



2024

Κεντρικές Τράπεζες: Προσγείωση των προσδοκιών για μειώσεις των επιτοκίων τον Μάρτιο.



Οι αγορές αξιολογούν τα συμπεράσματα των τελευταίων συνεδριάσεων των Κεντρικών Τραπεζών, εν μέσω επιβράδυνσης της παγκόσμιας ανάπτυξης και αποκλιμάκωσης των πληθωριστικών πιέσεων. Στην Αμερική, ο δείκτης S&P 500 ανήλθε στις αρχές Ιανουαρίου σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, καθώς προκρίνεται το σενάριο της «ομαλής προσγείωσης» της οικονομίας των ΗΠΑ. Τα τελευταία στοιχεία έδειξαν μια ήπια επιβράδυνση του ΑΕΠ τετάρτου τριμήνου, ενώ η αγορά εργασίας διατήρησε τη δυναμική της και το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε αμετάβλητο. Ωστόσο, η αρχική αισιοδοξία των επενδυτών μετριάστηκε προς το τέλος του μήνα, καθώς η ρητορική που χρησιμοποίησαν οι αξιωματούχοι της Ομοσπονδιακής Τράπεζας απομάκρυνε το σενάριο της μείωσης των επιτοκίων τον Μάρτιο. Στην Ευρώπη, οι μετοχικές αγορές κινήθηκαν με θετικό πρόσημο, καθώς η οικονομία της ευρωζώνης απέφυγε οριακά την ύφεση και ο τομέας της μεταποίησης εμφάνισε σημάδια βελτίωσης. Την ίδια στιγμή, η ΕΚΤ διατήρησε αμετάβλητη την πολιτική της, υπογραμμίζοντας ότι οι μελλοντικές της αποφάσεις θα εξαρτηθούν από τα διαθέσιμα δεδομένα και δεν θα επηρεαστούν από συγκεκριμένα χρονοδιαγράμματα. Με απώλειες έκλεισαν τα περισσότερα χρηματιστήρια στην Ασία, υπό το βάρος της Κίνας, καθώς διατηρήθηκαν αμείωτες οι ανησυχίες για τις προοπτικές της. Ο ρυθμός μεγέθυνσης της δεύτερης μεγαλύτερης οικονομίας στον κόσμο κινήθηκε σε ευθυγράμμιση με τον κυβερνητικό στόχο, αλλά ο κλάδος της ακίνητης περιουσίας παρέμεινε προβληματικός, εγείροντας αμφιβολίες σχετικά με την αποτελεσματικότητα των κυβερνητικών μέτρων τόνωσης της ανάπτυξης.

1ο Key Point

Σε ιστορικά υψηλά αναρριχήθηκαν οι δείκτες S&P 500 και Dow Jones στην Αμερική, ενώ στην Ελλάδα, ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών παρέμεινε σε ανοδική τροχιά, σημειώνοντας την τρίτη καλύτερη παγκόσμια επίδοση.

2ο Key Point

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) διατήρησαν όπως αναμενόταν αμετάβλητα τα επιτόκια, χωρίς να δώσουν ενδείξεις ως προς τη χρονική στιγμή που θα ξεκινήσουν τις μειώσεις.

3ο Key Point

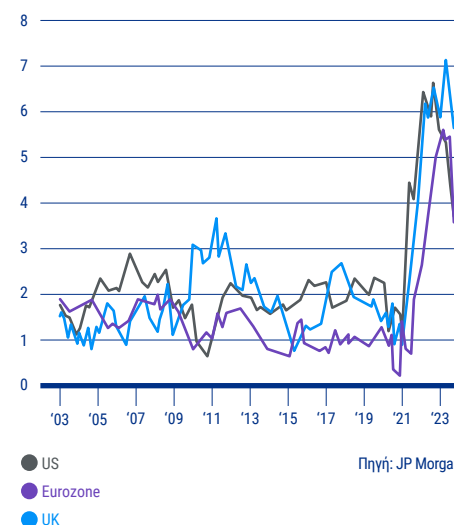
Ανοδικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων σε ευρωζώνη και ΗΠΑ, καθώς μετριάστηκαν οι προσδοκίες των επενδυτών για επιθετικές μειώσεις των επιτοκίων από τις Κεντρικές Τράπεζες.

4ο Key Point

Σε θετικό έδαφος επανήλθαν οι τιμές του πετρελαίου, εν μέσω ανησυχιών για κλιμάκωση της έντασης στη Μέση Ανατολή.

Core Inflation

% change year on year





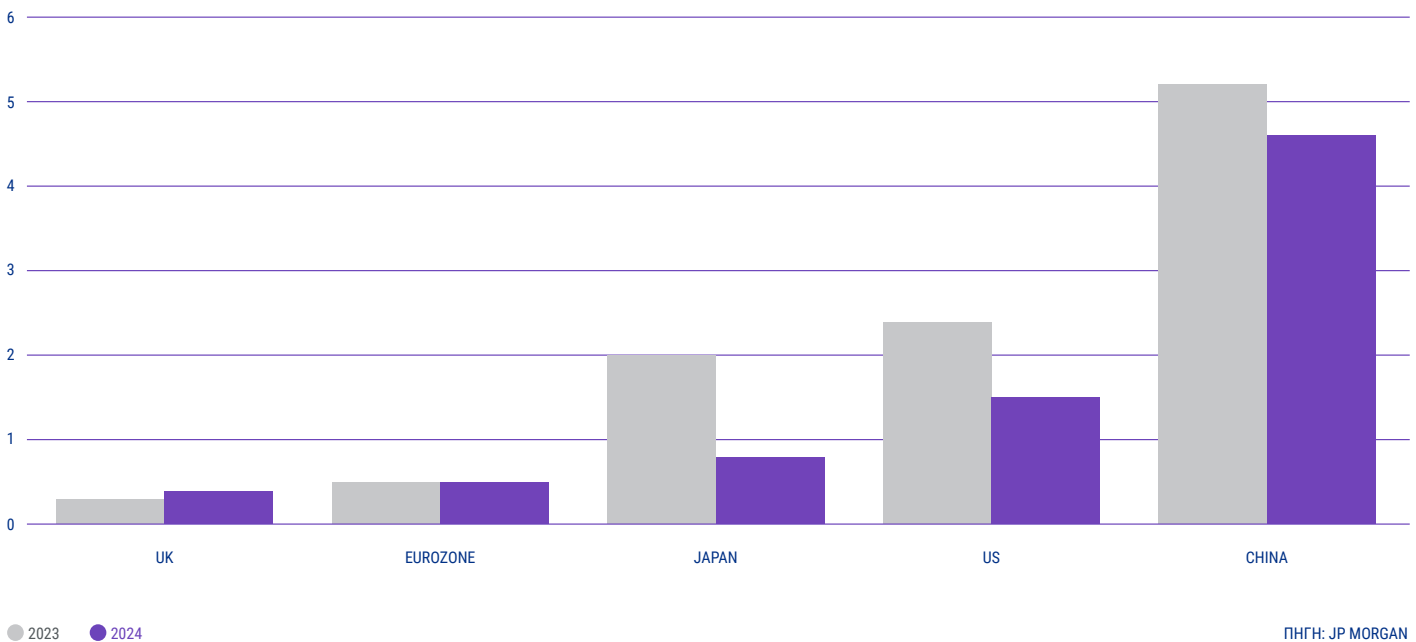
Τι να περιμένουμε τους επόμενους μήνες

Η αμερικανική οικονομία έχει αποδειχθεί ανθεκτική και η αγορά εργασίας διατηρεί ένα μεγάλο μέρος της δυναμικής της. Όμως, μια σειρά από πρόδρομους δείκτες καταδεικνύουν μια σταδιακή «κόπωση», καθώς εξαντλούνται οι αποταμιεύσεις, οι οποίες τροφοδοτούν τις καταναλωτικές δαπάνες. Επιπλέον, ο ρυθμός μεγέθυνσης του τετάρτου τριμήνου αν και ήταν υψηλότερος των προσδοκιών, εμφάνισε σημάδια επιβράδυνσης, καθώς έχουν αρχίσει να επιδρούν οι συνέπειες της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής. Εκτιμούμε ότι το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά περίπου 1% το 2024 και ότι η ανεργία θα ανέλθει στο 4,40%. Σε ότι αφορά την κατεύθυνση της ακολουθούμενης πολιτικής, θεωρούσαμε εξαρχής αισιόδοξες τις εκτιμήσεις περί μείωσης των επιτοκίων τον Μάρτιο. Η οικονομία ανταπεξέρχεται ικανοποιητικά στο περιβάλλον της νομισματικής σύσφιξης, γεγονός το οποίο επιτρέπει στην Ομοσπονδιακή Τράπεζα να βεβαιωθεί ότι ο πληθωρισμός επιστρέφει σταθερά προς τον στόχο του 2% πριν ξεκινήσει τις μειώσεις των επιτοκίων, τις οποίες αναμένουμε τον Ιούνιο. Στην Ευρώπη, η βιομηχανική παραγωγή παραμένει αδύναμη και η οικονομία βρέθηκε στο χείλος της ύφεσης, υπό το βάρος της ασθμαίνουσας γερμανικής οικονομίας. Όμως, παρατηρούμε σημάδια σταθεροποίησης και θεωρούμε ότι η μείωση του πληθωρισμού θα αυξήσει το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών και θα δώσει ώθηση στην οικονομική δραστηριότητα. Αναμένουμε ρυθμό επέκτασης της τάξης του 1% το 2024 και εκτιμούμε ότι ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει στο 2,70% μέχρι το τέλος του έτους, επιτρέποντας στην ΕΚΤ να ξεκινήσει τις μειώσεις των επιτοκίων τον Ιούνιο. Το παγκόσμιο περιβάλλον κατακλύζεται από αβεβαιότητες οι οποίες μας υποχρεώνουν να βρισκόμαστε διαρκώς σε εγρήγορση. Εστιάζουμε την προσοχή μας στις συγκρούσεις που εξελίσσονται στη Μέση Ανατολή και στις επερχόμενες προεδρικές εκλογές στις ΗΠΑ.

