



2024

# Προσδοκίες για νομισματική χαλάρωση εν μέσω οικονομικής αβεβαιότητας.



Οι αγορές μετοχών και ομολόγων ολοκλήρωσαν το 2023 με θετικό πρόσημο, λόγω της ανθεκτικής οικονομικής δραστηριότητας, της αποκλιμάκωσης των πληθωριστικών πιέσεων και των προσδοκιών περί τερματισμού της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής. Οι βασικοί μετοχικοί δείκτες εμφάνισαν διψήφια απόδοση, λαμβάνοντας ώθηση από τα ισχυρά εταιρικά κέρδη και τις εκτιμήσεις περί ομαλής προσγείωσης των οικονομιών, ενώ σημαντική ανάκαμψη σημείωσαν οι τιμές των κρατικών ομολόγων προς το τέλος του έτους.

Οι περισσότερες αναπτυγμένες οικονομίες κατέγραψαν θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης το 2023, παρά το περιβάλλον των υψηλών επιτοκίων και την αναταραχή που σημειώθηκε στον τραπεζικό κλάδο το πρώτο τρίμηνο του έτους. Η οικονομία των ΗΠΑ παρέμεινε εξαιρετικά ισχυρή, λόγω των καταναλωτικών δαπανών και της διευκολυντικής δημοσιονομικής πολιτικής. Στην ευρωζώνη, η ανάπτυξη παρέμεινε υποτονική, ενώ στο Ηνωμένο Βασίλειο η οικονομία βρέθηκε στο χείλος της ύφεσης. Στις ασιατικές αγορές, η Ινδία διατήρησε τη δυναμική της προοπτική, ενώ η Κίνα συνέχισε να προκαλεί ανησυχίες, υπό το βάρος της αδύναμης κατανάλωσης και του προβληματικού κλάδου της ακίνητης περιουσίας.

Η μείωση του ενεργειακού κόστους επέτρεψε στον πληθωρισμό να συνεχίσει την πτωτική του πορεία, η οποία επιταχύνθηκε το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Όμως, οι επίμονα υψηλές τιμές των υπηρεσιών, αποτέλεσαν τροχοπέδη στην προσπάθεια να αγγίξει τον στόχο του 2% των Κεντρικών Τραπεζών.

## 1ο Key Point

Ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών ενισχύθηκε το 2023 κατά 39,08%, καταγράφοντας την τρίτη καλύτερη παγκόσμια επίδοση μετά το χρηματιστήριο της Μόσχας και τον δείκτη Nasdaq.

## 2ο Key Point

Στη συνεδρίαση του Δεκεμβρίου, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) διατήρησαν όπως αναμενόταν αμετάβλητα τα επιτόκια, προσφέροντας ενδείξεις χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής το 2024.

## 3ο Key Point

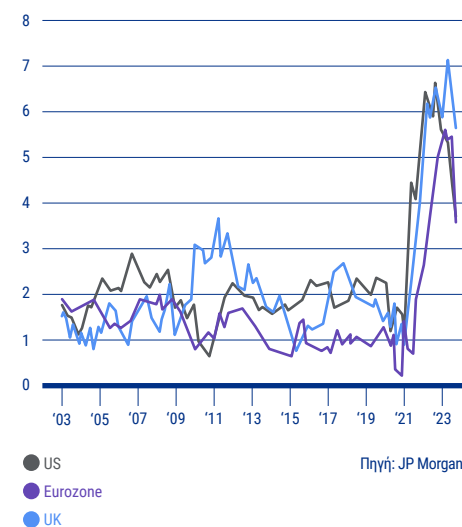
Σημαντική αποκλιμάκωση σημείωσαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων σε ευρωζώνη και ΗΠΑ, καθώς συνεχίστηκε η πτωτική πορεία του πληθωρισμού στις δυο πλευρές του Ατλαντικού

## 4ο Key Point

Απώλειες σημείωσαν το 2023 οι πετρελαϊκές τιμές, καθώς οι ανησυχίες περί επιβράδυνσης της ζήτησης υπερκέρασαν τους φόβους από τις γεωπολιτικές εντάσεις. Στον αντίποδα, ανοδικά κινήθηκαν για πρώτη φορά τα τελευταία τρία χρόνια οι τιμές του χρυσού.

