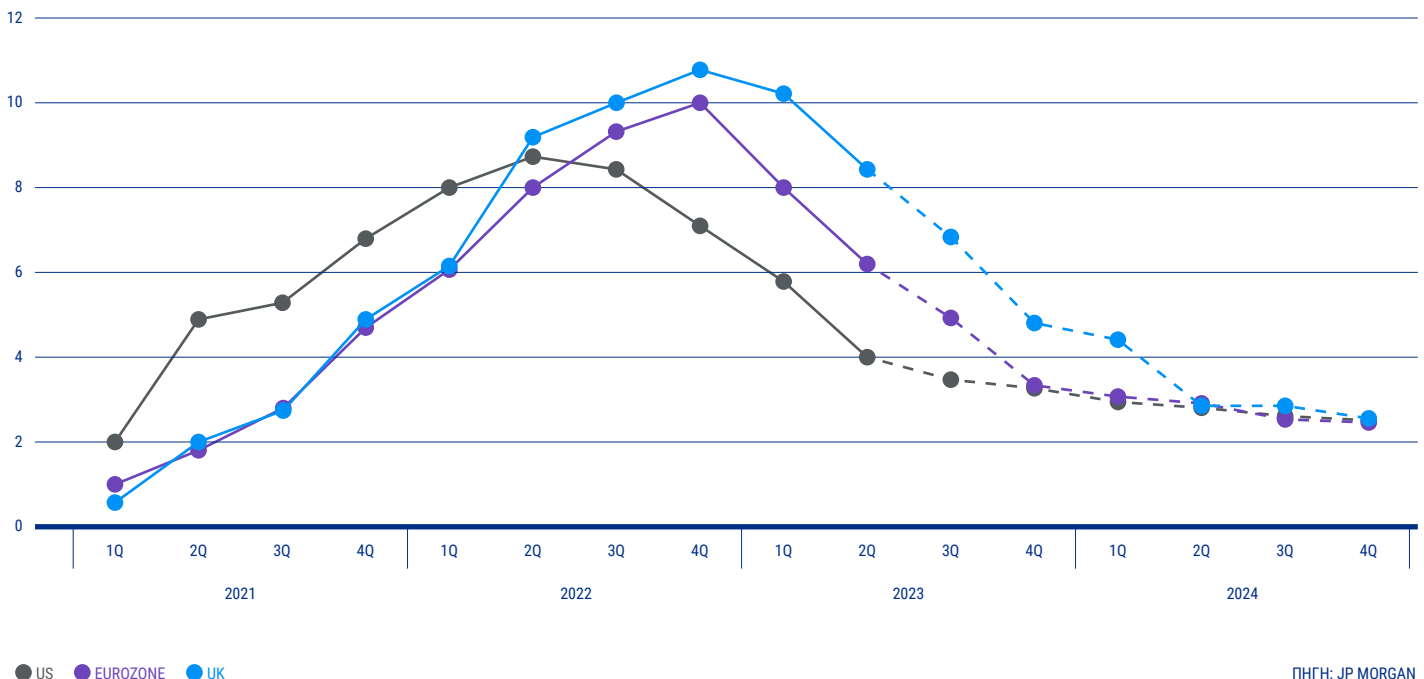
Τι να περιμένουμε τους επόμενους μήνες

Θεωρούμε ότι οι Κεντρικές Τράπεζες θα επιλέξουν να διατηρήσουν τα επιτόκια σε υψηλά επίπεδα για μεγάλο χρονικό διάστημα, αντί να προχωρήσουν σε νέες αυξήσεις. Η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας είναι μια αναπόφευκτη συνέπεια της ακολουθούμενης πολιτικής, προκειμένου να επιτευχθεί ο γενικότερος σκοπός της μείωσης του πληθωρισμού. Επιπλέον, τα υψηλά επιτόκια έχουν δημιουργήσει προβληματισμούς σχετικά με τις επιπτώσεις που θα έχουν στους ισολογισμούς των επιχειρήσεων, αλλά δεν αναμένουμε σημαντική αύξηση των αθετήσεων πληρωμών και κατ' επέκταση των χρεοκοπιών. Τέλος, η μεταβλητότητα των τιμών του πετρελαίου εν μέσω των γεωπολιτικών εξελίξεων εντείνει τις σχετικές ανησυχίες. Θεωρούμε ότι εξασθένηση της ζήτησης των νοικοκυριών, η υποχώρηση των τιμών των τροφίμων και η μείωση του ενεργειακού κόστους θα συμβάλλουν σημαντικά στην περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού το 2024.