CONSENSUS FORECASTS FOR REAL GDP GROWTH

% change year on year

FORECAST →





USA

Μακροοικονομικά Δεδομένα



US GDP
3.30%

US - Real GDP Growth Rate
(SAAR) 2023 Q4

US Consumption
5.59%

US - Retail Sales (YoY)
2023-12

US Employment
353.0k

US - Nonfarm Payrolls
(Monthly Change) 2024-01

US Prices
3.90%

US - Core Consumer Price Index
[Core CPI] (SA, YoY) 2023-12

US Trade
0.12%

US - Imports - Goods & Services
(YoY) 2023-11

US Real Estate
5.16%

US - S&P/CS National Home
Price Index (YoY) 2023-11

US Industry
49.1

US - Manufacturing - ISM
Purchasing Managers Index
2024-01

US Market Cap
177.6%

US - Market Cap (% of GDP)
2024-02-05

US FED
5.50%

US - Federal Funds
Target Range - Upper Limit
2024-02-06





EU Μακροοικονομικά Δεδομένα



EU GDP
0.10%

Eurozone - Real GDP (YoY)
2023 Q4

EU Economic
Sentiment
96.2

Eurozone - Economic Sentiment
Indicator 2024-01

EU Employment
6.40%

Eurozone - Unemployment Rate
(SA) 2023-12

EU Trade
-4.70%

Eurozone - Exports (YoY)
2023-11

EU Real Estate
142.4

Eurozone - OECD House
Price Index 2023 Q2

EU Industry
46.6

Eurozone - Manufacturing Purchasing
Managers' Index [PMI] 2024-01

EU Market
4.50%

Eurozone - ECB Main
Refinancing Operations Rate
2024-01

UK Rates
5.25%

UK - Base Interest Rate
2024-02

EU Prices
2.75%

Eurozone - Harmonised Index
of Consumer Prices
2024-01





ASIA

Μακροοικονομικά Δεδομένα



ASIA
50.3%

Manufacturing Purchasing
Managers' Index [PMI]
2024-01

JAPAN GDP
-2.90%

Japan - Real GDP (SAAR)
2023 Q3

CHINA GDP
5.20%

China - Real GDP (YoY)
2023 Q4





Σχόλιο



Σε ανοδική τροχιά παρέμειναν τον Ιανουάριο οι αμερικανικοί δείκτες, συνεχίζοντας τις θετικές επιδόσεις του προηγούμενου έτους με τους Dow Jones και S&P 500 να ανέρχονται σε ιστορικά υψηλά επίπεδα. Πιο συγκεκριμένα, ο βιομηχανικός Dow Jones ενισχύθηκε κατά 1,22%, ενώ οι S&P 500 και Nasdaq κατέγραψαν κέρδη της τάξης του 1,59% και 1,02% αντίστοιχα. Σταθεροποιητικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, με την αμερικανική δεκαετία να σημειώνει μικρή άνοδο σε μηνιαία βάση και να σκαρφαλώνει στις παρυφές του 4%. Στο 3,91% διαμορφώθηκε η απόδοση του πενταετούς ομολόγου.

Σε μια ευρέως αναμενόμενη κίνηση, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) διατήρησε για τέταρτη συνεχόμενη συνεδρίαση αμετάβλητα τα επιτόκια στο εύρος 5,25%-5,50%, στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων 22 ετών. Σύμφωνα με το ανακοινωθέν που συνόδεψε την απόφαση, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής έκαναν σαφές ότι δεν θα βιαστούν να ξεκινήσουν τις μειώσεις, μέχρι να βεβαιωθούν ότι ο πληθωρισμός κινείται σταθερά προς το στόχο του 2%. Επιπλέον, επισημάνθηκε το γεγονός ότι τα επιτόκια βρίσκονται πιθανότατα στα υψηλότερα επίπεδα του σημερινού κύκλου σύσφιξης και ότι θα πρέπει να εξεταστεί το ενδεχόμενο χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής κάποια στιγμή εντός του έτους, αν η οικονομία κινηθεί όπως αναμένουν οι αξιωματούχοι της FED. Τέλος, υπογραμμίστηκε ότι ο πληθωρισμός εξακολουθεί να είναι υψηλός, ότι δεν είναι εξασφαλισμένη η συνεχιζόμενη πρόοδος για την καταπολέμησή του και ότι οι οικονομικές προοπτικές παραμένουν αβέβαιες.

Ο πρόεδρος της FED Jerome Powell επανέλαβε τη δέσμευση τόσο του ίδιου όσο και της Επιτροπής για επιστροφή του πληθωρισμού στο στόχο του 2%, τονίζοντας ότι η αποκλιμάκωση των πιέσεων στις τιμές τους τελευταίους έξι μήνες δεν αρκεί προκειμένου να δικαιολογήσει μια απόφαση για μείωση των επιτοκίων την παρούσα χρονική στιγμή. Όπως δήλωσε χαρακτηριστικά, «δεν θεωρείται πιθανό να οδηγηθούμε μέχρι τον Μάρτιο σε ένα επίπεδο εμπιστοσύνης το οποίο θα μας επιτρέψει να καθορίσουμε τον συγκεκριμένο μήνα ως την ιδανική στιγμή για να αρχίσουμε να μειώνουμε τα επιτόκια». Τέλος, σε μια αλλαγή της ρητορικής που συνήθιζε να χρησιμοποιεί μέχρι σήμερα, αναφέρθηκε στο γεγονός ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα δεν επικεντρώνεται πλέον αποκλειστικά στον κίνδυνο του υψηλού πληθωρισμού, αλλά παρακολουθεί και την αγορά εργασίας, επισημαίνοντας τη σημασία που έχει τόσο για την οικονομία, όσο και για τις επόμενες κινήσεις της FED.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Σε μία ένδειξη ότι η οικονομία των ΗΠΑ οδεύει προς μια «ομαλή προσγείωση» το 2024, το ΑΕΠ αυξήθηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2023 κατά 3,30% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 2%, ενώ το προηγούμενο τρίμηνο είχε αυξηθεί κατά 4,90%. Οι προσωπικές καταναλωτικές δαπάνες, οι οποίες αποτελούν ισχυρούς καταλύτες της ανάπτυξης και αντιπροσωπεύουν τα 2/3 της οικονομικής δραστηριότητας αυξήθηκαν κατά 2,80% και εμφανίστηκαν ελαφρώς μειωμένες σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο (3,10%). Σημαντική υπήρξε η συμβολή των κρατικών και τοπικών κυβερνητικών δαπανών οι οποίες αυξήθηκαν κατά 3,70%, ενώ οι αντίστοιχες της Ομοσπονδιακής κυβέρνησης αυξήθηκαν κατά 2,10%, αποτελώντας έναν επιπλέον παράγοντα που συνέβαλε στο εύρωστο τρίμηνο. Σημειώνεται ότι για το σύνολο του έτους η αμερικανική οικονομία «έτρεξε» με ρυθμό της τάξης του 2,50%, ενώ το ΔΝΤ αναμένει σε έκθεσή του επιβράδυνση της ανάπτυξης στο 2,10% το 2024 και στο 1,70% το 2025, καθώς εκτιμά ότι θα επιβραδυνθεί η συνολική ζήτηση.

Ως ανάμικτα χαρακτηρίζονται τα τελευταία στοιχεία για τον πληθωρισμό, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε τον Δεκέμβριο κατά 3,40% σε ετήσια βάση, έναντι προβλέψεων για αύξηση κατά 3,20%, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε αυξηθεί κατά 3,10%. Ο δομικός ΔΤΚ, ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις ευμετάβλητες τιμές των τροφίμων και της ενέργειας, αυξήθηκε κατά 3,90% σε ετήσια βάση και κατά 0,30% σε μηνιαία βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 4% και 0,30% αντίστοιχα. Ο δείκτης των Προσωπικών Καταναλωτικών Δαπανών (PCE), ο οποίος αποτελεί τον «προτιμώμενο» δείκτη της Ομοσπονδιακής Τράπεζας για την αξιολόγηση των πληθωριστικών πιέσεων, αυξήθηκε κατά 2,60% σε ετήσια βάση, σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Σε μηνιαία βάση, ο δείκτης σημείωσε αύξηση κατά 0,20%, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε μειωθεί κατά 0,10%. Ο δομικός PCE αυξήθηκε κατά 2,90% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 3,20%, ενώ σε μηνιαία βάση αυξήθηκε κατά 0,20%.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Σημαντική βελτίωση σημείωσε τον Ιανουάριο η καταναλωτική εμπιστοσύνη, η οποία ανήλθε στα υψηλότερα επίπεδα από τον Ιούλιο του 2021. Πιο συγκεκριμένα, ο σχετικός δείκτης του Πανεπιστημίου του Michigan διαμορφώθηκε στις 78,80 μονάδες, από 69,70 μονάδες τον προηγούμενο μήνα. Σε ότι αφορά τις πληθωριστικές προσδοκίες, υποχώρησαν στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων τριών ετών, καθώς οι καταναλωτές αναμένουν ότι οι τιμές θα αυξηθούν με ρυθμό της τάξης του 2,90% το επόμενο έτος. Σύμφωνα με τις τελευταίες μετρήσεις της S&P και του ISG, θετικά κινήθηκε στο ξεκίνημα του 2024 η δραστηριότητα του μεταποιητικού τομέα. Πιο αναλυτικά, ο μεταποιητικός δείκτης PMI της S&P ενισχύθηκε στις 50,70 μονάδες, από 47,90 μονάδες τον Δεκέμβριο, ξεπερνώντας την προκαταρκτική μέτρηση των 50,30 μονάδων. Σημειώνεται, ότι η τελευταία φορά που ο δείκτης ήταν πάνω από το επίπεδο των 50 μονάδων (επίπεδο το οποίο διαχωρίζει την επέκταση από τη συρρίκνωση της επιχειρηματικής δραστηριότητας) ήταν τον Απρίλιο του 2023. Ο αντίστοιχος δείκτης του ISG ανήλθε στις 49,10 μονάδες, ελαφρώς χαμηλότερα από το «όριο» των 50 μονάδων.