### Core Inflation

% change year on year

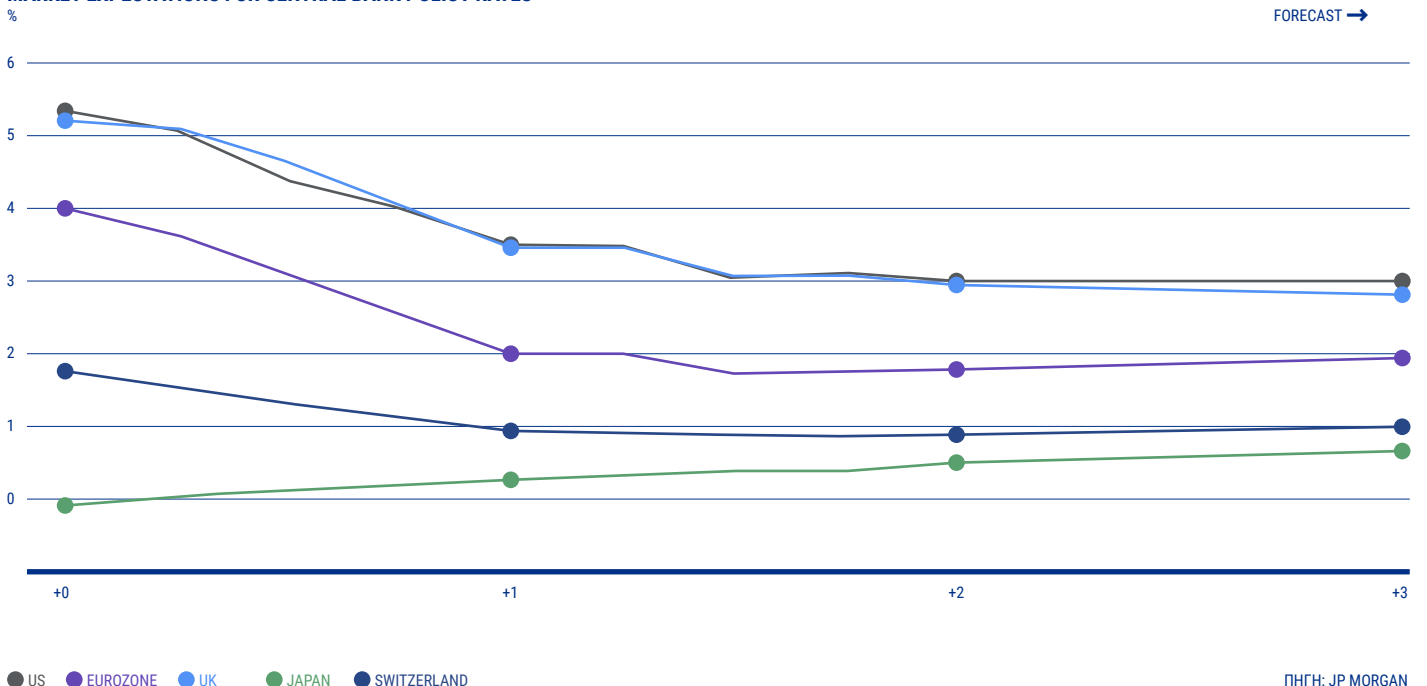




# Τι να περιμένουμε τους επόμενους μήνες

Η οικονομία των ΗΠΑ αναμένεται να επιβραδυνθεί το 2024, καθώς τα υψηλά επιτόκια επηρεάζουν τις καταναλωτικές δαπάνες, ενώ μια σειρά από προϊόντα τα οποία αγοράζονται μέσω δανεισμού γίνονται λιγότερο προσιτά για τα νοικοκυριά. Επιπλέον, οι αποταμιεύσεις εξαντλούνται και οι μισθοί αυξάνονται με βραδύτερο ρυθμό σε σχέση με το κόστος διαβίωσης. Προκρίνουμε το σενάριο της «ήπιας προσγείωσης» της αμερικανικής οικονομίας και αναμένουμε να καταγράψει ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ της τάξης του 0,70% το τρέχον έτος. Σε ότι αφορά την αγορά εργασίας, θεωρούμε ότι θα εξασθενίσει σταδιακά η δυναμική της, μετριάζοντας περαιτέρω τις πληθωριστικές πιέσεις και θα οδηγήσει την ανεργία στο 4,40% μέχρι το τέλος του έτους. Στο μέτωπο του πληθωρισμού, εκτιμούμε ότι θα συνεχιστεί η πτωτική τάση επιτρέποντας στην Ομοσπονδιακή Τράπεζα να προχωρήσει σε τουλάχιστον δυο μειώσεις των επιτοκίων το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Η ευρωζώνη βρίσκεται αντιμέτωπη με μεγαλύτερες προκλήσεις, καθώς προσπαθεί να ισορροπήσει μεταξύ της δημοσιονομικής πειθαρχίας των κρατών-μελών και της ανάγκης για τόνωση των επενδύσεων. Επιπλέον, η πιστωτική επέκταση είναι αδύναμη και η ανάπτυξη παραμένει υποτονική. Ωστόσο, η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού θα αυξήσει το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών και θα λειτουργήσει υποστηρικτικά για την κατανάλωση και κατ' επέκταση για την ανάπτυξη. Σε αυτό το πλαίσιο αναμένουμε ότι η ΕΚΤ θα ξεκινήσει τις μειώσεις των επιτοκίων το δεύτερο εξάμηνο του 2024. Σε ότι αφορά τους κινδύνους, οι γεωπολιτικές εντάσεις αποτελούν βασικό παράγοντα ανησυχίας, καθώς εξακολουθούν να μαίνονται οι συγκρούσεις στη Μέση Ανατολή και στην Ουκρανία, ενώ οι προεδρικές εκλογές στις ΗΠΑ αποτελούν εστία αβεβαιότητας για την παγκόσμια οικονομία.

MARKET EXPECTATIONS FOR CENTRAL BANK POLICY RATES





USA

# Μακροοικονομικά Δεδομένα



US GDP  
**4.90%**

US - Real GDP Growth Rate  
(SAAR) 2023 Q3

US Consumption  
**4.09%**

US - Retail Sales (YoY)  
2023-11

US Employment  
**216.0k**

US - Nonfarm Payrolls  
(Monthly Change) 2023-12

US Prices  
**4.00%**

US - Core Consumer Price Index  
[Core CPI] (SA, YoY) 2023-11

US Trade  
**0.12%**

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

US Real Estate  
**4.80%**

US - S&P/CS National Home  
Price Index (YoY) 2023-10

US Industry  
**47.4**

US - Manufacturing - ISM  
Purchasing Managers Index  
2023-12

US Market Cap  
**171.8%**

US - Market Cap (% of GDP)  
2024-01-05

US FED  
**5.50%**

US - Federal Funds  
Target Range - Upper Limit  
2024-01-04





# EU Μακροοικονομικά Δεδομένα



EU GDP  
**0.00%**

Eurozone - Real GDP (YoY)  
2023 Q3

EU Economic  
Sentiment  
**96.4**

Eurozone - Economic Sentiment  
Indicator 2023-12

EU Employment  
**6.40%**

Eurozone - Unemployment Rate  
(SA) 2023-11

EU Trade  
**-2.40%**

Eurozone - Exports (YoY)  
2023-10

EU Real Estate  
**142.4**

Eurozone - OECD House  
Price Index 2023 Q2

EU Industry  
**44.4**

Eurozone - Manufacturing Purchasing  
Managers' Index [PMI] 2023-12

EU Market  
**4.50%**

Eurozone - ECB Main  
Refinancing Operations Rate  
2023-12

UK Rates  
**5.25%**

UK - Base Interest Rate  
2023-12

EU Prices  
**2.92%**

Eurozone - Harmonised Index  
of Consumer Prices  
2023-12





ASIA

# Μακροοικονομικά Δεδομένα



ASIA  
**49.7%**

Manufacturing Purchasing  
Managers' Index [PMI]  
2023-12

JAPAN GDP  
**-2.90%**

Japan - Real GDP (SAAR)  
2023 Q2

CHINA GDP  
**4.90%**

China - Real GDP (YoY)  
2023 Q3





## Σχόλιο



Με θετικό πρόσημο κινήθηκαν τον Δεκέμβριο οι αμερικανικοί δείκτες, με τον Dow Jones να ενισχύεται κατά 4,84% και τους S&P 500 και Nasdaq να καταγράφουν απόδοση +4,42% και +5,52% αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι και οι τρεις δείκτες συμπλήρωσαν ένα σερί εννέα ανοδικών εβδομάδων, γεγονός το οποίο έχει να συμβεί από το 2004 για τον S&P 500 και από το 2019 για τους Dow Jones και Nasdaq. Σε επίπεδο έτους, ο Nasdaq κατέγραψε κέρδη της τάξης του 43,42%, ενώ οι S&P 500 και Nasdaq ενισχύθηκαν κατά 24,23% και 13,70% αντίστοιχα. Σημαντική αποκλιμάκωση σημείωσαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων εν μέσω μετριασμού των πληθωριστικών πιέσεων, με την αμερικανική δεκαετία να υποχωρεί στο 3,88%.