MEDIAN OF ECONOMISTS' FORECASTS FOR HEADLINE CPI

% CHANGE YEAR ON YEAR, QUARTERLY AVERAGE

FORECAST →



ΠΗΓΗ: JP MORGAN



USA

Μακροοικονομικά Δεδομένα



US GDP
4.90%

US - Real GDP Growth Rate
(SAAR) 2023 Q3

US Consumption
3.75%

US - Retail Sales (YoY)
2023-09

US Employment
150.0k

US - Nonfarm Payrolls
(Monthly Change) 2023-10

US Prices
4.10%

US - Core Consumer Price Index
[Core CPI] (SA, YoY) 2023-09

US Trade
-4.43%

US - Imports - Goods & Services
(YoY) 2023-08

US Real Estate
2.59%

US - S&P/CS National Home
Price Index (YoY) 2023-08

US Industry
46.7

US - Manufacturing - ISM
Purchasing Managers Index
2023-10

US Market Cap
158.5%

US - Market Cap (& of GDP)
2023-11-03

US FED
5.50%

US - Federal Funds
Target Range - Upper Limit
2023-10-31





EU Μακροοικονομικά Δεδομένα



EU GDP
0.10%

Eurozone - Real GDP (YoY)
2023 Q3

EU Economic
Sentiment
93.3

Eurozone - Economic Sentiment
Indicator 2023-10

EU Employment
6.50%

Eurozone - Unemployment Rate
(SA) 2023-09

EU Trade
-3.90%

Eurozone - Exports (YoY)
2023-08

EU Real Estate
142.4

Eurozone - OECD House
Price Index 2023 Q2

EU Industry
43.1

Eurozone - Manufacturing Purchasing
Managers' Index [PMI] 2023-10

EU Market
4.50%

Eurozone - ECB Main
Refinancing Operations Rate
2023-10

UK Rates
5.25%

UK - Base Interest Rate
2023-10

EU Prices
2.90%

Eurozone - Harmonised Index
of Consumer Prices
2023-10





ASIA

Μακροοικονομικά Δεδομένα



ASIA
49.6%

Manufacturing Purchasing
Managers' Index [PMI]
2023-09

JAPAN GDP
4.80%

Japan - Real GDP (SAAR)
2023 Q2

CHINA GDP
4.90%

China - Real GDP (YoY)
2023 Q3





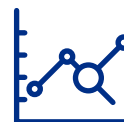
Σχόλιο



Στα μακροοικονομικά νέα, με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων δύο ετών αναπτύχθηκε η οικονομία το τρίτο τρίμηνο του έτους, καθώς οι υψηλοί μισθοί συνέβαλλαν στην αύξηση των καταναλωτικών δαπανών. Το ΑΕΠ τρίτου τριμήνου αυξήθηκε κατά 4,90% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 2,10%. Ως «ανάμεικτα» θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν τα στοιχεία για τον πληθωρισμό, με τον δείκτη τιμών καταναλωτή να αυξάνεται κατά 0,40% σε μηνιαία βάση και κατά 3,70% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,30% και κατά 3,60% αντίστοιχα. Ο δομικός δείκτης τιμών καταναλωτή (που εξαιρεί τις τιμές της ενέργειας και των τροφίμων) κινήθηκε σε ευθυγράμμιση με τις προσδοκίες των αναλυτών, καθώς αυξήθηκε κατά 0,30% σε μηνιαία βάση και κατά 4,10% σε ετήσια βάση, καταγράφοντας τη μικρότερη άνοδο των τελευταίων δύο ετών. Σε υψηλότερα επίπεδα κυμάνθηκαν οι δείκτες των πληθωριστικών προσδοκιών, αντανακλώντας σε μεγάλο βαθμό την πρόσφατη άνοδο των πετρελαϊκών τιμών. Πιο συγκεκριμένα, οι καταναλωτές εκτιμούν ότι ο πληθωρισμός θα διαμορφωθεί στο 3,80% το επόμενο έτος και στο 3,00% μετά από πέντε έτη, έναντι προηγούμενων εκτιμήσεων για 3,20% και 2,80% αντίστοιχα.

Στην αγορά εργασίας, οι νέες αιτήσεις για επιδόματα ανεργίας ανήλθαν στις 217.000 την εβδομάδα που ολοκληρώθηκε την 28η Οκτωβρίου, ενώ το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε στο 3,90%. Οι θέσεις εργασίας στον μη αγροτικό τομέα αυξήθηκαν κατά 150.000 τον προηγούμενο μήνα, ενώ το μέσο ωρομίσθιο αυξήθηκε με τον χαμηλότερο ρυθμό από τον Αύγουστο του 2021, σε μια ένδειξη ότι η αύξηση των προσλήψεων αφορούσε κατά κύριο λόγο χαμηλές μισθολογικά θέσεις εργασίας. Μικρή κάμψη σημείωσε η καταναλωτική εμπιστοσύνη, με τον σχετικό δείκτη του Πανεπιστημίου του Michigan να υποχωρεί στις 63,00 μονάδες, από τις 68,10 μονάδες του Σεπτεμβρίου. Οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 0,70% σε μηνιαία βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,30%, υποδηλώνοντας ότι οι καταναλωτικές δαπάνες εξακολουθούν να είναι ισχυρές, εντείνοντας την αβεβαιότητα σχετικά με τις επιπτώσεις στον πληθωρισμό και κατ'επέκταση σχετικά με τις αποφάσεις που θα λάβει η FED για τα επιτόκια. Με βάση τα τωρινά δεδομένα οι αγορές τιμολογούν με πιθανότητα 70,00% ότι τα επιτόκια θα μείνουν αμετάβλητα στη συνεδρίαση του Δεκεμβρίου.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Στα μακροοικονομικά νέα, με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων δύο ετών αναπτύχθηκε η οικονομία το τρίτο τρίμηνο του έτους, καθώς οι υψηλοί μισθοί συνέβαλλαν στην αύξηση των καταναλωτικών δαπανών. Το ΑΕΠ τρίτου τριμήνου αυξήθηκε κατά 4,90% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 2,10%. Ως «ανάμεικτα» θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν τα στοιχεία για τον πληθωρισμό, με τον δείκτη τιμών καταναλωτή να αυξάνεται κατά 0,40% σε μηνιαία βάση και κατά 3,70% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,30% και κατά 3,60% αντίστοιχα. Ο δομικός δείκτης τιμών καταναλωτή (που εξαιρεί τις τιμές της ενέργειας και των τροφίμων) κινήθηκε σε ευθυγράμμιση με τις προσδοκίες των αναλυτών, καθώς αυξήθηκε κατά 0,30% σε μηνιαία βάση και κατά 4,10% σε ετήσια βάση, καταγράφοντας τη μικρότερη άνοδο των τελευταίων δύο ετών. Σε υψηλότερα επίπεδα κυμάνθηκαν οι δείκτες των πληθωριστικών προσδοκιών, αντανακλώντας σε μεγάλο βαθμό την πρόσφατη άνοδο των πετρελαϊκών τιμών. Πιο συγκεκριμένα, οι καταναλωτές εκτιμούν ότι ο πληθωρισμός θα διαμορφωθεί στο 3,80% το επόμενο έτος και στο 3,00% μετά από πέντε έτη, έναντι προηγούμενων εκτιμήσεων για 3,20% και 2,80% αντίστοιχα.

Στην αγορά εργασίας, οι νέες αιτήσεις για επιδόματα ανεργίας ανήλθαν στις 217.000 την εβδομάδα που ολοκληρώθηκε την 28η Οκτωβρίου, ενώ το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε στο 3,90%. Οι θέσεις εργασίας στον μη αγροτικό τομέα αυξήθηκαν κατά 150.000 τον προηγούμενο μήνα, ενώ το μέσο ωρομίσθιο αυξήθηκε με τον χαμηλότερο ρυθμό από τον Αύγουστο του 2021, σε μια ένδειξη ότι η αύξηση των προσλήψεων αφορούσε κατά κύριο λόγο χαμηλές μισθολογικά θέσεις εργασίας. Μικρή κάμψη σημείωσε η καταναλωτική εμπιστοσύνη, με τον σχετικό δείκτη του Πανεπιστημίου του Michigan να υποχωρεί στις 63,00 μονάδες, από τις 68,10 μονάδες του Σεπτεμβρίου. Οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 0,70% σε μηνιαία βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,30%, υποδηλώνοντας ότι οι καταναλωτικές δαπάνες εξακολουθούν να είναι ισχυρές, εντείνοντας την αβεβαιότητα σχετικά με τις επιπτώσεις στον πληθωρισμό και κατ'επέκταση σχετικά με τις αποφάσεις που θα λάβει η FED για τα επιτόκια. Με βάση τα τωρινά δεδομένα οι αγορές τιμολογούν με πιθανότητα 70,00% ότι τα επιτόκια θα μείνουν αμετάβλητα στη συνεδρίαση του Δεκεμβρίου.

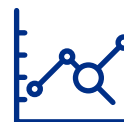
Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Οι αμερικανικοί δείκτες κινήθηκαν πτωτικά τον τελευταία μήνα εν μέσω της ανόδου των ομολογιακών αποδόσεων και των γεωπολιτικών εντάσεων στη Μέση Ανατολή. Οι μετοχές των ΗΠΑ εμφανίζονται να είναι ακριβά αποτιμημένες τόσο σε όρους P/E, όσο και με βάση το risk premium που προσφέρουν έναντι άλλων επενδύσεων με χαμηλότερο κίνδυνο. Όμως η ισχυρή ανάπτυξη της αμερικανικής οικονομίας δημιουργεί προσδοκίες ότι οι εταιρείες θα συνεχίσουν να εμφανίζουν κέρδη στους ισολογισμούς τους. Υπό αυτές τις συνθήκες εξακολουθούμε να τηρούμε ουδέτερη στάση για τις αμερικανικές μετοχές.