Οι τελευταίες ανακοινώσεις για την αγορά εργασίας επιβεβαίωσαν την ανθεκτικότητά της, καθώς οι θέσεις απασχόλησης στον μη αγροτικό τομέα κατέγραψαν απροσδόκητη άνοδο τον Ιανουάριο και αυξήθηκαν κατά 353.000, από 333.000 τον προηγούμενο μήνα και έναντι εκτιμήσεων για 187.000. Η ανεργία παρέμεινε σταθερή στο 3,70% και το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού διατηρήθηκε αμετάβλητο στο 62,50%. Οι μέσες ωριαίες αποδοχές αυξήθηκαν κατά 0,60% σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,30%. Σε ετήσια βάση, το μέσο ωρομίσθιο ενισχύθηκε κατά 4,50%, ενώ τον Δεκέμβριο είχε αυξηθεί κατά 4,30%.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Τηρούμε ουδέτερη στάση για τις αμερικανικές μετοχές, καθώς θεωρούμε ότι πολλές θετικές εξελίξεις έχουν ενσωματωθεί στα τρέχοντα επίπεδα τιμών. Πιο συγκεκριμένα, τα τελευταία στοιχεία δείχνουν ότι η οικονομία οδεύει προς μια «ομαλή προσγείωση», ενώ ο πληθωρισμός εμφανίζει σημάδια βελτίωσης, γεγονός το οποίο θα επιτρέψει στην FED να μειώσει τα επιτόκια το 2024. Την ίδια στιγμή, ο S&P 500 έχει ανέλθει σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, οι αποτιμήσεις είναι υψηλές (P/E 19.5x) και οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι παραμένουν αυξημένοι. Είμαστε συντηρητικοί στις τοποθετήσεις μας και επιλέγουμε αμυντικούς κλάδους (όπως τον κλάδο των βασικών καταναλωτικών αγαθών) που θα μας προσφέρουν σχετική ασφάλεια σε περίπτωση που επικρατήσει το αρνητικό σενάριο και διολισθήσει η οικονομία σε ύφεση.

Ομόλογα:

Τηρούμε θετική στάση για τα κρατικά ομόλογα, καθώς εκτιμούμε ότι ο πληθωρισμός θα διατηρηθεί σε πτωτική τροχιά και θα επιβραδυνθεί σταδιακά ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας, με αποτέλεσμα να ξεκινήσει ο κύκλος των μειώσεων των επιτοκίων εντός του έτους. Είμαστε θετικοί για τις εκδόσεις εταιρειών υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης, αν και παραμένουμε προσεκτικοί στις τοποθετήσεις μας. Αποφεύγουμε τις εταιρείες που ανήκουν σε «κυκλικούς» κλάδους, καθώς είναι περισσότερο εκτεθειμένες σε περίπτωση απότομης επιβράδυνσης της οικονομίας.





Σχόλιο



Σε θετικό έδαφος παρέμειναν τον Ιανουάριο οι περισσότερες ευρωπαϊκές αγορές, εν μέσω προσδοκιών ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ολοκλήρωσε τον κύκλο της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής και θα ξεκινήσει τις μειώσεις των επιτοκίων. Ο πανευρωπαϊκός Stoxx 600 αναρριχήθηκε σε υψηλά δύο ετών και κατέγραψε κέρδη της τάξης του 1,39% σε μηνιαία βάση. Στους επιμέρους δείκτες, ο γερμανικός DAX ενισχύθηκε κατά 0,91%, ο γαλλικός CAC40 κατά 1,51% και ο ιταλικός MIB κατά 1,29%. Στον αντίποδα, πτωτικά κινήθηκε ο δείκτης FTSE στη Βρετανία, ο οποίος υποχώρησε κατά 1,33%, ενώ μικρές απώλειες (-0,24%) κατέγραψε ο ισπανικός IBEX 35. Σημαντικές διακυμάνσεις σημείωσαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, με τη γερμανική δεκαετία να σκαρφαλώνει στο 2,02% και την αντίστοιχη ιταλική να διαμορφώνεται στο 3,72%.

Κατά την τελευταία συνεδρίαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας η οποία έλαβε χώρα την 25η Ιανουαρίου, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής αποφάσισαν να διατηρήσουν αμετάβλητο το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης στο 4,50% και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο 4,75% και 4% αντίστοιχα. Σύμφωνα με την ανακοίνωση της ΕΚΤ, οι πληθωριστικές πιέσεις συνεχίζουν να επιβραδύνονται με τον προβλεπόμενο ρυθμό, καθώς η επιθετική σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής αφήνει το αποτύπωμά της στην οικονομία. Όπως αναφέρθηκε χαρακτηριστικά, «οι εισερχόμενες πληροφορίες επιβεβαίωσαν σε γενικές γραμμές την προηγούμενη εκτίμηση για τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές του πληθωρισμού. Εκτός από μια ανοδική επίδραση που σχετίζεται με την ενέργεια, η πτωτική τάση του υποκείμενου πληθωρισμού συνεχίστηκε και οι προηγούμενες αυξήσεις των επιτοκίων συνεχίζουν να μεταδίδονται δυναμικά στις συνθήκες χρηματοδότησης, οι οποίες μειώνουν τη ζήτηση και κατ'επέκταση τον πληθωρισμό».

Στη συνέντευξη τύπου που ακολούθησε μετά τη γνωστοποίηση της απόφασης, η πρόεδρος της ΕΚΤ Christine Lagarde δήλωσε για πολλοστή φορά ότι το ΔΣ είναι αποφασισμένο να διασφαλίσει ότι ο πληθωρισμός θα επιστρέψει εγκαίρως στο στόχο του 2%. Επιπλέον ανέφερε ότι με βάση τις τρέχουσες αξιολογήσεις, τα βασικά επιτόκια βρίσκονται σε επίπεδα τα οποία αν διατηρηθούν για επαρκώς μακρό χρονικό διάστημα, θα συμβάλλουν ουσιαστικά στην επίτευξη του συγκεκριμένου στόχου. Σημειώνεται, ότι παρά τις επίμονες ερωτήσεις των δημοσιογράφων η κα. Lagarde απέφυγε να δώσει κάποιο χρονικό στίγμα ως προς το πότε θα λάβουν χώρα οι πρώτες κινήσεις χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής, χαρακτηρίζοντας «πρώιμη» τη σχετική συζήτηση. Παρέπεμψε μάλιστα σε προηγούμενη δήλωσή της κατά την οποία είχε σημειώσει ότι «βρισκόμαστε στο σωστό δρόμο στον αγώνα ενάντια στον πληθωρισμό, αλλά θα πρέπει να είμαστε επιφυλακτικοί, καθώς υπάρχει ακόμη ένα επίπεδο αβεβαιότητας και ορισμένοι δείκτες δεν έχουν εδραιωθεί στο επιθυμητό επίπεδο».

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της Eurostat, το τέταρτο τρίμηνο του 2023 το εποχικά διορθωμένο ΑΕΠ της ευρωζώνης παρέμεινε σταθερό (0%) σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο, ενώ το τρίτο τρίμηνο του 2023 είχε μειωθεί κατά 0,10%. Σε ετήσια βάση, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,10%, έναντι εκτιμήσεων για μηδενική μεταβολή, ενώ το προηγούμενο τρίμηνο είχε παραμείνει αμετάβλητο. Σημειώνεται, ότι σύμφωνα με μια πρώτη εκτίμηση της ετήσιας ανάπτυξης για το 2023, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,50% στη ζώνη του ευρώ. Μεταξύ των κρατών μελών για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για το τέταρτο τρίμηνο του έτους, η Πορτογαλία κατέγραψε τη μεγαλύτερη αύξηση σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο (+0,80%), ακολουθούμενη από την Ισπανία (+0,60%) και το Βέλγιο (+0,40%). Στον αντίποδα, η γερμανική οικονομία σημείωσε συρρίκνωση, καθώς το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 0,30% σε τριμηνιαία βάση. Σε ότι αφορά την Γαλλία, τα στοιχεία έδειξαν ότι η δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία της ευρωζώνης παρέμεινε στάσιμη στο 0% τους τελευταίους τρεις μήνες του περασμένου έτους, μετά από ένα σταθερό τρίτο τρίμηνο.

Πτωτικά κινήθηκε τον Ιανουάριο ο πληθωρισμός στην ευρωζώνη, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε κατά 2,80% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 2,70% και ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε αυξηθεί κατά 2,90%. Επιπλέον, συνεχίστηκε η αποκλιμάκωση του δομικού πληθωρισμού, καθώς ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε κατά 3,30% σε ετήσια βάση, από 3,40% τον Δεκέμβριο και έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 3,20%. Εξετάζοντας τις κύριες συνιστώσες του πληθωρισμού, τα τρόφιμα, το αλκοόλ και ο καπνός κατέγραψαν τον υψηλότερο ετήσιο ρυθμό ανόδου (5,70%, έναντι 6,10% τον Δεκέμβριο), ενώ ακολούθησαν οι υπηρεσίες (4%, σταθερό σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο) και τα μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά (2%, έναντι 2,50% τον Δεκέμβριο). Τέλος, θετική ήταν η επίδραση της ενέργειας (-6,30%, έναντι -6,70% τον Δεκέμβριο). Αμετάβλητη στο 6,40% παρέμεινε η ανεργία, σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Σε καθεστώς συρρίκνωσης παρέμεινε για όγδοο διαδοχικό μήνα τον Ιανουάριο ο σύνθετος δείκτης PMI, παρά το γεγονός ότι σημείωσε μικρή βελτίωση, καθώς ανήλθε στις 47,90 μονάδες, από 47,60 μονάδες τον προηγούμενο μήνα. Ο μεταποιητικός PMI σκαρφάλωσε στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων δέκα μηνών και διαμορφώθηκε στις 46,60 μονάδες, από 44,40 μονάδες τον Δεκέμβριο. Στον αντίποδα, χειρότερα των εκτιμήσεων κινήθηκε ο PMI των υπηρεσιών, ο οποίος υποχώρησε στις 48,40 μονάδες, από 48,80 τον προηγούμενο μήνα. Σημαντική κάμψη κατέγραψε τον Νοέμβριο η βιομηχανική παραγωγή, καθώς μειώθηκε κατά 6,80% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για μείωση κατά 5,90%, ενώ σε μηνιαία βάση κατέγραψε πτώση κατά 0,30%, σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Στις επιμέρους κατηγορίες, η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε κατά 2% για τα διαρκή καταναλωτικά αγαθά, κατά 0,80% για τα κεφαλαιουχικά αγαθά και κατά 0,60% για τα ενδιάμεσα αγαθά, ενώ αυξήθηκε κατά 1,20% για τα μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά.