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) διατήρησε όπως αναμενόταν αμετάβλητα τα επιτόκια στο εύρος 5,25%-5,50% για τρίτη διαδοχική συνεδρίαση και έδωσε ενδείξεις ότι θα προχωρήσει σε χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής το 2024. Σύμφωνα με το ανακοινωθέν που συνόδεψε την απόφαση, οι αξιωματούχοι της Κεντρικής Τράπεζας αναγνώρισαν την αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων και τόνισαν ότι θα παρακολουθούν στενά τα οικονομικά δεδομένα, προκειμένου να διαπιστώσουν αν θα χρειαστεί νέα παρέμβασή τους, σε περίπτωση που επιδεινωθούν οι συνθήκες. Επιπλέον, 17 από τους 19 αξιωματούχους της FED προέβλεψαν ότι τα επιτόκια θα βρίσκονται σε χαμηλότερα επίπεδα στο τέλος του 2024, με τη διάμεση πρόβλεψη να δείχνει μείωση κατά 75 μονάδες βάσης.

Σύμφωνα με τα πρακτικά της συνεδρίασης που δόθηκαν προσφάτως στη δημοσιότητα, οι αξιωματούχοι εμφανίστηκαν αισιόδοξοι ότι ο πληθωρισμός τίθεται υπό έλεγχο, ενώ εξέφρασαν τις ανησυχίες τους σχετικά με τη ζημιά που μπορεί να προκαλέσει στην οικονομία η υπερβολικά περιοριστική νομισματική πολιτική. Ωστόσο, παρά τις προσδοκίες περί μείωσης των επιτοκίων στο άμεσο μέλλον, τα πρακτικά κατέδειξαν τον «ασυνήθιστα υψηλό βαθμό αβεβαιότητας» σε ότι αφορά το οικονομικό περιβάλλον, με αρκετά μέλη να υπογραμμίζουν τη σημασία της διατήρησης μιας προσεκτικής προσέγγισης στη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Σε ότι αφορά τις εκτιμήσεις της Ομοσπονδιακής Τράπεζας για τους βασικούς οικονομικούς δείκτες, ο πληθωρισμός αναμένεται να υποχωρήσει στο 2,80% το 2023 και να διολισθήσει περαιτέρω στο 2,40% το 2024, ενώ η ανεργία αναμένεται να αυξηθεί από το 3,80% το 2023, στο 4,10% το 2024. Τέλος, σε ότι αφορά την ανάπτυξη, τα μέλη της νομισματικής επιτροπής προβλέπουν αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,60% το 2023 και κατά 1,40% το 2024.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Τα τελευταία στοιχεία επιβεβαίωσαν την καθοδική πορεία του πληθωρισμού, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) κινήθηκε σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών και αυξήθηκε τον Νοέμβριο κατά 3,10% σε ετήσια βάση, από 3,20% τον προηγούμενο μήνα. Ο δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις ευμετάβλητες τιμές των τροφίμων και της ενέργειας, αυξήθηκε κατά 4% σε ετήσια βάση και κατά 0,30% σε μηνιαία βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 4% και 0,20% αντίστοιχα. Ο δείκτης των Προσωπικών Καταναλωτικών Δαπανών (PCE), ο οποίος αποτελεί τον «προτιμώμενο» δείκτη της Ομοσπονδιακής Τράπεζας για την αξιολόγηση των πληθωριστικών πιέσεων, αυξήθηκε τον Νοέμβριο κατά 2,60% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 2,80%, ενώ ο δομικός PCE αυξήθηκε κατά 3,20%, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 3,40%

Σημαντική ανάκαμψη κατέγραψε τον Δεκέμβριο το καταναλωτικό κλίμα, καθώς τα νοικοκυριά αναθεώρησαν πτωτικά τις προσδοκίες τους για τον πληθωρισμό του επόμενου έτους, ενώ ταυτόχρονα υιοθέτησαν μια περισσότερο αισιόδοξη προοπτική για το μέλλον. Πιο συγκεκριμένα, ο σχετικός δείκτης του Πανεπιστημίου του Michigan ανήλθε στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων πέντε μηνών (69,40 μονάδες), ενώ σε ό,τι αφορά τις πληθωριστικές προσδοκίες, οι καταναλωτές αναμένουν ότι οι τιμές θα αυξηθούν με ετήσιο ρυθμό της τάξης του 3,10% το επόμενο έτος. Σημειώνεται πως πρόκειται για τις χαμηλότερες προβλέψεις από τον Μάρτιο του 2021, ενώ σε σχέση με τις προβλέψεις του αμέσως προηγούμενου μήνα, πρόκειται για τη μεγαλύτερη πτωτική αναθεώρηση από τον Οκτώβριο του 2021.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →







# Σχόλιο



Σύμφωνα με τα τελικά αναθεωρημένα στοιχεία, το ΑΕΠ των ΗΠΑ αυξήθηκε το τρίτο τρίμηνο του 2023 κατά 4,90% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης μέτρησης για αύξηση κατά 5,20%. Αξίζει να σημειωθεί ότι παρά την πτωτική αναθεώρηση, η οικονομία κατέγραψε τον ταχύτερο ρυθμό επέκτασης από το τέταρτο τρίμηνο του 2021, όταν η χώρα ανέκαμπε από την πανδημία. Στους επιμέρους δείκτες, το πραγματικό διαθέσιμο προσωπικό εισόδημα αναθεωρήθηκε σε +0,30%, από +0,10%, ενώ το ποσοστό της προσωπικής αποταμίευσης αναθεωρήθηκε στο 4,20%, από 4%. Οι προσωπικές καταναλωτικές δαπάνες, οι οποίες αντιπροσωπεύουν τα δύο τρίτα της οικονομικής δραστηριότητας των ΗΠΑ αυξήθηκαν κατά 3,10%, αντί για 3,60% που είχαν δείξει οι προηγούμενες μετρήσεις.