Ομόλογα:

Είμαστε θετικοί για τα αμερικανικά κρατικά ομόλογα. Οι αποδόσεις έχουν ανέλθει στα υψηλότερα επίπεδα από το 2007 λόγω της ισχυρής ανάπτυξης της οικονομίας των ΗΠΑ και των αυξημένων ομολογιακών εκδόσεων. Παρότι ενδέχεται να αυξηθούν ακόμα περισσότερο οι εκδόσεις χρέους το προσεχές διάστημα, θεωρούμε ότι οι αποδόσεις έχουν προσεγγίσει την κορύφωσή τους. Ιστορικά, μετά από μια βραχυπρόθεσμη άνοδο της απόδοσης της αμερικανικής δεκαετίας κατά 100 μονάδες βάσης (μ.β) ακολουθεί μια πτώση κατά περίπου 40 μ.β μέσα στους επόμενους τρεις μήνες. Επιπλέον, αναμένουμε αποκλιμάκωση των αποδόσεων το προσεχές διάστημα λόγω της αναμενόμενης επιβράδυνσης της ανάπτυξης το τέταρτο τρίμηνο του έτους και των πιο «σφιχτών» οικονομικών συνθηκών





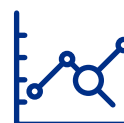
Σχόλιο



Απώλειες κατέγραψαν οι ευρωπαϊκές αγορές τον Οκτώβριο, με τον δείκτη STOXX600 να υποχωρεί κατά 3,68%, ενώ ο γερμανικός DAX και ο γαλλικός CAC40 υποχώρησαν κατά 3,75% και 3,50% αντίστοιχα. Σε αρνητικό έδαφος κινήθηκε ο βρετανικός FTSE καθώς υποχώρησε κατά 3,76%. Στην αγορά ομολόγων, συνεχίστηκε η ανοδική τροχιά των αποδόσεων της ευρωζώνης με τη γερμανική δεκαετία να υπερβαίνει το επίπεδο του 3,00%.

Στη συνεδρίαση της 26ης Οκτωβρίου που πραγματοποιήθηκε στην Αθήνα, η ΕΚΤ επιβεβαίωσε τις εκτιμήσεις της αγοράς και διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια για πρώτη φορά μετά από δεκαπέντε μήνες και από δέκα συνεχείς αυξήσεις. Πιο συγκεκριμένα, το ΔΣ αποφάσισε να διατηρήσει το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο 4,00%, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης στο 4,75% και τέλος, το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης στο 4,50%. Η πρόεδρος της ΕΚΤ Christine Lagarde δήλωσε ότι ο πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει πολύ υψηλός για μεγάλο χρονικό διάστημα και ότι οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές εξακολουθούν να είναι ισχυρές. Επίσης επανέλαβε ότι η νομισματική πολιτική θα παραμείνει περιοριστική για όσο διάστημα χρειαστεί προκειμένου να επανέλθει ο πληθωρισμός στο στόχο του 2,00%, ενώ πρόσθεσε ότι η οικονομία της ευρωζώνης θα παραμείνει πιθανότατα αδύναμη για το υπόλοιπο του έτους. Με βάση τα τελικά στοιχεία της Eurostat, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 2,90% τον Οκτώβριο, από 4,30% τον Σεπτέμβριο, ενώ ο δομικός πληθωρισμός υποχώρησε στο 4,20%, από 4,50%.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Οριακή συρρίκνωση κατέγραψε η οικονομία της ευρωζώνης το τρίτο τρίμηνο του έτους καθώς το εποχιακά προσαρμοσμένο ΑΕΠ μειώθηκε κατά 0,10% σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο. Σε ετήσια βάση το ΑΕΠ σημείωσε αύξηση κατά 0,10%, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,20%. Ανοδικά αναθεωρήθηκαν οι πληθωριστικές προσδοκίες των καταναλωτών, με τις διάρμεσες εκτιμήσεις να διαμορφώνονται στο 3,50% (από 3,40%) σε επίπεδο έτους και στο 2,50% (από 2,40%) σε επίπεδο τριετίας. Στα λοιπά οικονομικά μεγέθη, η ανεργία ανήλθε στο 6,50%, ενώ η μεταποιητική δραστηριότητα παρέμεινε σε καθεστώς ύφεσης τον Οκτώβριο και υποχώρησε στα χαμηλότερα επίπεδα από τον Μάιο του 2020, καθώς ο δείκτης HCOB Manufacturing PMI διαμορφώθηκε στις 43,00 μονάδες, από τις 43,40 μονάδες του Σεπτεμβρίου. Επίσης, η ζήτηση μειώθηκε με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων τριών ετών καθώς περιορίστηκαν οι καταναλωτικές δαπάνες, λόγω του αυξημένου κόστους δανεισμού και των υψηλών τιμών.

Στη Βρετανία, η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας αποφάσισε με πλειοψηφία έξι αξιωματούχων έναντι τριών τη διατήρηση του βασικού επιτοκίου στο 5,25%, ενώ οι διαφωνούντες πίεσαν για άλλη μια αύξηση κατά 0,25%. Σύμφωνα με τα πρακτικά της απόφασης, η νομισματική πολιτική θα παραμείνει περιοριστική για παρατεταμένο χρονικό διάστημα προκειμένου να μειωθεί ο πληθωρισμός, ο οποίος παραμένει τριπλάσιος του στόχου και ο υψηλότερος ανάμεσα στις χώρες της G7. Στα οικονομικά μεγέθη, το ΑΕΠ αυξήθηκε τον Αύγουστο κατά 0,20% σε μηνιαία βάση σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών, ενώ σε ετήσια βάση αυξήθηκε κατά 0,50%, λαμβάνοντας ώθηση από τον τομέα των υπηρεσιών. Οι ζητούμενες τιμές των κατοικιών αυξήθηκαν κατά 0,50% τον τελευταίο μήνα, καταγράφοντας τη μικρότερη αύξηση από το 2008 καθώς το υψηλό κόστος δανεισμού επηρέασε τη στεγαστική αγορά. Τέλος, για πρώτη φορά από το 2021 οι μισθοί αυξήθηκαν με ταχύτερο ρυθμό από τον πληθωρισμό, με το μέσο ημερομίσθιο να αυξάνεται το τρίτο τρίμηνο κατά 7,80% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 7,90% το δεύτερο τρίμηνο.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Οι ευρωπαϊκοί δείκτες σημείωσαν τον Οκτώβριο χειρότερες επιδόσεις σε σχέση με τους αμερικάνικους σε όλους τους κλάδους, με εξαίρεση αυτόν της ενέργειας. Η έκθεση των ευρωπαϊκών εταιρειών στην Κίνα αποτελεί έναν επιπρόσθετο παράγοντα κινδύνου, ειδικά για τις εταιρείες των ειδών πολυτελείας (luxury stocks). Η άνοδος των ομολογιακών αποδόσεων και οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι προέκυψαν σε μια περίοδο που η ευρωπαϊκή οικονομία εμφανίζεται πιο εύθραυστη από την αμερικάνικη. Ως εκ τούτου, παραμένουμε ουδέτεροι για τις ευρωπαϊκές μετοχές.