Στη Μεγάλη Βρετανία, η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE) διατήρησε για τέταρτη διαδοχική συνεδρίαση αμετάβλητα τα επιτόκια στο 5,25%, στο υψηλότερο επίπεδο από το 2008, με την απόφαση να λαμβάνεται κατά πλειοψηφία. Πιο συγκεκριμένα, έξι μέλη της Επιτροπής ψήφισαν υπέρ της παραμονής στα τωρινά επίπεδα, δύο μέλη τάχθηκαν υπέρ μιας αύξησης κατά 25 μονάδες βάσης και ένα μέλος δήλωσε ότι επιθυμεί μια μείωση κατά το ίδιο μέγεθος. Στη μεσοπρόθεσμη πρόβλεψή της, η Τράπεζα της Αγγλίας εκτιμά ότι ο πληθωρισμός θα κινηθεί ανοδικά το τρίτο τρίμηνο του 2024, με τον στόχο για επιστροφή στο 2% να μετακινείται για το 2026, ένα χρόνο αργότερα σε σχέση με την προηγούμενη πρόβλεψη του Νοεμβρίου. Επιπλέον, ο Διοικητής της BoE Andrew Bailey δήλωσε ότι πρέπει να ληφθούν περισσότερες αποδείξεις ότι ο πληθωρισμός έχει εισέλθει σε τροχιά υποχώρησης προς το 2%, προκειμένου να μειωθούν τα επιτόκια. Πάντως, στην ανακοίνωση που εκδόθηκε «αφαιρέθηκε» η προειδοποίηση για περαιτέρω σύσφιξη της πολιτικής, δίνοντας ενδείξεις ότι έχει ολοκληρωθεί η αύξηση των επιτοκίων.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Τηρούμε ουδέτερη στάση για τις ευρωπαϊκές μετοχές, παρά το γεγονός ότι οι αποτιμήσεις (P/E 12,3x) εμφανίζονται σχετικά ελκυστικές σε σχέση με τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο (P/E 13,4x). Επιλέγουμε μετοχές του καταναλωτικού κλάδου, καθώς η μείωση του πληθωρισμού αναμένεται να αυξήσει το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών και να δώσει ώθηση στην κατανάλωση. Σημειώνουμε ότι οι αποτιμήσεις των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης βρίσκονται στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων είκοσι ετών και αναμένεται να ευνοηθούν από ενδεχόμενη χαλάρωση των πιστωτικών συνθηκών. Παρακολουθούμε με προσοχή τον χρηματοπιστωτικό κλάδο, καθώς ελλοχεύει ο κίνδυνος επιβολής έκτακτων φόρων στα κέρδη των τραπεζών.

Ομόλογα:

Παραμένουμε θετικοί για τα ευρωπαϊκά ομόλογα, καθώς η αποπληθωριστική διαδικασία εξελίσσεται ομαλά, ενώ η ανάπτυξη της ευρωζώνης παραμένει υποτονική. Επιλέγουμε κατά κύριο λόγο εκδόσεις εταιρειών υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης με υγιείς ισολογισμούς. Εξετάζουμε με προσοχή το γεωπολιτικό περιβάλλον και ειδικά τις εστίες κινδύνου οι οποίες θα μπορούσαν να «ναρκοθετήσουν» την πορεία του πληθωρισμού προς το 2% και κατ' επέκταση τις κινήσεις της ΕΚΤ.





Σχόλιο



Στις κορυφές της παγκόσμιας κατάταξης των μετοχικών αγορών βρέθηκε το Χρηματιστήριο Αθηνών τον Ιανουάριο του 2024. Ο Γενικός Δείκτης κατέλαβε την τρίτη θέση με κέρδη 5,74%, μετά τον τουρκικό BIST 100 (+13,74%) και τον ιαπωνικό Nikkei (+8,43%). Η συνολική κεφαλαιοποίηση της αγοράς αυξήθηκε κατά 4,182 δισ. ευρώ, ενώ ο τραπεζικός δείκτης έκλεισε τον Ιανουάριο με κέρδη 11,35%. Στην αγορά ομολόγων, ανοδικά κινήθηκε η απόδοση της ελληνικής δεκαετίας, καθώς ανήλθε στο 3,24%.

Σύμφωνα με το υπουργείο Οικονομικών, στα 3,90 δισ. ευρώ διαμορφώθηκε το πρωτογενές πλεόνασμα του κρατικού προϋπολογισμού το 2023, έναντι στόχου για πρωτογενές έλλειμμα 851 εκατ. ευρώ και πρωτογενούς ελλείματος 6,652 δισ. ευρώ για την ίδια περίοδο του 2022. Την περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου 2023, το ύψος των καθαρών εσόδων του κρατικού προϋπολογισμού ανήλθε σε 67,01 δισ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 1,81 δισ. ευρώ έναντι του στόχου που έχει περιληφθεί για το αντίστοιχο διάστημα στην εισηγητική έκθεση του Προϋπολογισμού 2024. Η «υπερεκτέλεση» οφείλεται κυρίως στην είσπραξη τον μήνα Δεκέμβριο του ποσού του 1,687 δισ. ευρώ από το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ), το οποίο είχε προβλεφθεί ότι θα εισπραχθεί τον Μάρτιο 2024. Εξαιρουμένου του ανωτέρω ποσού από το ΤΑΑ, τα καθαρά έσοδα παρουσίασαν αύξηση κατά 123 εκατ. ευρώ ή 0,20% έναντι του στόχου. Τα συνολικά έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού ανήλθαν σε 73,99 δισ. ευρώ, αυξημένα κατά 2,126 δισ. ευρώ ή 3% έναντι του στόχου. Οι δαπάνες του Κρατικού Προϋπολογισμού για την περίοδο του Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου 2023 ανήλθαν στα 70,765 δισ. ευρώ και ήταν μειωμένες κατά 2,767 δισ. ευρώ έναντι του στόχου που έχει περιληφθεί στην εισηγητική έκθεση του Προϋπολογισμού 2024 και κατά 513 εκατ. ευρώ σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2022.

Τη διατήρηση της υψηλής ανάπτυξης και της πτωτικής πορείας του χρέους επισημαίνει το ΔΝΤ σε έκθεσή του για την Ελλάδα, σημειώνοντας την ανάγκη συνέχισης των μεταρρυθμίσεων. Οι οικονομολόγοι του Ταμείου προβλέπουν ανάπτυξη 2,30% για το 2023 και 2,10% για το 2024, ενώ σημειώνουν ότι το ύψος του ΑΕΠ σε σταθερές τιμές έχει πλέον επανέλθει στα επίπεδα προ της πανδημίας. Από το 2025 προβλέπουν υποχώρηση της ανάπτυξης στο 1,60%, που θα επιβραδυνθεί στη συνέχεια στο 1,40% το 2026 και θα σταθεροποιηθεί στο 1,20% από το 2027 και μετά. Στο κρίσιμο μέγεθος του πληθωρισμού, το ΔΝΤ προβλέπει να υποχωρεί από το 4,30% το 2023 στο 2,80% για φέτος και στο 2,20% το 2025, με προοπτική να φτάσει στο 2% στο τέλος του 2026. Σε ότι αφορά τους κινδύνους, το Ταμείο εκτιμά ότι συνδέονται περισσότερο με τον πληθωρισμό και λιγότερο με την ανάπτυξη και σχετίζονται κατά βάση με τις γεωπολιτικές εξελίξεις, δηλαδή τους πολέμους στην Ουκρανία και τη Μέση Ανατολή.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Οι εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ) για το 2023 ταυτίζονται με αυτές της Κυβέρνησης, καθώς αναμένει μεγέθυνση της οικονομίας με ρυθμό 2,40%. Σε ότι αφορά το 2024, η ΤτΕ εμφανίζεται λιγότερη αισιόδοξη στις προβλέψεις της, καθώς αναμένει αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,50%, ενώ η Κυβέρνηση προβλέπει επιτάχυνση στο 2,90%. Η βασική διαφορά στις εκτιμήσεις των δύο πλευρών εντοπίζεται στις επενδύσεις, καθώς η ΤτΕ προβλέπει αύξησή τους κατά 11,90%, ενώ η Κυβέρνηση κατά 15,10%. Σε ότι αφορά το 2025, η Κεντρική Τράπεζα προβλέπει ότι ο ρυθμός ανάπτυξης θα διατηρηθεί στο 2,50%, ενώ το 2026 αναμένει να υποχωρήσει ελαφρώς στο 2,30%. Στο δημοσιονομικό μέτωπο παρατηρείται ταύτιση απόψεων, καθώς αναμένεται ότι το πρωτογενές πλεόνασμα της Γενικής Κυβέρνησης θα διαμορφωθεί στο 1,10% του ΑΕΠ το 2023 και στο 2,10% του ΑΕΠ το 2024. Τέλος, σε ότι αφορά τον πληθωρισμό, εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει στο 4,10% το 2023 και ότι θα συγκλίνει προς το στόχο της ΕΚΤ (2%) μέχρι το τέλος του 2026.