Σε ότι αφορά την αγορά εργασίας, τον Δεκέμβριο δημιουργήθηκαν 216.000 νέες θέσεις μισθωτής απασχόλησης στο μη-αγροτικό τομέα, από 173.000 τον προηγούμενο μήνα και έναντι εκτιμήσεων για 170.000. Το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 3,70%, έναντι πρόβλεψης για 3,80%, ενώ το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού μειώθηκε στο 62,50%, από 62,80%. Οι μέσες ωριαίες αποδοχές αυξήθηκαν κατά 0,40% σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,30%. Σε καθεστώς συρρίκνωσης παρέμεινε για δέκατο τέταρτο μήνα η μεταποιητική δραστηριότητα, με τον σχετικό δείκτη PMI να διαμορφώνεται στις 47,40 μονάδες, έναντι εκτιμήσεων για 47,10 μονάδες. Οι εργοστασιακές παραγγελίες αυξήθηκαν τον Νοέμβριο κατά 2,60% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, έναντι εκτιμήσεων για άνοδο κατά 2,10%, ενώ τον Οκτώβριο είχαν σημειώσει πτώση κατά 3,40%.

Σε ιστορικό ρεκόρ ανήλθε στις 29 Δεκεμβρίου το χρέος του αμερικανικού κράτους, καθώς ξεπέρασε για πρώτη φορά τα 34 τρισεκατομμύρια δολάρια. Η κα Maya MacGuineas, πρόεδρος της Επιτροπής του Ομοσπονδιακού Προϋπολογισμού χαρακτήρισε το γεγονός ως «ένα πραγματικά στενάχωρο επίτευγμα», συμπληρώνοντας πως «αν και το επίπεδο του χρέους είναι επικίνδυνο τόσο για την οικονομία όσο και για την εθνική ασφάλεια, η Αμερική δεν μπορεί να σταματήσει να δανειζεται». Το εθνικό χρέος έχει γίνει μείζον ζήτημα διαμάχης τους τελευταίους μήνες μεταξύ Ρεπουμπλικανών και Δημοκρατικών, επιδεινώνοντας τις αντιπαράθεσεις για τον ομοσπονδιακό προϋπολογισμό.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

Τηρούμε ουδέτερη στάση για τις αμερικανικές μετοχές καθώς θεωρούμε ότι είναι ακριβιά αποτιμημένες, ενώ η μεταβλητότητα της αγοράς βρίσκεται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα και οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι παραμένουν αυξημένοι. Παρά το γεγονός ότι απομακρύνεται το ενδεχόμενο διολίσθησης της οικονομίας σε ύφεση, εκτιμούμε ότι οι σωρευτικές επιδράσεις της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής θα οδηγήσουν σε επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης το νέο έτος. Επιπλέον, θεωρούμε ότι τα εταιρικά περιθώρια κέρδους θα συμπιεστούν το προσεχές διάστημα, αν και αναμένεται να βρουν στήριξη στις μειώσεις των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ.

### Ομόλογα:

Η απόδοση της αμερικανικής δεκαετίας υποχώρησε τον Δεκέμβριο στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων πέντε μηνών, καθώς τα στοιχεία έδειξαν αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων, ενισχύοντας τις προσδοκίες των επενδυτών περί επικείμενης χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα. Διατηρούμε τη θετική μας στάση μας για τα αμερικανικά κρατικά ομόλογα, καθώς αναμένουμε ότι η FED θα προχωρήσει σε τουλάχιστον δύο μειώσεις των επιτοκίων το δεύτερο εξάμηνο του έτους.





## Σχόλιο



Σε ανοδική τροχιά παρέμειναν τον Δεκέμβριο οι ευρωπαϊκές αγορές, εν μέσω προσδοκιών περί χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Ο πανευρωπαϊκός δείκτης Stoxx600 κατέγραψε κέρδη της τάξης του 3,77%, ενώ στους επιμέρους δείκτες, ο γερμανικός DAX ενισχύθηκε κατά 3,31%, ο γαλλικός CAC40 κατά 3,18% και ο ιταλικός MIB κατά 2,07%. Σημειώνεται ότι σε επίπεδο έτους, ο Stoxx600 ενισχύθηκε κατά 12,74%, ανακάμπτοντας περισσότερο από 12% από τα χαμηλά του Μαρτίου, όταν οι διεθνείς αγορές δέχθηκαν πλήγμα από την κατάρρευση της Credit Suisse και της αμερικανικής τράπεζας Silicon Valley Bank. Την καλύτερη ετήσια επίδοση σημείωσαν οι ιταλικές μετοχές, με τον δείκτη MIB να ενισχύεται κατά 28,03%, ενώ στον αντίποδα, υστέρηση κατέγραψε ο ελβετικός SMI και ο βρετανικός FTSE, καθώς ενισχύθηκαν κατά 3,81% και 3,78% αντίστοιχα. Σημαντική πτώση σημείωσαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, με τη γερμανική δεκαετία να υποχωρεί στο 2,02% και την αντίστοιχη ιταλική στο 3,69%.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε αμετάβλητο για δεύτερη συναπτή συνεδρίαση 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. Στη συνέντευξη Τύπου, η Πρόεδρος της ΕΚΤ Christine Lagarde, αν και αναγνώρισε ότι ο πληθωρισμός έχει υποχωρήσει, δήλωσε ότι οι πιέσεις στις τιμές παραμένουν ισχυρές, κυρίως λόγω του μισθολογικού κόστους. Επιπλέον σημείωσε ότι η ΕΚΤ θα πρέπει να παραμείνει σε εγρήγορση, διότι οι γεωπολιτικές εντάσεις συνεχίζουν να αποτελούν εστίες κινδύνου για τον πληθωρισμό, ενώ ενδεχόμενα δυσμενή καιρικά συμβάντα μπορεί να οδηγήσουν υψηλότερα τις τιμές των τροφίμων.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Η κα Lagarde υποστήριξε ότι η ΕΚΤ θα λάβει τις επόμενες αποφάσεις της στηριζόμενη στα οικονομικά δεδομένα και όχι σε κάποιο χρονοδιάγραμμα και διευκρίνισε ότι τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου δεν έκαναν ουδεμία συζήτηση για μειώσεις των επιτοκίων. Η πρόεδρος της ΕΚΤ υπογράμμισε ότι εξακολουθούν να υφίστανται οι κίνδυνοι για την οικονομία της ευρωζώνης και ότι η ανάπτυξη θα μπορούσε να κινηθεί χαμηλότερα, αν η νομισματική πολιτική αποδειχθεί περισσότερο περιοριστική από το αναμενόμενο. Όσον αφορά την αγορά εργασίας, υποστήριξε ότι συνεχίζει να προσφέρει στήριξη στην οικονομία, ενώ αναφορικά με τις επόμενες κινήσεις της ΕΚΤ, δήλωσε ότι κατά την εκτίμησή της, τα βασικά επιτόκια βρίσκονται σε επίπεδα τα οποία αν διατηρηθούν για επαρκώς μακρό χρονικό διάστημα, θα έχουν σημαντική συμβολή στην επαναφορά του πληθωρισμού στο στόχο του 2%.

Οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ αναθεώρησαν καθοδικά τις εκτιμήσεις τους για τον πληθωρισμό στην ευρωζώνη, καθώς αναμένουν να διαμορφωθεί στο 5,40% το 2023 (έναντι 5,60% στις εκτιμήσεις του Σεπτεμβρίου), στο 2,70% το 2024 (αντί για 3,20%), στο 2,10% το 2025 και τέλος στο 1,90% το 2026. Όσον αφορά το ΑΕΠ, εκτιμούν ότι η οικονομική ανάπτυξη θα παραμείνει υποτονική σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Πέραν αυτού, προβλέπουν ότι η οικονομία θα ανακάμψει, καθώς η μείωση του πληθωρισμού θα οδηγήσει σε αύξηση των πραγματικών εισοδημάτων, ενώ ταυτόχρονα θα βελτιωθεί και η εξωτερική ζήτηση. Πιο συγκεκριμένα, τα πρόσφατα ασθενή οικονομικά στοιχεία οδήγησαν σε ήπια καθοδική αναθεώρηση των προβλέψεων για το 2023 σε αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,60% (αντί για 0,70%) και για το 2024 σε +0,80%, αντί για +1%. Τέλος, διατηρήθηκε η πρόβλεψη για ανάπτυξη της τάξης του 1,50% τα έτη 2025 και 2026.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





# Σχόλιο



Ανοδικά κινήθηκε τον Δεκέμβριο ο πληθωρισμός στην ευρωζώνη, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε κατά 2,90% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 3% και ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε αυξηθεί κατά 2,40%. Ωστόσο, συνεχίστηκε η αποκλιμάκωση του δομικού πληθωρισμού, καθώς ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε κατά 3,40% σε ετήσια βάση, από 3,60% τον Νοέμβριο και έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 3,50%. Εξετάζοντας τις κύριες συνιστώσες του πληθωρισμού, τα τρόφιμα, το αλκοόλ και ο καπνός κατέγραψαν τον υψηλότερο ετήσιο ρυθμό ανόδου (6,10%, έναντι 6,90% τον Νοέμβριο), ενώ ακολούθησαν οι υπηρεσίες (4%, σταθερό σε σύγκριση με τον Νοέμβριο) και τα μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά (2,50%, έναντι 2,90% τον Νοέμβριο). Τέλος, θετική ήταν η επίδραση της ενέργειας (-6,70%, έναντι -11,5% τον Νοέμβριο).

Οριακή συρρίκνωση κατέγραψε το τρίτο τρίμηνο του έτους η οικονομία της ευρωζώνης, καθώς το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 0,10% σε τριμηνιαία βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 0,10%. Σε επίπεδο έτους το ΑΕΠ έμεινε αμετάβλητο (0%), έναντι εκτιμήσεων για μικρή αύξηση κατά 0,10%. Σημειώνεται ότι τα μέχρι στιγμής οικονομικά στοιχεία συνεχίζουν να καταδεικνύουν υποτονική ανάπτυξη και για το τέταρτο τρίμηνο. Οι λιανικές πωλήσεις μειώθηκαν τον Νοέμβριο κατά 1,10% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για μείωση κατά 1,50%, ενώ σε μηνιαία βάση σημείωσαν οριακή πτώση κατά 0,30%. Μερική ανάκαμψη κατέγραψε η ιδιωτική κατανάλωση, καθώς μετά από δύο τρίμηνα στασιμότητας, αυξήθηκε κατά 0,30% σε τριμηνιαία βάση. Στο 6,40% υποχώρησε η ανεργία τον Νοέμβριο, από 6,50% τον προηγούμενο μήνα.

Σε καθεστώς συρρίκνωσης παρέμεινε για δέκατο όγδοο συνεχόμενο μήνα η μεταποιητική δραστηριότητα, παρά το γεγονός ότι βελτιώθηκε ελαφρώς τον Δεκέμβριο ο σχετικός δείκτης PMI και ανήλθε στις 44,40 μονάδες, από τις 44,20 μονάδες του Νοεμβρίου. Ο δείκτης των υπηρεσιών εμφάνισε μικρή βελτίωση καθώς ανήλθε στις 48,80 μονάδες, από τις 48,70 μονάδες του προηγούμενου μήνα και τέλος, ο σύνθετος PMI παρέμεινε αμετάβλητος στις 47,60 μονάδες, έναντι εκτιμήσεων για μικρή αύξηση στις 47 μονάδες.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

Τηρούμε ουδέτερη στάση για τις ευρωπαϊκές μετοχές, επιλέγοντας κλάδους με «αμυντικά» χαρακτηριστικά (υγειονομική περίθαλψη) και μετοχές εταιρειών οι οποίες «επιβραβεύουν» τους μετόχους τους και έχουν περιθώρια ανάπτυξης. Παρακολουθούμε με προσοχή τον ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό κλάδο, καθώς ελλοχεύει ο κίνδυνος επιβολής έκτακτων φόρων στα κέρδη των τραπεζών. Είμαστε επιφυλακτικοί με τον κλάδο της τεχνολογίας και αποφεύγουμε τις εταιρείες των ειδών πολυτελείας, λόγω της έκθεσής τους στην αγορά της Κίνας.

### Ομόλογα:

Διατηρούμε τη θετική μας στάση για τα ευρωπαϊκά κρατικά και εταιρικά ομόλογα, καθώς θεωρούμε ότι το γενικότερο περιβάλλον παραμένει υποστηρικτικό. Επιλέγουμε κατά κύριο λόγο εκδόσεις εταιρειών υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης με υγιείς ισολογισμούς. Εκτιμούμε ότι η αποπληθωριστική διαδικασία εξελίσσεται ομαλά, ενώ η ανάπτυξη στην ευρωζώνη παραμένει αναμικτή, επιτρέποντας στην ΕΚΤ να μειώσει τα επιτόκια το δεύτερο εξάμηνο του έτους.