Ομόλογα:

Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ευρωζώνης σημείωσαν σημαντική άνοδο το τελευταίο διάστημα. Η απόδοση της γερμανικής δεκαετίας αυξήθηκε κατά 30 μ.β και σκαρφάλωσε στο 3,00% ενώ και στην περιφέρεια παρατηρήθηκε παρόμοια κλιμάκωση με την αντίστοιχη ιταλική να αναρριχάται στο 5,00%. Η άνοδος αντανακλά μεταξύ άλλων την περιοριστική νομισματική πολιτική της ΕΚΤ και τα υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα χωρών όπως η Γαλλία και η Ιταλία. Παραμένουμε ελαφρώς θετικοί για τα ευρωπαϊκά ομόλογα, με προσεκτικές επιλογές σε τίτλους υψηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης που συνδυάζουν την καλύτερη σχέση υψηλής απόδοσης – κινδύνου από ενδεχόμενες αυξήσεις των επιτοκίων.





Σχόλιο



Σημαντικές απώλειες σημείωσαν οι ασιατικές αγορές τον Οκτώβριο. Ο ιαπωνικός Nikkei υποχώρησε κατά 3,14%, ενώ οι δείκτες Hang Seng στο Χονγκ Κονγκ και BSE SENSEX στην Ινδία κατέγραψαν πτώση κατά 3,91% και 2,97% αντίστοιχα. Ζημιές της τάξης του 3,17% σημείωσε ο δείκτης CSI 300 στην Κίνα. Σε μια προσπάθεια τόνωσης της κινεζικής οικονομίας, η κυβέρνηση ανακοίνωσε ότι σκοπεύει να αυξήσει για πρώτη φορά από το 2008 το όριο του ελλείματος και να προχωρήσει στην έκδοση ομολόγων αξίας 137 δισ. δολαρίων τα οποία θα χρησιμοποιηθούν για την αύξηση των δαπανών στον τομέα των υποδομών. Στο μεταξύ, η Κεντρική Τράπεζα διατήρησε όπως αναμενόταν, αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια αναφοράς. Πιο αναλυτικά, το επιτόκιο του μονοετούς δανεισμού παρέμεινε στο 3,45% και το αντίστοιχο του πενταετούς στο 4,00%. Σύμφωνα με τις τελευταίες ανακοινώσεις, η οικονομία αναπτύχθηκε με ταχύτερο ρυθμό από το αναμενόμενο, καθώς το ΑΕΠ τρίτου τριμήνου αυξήθηκε κατά 4,90% σε ετήσια βάση και κατά 1,30% σε τριμηνιαία βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 4,40% και κατά 1,30% αντίστοιχα. Τα παραπάνω στοιχεία βρίσκονται σε εναρμόνιση με τον κυβερνητικό στόχο για ανάπτυξη της οικονομίας κατά 5,00% το 2023, με αρκετούς επενδυτικούς οίκους να προχωρούν σε ανοδική αναθεώρηση των εκτιμήσεών τους. Πιο συγκεκριμένα, η Nomura εκτιμά ότι η οικονομία θα αναπτυχθεί το 2023 κατά 5,10%, από 4,80% προηγουμένως, ενώ η JP Morgan ανεβάζει τον πήχη στο 5,20%, έναντι προηγούμενης εκτίμησης για 4,90%. Η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε τον Σεπτέμβριο κατά 4,50% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 4,30%, ενώ οι λιανικές πωλήσεις σημείωσαν άλμα κατά 5,50%, έναντι πρόβλεψης για άνοδο κατά 4,90%. Στα αρνητικά νέα, οι αποπληθωριστικές πιέσεις συνεχίστηκαν, με τον δείκτη τιμών καταναλωτή να παραμένει αμετάβλητος σε ετήσια βάση, ενώ εντάθηκαν οι ανησυχίες αναφορικά με τον κλάδο της ακίνητης περιουσίας, καθώς εξέπνευσε η προθεσμία πληρωμής ενός τοκομεριδίου αξίας 15,40 εκατ. δολαρίων από την Country Garden, τον μεγαλύτερο κατασκευαστικό όμιλο της χώρας. Σε μια ανάλογη περίπτωση, δικαστήριο του Χονγκ Κονγκ έδωσε διορία πέντε εβδομάδων στην εταιρεία Evergrande προκειμένου να καταλήξει σε συμφωνία με τους πιστωτές της, διαφορετικά θα αντιμετωπίσει τον κίνδυνο της εκκαθάρισης. Σημειώνεται ότι το ΔΝΤ επικαλέστηκε τα προβλήματα του συγκεκριμένου κλάδου προκειμένου να υποβαθμίσει τις εκτιμήσεις του για την ανάπτυξη στο 5,00% (από 5,20%) το 2023 και στο 4,20% (από 4,50%) το 2024. Τέλος, τη σύλληψη του πρώην διοικητή της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας αποφάσισε η κινεζική Εισαγγελία, καθότι κρίθηκε ύποπτος για παράνομη χορήγηση δανείων και για δωροδοκία.



ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →



Σχόλιο



Στην Ινδία, ο δείκτης τιμών χονδρικής υποχώρησε τον Σεπτέμβριο κατά 0,26% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,50%. Η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε τον Αύγουστο κατά 10,30% σε ετήσια βάση, από 5,70% τον Ιούλιο ενώ η μεταποιητική δραστηριότητα ενισχύθηκε κατά 9,30%. Η Κεντρική Τράπεζα διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια για τέταρτο συνεχόμενο μήνα και σύμφωνα με τα πρακτικά της τελευταίας συνεδρίασης, οι νομισματικές αρχές παραμένουν προσηλωμένες στο στόχο τους προκειμένου να επαναφέρουν τον πληθωρισμό στο 4,00%. Σημειώνεται ότι ο πληθωρισμός της Ινδίας υποχώρησε τον Σεπτέμβριο σε χαμηλά τριών μηνών και διαμορφώθηκε στο 5,20%. Η Παγκόσμια Τράπεζα διατήρησε σταθερές τις προβλέψεις της για την ανάπτυξη της οικονομίας το 2023 στο 6,30%.

Στην Ιαπωνία, η κυβέρνηση ανακοίνωσε πακέτο μέτρων αξίας 17 τρις. γιεν με σκοπό την τόνωση της ανάπτυξης και τη στήριξη των οικονομικά αδύναμων νοικοκυριών από τις επιπτώσεις του πληθωρισμού, ο οποίος διαμορφώθηκε στο 3,00% τον Σεπτέμβριο. Η οικονομία αναπτύχθηκε ετησίως κατά 4,80% το δεύτερο τρίμηνο του έτους και σημείωσε τη μεγαλύτερη άνοδο των τελευταίων δύο ετών, καθώς το τέλος των περιορισμών της πανδημίας ενίσχυσε την κατανάλωση. Ωστόσο, η μείωση των πραγματικών μισθών δημιουργεί αμφιβολίες σχετικά με τις εκτιμήσεις της Κεντρικής Τράπεζας (BoJ) ότι η εγχώρια ζήτηση μπορεί να διατηρήσει τη χώρα σε μια σταθερή πορεία ανάκαμψης. Στην τελευταία της συνεδρίαση η BoJ διατήρησε αμετάβλητο το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο δανεισμού στο -0,10% και αποφάσισε να κάνει ένα μικρό βήμα προς την κατεύθυνση του τερματισμού της εξαιρετικά διευκολυντικής νομισματικής πολιτικής, προσφέροντας μεγαλύτερη ευελιξία στην πολιτική ελέγχου της καμπύλης των ομολογιακών αποδόσεων. Πιο αναλυτικά, ο στόχος της απόδοσης τους δεκαετούς ομολόγου διατηρήθηκε στο 0%, αλλά επαναπροσδιορίστηκε το 1% ως «χαλαρό» ανώτατο όριο.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Τηρούμε αρνητική στάση για τις αναδυόμενες αγορές αν και τα πρόσφατα στοιχεία από την κινεζική οικονομία ήταν πιο καθησυχαστικά απ' ό,τι περιμέναμε. Όμως, η τοπική αγορά ακινήτων εξακολουθεί να παρουσιάζεται ασταθής και η άνοδος του δολαρίου και των αμερικανικών αποδόσεων προσθέτουν επιπλέον κινδύνους στις μετοχές των αναδυόμενων αγορών. Ως εκ τούτου είμαστε πολύ προσεκτικοί στις τοποθετήσεις μας, προτιμώντας την έκθεση στην Ινδία καθώς με ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ κατά 7,80% το 2023 και εκτιμώμενο ρυθμό αύξησης κατά 6,00% το 2024, είναι η χώρα με την μεγαλύτερη οικονομική ανάπτυξη στο χώρο των G20.