Ήπια αποκλιμάκωση σημείωσε ο πληθωρισμός τον Ιανουάριο, καθώς σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της Eurostat, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 3,20% σε ετήσια βάση, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε αυξηθεί κατά 3,70%. Ένας από τους βασικούς λόγους για τους οποίους υπήρξε επιβράδυνση στον ρυθμό αύξησης των τιμών, ήταν η υποχώρηση του ενεργειακού κόστους. Ο συγκεκριμένος δείκτης μειώθηκε κατά 6,40% (από -4% τον Δεκέμβριο), κάτι που αποδίδεται στη συνεχιζόμενη αποκλιμάκωση των τιμών του φυσικού αερίου και κατ'επέκταση της ηλεκτρικής ενέργειας. Την ίδια στιγμή παραμένουν επίμονες οι ανατιμήσεις στα τρόφιμα, καθώς ο δείκτης που μετρά «αλκοόλ, τρόφιμα και καπνό» σημείωσε μεταβολή κατά 7,10%, έναντι 5,70% στην ευρωζώνη. Στις λοιπές μακροοικονομικές εξελίξεις, το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε τον Δεκέμβριο στο 9,20%, από 9,40% τον Νοέμβριο, ενώ οι λιανικές πωλήσεις μειώθηκαν τον Νοέμβριο κατά 5,20% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης μείωσης κατά 6,30%. Στις 54,70 μονάδες διαμορφώθηκε τον Ιανουάριο ο δείκτης της S&P για τον τομέα της μεταποίησης (PMI), καταγράφοντας τιμή πάνω από τις 51,30 μονάδες του Δεκεμβρίου και υποδεικνύοντας έντονη βελτίωση των λειτουργικών συνθηκών στις εταιρείες του ελληνικού μεταποιητικού τομέα.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Με σημαντική υπερκάλυψη ολοκληρώθηκε η πρώτη ομολογιακή έκδοση της χώρας μας για το 2024, καθώς οι προσφορές ξεπέρασαν τα 35 δισ. ευρώ. Το Δημόσιο άντλησε συνολικά 4 δισ. ευρώ και το επιτόκιο του νέου δεκαετούς ομολόγου διαμορφώθηκε στο 3,375%. Επιπλέον, οι ελληνικές τράπεζες επιβεβαίωσαν τη ψήφο εμπιστοσύνης που έχουν εξασφαλίσει από την επενδυτική κοινότητα, συγκεντρώνοντας σε διάστημα ενός μήνα κεφάλαια ύψους 1,80 δισ. ευρώ, μέσω τεσσάρων ομολογιακών εκδόσεων. Αξίζει να σημειωθεί ότι σε όλες τις περιπτώσεις επιτεύχθηκε υπερκάλυψη του στόχου κατά τρεις φορές, με τις συνολικές προσφορές να ξεπερνούν τα 7 δισ. ευρώ. Υπενθυμίζεται ότι το 2023 οι συστημικές τράπεζες άντλησαν από τις αγορές 3,40 δισ. ευρώ μέσω επτά εκδόσεων, με τον αντίστοιχο «στόχο» για το 2024 να έχει τεθεί στα 3 δισ. ευρώ. Η πρώτη έξοδος στις αγορές για το φετινό έτος πραγματοποιήθηκε από την Τράπεζα Πειραιώς, η οποία προχώρησε στις 9 Ιανουαρίου στην έκδοση ομολόγου μειωμένης εξασφάλισης Tier 2, διάρκειας 10,25 ετών, με δυνατότητα ανάκλησης στα πέντε έτη. Η τράπεζα συγκέντρωσε 500 εκατ. ευρώ και το κουπόνι διαμορφώθηκε στο 7,25%. Αναφορικά με την κατανομή, το 62% διατέθηκε σε διαχειριστές κεφαλαίων, το 22% σε τράπεζες και το 16% σε λοιπούς επενδυτές. Τη σκυτάλη πήρε η τράπεζα Eurobank, η οποία άντλησε κεφάλαια ύψους 300 εκατ. ευρώ, μέσω ομολόγου Tier 2 διάρκειας 10,25 ετών, με δυνατότητα ανάκλησης στα 5,25 έτη. Η συνολική ζήτηση ξεπέρασε το 1,80 δισ. ευρώ και το επιτόκιο διαμορφώθηκε στο 6,25%. Στη συνέχεια, η Εθνική Τράπεζα προχώρησε στην έκδοση senior preferred ομολόγου πενταετούς διάρκειας, με δυνατότητα ανάκλησης στα τέσσερα έτη. Η Τράπεζα άντλησε 600 εκατ. ευρώ και το επιτόκιο διαμορφώθηκε στο 4,50%. Το 85% της έκδοσης διατέθηκε σε ξένους θεσμικούς επενδυτές. Τέλος, η Alpha Bank άντλησε 400 εκατ. ευρώ μέσω έκδοσης senior preferred ομολόγου διάρκειας 6,25 ετών, με δυνατότητα ανάκλησης στα 5,25 έτη. Το επιτόκιο διαμορφώθηκε στο 5%.

Στα σημαντικότερα εταιρικά γεγονότα του τελευταίου διαστήματος δεσπόζει αναμφίβολα η επιτυχημένη ολοκλήρωση της Δημόσιας Προσφοράς που αφορούσε την πώληση του ποσοστού που κατείχε το ΤΑΙΠΕΔ (30%) στον Διεθνή Αερολιμένα Αθηνών «Ελευθέριος Βενιζέλος». Η συνολική ζήτηση που εκδηλώθηκε από Έλληνες και διεθνείς επενδυτές ξεπέρασε τα 8 δισ. ευρώ, οδηγώντας σε υπερκάλυψη της προσφοράς κατά 12 φορές, με αποτέλεσμα η τιμή διάθεσης να διαμορφωθεί στο ανώτατο όριο του εύρος 7-8,20 ευρώ ανά μετοχή. Νωρίτερα, η ΓΕΚ Τέρνα άντλησε το ποσό των 79,20 εκατ. ευρώ μέσα από τη διαδικασία της ιδιωτικής τοποθέτησης σε επιλεγμένους θεσμικούς επενδυτές, διαθέτοντας το 5,80% του μετοχικού της κεφαλαίου σε τιμή 13,20 ευρώ ανά μετοχή. Τέλος, η Autohellas άντλησε 200 εκατ. ευρώ μέσω έκδοσης πενταετούς ομολόγου, με τις συνολικές προσφορές να υπερκαλύπτουν το ζητούμενο ποσό κατά 2,30 φορές και το επιτόκιο να διαμορφώνεται στο 4,25%.

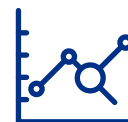
Η ΆΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Παραμένουμε θετικοί για τις ελληνικές μετοχές, καθώς οι αποτιμήσεις παραμένουν ελκυστικές (P/E 8,1x έναντι 12,5x για τον γερμανικό δείκτη DAX), ενώ η αναμενόμενη αύξηση στα κέρδη ανά μετοχή για το 2024 βρίσκεται σε υψηλά μονοψήφια επίπεδα. Εκτιμούμε ότι το θετικό κλίμα θα υποστηριχθεί από τις υψηλές μερισματικές αποδόσεις, οι οποίες αναμένεται να διαμορφωθούν στο 4,30% για τις ελληνικές μετοχές, έναντι 3,20% για τις μετοχές του DAX. Επιπλέον, ενδεχόμενη εισαγωγή της Ελλάδας στην κατηγορία των «Αναπτυσσόμενων Χωρών» θα προσφέρει επιπλέον ώθηση στην αγορά, καθώς θα οδηγήσει σε σημαντικές εισροές κεφαλαίων. Είμαστε θετικοί για τις ελληνικές τράπεζες καθώς η σταδιακή μείωση των κόκκινων δανείων μέσω τιτλοποιήσεων και η ανακοίνωση των οικονομικών αποτελεσμάτων θα ενισχύσουν περαιτέρω την υγιή εικόνα του κλάδου και θα επισπεύσουν την ολοκλήρωση της αποεπένδυσης του ΤΧΣ. Τέλος, η επιτυχημένη Δημόσια Προσφορά του Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών, πιστοποίησε το ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών για την εγχώρια αγορά.

Ομόλογα:

Είμαστε ουδέτεροι για τα ελληνικά κρατικά ομόλογα, καθώς θεωρούμε ότι οι τιμές τους εμφανίζουν περιορισμένα περιθώρια ανόδου από τα τρέχοντα επίπεδα. Η προσοχή μας εστιάζεται πρωτίστως στις τραπεζικές και εταιρικές εκδόσεις, για τις οποίες διατηρείται αμείωτο το ενδιαφέρον των επενδυτών.





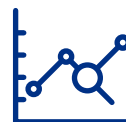
Σχόλιο



Με μικτά πρόσημα κινήθηκαν τον Ιανουάριο οι ασιατικές αγορές με τον Ιαπωνικό Νίκκει να ηγείται της ανόδου και να ενισχύεται κατά 8,43%. Σε ιστορικά υψηλά ανήλθε ο δείκτης ASX 200 της Αυστραλίας, σημειώνοντας απόδοση +1,18% από την αρχή του έτους. Στον αντίποδα, τη χειρότερη επίδοση κατέγραψε η αγορά του Χονγκ Κονγκ (-9,16%), ενώ ο κινεζικός CSI 300 υποχώρησε κατά 6,29%, διολισθαίνοντας στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων πέντε ετών. Με απώλειες έκλεισε το χρηματιστήριο της Ν. Κορέας (-5,96%), ενώ ήπιες μεταβολές σημείωσε ο ινδικός BSE Sensex (-0,68%).