## Σχόλιο



Με μικτά πρόσημα κινήθηκαν τον Δεκέμβριο οι ασιατικές αγορές. Οι δείκτες BSE SENSEX στην Ινδία και KOSPI στην Κορέα ενισχύθηκαν κατά 7,84% και 4,73% αντίστοιχα. Στον αντίποδα, μηνιαίες ζημιές της τάξης του 1,86% σημείωσε ο δείκτης CSI 300 στην Κίνα, ενώ οριακές απώλειες κατά 0,07% κατέγραψε ο Nikkei στην Ιαπωνία. Σε επίπεδο έτους, ο ιαπωνικός δείκτης ενισχύθηκε κατά 28,21%, με τους BSE SENSEX και KOSPI να ακολουθούν, καταγράφοντας κέρδη της τάξης του 18,74% και 18,73% αντίστοιχα. Με ζημιές έκλεισε το έτος για τις αγορές της Κίνας και του Χονγκ Κονγκ, με τους σχετικούς δείκτες να υποχωρούν κατά 11,38% και 13,82% αντίστοιχα.

Με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων τριών ετών υποχώρησε ο πληθωρισμός στην Κίνα τον Νοέμβριο, ενώ σε αρνητικό έδαφος παρέμειναν οι τιμές παραγωγού. Πιο συγκεκριμένα, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή υποχώρησε κατά 0,50% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης μείωσης κατά 0,20% και ενώ οι αναλυτές ανέμεναν οριακή πτώση κατά 0,10%. Επιπλέον, οι τελευταίες μετρήσεις έδειξαν πτώση κατά 3% του Δείκτη Τιμών Παραγωγού, ο οποίος παρέμεινε σε αποπληθωριστικά επίπεδα για δέκατο τρίτο συνεχόμενο μήνα. Στον αντίποδα, η βιομηχανική παραγωγή επεκτάθηκε τον Νοέμβριο με τον ταχύτερο ρυθμό από τον Φεβρουάριο του 2022, παρά το γεγονός ότι η αύξηση των λιανικών πωλήσεων κινήθηκε χαμηλότερα των προσδοκιών, γεγονός το οποίο υποδηλώνει την ανομοιογενή ανάκαμψη της δεύτερης μεγαλύτερης οικονομίας του πλανήτη. Ειδικότερα, η βιομηχανική παραγωγή σημείωσε αύξηση τον Νοέμβριο κατά 6,60% σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μήνα του 2022, μετά την άνοδο κατά 4,60% που κατέγραψε τον Οκτώβριο. Διψήφια άνοδο εμφάνισαν οι λιανικές πωλήσεις, οι οποίες «έτρεξαν» με ρυθμό 10,10% σε ετήσια βάση, εμφανίζοντας τον ταχύτερο ρυθμό αύξησης από τον Μάιο, παρά το γεγονός ότι ήταν χαμηλότερος των εκτιμήσεων των αναλυτών (+12,50%). Σημειώνεται ότι τον Οκτώβριο, οι λιανικές πωλήσεις είχαν αυξηθεί κατά 7,60%. Οι επενδύσεις παγίων στις αστικές περιοχές αυξήθηκαν σωρευτικά κατά 2,90% τους πρώτους ένδεκα μήνες του έτους, ενώ το ποσοστό ανεργίας στα αστικά κέντρα της χώρας παρέμεινε αμετάβλητο στο 5%. Τέλος, η μεταποιητική δραστηριότητα συρρικνώθηκε για τρίτο συνεχόμενο μήνα τον Δεκέμβριο, καθώς ο σχετικός δείκτης PMI υποχώρησε στις 49 μονάδες, από τις 49,40 μονάδες του Νοεμβρίου.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Στη συνεδρίαση του Δεκεμβρίου, η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας διατήρησε 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 αμετάβλητο στο 4,20%. Στις 22 Δεκεμβρίου, οι πέντε μεγαλύτερες κρατικές τράπεζες της χώρας ξεκίνησαν τον τρίτο γύρο μείωσης των επιτοκίων καταθέσεων μέσα σε ένα χρόνο, εν μέσω των κυβερνητικών πολιτικών που στοχεύουν στην τόνωση της κατανάλωσης και της ζήτησης αλλά και σε μια προσπάθεια να διατηρήσουν την κερδοφορία τους καθώς συρρικνώνονται τα περιθώρια κέρδους. Τα καθαρά επιτοκιακά περιθώρια των τραπεζών υποχώρησαν τον Σεπτέμβριο στο ιστορικό χαμηλό του 1,73%, χαμηλότερα από το 1,80% που θεωρείται απαραίτητο όριο για τη διατήρηση της «εύλογης κερδοφορίας». Στο μεταξύ, τα επισφαλή δάνεια ανήλθαν σε νέα υψηλά επίπεδα και ένα σερί αύξησης των εσόδων που σημειώνουν από το 2017 ορισμένες από τις μεγαλύτερες κρατικές τράπεζες της χώρας εκτιμάται πως θα τερματιστεί το 2023.

Αίτηση πτώχευσης κατέθεσε στις αρχές του έτους ο κινεζικός σκιώδης τραπεζικός κολοσσός «Zhongzhi Enterprise Group», ο οποίος στο απόγειό του διαχειριζόταν περιουσιακά στοιχεία αξίας 140 δισ. δολαρίων, καθώς υπέκυψε στην κρίση των ακινήτων που μαστίζει τη χώρα. Σύμφωνα με ανακοίνωση του Πρώτου Ενδιάμεσου Λαϊκού Δικαστηρίου του Πεκίνου το οποίο έκανε δεκτή την αίτηση πτώχευσης, η Zhongzhi δήλωσε ότι δεν έχει τη δυνατότητα να αποπληρώσει τα χρέη της, τα οποία διαπιστώθηκε κατόπιν ελέγχου ότι ανέρχονται από 420 έως 460 δισ. γουάν (64,40 δισ. δολάρια), έναντι ενεργητικού 200 δισ. γουάν. Τα τελευταία χρόνια, ακόμη και όταν οι άλλοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί περιόριζαν τους κινδύνους τους, η Zhongzhi και οι θυγατρικές της επέκτειναν τη χρηματοδότηση σε προβληματικούς εργολάβους και εξαγόραζαν περιουσιακά στοιχεία από εταιρείες όπως η China Evergrande Group. Η κατάρρευση της Zhongzhi σηματοδοτεί μία από τις μεγαλύτερες πτωχεύσεις της Κίνας όλων των εποχών, επιβαρύνοντας το ήδη εύθραυστο καταναλωτικό και επενδυτικό κλίμα..