Ομόλογα:

Οι βασικές προκλήσεις για τον κλάδο των ομολόγων αφορούν κυρίως ένα εκτεταμένο περιβάλλον υψηλών επιτοκίων το οποίο πιθανότατα θα ασκούσε αρνητικές πιέσεις στην πιστοληπτική αξιολόγηση των εκδοτών και μια βαθύτερη ύφεση που θα επιβάρυνε την αύξηση των εταιρικών κερδών. Παρότι οι αποδόσεις είναι υψηλότερες από αυτές των ανεπτυγμένων χωρών, τα spreads είναι σε γενικές γραμμές περιορισμένα ειδικά για εκδότες με ισχυρά θεμελιώδη. Σε αυτό το πλαίσιο επιλέγουμε να είμαστε προσεκτικοί στις τοποθετήσεις μας.





Σχόλιο



Ο Οκτώβριος αποτέλεσε τον τρίτο διαδοχικό πτωτικό μήνα για την εγχώρια αγορά με τον Γενικό Δείκτη να υποχωρεί κατά 1,34%. Το σημαντικότερο γεγονός ήταν η αναβάθμιση της αξιολόγησης της Ελλάδας στην επενδυτική βαθμίδα και ειδικότερα στο BBB- από BB+ από τον αμερικανικό οίκο αξιολόγησης S&P. Σύμφωνα με τον οίκο, έχει σημειωθεί σημαντική πρόοδος στην αντιμετώπιση των δημοσιονομικών ανισορροπιών της χώρας και οι περαιτέρω μεταρρυθμίσεις σε συνδυασμό με τα κοινοτικά κονδύλια θα στηρίξουν την ισχυρή οικονομική ανάπτυξη και θα συμβάλλουν στη μείωση του δημοσίου χρέους. Η S&P εκτιμά ότι η κυβέρνηση θα πετύχει πρωτογενές πλεόνασμα τουλάχιστον 1,20% του ΑΕΠ φέτος, υπερβαίνοντας τον στόχο του 0,70%, παρά το δημοσιονομικό κόστος των πρόσφατων φυσικών καταστροφών. Προβλέπει ακόμη ένα μέσο πρωτογενές πλεόνασμα του προϋπολογισμού της τάξης του 2,30% του ΑΕΠ κατά την περίοδο 2024-2026 και θεωρεί ότι το ελληνικό χρέος βρίσκεται σε σταθερά πτωτική τροχιά εκτιμώντας ότι θα μειωθεί περίπου στο 139,00% του ΑΕΠ έως το 2026.

Σύμφωνα με το σχέδιο προϋπολογισμού που κατατέθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, επιβεβαιώνεται ο στόχος για πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 1,10% του ΑΕΠ το 2023 και 2,10% του ΑΕΠ το 2024, ενώ το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης αναμένεται να αποκλιμακωθεί από το 171,40% του ΑΕΠ το 2022, στο 159,30% το 2023 και στο 152,20% το 2024. Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός αναμένεται να υποχωρήσει στο 4,00% το 2023, οι επενδύσεις αναμένεται να αυξηθούν κατά 8,30% το τρέχον έτος και κατά 12,10% το 2024, ενώ η ανεργία αναμένεται να μειωθεί από το 11,20% το 2023, στο 10,60% το 2024. Τέλος, προβλέπεται ρυθμός ανάπτυξης κατά 2,30% το 2023 και κατά 3,00% το 2024.

Σύμφωνα με τον Διοικητή της ΤτΕ, οι εκτιμήσεις της Κεντρικής Τράπεζας βρίσκονται πολύ κοντά στις προβλέψεις της κυβέρνησης όσον αφορά την ανάπτυξη κατά 3,00% το 2024, λόγω των ισχυρών ξένων επενδύσεων, της εγχώριας ζήτησης και των εισροών από τον τουρισμό. Ο κ. Στουρνάρας ανέφερε σε δηλώσεις του ότι η ελληνική οικονομία αναπτύσσεται ταχύτερα σε σύγκριση με τον μέσο όρο της Ε.Ε. και θεωρεί πως η Ελλάδα θα γνωρίσει τα επόμενα χρόνια ισχυρές εισροές ξένων κεφαλαίων, είτε μέσω άμεσων ξένων επενδύσεων, είτε με τη μορφή επιδοτήσεων. Αναφερόμενος στις συνέπειες της κακοκαιρίας Daniel, εκτιμά ότι μπορεί να αντιμετωπιστούν χωρίς «μεγάλες επιπτώσεις» στην οικονομία, καθώς μέρος αυτών καλύπτεται από τα πλεονάσματα, από τις ασφαλιστικές εταιρείες και από πόρους της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία, κοντά στα 6 δισ. ευρώ έφτασε το πρωτογενές πλεόνασμα το εννεάμηνο του 2023, κινούμενο σε διπλάσια επίπεδα σε σχέση με το στόχο. Αυξημένα κατά 3,15 δισ. ευρώ σε σχέση με τις προβλέψεις ήταν και τα φορολογικά έσοδα, τα οποία πλησίασαν τα 45 δισ. ευρώ. Ενθαρρυντικά εξακολουθούν να είναι τα μηνύματα από το μέτωπο του τουρισμού καθώς το εννεάμηνο του 2023 οι συνολικοί επιβάτες ανήλθαν σε 59,90 εκατομμύρια και ήταν αυξημένοι κατά 14,00% σε σχέση με το αντίστοιχο περσινό διάστημα και κατά 12,00% σε σχέση με το εννεάμηνο του 2019. Οι τουριστικές εισπράξεις υπολογίζονται σε 14,66 δισ. ευρώ το οκτάμηνο του 2023, έναντι 13,22 δισ. ευρώ την τελευταία χρονιά πριν την πανδημία.