Η οικονομία της Κίνας αναπτύχθηκε κατά 5,20% το 2023, με αποτέλεσμα να καταγράψει έναν από τους πιο ασθετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης των τελευταίων τριών δεκαετιών, με εξαίρεση την περίοδο της πανδημίας. Σημειώνεται, ότι ο κυβερνητικός στόχος προέβλεπε ανάπτυξη της τάξης του 5% το περασμένο έτος, μετά την αύξηση του ΑΕΠ κατά 3% το 2022, χρονιά κατά την οποία ενέσκηψε η κρίση στον τομέα των ακινήτων και οι αβεβαιότητες άρχισαν να πλήττουν την δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου. Σε έκθεσή της η Moody's εκτιμά ότι η επέκταση θα επιβραδυνθεί στο 4% τα έτη 2024 και 2025, ενώ τόσο η Goldman Sachs όσο και η Morgan Stanley προβλέπουν ότι η οικονομία θα αναπτυχθεί κατά 4,60% το τρέχον έτος, από 5,20% που ανέμεναν για το 2023. Οι λιανικές πωλήσεις επιβραδύνθηκαν τον Δεκέμβριο καθώς αυξήθηκαν κατά 7,40% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 10,10%, ενώ η βιομηχανική παραγωγή επιταχύνθηκε ελαφρά, καθώς αυξήθηκε κατά 6,80%, από 6,60% τον προηγούμενο μήνα. Σε ότι αφορά την ανεργία, σημειώθηκε οριακή αύξηση τον Δεκέμβριο (5,10%, από 5% τον Νοέμβριο), αλλά πρέπει να σημειωθεί ότι ο συγκεκριμένος δείκτης δεν είναι αντιπροσωπευτικός καθώς καλύπτει μόνο τους κατοίκους των πόλεων και εξαιρεί εκατομμύρια εργαζόμενους που κατοικούν σε αγροτικές περιοχές. Σε διαδικασία αποπληθωρισμού βρέθηκε η οικονομία, καθώς ο δείκτης Τιμών Καταναλωτή μειώθηκε τον Δεκέμβριο κατά 0,30% σε ετήσια βάση, σημειώνοντας τον τρίτο συνεχόμενο μήνα πτώσης και καταγράφοντας το μεγαλύτερο σερί από τον Οκτώβριο του 2009. Σε μηνιαία βάση, ο ΔTK αυξήθηκε κατά 0,10%, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,20%. Τέλος, η μεταποιητική δραστηριότητα συρρικνώθηκε για τέταρτο συνεχόμενο μήνα τον Ιανουάριο, παρά το γεγονός ότι ο σχετικός δείκτης PMI αυξήθηκε ελαφρά στις 49,20 μονάδες, από τις 49 μονάδες του Δεκεμβρίου.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Στη συνεδρίαση του Ιανουαρίου, η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας (PBOC) διατήρησε αμετάβλητο το βασικό επιτόκιο δανεισμού μονοετούς διάρκειας, το οποίο αποτελεί σημείο σύνδεσης για τα περισσότερα δάνεια των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, στο 3,45%. Επιπλέον, το επιτόκιο αναφοράς πενταετούς δανεισμού, με το οποίο είναι συνδεδεμένα τα περισσότερα στεγαστικά δάνεια, παρέμεινε σταθερό στο 4,20%. Σε μια αιφνιδιαστική κίνηση, η PBOC ανακοίνωσε στις 24 Ιανουαρίου ότι θα μειωθεί από τις 5 Φεβρουαρίου το ύψος των κεφαλαίων που είναι υποχρεωμένες να διακρατούν οι τράπεζες, σε μια προσπάθεια των αρχών να τονώσουν την εύθραυστη οικονομική ανάκαμψη. Σύμφωνα με τον Διοικητή της Λαϊκής Τράπεζας, Pan Gongsheng, ο δείκτης των υποχρεωτικών αποθεματικών για τις τράπεζες θα μειωθεί κατά 50 μονάδες βάσης, με σκοπό την παροχή ρευστότητας αξίας 1 τρισ. γουάν (139 δισ. δολάρια) στην αγορά. Σημειώνεται ότι η τελευταία πρωτοβουλία της PBOC βρίσκεται σε συνέχεια των προηγούμενων μειώσεων κατά 25 μονάδες βάσης που έλαβαν χώρα τον Σεπτέμβριο και τον Μάρτιο του 2023.

Ο κλάδος της ακίνητης περιουσίας συνεχίζει να προκαλεί κλυδωνισμούς στην οικονομία, καθώς δικαστήριο του Χονγκ Κονγκ διέταξε την εκκαθάριση της «Evergrande», λόγω της αποτυχίας της εταιρείας να καταλήξει σε συμφωνία με τους πιστωτές της για την αναδιάρθρωση του χρέους της, το οποίο εκτιμάται ότι ανέρχεται συνολικά στα 330 δισ. δολάρια. Ο εκτελεστικός διευθυντής της Evergrande, Σον Σιού, χαρακτήρισε ως «πολύ λυπηρή» την απόφαση, σημειώνοντας ότι είναι «αντίθετη με τις αρχικές προθέσεις της διοίκησης» και ότι η «εταιρεία θα λάβει τα κατάλληλα νομικά μέτρα προκειμένου να αντιμετωπίσει τις δυσκολίες και τα προβλήματα». Σύμφωνα με την τελευταία έκθεση του ΔΝΤ, προβλέπεται σημαντική πτώση τη ζήτησης νέων κατοικιών τα επόμενα έτη, λόγω κυρίως του μεγάλου αποθέματος ημιτελών ή και άδειων ακινήτων. Πιο συγκεκριμένα, το Ταμείο εκτιμά ότι η ζήτηση για νέες κατοικίες θα μειωθεί κατά περίπου 50% την επόμενη δεκαετία, προσθέτοντας δυσκολίες στην προσπάθεια του Πεκίνου να ενισχύσει τη συνολική ανάπτυξη της χώρας, καθώς ο συγκεκριμένος κλάδος και οι συναφείς βιομηχανίες αντιπροσωπεύουν περίπου το ένα τέταρτο του ΑΕΠ της Κίνας.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Στην Ινδία, σε έκθεση του υπουργείου Οικονομικών που δόθηκε την Δευτέρα 29 Ιανουαρίου στη δημοσιότητα, αναφέρεται ότι η οικονομία εκτιμάται ότι θα αναπτυχθεί κατά 7% ή και περισσότερο το οικονομικό έτος 2024. Στην περίπτωση που επιτευχθεί ο συγκεκριμένος στόχος, θα πρόκειται για την τρίτη συνεχόμενη αύξηση του ΑΕΠ με ρυθμούς υψηλότερους από το 7%, με τον επικεφαλής οικονομικό σύμβουλο της χώρας Anantha Nageswaran να δηλώνει ότι στόχος της κυβέρνησης είναι να αναβαθμιστεί σε αναπτυγμένη οικονομία έως το 2047. «Η ευρωστία που παρατηρείται στην εγχώρια ζήτηση, δηλαδή στην ιδιωτική κατανάλωση και τις επενδύσεις, εντοπίζει την προέλευσή της στις μεταρρυθμίσεις και στα μέτρα που εφάρμοσε η κυβέρνηση τα τελευταία δέκα χρόνια», ανέφερε ο κ. Naageswaran στη σχετική έκθεση, εξηγώντας τους βασικούς μοχλούς της ανάπτυξης της Ινδίας.

Ο πληθωρισμός της χώρας σκαρφάλωσε στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων τεσσάρων μηνών τον Δεκέμβριο, καθώς ο δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 5,69% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 5,55%. Τα στοιχεία συμβαδίζουν με τις εκτιμήσεις της Κεντρικής Τράπεζας, η οποία είχε δηλώσει προηγουμένως ότι ο πληθωρισμός πιθανότατα αυξήθηκε τους τελευταίους δύο μήνες του 2023, λόγω της ανόδου στο κόστος των τροφίμων. Σημειώνεται ότι με αφετηρία τον Μάιο του 2022, η Κεντρική Τράπεζα της χώρας έχει αυξήσει το επιτόκιο κατά 250 μονάδες βάσης στο σύνολό του, σε μια προσπάθεια να αποκλιμακώσει τις πληθωριστικές πιέσεις. Στις λοιπές μακροοικονομικές ειδήσεις, ο τομέας των υπηρεσιών επεκτάθηκε τον Ιανουάριο με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων τεσσάρων μηνών, με τον σχετικό δείκτη PMI να ανέρχεται στις 61,80 μονάδες, από τις 59 μονάδες του Δεκεμβρίου. Επιπλέον, ανοδικά κινήθηκε η μεταποιητική δραστηριότητα, καθώς ο δείκτης S&P Global India Manufacturing PMI διαμορφώθηκε στις 56,50 μονάδες, από τις 54,90 μονάδες του προηγούμενου μήνα.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →



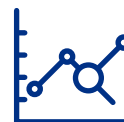


Σχόλιο



Στην Ιαπωνία, η Κεντρική Τράπεζα (BoJ) αποφάσισε ομοφώνως να συνεχίσει τον Ιανουάριο την εξαιρετικά χαλαρή νομισματική πολιτική, διατηρώντας αμετάβλητο το βασικό επιτόκιο αναφοράς στο -0,10%. Επιπλέον, δεν προχώρησε σε κάποια μεταβολή της πολιτικής ελέγχου της καμπύλης των ομολογιακών αποδόσεων, διατηρώντας το 1% ως σημείο αναφοράς της απόδοσης της ιαπωνικής δεκαετίας. Η βασική εκτίμηση των αναλυτών είναι ότι η BOJ δεν θα καταργήσει το καθεστώς των αρνητικών επιτοκίων πριν από τη συνεδρίαση του Απριλίου, καθώς αναμένει τις ετήσιες εαρινές διαπραγματεύσεις για τους μισθούς, προσβλέποντας ότι θα επιβεβαιώσουν μια τάση ουσιαστικών μισθολογικών αυξήσεων. Η Κεντρική Τράπεζα εκτιμά ότι μια αύξηση των μισθών θα ενθαρρύνει τους καταναλωτές να ξοδέψουν περισσότερα χρήματα και θα οδηγήσει σε έναν πιο βιώσιμο και σταθερό πληθωρισμό, με κινητήρια δύναμη την εγχώρια ζήτηση.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Στις τριμηνιαίες εκτιμήσεις τους για την ιαπωνική οικονομία, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της BOJ μείωσαν τη διάμεση πρόβλεψή τους για τον δομικό πληθωρισμό για το οικονομικό έτος που αρχίζει τον Απρίλιο του 2024 στο 2,40%, από 2,80% που εκτιμούσαν τον Οκτώβριο. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία, ο ΔTK της Ιαπωνίας επιβραδύνθηκε στο 2,60% τον Δεκέμβριο, από 2,80% τον προηγούμενο μήνα, μειώνοντας την πίεση στην BOJ να «ομαλοποιήσει» την πολιτική της, παρά το γεγονός ότι η συγκεκριμένη μέτρηση παραμένει πάνω από τον δηλωμένο στόχο του 2% για 21 συνεχόμενους μήνες. Ο δομικός ΔTK «έτρεξε» με 2,30% σε ετήσια βάση, σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών, έναντι προηγούμενης μέτρησης για 2,50%. Σε ότι αφορά την ανάπτυξη, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής μείωσαν τις προβλέψεις τους για το ΑΕΠ το 2023 στο 1,80%, από 2% προηγουμένως, ενώ για το οικονομικό έτος 2024 αναθεώρησαν υψηλότερα τις προοπτικές στο 1,20%, από 1%. Τέλος, σε ότι αφορά το 2025, το ΔΣ αναμένει αύξηση του ΑΕΠ κατά 1%, χωρίς να μεταβάλλει τις προηγούμενες προβλέψεις του Οκτωβρίου.