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Στην Ινδία, η εξαμελής επιτροπή της νομισματικής πολιτικής της Κεντρική Τράπεζας αποφάσισε ομόφωνα να διατηρήσει αμετάβλητο για πέμπτο διαδοχικό μήνα το βασικό επιτόκιο στο 6,50%, σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις της αγοράς. 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. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία, ο πληθωρισμός αν και υποχώρησε σε χαμηλά τεσσάρων μηνών τον Οκτώβριο, πήρε πάλι την ανιούσα και διαμορφώθηκε στο 5,55% τον Νοέμβριο και αναμένεται να παραμείνει για αρκετό διάστημα υψηλότερα από τον στόχο του 4% που έχει θέσει η Κεντρική Τράπεζα, η οποία προβλέπει ότι θα διαμορφωθεί στα επίπεδα του 5,40% τα έτη 2023-2024.

Στις λοιπές μακροοικονομικές ειδήσεις, ο τομέας των υπηρεσιών επεκτάθηκε τον Δεκέμβριο με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων τριών μηνών, με τον σχετικό δείκτη PMI να ανέρχεται στις 59 μονάδες, από τις 56,90 μονάδες του Νοεμβρίου. Στον αντίποδα, πτωτικά κινήθηκε η μεταποιητική δραστηριότητα, καθώς ο δείκτης S&P Global India Manufacturing PMI υποχώρησε στις 54,90 μονάδες, από τις 56 μονάδες του προηγούμενου μήνα. Σε ότι αφορά την ανάπτυξη, η Κεντρική Τράπεζα προχώρησε σε ανοδική αναθεώρηση των εκτιμήσεών της, καθώς αναμένει αύξηση του ΑΕΠ κατά 7% το τρέχον δημοσιονομικό έτος το οποίο λήγει τον Μάρτιο, από 6,50% που εκτιμούσε προηγουμένως. Σημειώνεται ότι η οικονομία της Ινδίας αναπτύχθηκε κατά 7,20% τα έτη 2022-2023 και κατά 8,70% τα έτη 2021-2022, ενώ από την αρχή του 21ου αιώνα σημειώνει κατά μέσον όρο ρυθμό ετήσιας ανάπτυξης από 6% έως 7%. Το ΔΝΤ εκτιμά ότι θα συνεχίσει να αναπτύσσεται με υψηλούς ρυθμούς για τουλάχιστον μια πενταετία ακόμη, ενώ τόσο η S&P Global Ratings όσο και η Morgan Stanley προβλέπουν ότι η Ινδία θα αποτελέσει την τρίτη μεγαλύτερη οικονομία παγκοσμίως έως το 2030.

Στην Ιαπωνία, ξεπέρασαν τους 100 οι νεκροί από τον ισχυρό σεισμό που έπληξε την Πρωτοχρονιά τη χώρα, ενώ περισσότεροι από 200 άνθρωποι εξακολουθούν να αγνοούνται, σύμφωνα με τις ανακοινώσεις των τοπικών αρχών. Ο σεισμός μεγέθους 7,6 βαθμών της κλίμακας Ρίχτερ που έπληξε τις δυτικές ακτές προκάλεσε σοβαρές ζημιές σε πολλές υποδομές, ενώ 23.000 σπίτια παραμένουν χωρίς ηλεκτρικό ρεύμα στην επαρχία Χοκουρίκου. Η αναζήτηση επιζώντων στα συντρίμια των κατεστραμμένων κτιρίων συνεχίζεται και περισσότεροι από 30.000 άνθρωποι έχουν αναγκαστεί να εγκαταλείψουν τα σπίτια τους. Πρόκειται για τον φονικότερο σεισμό που έχει πλήξει τη χώρα, μετά από αυτόν που σημειώθηκε το 2016 στο νοτιοδυτικό τμήμα και προκάλεσε τον θάνατο 276 ανθρώπων.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





# Σχόλιο



Στις οικονομικές ειδήσεις, τα αναθεωρημένα στοιχεία έδειξαν ότι οι καταναλωτικές και επιχειρηματικές δαπάνες συρρικνώθηκαν το τρίτο τρίμηνο του έτους περισσότερο σε σχέση με τις αρχικές εκτιμήσεις, ασκώντας πτωτικές πιέσεις στο ΑΕΠ το οποίο μειώθηκε κατά 2,90% σε ετήσια βάση, ενώ το προηγούμενο τρίμηνο είχε σημειώσει αύξηση κατά 3,60%. Σε τριμηνιαία βάση το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 0,70%, έναντι εκτιμήσεων για μείωση κατά 0,50%. Οι κεφαλαιουχικές δαπάνες μειώθηκαν κατά 0,40%, έναντι εκτιμήσεων για μείωση κατά 0,60% και η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε κατά 0,20% την περίοδο Ιουλίου-Σεπτεμβρίου, ενώ αναμενόταν να παραμείνει αμετάβλητη. Η εργοστασιακή δραστηριότητα συρρικνώθηκε με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων δέκα μηνών τον Δεκέμβριο, καθώς η παραγωγή και οι νέες παραγγελίες υποχώρησαν λόγω της αβεβαιότητας που επικρατεί στην αγορά. Η μεταποιητική δραστηριότητα παρέμεινε σε καθεστώς ύφεσης για έβδομο συνεχόμενο μήνα, με τον σχετικό δείκτη PMI να υποχωρεί στις 47,90 μονάδες, από τις 48,30 μονάδες του Οκτωβρίου. Η βιομηχανική παραγωγή υποχώρησε για πρώτη φορά τους τελευταίους τρεις μήνες τον Νοέμβριο και σημείωσε πτώση κατά 0,90% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, γεγονός το οποίο αποδίδεται πρωτίστως στον τομέα της αυτοκινητοβιομηχανίας. Το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε αμετάβλητο στο 2,50%.

Σε μια ευρέως αναμενόμενη κίνηση, η Κεντρική Τράπεζα της Ιαπωνίας (BoJ) διατήρησε την εξαιρετικά χαλαρή νομισματική της πολιτική, αφήνοντας αμετάβλητο το βασικό επιτόκιο αναφοράς στο -0,10% και 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 κίνηση αυτή υποδηλώνει ότι οι υπεύθυνοι για τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής περιμένουν περισσότερες ενδείξεις σχετικά με το αν οι μισθοί θα αυξηθούν επαρκώς, ώστε να διατηρηθεί μακροπρόθεσμα ο πληθωρισμός πάνω από το επίπεδο-στόχο του 2%. Σύμφωνα με τις τελευταίες μετρήσεις, ο δομικός πληθωρισμός υποχώρησε τον Νοέμβριο με τον ταχύτερο ρυθμό του τελευταίου έτους, μετριάζοντας τις πιέσεις που ασκούνται στην Κεντρική Τράπεζα προκειμένου να εγκαταλείψει τη διευκολυντική της πολιτική. Πιο συγκεκριμένα, ο δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 2,50% σε ετήσια βάση, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε αυξηθεί κατά 2,90%. Στις τελευταίες του δηλώσεις ο πρόεδρος της Κεντρικής Τράπεζας Kazuo Ueda εξέφρασε τις ελπίδες του για σταθερή αύξηση του πληθωρισμού και των μισθών το 2024, αν και οι ανησυχίες σχετικά με τις επιπτώσεις του πρόσφατου σεισμού έχουν οδηγήσει πολλούς αναλυτές στο να περιορίσουν τις προσδοκίες τους αναφορικά με τον τερματισμό της πολιτικής των αρνητικών επιτοκίων στο κοντινό μέλλον