Σε ότι αφορά τον τραπεζικό κλάδο, η Eurobank αποτέλεσε το πρώτο πιστωτικό ίδρυμα που ολοκλήρωσε τη διαδικασία αποεπένδυσης τους ΤΧΣ από τις ελληνικές τράπεζες, καθώς προχώρησε στην αγορά του συνόλου των μετοχών που κατείχε το ΤΧΣ σε τιμή 1,80 ευρώ ανά μετοχή. Επιπλέον, η Alpha Bank προχώρησε σε στρατηγική συνεργασία με την UniCredit, με τον ιταλικό όμιλο να υποβάλει προσφορά για το σύνολο των μετοχών που κατέχει το ΤΧΣ στην ελληνική τράπεζα σε τιμή 1,33 ευρώ ανά μετοχή. Ως ορόσημο για το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα χαρακτήρισε η S&P τη συμφωνία, τονίζοντας ότι αποτελεί θετική εξέλιξη στη διαδικασία μετασχηματισμού του τραπεζικού κλάδου.

Στο μεταξύ, συνεχίστηκαν οι θετικές εκθέσεις των ξένων οίκων για την ελληνική οικονομία, με την HSBC να αναθεωρεί επί τα βελτίω τις εκτιμήσεις της. Πιο συγκεκριμένα, ο βρετανικός οίκος αναβάθμισε τις προβλέψεις του για την ανάπτυξη το 2023 στο 2,20%, από 2,00% προηγουμένως, ενώ για το 2024 διατήρησε αμετάβλητες τις εκτιμήσεις στο 1,30%. Σε ότι αφορά τον πληθωρισμό, αναμένει να διαμορφωθεί στο 4,10% το 2023 και να υποχωρήσει στο 2,50% το 2024. Τέλος, θεωρεί πως η ανεργία θα μειωθεί στο 11,10% το 2023, από 12,40% το 2022 και στη συνέχεια θα υποχωρήσει στο 10,70% το 2024 και στο 10,20% το 2025.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Παραμένουμε θετικοί για την πορεία των ελληνικών μετοχών. Αναλύοντας τα οικονομικά αποτελέσματα των εταιρειών θεωρούμε ότι οι αποτιμήσεις παραμένουν ελκυστικές (P/E 8X) και οι προοπτικές περαιτέρω αύξησης της εταιρικής κερδοφορίας σημαντικές. Πιστεύουμε πως η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε διαφορετικό σημείο του οικονομικού κύκλου έναντι των υπόλοιπων ευρωπαϊκών οικονομιών και θα παρουσιάσει μεγαλύτερους ρυθμούς ανάπτυξης τα επόμενα 4 έτη. Η «αποεπένδυση» του ΤΧΣ από τις ελληνικές τράπεζες και η είσοδος του Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών στο ΧΑ το πρώτο τρίμηνο του 2024 αποτελούν θετικούς καταλύτες.

Ομόλογα:

Πιστεύουμε πως η αναβάθμιση σε επενδυτική βαθμίδα έχει σε μεγάλο βαθμό προεξοφληθεί. Παραμένουμε θετικοί για τα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου αλλά πιστεύουμε ότι στην παρούσα φάση το περιθώριο σχετικής βελτίωσης έναντι των αποδόσεων των άλλων κρατών είναι μικρό





ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

Σχόλιο



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Σημαντική πτώση σημείωσαν τον Οκτώβριο οι πετρελαϊκές τιμές, καθώς οι φόβοι περί κλιμάκωσης της έντασης στη Μέση Ανατολή αντισταθμίστηκαν από τις ανησυχίες σχετικά με τη μείωση της παγκόσμιας ζήτησης. Επιπλέον, σε μια προσπάθεια μετριασμού των προβληματισμών σχετικά με την απρόσκοπτη λειτουργία του εφοδιασμού, η Σαουδική Αραβία έδωσε διαβεβαιώσεις ότι θα συμβάλει στη σταθεροποίηση της αγοράς. Νωρίτερα πάντως, τόσο η Ρωσία όσο και η Σαουδική Αραβία αποφάσισαν να παρατείνουν μέχρι το τέλος του έτους την συνδυαστική περικοπή της παραγωγή τους κατά 1,3 εκατομμύρια βαρέλια την ημέρα.

Στην αυστηροποίηση των κυρώσεων κατά των ρωσικών εξαγωγών αργού προχώρησαν οι ΗΠΑ, επιβάλλοντας πρόστιμα σε δύο ιδιοκτήτριες δεξαμενόπλοιων που μετέφεραν ρωσικό πετρέλαιο σε τιμή υψηλότερη από το πλαφόν που έχει ορίσει η ομάδα των G7. Θυμίζουμε ότι η G7 έχει σχεδιάσει έναν μηχανισμό με σκοπό τη διατήρηση μια ικανοποιητικής ροής ρωσικού πετρελαίου στην αγορά, «ροκανίζοντας» παράλληλα τη ρευστότητα με την οποία η Ρωσία χρηματοδοτεί τον πόλεμο στην Ουκρανία.

Η κυβέρνηση των ΗΠΑ ανακοίνωσε στις 18 Οκτωβρίου την χαλάρωση των κυρώσεων που έχει επιβάλλει σε βάρος της Βενεζουέλας στο πετρέλαιο, το φυσικό αέριο και τον χρυσό, εκφράζοντας την ικανοποίησή της για τη συμφωνία στην οποία κατέληξαν μια ημέρα νωρίτερα η κυβέρνηση και η αντιπολίτευση, ενόψει της διεξαγωγής προεδρικών εκλογών το 2024. Ωστόσο, η Ουάσιγκτον προειδοποίησε ότι η μη τήρηση της συμφωνίας θα προκαλέσει την ανάκληση της ανωτέρω απόφασης.

Σε υψηλά οκταμήνου σκαρφάλωσαν οι τιμές του ευρωπαϊκού φυσικού αερίου εν μέσω των γεωπολιτικών εντάσεων και των προειδοποιήσεων των εργαζομένων στις εγκαταστάσεις της Chevron στην Αυστραλία για νέες απεργιακές κινητοποιήσεις. Ανοδικά κινήθηκαν οι τιμές του χρυσού καθώς τα γεγονότα στη Μέση Ανατολή ενίσχυσαν την ελκυστικότητα του πολύτιμου μετάλλου ως «ασφαλές καταφύγιο». Τέλος, σε υψηλά τριάντα μηνών ανήλθε η τιμή του Bitcoin, εν μέσω φημολογίας περί έγκρισης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ ενός ETF που θα βασίζεται στη spot αγορά και όχι στην αγορά παραγωγών.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Συνεχίζουμε να τηρούμε ουδέτερη στάση για το πετρέλαιο. Οι τιμές της ενέργειας ήταν ιδιαίτερα ασταθείς τις τελευταίες εβδομάδες αντανακλώντας τον αυξανόμενο γεωπολιτικό κίνδυνο και τις αντιφατικές εκτιμήσεις όσον αφορά τις επιπτώσεις που θα έχει ενδεχόμενη επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας στη ζήτηση. Τον Σεπτέμβριο, οι τιμές του πετρελαίου κινήθηκαν ανοδικά ως συνέπεια της απόφασης του OPEC+ να περικόψει την παραγωγή ενώ στις αρχές του Οκτώβρη κατέγραψαν πτώση εξαλείφοντας τα καλοκαιρινά κέρδη, λόγω της χαμηλότερης (σε σχέση με τις εκτιμήσεις της αγοράς) κατανάλωσης βενζίνης και της απότομης αύξησης της παραγωγής αργού στις ΗΠΑ. Οι εντάσεις στη Μέση Ανατολή άσκησαν ανοδικές πιέσεις στις τιμές χωρίς ωστόσο να επανέλθουν στα υψηλά επίπεδα του Σεπτεμβρίου. Σε ότι αφορά τον χρυσό, η τιμή του σε όρους ευρώ έχει αυξηθεί απότομα μετά την επίθεση της Χαμάς στο Ισραήλ με αποτέλεσμα να σκαρφάλωσει στα 1.849 eur/oz από τα 1.726 eur/oz καθώς διαδραματίζει τον ρόλο του «ασφαλούς καταφυγίου» σε περιόδους κρίσεων. Συνεχίζουμε να τηρούμε ουδέτερη στάση για το πολύτιμο μέταλλο στο σημερινό περιβάλλον των υψηλών επιτοκίων.



ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

Σχόλιο



FX

Ανοδικά κινήθηκε τις τελευταίες ημέρες το ευρώ έναντι του δολαρίου, διαγράφοντας τις απώλειες του προηγούμενου διαστήματος. Σημαντικός παράγοντας που συνετέλεσε στην υποχώρηση του αμερικανικού νομίσματος υπήρξε η εκτίμηση της αγοράς ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ ολοκλήρωσε τον κύκλο σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής. Σε χαμηλά δεκαπέντε ετών υποχώρησε το γιεν έναντι του ευρώ, εν μέσω της απόφασης της Κεντρικής Τράπεζας της Ιαπωνίας (BoJ) να πραγματοποιήσει ένα μικρό βήμα προς την κατεύθυνση του τερματισμού της πολυετούς νομισματικής χαλάρωσης. Υποχώρηση κατέγραψε το γεν έναντι του δολαρίου ξεπερνώντας το ψυχολογικό όριο των 150 ανά δολάριο, εν μέσω φημολογιών περί παρέμβασης της BoJ στην αγορά συναλλάγματος, προκειμένου να στηρίξει το νόμισμά της. Ο υπουργός Οικονομικών της χώρας αρνήθηκε να σχολιάσει τις σχετικές φήμες, δηλώνοντας χαρακτηριστικά ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες θα πρέπει να αντανακλούν τα θεμελιώδη μεγέθη των οικονομιών.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Συνεχίζουμε να τηρούμε ουδέτερη στάση για το ευρώ έναντι του δολαρίου. Η διαφορά των αποδόσεων μεταξύ των αμερικανικών και των γερμανικών κρατικών ομολόγων διευρύνεται συνεχώς από το καλοκαίρι, ξεπερνώντας τις 200 μ.β για πρώτη φορά από τότε που η ΕΚΤ άρχισε να αυξάνει τα επιτόκια, με συνέπεια την άσκηση καθοδικών πιέσεων στο ευρώ έναντι του αμερικανικού νομίσματος. Παραμένουμε ουδέτεροι για τη στερλίνα έναντι του δολαρίου καθώς θεωρούμε ότι η Τράπεζα της Αγγλίας ολοκλήρωσε τον κύκλο σύσφιξης της πολιτικής της και πιστεύουμε ότι οι ΗΠΑ έχουν μεγαλύτερες προοπτικές ανάπτυξης σε σχέση με τη Βρετανία.

Πρωτοβάθμια διάρθρωση	Very Low (P1)	Low (P2)	Medium (P3)	High (P4)	Very High(P5)
Μετρητά & Προϊόντα Χρηματαγοράς	65.00%	25.00%	15.00%	5.00%	2.50%
Μετοχές	0.00%	10.00%	35.00%	55.00%	75.00%
Ομόλογα	30.00%	50.00%	35.00%	20.00%	2.50%
Επενδύσεις Τακτικής Κατανομής	5.00%	15.00%	12.50%	10.00%	10.00%
Άλλες επενδύσεις (εμπορεύματα, REITs)	0.00%	0.00%	2.50%	10.00%	10.00%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Μετοχικοί Δείκτες Αναφοράς	Price	Weekly Return	MTD Return	YTD Return	2022 Return
Αμερική					
S&P500	4.193,80	-1,27%	-2,20%	9,23%	-19,44%
Nasdaq	12.851,24	-2,20%	-2,78%	22,78%	-33,10%
Russel 200	1.662,28	-1,03%	-6,88%	-5,62%	-21,56%
Dow Jones	33.052,87	-0,27%	-1,36%	-0,28%	-8,78%
VIX	18,14	-4,38%	3,54%	-16,29%	25,84%
Ευρώπη					
Athex General Index	1.193,10	-0,29%	-1,34%	28,32%	4,08%
DAX	14.810,34	-0,47%	-3,75%	6,37%	-12,35%
FTSE	7.321,72	-0,92%	-3,76%	-1,74%	0,91%
CAC 40	6.885,65	-0,12%	-3,50%	6,36%	-9,50%
MIB	27.741,91	0,61%	-1,78%	17,02%	-13,31%
SMI	10.391,16	0,14%	-5,22%	-3,15%	-16,67%
IBEX 35	9.017,30	0,46%	-4,36%	9,58%	-5,56%
STOXX600	433,66	-0,33%	-3,68%	2,06%	-13,06%
Ασία & Αναδυόμενες Αγορές					
Nikkei	30.858,85	-0,66%	-3,14%	18,22%	-9,34%
KOSPI (Korea)	2.277,99	-4,43%	-7,59%	1,86%	-24,89%
Hang Seng (Hong Kong)	17.112,48	0,71%	-3,91%	-13,49%	-15,46%
BSE Sensex (India)	63.874,93	-1,08%	-2,97%	4,99%	4,44%
ASX 200 (Australia)	6.780,70	-1,11%	-3,80%	-3,67%	-5,45%
MOEX (Russia)	3.200,97	-1,96%	2,16%	48,60%	-42,42%
CSI300 (China)	3.572,51	2,45%	-3,17%	-7,73%	-21,63%
MSCI Μετοχικοί Δείκτες					
MSCI ACWI	636,66	-1,13%	-3,07%	5,17%	-19,80%
MSCI Europe	1.755,54	-0,70%	-3,80%	1,38%	-17,28%
MSCI Emerging Markets	915,20	-0,58%	-3,95%	-4,31%	-22,37%
Central Bank Rates					
American interest rate FED	5,50%	5,25%	↑	26/7/23	
European interest rate ECB	4,50%	4,00%	↑	14/9/23	
Swiss interest rate SNB	1,75%	1,50%	↑	22/6/23	
British interest rate BoE	5,25%	5,00%	↑	3/8/23	
Australian interest rate RBA	4,10%	3,85%	↑	6/6/23	
Japanese interest rate BoJ	-0,10%	0,00%	↓	1/2/16	

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες	Price	Weekly Return	YTD Return	2022 Return
EUR / USD	1,0619	-0,12%	-0,44%	-5,83%
EUR / GBP	0,8737	-0,39%	-1,50%	5,55%
EUR / CHF	0,9607	1,12%	-2,44%	-4,68%
EUR / AUD	1,6739	0,19%	6,67%	0,50%
EUR / CAD	1,4712	1,02%	1,88%	0,33%
EUR / JPY	160,30	0,65%	13,96%	7,88%
EUR / SEK	11,8275	0,70%	6,35%	8,50%
USD / JPY	151,72	1,21%	15,58%	14,02%
GBP / USD	1,2147	-0,11%	0,50%	-10,71%
USD / CHF	0,9104	1,94%	-1,53%	1,40%