Στις λοιπές μακροοικονομικές ειδήσεις, μικρή βελτίωση σημείωσε τον Ιανουάριο η μεταποιητική δραστηριότητα, αν και παρέμεινε σε καθεστώς συρρίκνωσης για όγδοο διαδοχικό μήνα. Πιο συγκεκριμένα, ο σχετικός δείκτης PMI διαμορφώθηκε στις 48 μονάδες, από τις 47,90 μονάδες του Δεκεμβρίου, ενώ οι αναλυτές ανέμεναν να ανέλθει στις 48,20 μονάδες. Βελτιωμένος εμφανίστηκε ο τομέας των υπηρεσιών, ο οποίος διαμορφώθηκε στις 52,70 μονάδες, από 51,50 μονάδες τον Δεκέμβριο. Η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε τον Δεκέμβριο κατά 1,80% σε σχέση με τον Νοέμβριο, διακόπτοντας ένα σερί τριών πτωτικών μηνών και οι λιανικές πωλήσεις κινήθηκαν χαμηλότερα των προσδοκιών, καθώς αυξήθηκαν κατά 2,10% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 4,70%. Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε στο 2,40%, από 2,50% τον προηγούμενο μήνα.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Παραμένουμε αρνητικοί για την αγορά της Κίνας, καθώς αναμένουμε σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης το 2024, ενώ οι αποπληθωριστικές πιέσεις παραμένουν και η ανεργία των νέων έχει ανέλθει σε ιστορικά υψηλά επίπεδα. Επιπλέον, τα προβλήματα του κλάδου της ακίνητης περιουσίας εξακολουθούν να υφίστανται, εγείροντας αμφιβολίες ως προς την αποτελεσματικότητα των κυβερνητικών μέτρων. Είμαστε θετικοί για την αγορά της Ινδίας, καθώς η οικονομία της χώρας διατηρεί τη δυναμική της με ώθηση από τα ισχυρά δημογραφικά στοιχεία και την αναπτυσσόμενη μεσαία τάξη, η οποία στηρίζει την κατανάλωση. Σε υψηλά 34 ετών ανήλθε κατά τη διάρκεια του μήνα ο δείκτης Nikkei στην Ιαπωνία, με πρωταγωνιστή τον τεχνολογικό κλάδο. Παρακολουθούμε με ενδιαφέρον τη συγκεκριμένη αγορά, καθώς ο τομέας των υπηρεσιών εμφανίζει σημάδια βελτίωσης και εστιάζουμε την προσοχή μας στις αποφάσεις της Κεντρικής Τράπεζας, σχετικά με τον τερματισμό της πολιτικής των αρνητικών επιτοκίων.

Ομόλογα:

Παραμένουμε προσεκτικοί στις τοποθετήσεις μας επιλέγοντας εκδόσεις εταιρειών με ισχυρά θεμελιώδη. Σημειώνουμε ότι τα κρατικά ομόλογα της Ινδίας έχουν εισέλθει στους δείκτες «JPM GBI EM» και «Bloomberg's EM Local Currency Index» με αποτέλεσμα να αναμένονται σημαντικές εισροές κεφαλαίων από χαρτοφυλάκια παθητικής διαχείρισης





ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

Σχόλιο



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Την πρώτη μηνιαία άνοδο (+5,86%) από τον Σεπτέμβριο του 2023 σημείωσαν τον Ιανουάριο οι τιμές του πετρελαίου, καθώς η κλιμάκωση των επιθέσεων των Χούθι εναντίον πλοίων στην Ερυθρά Θάλασσα οδήγησε σε εκτροπή των δρομολογίων που ακολουθούν πολλά δεξαμενόπλοια και αύξησε τους φόβους για μια ευρύτερη σύγκρουση στη Μέση Ανατολή. Επιπλέον, η αγορά περιμένει την απάντηση των ΗΠΑ στην επίθεση με drones που είχαν ως αποτέλεσμα το θάνατο τριών Αμερικανών στρατιωτών στην Ιορδανία. Ο Αμερικανός Πρόεδρος Joe Biden δήλωσε ότι θεωρεί υπεύθυνο το Ιράν για την παροχή του οπλισμού που χρησιμοποιήθηκε στην επίθεση, με την Τεχεράνη να αρνείται την ανάμειξή της στο συμβάν και να απειλεί με αντίποινα σε ενδεχόμενο αμερικανικό χτύπημα στο έδαφός της ή σε περιουσιακά της στοιχεία στο εξωτερικό.

Η κοινή υπουργική σύνοδος του ΟΠΕΚ+ διαπίστωσε υψηλό ποσοστό συμμόρφωσης με τις τρέχουσες εθελοντικές περικοπές της παραγωγής, διατηρώντας σε ισχύ μέχρι τα τέλη Μαρτίου την απόφαση για μείωση της προσφερόμενης ποσότητας κατά 2,20 εκατ. βαρέλια/ημέρα. Ωστόσο, ο Οργανισμός ανέφερε ότι θα συνεχίσει «να αξιολογεί τις συνθήκες της αγοράς» και ότι «είναι έτοιμος να λάβει πρόσθετα μέτρα ανά πάσα στιγμή». Αν και η επόμενη συνεδρίαση δεν έχει προγραμματιστεί πριν από τις 3 Απριλίου, οι χώρες που μετέχουν στις περικοπές αναμένεται να λάβουν τις σχετικές αποφάσεις στις αρχές Μαρτίου. Σημειώνεται ότι η παραγωγή πετρελαίου του ΟΠΕΚ κατέγραψε τον Ιανουάριο τη μεγαλύτερη μηνιαία πτώση από τον Ιούλιο του 2023 και διαμορφώθηκε στα 26,33 εκατ. βαρέλια/ημέρα, περίπου 410 χιλιάδες λιγότερα σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2023. Η μεγαλύτερη μείωση προήλθε από τη Λιβύη, καθώς εξωγενείς παράγοντες προκάλεσαν το κλείσιμο του πετρελαϊκού πεδίου Sharara, που είναι ένα από τα μεγαλύτερα κοιτάσματα της χώρας. Το Ιράκ και το Κουβέιτ μείωσαν την παραγωγή κατά 140 χιλιάδες βαρέλια/ημέρα, ενώ η Αλγερία μείωσε την παραγωγή της κατά 40 χιλιάδες βαρέλια.

Σε έκθεσή του ο ΟΠΕΚ επιβεβαίωσε τις προηγούμενες εκτιμήσεις του για σημαντική αύξηση της παγκόσμιας ζήτησης πετρελαίου το 2024 και το 2025, με αιχμή την Κίνα και τη Μέση Ανατολή. Σε ότι αφορά το τρέχον έτος, ο Οργανισμός εκτιμά ότι η ζήτηση θα αυξηθεί κατά 2,25 εκατ. βαρέλια/ημέρα, ενώ για το 2025 αναμένει αύξηση κατά 1,80 εκατ. βαρέλια/ημέρα. Ο Διεθνής Οργανισμός Ενέργειας (ΔΟΕ) ο οποίος συνηθίζει να τηρεί πιο «μετριοπαθή» στάση και να υιοθετεί κατά βάση πιο αρνητικά σενάρια, εκτιμά ότι η φετινή ζήτηση θα αυξηθεί κατά 1,20 εκατ. βαρέλια/ημέρα, εν μέσω επιβράδυνσης της παγκόσμιας ανάπτυξης. Επιπλέον, προβλέπει ότι η προσφορά θα είναι ισχυρότερη από τη ζήτηση για σχεδόν ολόκληρο το έτος, γεγονός το οποίο θα οδηγήσει σε συγκράτηση των τιμών, εκτός αν προκύψει κάποιος σοβαρός γεωπολιτικός κίνδυνος. Τέλος, η Υπηρεσία Πληροφοριών Ενέργειας των ΗΠΑ, αν και υιοθετεί παραδοσιακά πιο αισιόδοξες προσεγγίσεις, εμφανίστηκε περισσότερο «συγκρατημένη» στις προβλέψεις της και αναμένει αύξηση της ζήτησης κατά 1,40 εκατ. βαρέλια/ημέρα το 2024 και κατά 1,20 εκατ. βαρέλια/ημέρα το 2025.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →



ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

Σχόλιο



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Στα 2.037,19 δολάρια/ουγκιά υποχώρησε στο τέλος Ιανουαρίου η τιμή του χρυσού, σημειώνοντας απώλειες της τάξης του 1,23% από την αρχή του έτους και βάζοντας τέλος σε ένα σερί τριών ανοδικών μηνών. Επιβαρυντικά λειτούργησε για το πολύτιμο νόμισμα το γεγονός ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια, στέλνοντας παράλληλα σήμα πως δεν θα βιαστεί να ξεκινήσει τις μειώσεις, μέχρι να είναι βέβαιη για την συνέχιση της υποχώρησης του πληθωρισμού. Σύμφωνα με το Παγκόσμιο Συμβούλιο Χρυσού (WGC), η συνολική κατανάλωση ανήλθε σε 4.899 τόνους το 2023, υποστηριζόμενη από την ισχυρή ζήτηση και από τις συνεχείς αγορές από πλευράς των κεντρικών τραπεζών. Σημειώνεται πως πρόκειται για τον υψηλότερο συνολικό αριθμό από αρχής συλλογής δεδομένων, το 2010. Πιο αναλυτικά, οι αγορές από τις κεντρικές τράπεζες ανήλθαν πέρυσι σε 1.037 τόνους, μόλις 45 τόνους λιγότερο από το ρεκόρ του 2022, ενώ φέτος αναμένεται ότι θα ξεπεράσουν τους 500 τόνους.