Bond Yields (%)	2 Έτη	5 Έτη	10 Έτη	30 Έτη
German Govt Bonds EUR	3,011	2,652	2,804	3,090
Greek Govt Bonds EUR	3,483	3,645	4,160	4,555
Italy Govt Bonds EUR	3,850	4,051	4,726	5,285
Spain Govt Bonds EUR	3,451	3,356	3,886	4,564
Portugal Govt Bonds EUR	3,078	3,073	3,511	4,168
US Treasury Bonds USD	5,070	4,820	4,880	5,040
UK Treasury Bonds GBP	4,785	4,471	4,518	4,981
Japanese Govt Bonds JPY	0,156	0,457	0,951	1,876
Switzerland Govt Bonds CHF	1,304	1,037	1,132	1,167

Money Market Rates			
30 Day Average SOFR (USD)	5,320	1 Month Euribor	3,868
90 Day Average SOFR (USD)	5,339	3 Months Euribor	3,948
180 Day Average SOFR (USD)	5,244	6 Month Euribor	4,102
		12 Months Euribor	4,104

Commodities	Price	Weekly Return	YTD Return	Απόδοση 2022
Natural gas TTF	48,01	-2,55%	-37,09%	8,49%
WTI Crude Oil	81,02	-3,25%	0,95%	6,71%
Gold	1.982,71	0,64%	8,68%	-0,22%
Silver	22,90	-0,13%	-4,44%	3,00%
Bitcoin	24.680	2,71%	109,59%	-64,04%
Cobalt	33.420	0,00%	-35,68%	-26,30%



DISCLAIMER

Η παρούσα αποτελεί διαφημιστική ανακοίνωση. Δεν αποτελεί έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απορρέουσες από την ισχύουσα νομοθεσία απαιτήσεις για την προώθηση και διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η παρούσα έχει συνταχθεί κατά την 3η Νοεμβρίου 2023 από την Triton Asset Management ΑΕΔΑΚ (αρ. ΓΕΜΗ 832401000, διεύθυνση: Βαλαωρίτου 15, 10671 Αθήνα), η οποία αποτελεί Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), η οποία έχει λάβει άδεια λειτουργίας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και υπόκειται στις απαιτήσεις του ν. 4514/2018 και του Κανονισμού (ΕΕ) 2017/565, με σκοπό να διατεθεί αποκλειστικά στους πελάτες της Τράπεζας. Τα παρατιθέμενα σε αυτή στοιχεία έχουν ως ημερομηνία αναφοράς την 31η Οκτωβρίου 2023. Ημερομηνία αρχικής διάδοσης της παρούσας είναι η 3η Νοεμβρίου 2023. Η Παγκρήτια Τράπεζα Α.Ε. (η «Τράπεζα»), πιστωτικό ίδρυμα εποπτευόμενο από την Τράπεζα της Ελλάδος (αρ. ΓΕΜΗ 77156527000, διεύθυνση: Ικάρου 5, 71306 Ηράκλειο Κρήτης), παρέχει στους πελάτες της την παρούσα ανάλυση αυτούσια, όπως συντάχθηκε από την παραγωγό της, χωρίς να έχει επέμβει σε αυτή με οποιονδήποτε τρόπο, τροποποιώντας τις περιλαμβανόμενες σε αυτή συστάσεις. Ουδεμία βεβαίωση ή εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, παρέχεται από την Τράπεζα ως προς την ακρίβεια, την εγκυρότητα και την πληρότητα της παρούσας και των περιλαμβανόμενων σε αυτή στοιχείων. Τα στοιχεία λαμβάνονται από παρόχους που θεωρούνται, από τον συντάκτη της παρούσας, αξιόπιστοι, αλλά δεν ελέγχονται ως προς την ακρίβεια τους. Η Τράπεζα ουδεμία ευθύνη αναλαμβάνει ως προς το περιεχόμενο της ανάλυσης. Η Τράπεζα και η παραγωγός της ανάλυσης δεν ανήκουν στον ίδιο όμιλο εταιριών. Η Τράπεζα δεν έχει υπόψη της γεγονότα ή περιστάσεις που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την αντικειμενική παρουσίαση της σύστασης, συμπεριλαμβανομένων τυχόν συμφερόντων ή συγκρούσεων συμφερόντων της ίδιας ή άλλων σε σχέση με χρηματοπιστωτικά μέσα ή εκδότες που αναφέρονται στην ανάλυση. Η παρούσα ανάλυση παρέχεται αποκλειστικά και μόνο για σκοπούς ενημέρωσης των πελατών και σε καμία περίπτωση δεν αποτελεί ούτε μπορεί να εκληφθεί, άμεσα ή έμμεσα, ως πρόταση αγοράς, επενδυτική συμβουλή ή παρότρυνση για κατάρτιση συναλλαγών επί των χρηματοπιστωτικών μέσων που παρουσιάζονται σε αυτή. Η τυχόν αναφορά σε συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα σε καμία περίπτωση δεν αποτελεί επαρκή βάση για τη λήψη επενδυτικής απόφασης. Οι απόψεις, προβλέψεις και εκτιμήσεις που διατυπώνονται σε αυτή αποτελούν προσωπικές εκτιμήσεις των συντακτών της όπως διαμορφώνονται κατά τη χρονική στιγμή έκδοσής της και υπόκεινται σε αναπροσαρμογή, με βάση τις συνθήκες της αγοράς, χωρίς προηγούμενη προειδοποίηση. Δεν παρέχεται καμία διαβεβαίωση ότι οποιαδήποτε άποψη, πρόβλεψη ή εκτίμηση θα επιβεβαιωθεί. Η ανάλυση που περιέχεται στην παρούσα δεν αποτελεί προσωπική σύσταση και δε λαμβάνει υπόψη παράγοντες, όπως η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση, οι επενδυτικοί στόχοι και οι ανάγκες των επενδυτών. Οι επενδύσεις συνεπάγονται κινδύνους. Η αρχική αξία της επένδυσης και η απόδοσή της είναι δυνατό να σημειώνουν άνοδο ή πτώση, με ενδεχόμενη απώλεια του επενδεδυμένου κεφαλαίου. Οι επενδύσεις, συμπεριλαμβανομένων των ΟΣΕΚΑ, δεν έχουν εγγυημένη απόδοση και οι προηγούμενες αποδόσεις δε διασφαλίζουν τις μελλοντικές. Η Τράπεζα, οι διευθυντές, τα στελέχη και οι εργαζόμενοι σε αυτή δεν φέρουν οποιαδήποτε ευθύνη για τυχόν άμεση ή έμμεση ζημία που μπορεί να προκύψει από τη χρήση της παρούσας. Απαγορεύεται η αντιγραφή, αναπαραγωγή ή με οποιονδήποτε τρόπο διάθεση και διάδοση της παρούσας χωρίς προηγούμενη έγγραφη άδεια της Τράπεζας. Η Τράπεζα δεν φέρει ευθύνη για τυχόν αξιώσεις τρίτων που απορρέουν από τη χρήση ή τη διανομή της ανάλυσης. Η Τράπεζα δεν παρέχει λογιστικές, νομικές ή φορολογικές συμβουλές. Πριν τη διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής καλούνται οι επενδυτές να συμβουλευούνται τον νομικό και φορολογικό τους σύμβουλο.