Παρά την περιστασιακή πτώση της θερμοκρασίας και τις διακοπές στη μεταφορά LNG που προκαλούνται από τις επιθέσεις των Χούθι σε πλοία στην Ερυθρά Θάλασσα, τα υψηλά επίπεδα φυσικού αερίου στις εγκαταστάσεις αποθήκευσης της ΕΕ συνετέλεσαν στην πτώση των τιμών αναφοράς (-6,54%) στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων έξι μηνών. Σημειώνεται ότι η πληρότητα των αποθηκών προσεγγίζει το 73% και είναι πολύ πάνω από τον μέσο όρο της προηγούμενης πενταετίας. Ωστόσο, ο Διεθνής Οργανισμός Ενέργειας (IEA) κρούει τον κώδωνα του κινδύνου για ασταθείς τιμές φέτος, τονίζοντας ότι οι συγκρούσεις στη Μέση Ανατολή και την Ουκρανία δημιουργούν «ένα ασυνήθιστα ευρύ φάσμα αβεβαιότητας». Επιπλέον, εκτιμά ότι το 2024 η παγκόσμια ζήτηση φυσικού αερίου θα αυξηθεί κατά 2,50%, ή 100 δισεκατομμύρια κυβικά μέτρα (bcm) καθώς ο αναμενόμενος ψυχρότερος χειμωνιάτικος καιρός, σε σύγκριση με τις ασυνήθιστα ήπιες θερμοκρασίες που σημειώθηκαν το 2023, είναι πιθανό να φέρει αυξανόμενη ζήτηση για θέρμανση χώρων σε οικιακούς και εμπορικούς τομείς.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Τηρούμε ουδέτερη στάση για το πετρέλαιο, καθώς θεωρούμε ότι η επιβράδυνση των οικονομιών παγκοσμίως θα οδηγήσει σε εξασθένηση της ζήτησης υγρών καυσίμων. Ταυτόχρονα, η αύξηση της παραγωγής από τις χώρες που βρίσκονται εκτός ΟΠΕΚ θα οδηγήσει σε πλεονάζουσα προσφορά το προσεχές διάστημα, γεγονός το οποίο θα ασκήσει πτωτικές πιέσεις στις τιμές. Όμως, οι γεωπολιτικές αβεβαιότητες παραμένουν, καθώς η σύγκρουση της Ρωσίας με την Ουκρανία είναι σε εξέλιξη, η εκκευρία μεταξύ Ισραήλ και Χαμάς δεν έχει ακόμα επιτευχθεί, ενώ τα τελευταία επεισόδια στον κόλπο του Ομάν εντείνουν την πιθανότητα αναταραχών. Επιπλέον, θεωρούμε ότι καθώς θα πλησιάζουν οι προεδρικές εκλογές του Νοεμβρίου στις ΗΠΑ, η κυβέρνηση Biden θα προσπαθήσει να συγκρατήσει τις τιμές στα τωρινά επίπεδα.

Σε ότι αφορά τον χρυσό, βλέπουμε μικρά περιθώρια ανόδου των τιμών, αν και η αναμενόμενη χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής από τις Κεντρικές Τράπεζες ενδέχεται να λειτουργήσει υποστηρικτικά για το πολύτιμο μέταλλο. Επιπλέον, ο χρυσός έχει την τάση να λειτουργεί ως «ασφαλές καταφύγιο» για τους επενδυτές, σε περιόδους αυξημένης αβεβαιότητας.



ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

Σχόλιο



ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Τη μεγαλύτερη μηνιαία άνοδο (+2,04%) από τον Σεπτέμβριο του 2023 σημείωσε τον Ιανουάριο το δολάριο έναντι ενός καλάθιού με βασικά νομίσματα, καθώς οι επενδυτές μετρίασαν τις προσδοκίες τους σχετικά με την ταχύτητα και την κλίμακα των μειώσεων των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ. Σημειώνεται ότι οι αγορές τιμολογούν με πιθανότητα 16% μια μείωση των επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης τον Μάρτιο, ενώ πριν από την τελευταία συνεδρίαση της FED οι πιθανότητες ξεπερνούσαν το 60%. Στο 1,0837 υποχώρησε το ευρώ έναντι του δολαρίου στο κλείσιμο του μήνα, με το ευρωπαϊκό νόμισμα να καταγράφει απώλειες της τάξης του 1,93% από την αρχή του έτους. Σημαντικά κέρδη σημείωσε το αμερικάνικο νόμισμα έναντι του γιεν, στον απόηχο της απόφασης της Κεντρικής Τράπεζας της Ιαπωνίας να διατηρήσει την εξαιρετικά χαλαρή νομισματική πολιτική και να μην δώσει ενδείξεις ως προς τον χρόνο κατά τον οποίο θα ξεκινήσει τις αυξήσεις των επιτοκίων. Ανοδικά (+1,63%) κινήθηκε η στερλίνα έναντι του ευρώ, με την ισοτιμία να σκαρφαλώνει στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων πέντε μηνών κατά τη διάρκεια του μήνα. Στον αντίποδα, μικρές απώλειες (-0,59%) κατέγραψε το βρετανικό νόμισμα έναντι του δολαρίου, καθώς η ισοτιμία διαμορφώθηκε στο 1,2671 στο τέλος Ιανουαρίου.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Θεωρούμε πιθανή μια ανοδική αντίδραση του δολαρίου το προσεχές διάστημα, εν μέσω μετριασμού των προσδοκιών των επενδυτών για επιθετικές μειώσεις των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ. Εκτιμούμε ότι η ισοτιμία θα κινηθεί στο εύρος 1,05-1,10 το πρώτο εξάμηνο του έτους και στη συνέχεια αναμένουμε ενδυνάμωση του ευρωπαϊκού νομίσματος, με συνέπεια η ισοτιμία να κυμανθεί μεταξύ 1,10-1,15. Τηρούμε ουδέτερη στάση για το ευρώ έναντι της στερλίνας καθώς εκτιμούμε ότι η Τράπεζα της Αγγλίας θα κινηθεί σε συγχρονισμό με την ΕΚΤ σε ότι αφορά τις μειώσεις των επιτοκίων.



Μετοχικοί Δείκτες Αναφοράς	Price	Weekly Return	MTD Return	YTD Return	2023 Return
Αμερική					
S&P500	4.845,65	-0,47%	1,59%	1,59%	24,23%
Nasdaq	15.164,01	-2,05%	1,02%	1,02%	43,42%
Russel 200	1.947,34	-0,74%	-3,93%	-3,93%	15,09%
Dow Jones	38.150,30	0,91%	1,22%	1,22%	13,70%
VIX	14,35	9,21%	15,26%	15,26%	-42,55%
Ευρώπη					
Athex General Index	1.367,41	0,39%	5,74%	5,74%	39,08%
DAX	16.903,76	0,08%	0,91%	0,91%	20,31%
FTSE	7.630,57	1,37%	-1,33%	-1,33%	3,78%
CAC 40	7.656,75	2,70%	1,51%	1,51%	16,52%
MIB	30.744,24	1,34%	1,29%	1,29%	28,03%
SMI	11.333,38	1,22%	1,76%	1,76%	3,81%
IBEX 35	10.077,70	1,04%	-0,24%	-0,24%	22,76%
STOXX600	485,67	1,80%	1,39%	1,39%	12,74%
Ασία & Αναδυόμενες Αγορές					
Nikkei	36.286,71	0,17%	8,43%	8,43%	28,21%
KOSPI (Korea)	2.497,09	-5,96%	-5,96%	-5,96%	18,73%
Hang Seng (Hong Kong)	15.485,07	-2,61%	-9,16%	-9,16%	-13,82%
BSE Sensex (India)	71.752,11	0,97%	-0,68%	-0,68%	18,74%
ASX 200 (Australia)	7.680,70	2,15%	1,18%	1,18%	7,84%
MOEX (Russia)	3.214,19	1,64%	3,71%	3,71%	43,87%
CSI300 (China)	3.215,35	-1,88%	-6,29%	-6,29%	-11,38%
MSCI Μετοχικοί Δείκτες					
MSCI ACWI	730,84	-0,02%	0,53%	0,53%	20,09%
MSCI Europe	2.016,95	1,46%	-0,17%	-0,17%	16,68%
MSCI Emerging Markets	975,80	-0,67%	-4,68%	-4,68%	7,04%
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	4,35%	4,10%	↑	7/11/23	
Japanese interest rate BoJ	-0,10%	0,00%	↓	1/2/16	

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες	Price	Weekly Return	YTD Return	2023 Return
EUR / USD	1,0837	-0,62%	-1,93%	3,60%
EUR / GBP	0,8544	-0,13%	-1,69%	-2,02%
EUR / CHF	0,9348	0,71%	0,95%	-5,96%
EUR / AUD	1,6468	-0,31%	1,26%	3,63%
EUR / CAD	1,4558	-0,76%	-0,57%	1,40%
EUR / JPY	160,19	-0,17%	2,47%	11,14%
EUR / SEK	11,2682	-0,79%	1,55%	-0,23%
USD / JPY	147,24	-0,26%	4,46%	7,39%
GBP / USD	1,2672	-0,34%	-0,59%	5,46%
USD / CHF	0,8630	-0,04%	2,61%	-9,04%

Bond Yields (%)	2 Έτη	5 Έτη	10 Έτη	30 Έτη
German Govt Bonds EUR	2,415	2,049	2,165	2,402
Greek Govt Bonds EUR	2,669	2,685	3,273	3,716
Italy Govt Bonds EUR	3,055	3,124	3,727	4,412
Spain Govt Bonds EUR	3,106	2,799	3,150	3,389
Portugal Govt Bonds EUR	2,403	2,486	2,931	3,519
US Treasury Bonds USD	4,270	3,910	3,990	4,220
UK Treasury Bonds GBP	4,465	3,938	3,952	4,599
Japanese Govt Bonds JPY	0,093	0,275	0,655	1,733
Switzerland Govt Bonds CHF	1,225	0,823	0,822	0,844

Money Market Rates

30 Day Average SOFR (USD)	5,326	1 Month Euribor	3,864
90 Day Average SOFR (USD)	5,360	3 Months Euribor	3,900
180 Day Average SOFR (USD)	5,386	6 Month Euribor	3,837
		12 Months Euribor	3,537

Commodities	Price	Weekly Return	YTD Return	Απόδοση 2023
Natural gas TTF	30,24	4,51%	-6,54%	-57,61%
WTI Crude Oil	75,85	1,01%	5,86%	-10,73%
Gold	2.037,19	1,22%	-1,23%	13,06%
Silver	22,92	0,97%	-3,55%	-0,86%
Bitcoin	42.830	8,20%	1,96%	153,87%
Cobalt	29.135	0,00%	0,00%	-43,92%



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 9η Φεβρουαρίου 2024 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 Ιανουαρίου 2024. Ημερομηνία αρχικής διάδοσης της παρούσας είναι η 9η Φεβρουαρίου 2024. 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.