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

Τηρούμε θετική στάση για την αγορά της Ινδίας η οποία αποτελεί την ταχύτερα αναπτυσσόμενη αγορά της Ασίας, ενώ ταυτόχρονα έχει καταλάβει τη θέση της πέμπτης μεγαλύτερης οικονομίας στον πλανήτη εκτοπίζοντας τη Βρετανία. Παραμένουμε αρνητικοί για την αγορά της Κίνας εξαιτίας των προβλημάτων που αντιμετωπίζει ο κλάδος της ακίνητης περιουσίας, ενώ παραμένουν οι ανησυχίες σχετικά με την αποτελεσματικότητα των κυβερνητικών μέτρων τόνωσης της ανάπτυξης. Παρακολουθούμε με ενδιαφέρον την αγορά της Ιαπωνίας, καθώς η Κεντρική Τράπεζα αναμένεται να «απομακρυνθεί» σταδιακά από την αντισυμβατική πολιτική των αρνητικών επιτοκίων.

### Ομόλογα:

Παραμένουμε πολύ προσεκτικοί στις τοποθετήσεις μας επιλέγοντας εκδόσεις εταιρειών με ισχυρά θεμελιώδη. Βασικός παράγοντας ανησυχίας, αποτελεί μια επιβράδυνση της ανάπτυξης ή ακόμα χειρότερα μια βαθύτερη ύφεση, η οποία θα επιβάρυνε σημαντικά την εταιρική κερδοφορία.







## Σχόλιο



Ανοδικά κινήθηκε τον Δεκέμβριο η εγχώρια αγορά με τον Γενικό Δείκτη να ενισχύεται κατά 1,41%. Σε ετήσια βάση, το ελληνικό χρηματιστήριο πρόσφερε απόδοση της τάξης του 39,08% σε επίπεδο Γενικού Δείκτη, με τον αντίστοιχο τραπεζικό να ενισχύεται κατά 65,73%. Με ώθηση από την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας, τις θετικές εκθέσεις των ξένων οίκων σχετικά με τις επιδόσεις και τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, την αποεπένδυση του ΤΧΣ από την Εθνική, την Alpha Bank και την Eurobank και τις σημαντικές επιχειρηματικές συμφωνίες, ο Γενικός Δείκτης «αποχαιρέτησε» το 2023 στις παρυφές των 1.300 μονάδων και σημείωσε την τρίτη καλύτερη παγκόσμια επίδοση, μετά το χρηματιστήριο της Μόσχας και τον δείκτη Nasdaq. Στην αγορά ομολόγων συνεχίστηκε η αποκλιμάκωση των αποδόσεων, με την ελληνική δεκαετία να υποχωρεί στο 3,05%.

Ανοδική πορεία κατέγραψε σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της Eurostat ο πληθωρισμός τον Δεκέμβριο, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 3,70% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 2,90% τον Νοέμβριο. Σε μηνιαία βάση ο ΔTK κατέγραψε μικρή αύξηση κατά 0,10%. Παρά την επιβράδυνση που καταγράφηκε τους προηγούμενους μήνες, η Ελλάδα εξακολουθεί να αντιμετωπίζει ιδιαίτερα αυξημένες τιμές σε μία σειρά από κλάδους και προϊόντα, με πρώτα και κύρια τα τρόφιμα. Πρωταγωνιστές στις ανατιμήσεις ήταν το ελαιόλαδο, με ετήσια αύξηση της τιμής κατά 55% και τα νωπά φρούτα και λαχανικά, οι τιμές των οποίων αυξήθηκαν κατά 12%. Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, το ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας σημείωσε το τρίτο τρίμηνο του 2023 αύξηση κατά 2,10% σε ετήσια βάση, ενώ σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του έτους κατέγραψε οριακή αύξηση κατά 0,02%. Σε ετήσια βάση, η συνολική τελική καταναλωτική δαπάνη αυξήθηκε κατά 1%, οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου κατά 4,90%, οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 1% και τέλος οι αντίστοιχες εισαγωγές παρουσίασαν αύξηση κατά 2,90%.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Σε επί τα χείρω αναθεώρηση των προβλέψεων της για την ανάπτυξη της οικονομίας το 2024 προχώρησε η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ). Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με την Ενδιάμεση Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική, εκτιμάται ότι η ελληνική οικονομία θα μεγεθυνθεί με ρυθμό 2,40% το 2023, 2,50% τα έτη 2024 και 2025 και 2,30% το 2026. Κατά τον τελευταίο γύρο των επίσημων προβλέψεων του Ιουνίου, η ΤτΕ είχε εκτιμήσει ρυθμό ανάπτυξης 2,20% για το 2023, 3% για το 2024 και 2,70% για το 2025. Η καθοδική αναθεώρηση αντανακλά πρωτίστως τον μικρότερο ρυθμό μεγέθυνσης της ευρωζώνης, ως συνέπεια της διατήρησης των επιτοκίων σε υψηλά επίπεδα. Οι κίνδυνοι που διαφαίνονται για μία περαιτέρω επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης συνδέονται με τυχόν επιδείνωση της γεωπολιτικής κρίσης, με χαμηλότερο του αναμενομένου ρυθμό απορρόφησης και αξιοποίησης των κονδυλίων του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, με καθυστέρηση της υλοποίησης των μεταρρυθμίσεων και τέλος, με ακραία καιρικά φαινόμενα. Ο πληθωρισμός εκτιμάται ότι θα συνεχίσει την καθοδική του πορεία και αναμένεται να υποχωρήσει στο 4,10% το 2023 (από 9,30% το 2022) και να συγκλίνει προς το στόχο της ΕΚΤ (2%) μέχρι το τέλος του 2026.

Πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 5,826 δισ. ευρώ καταγράφηκε το ενδεκάμηνο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2023 στον προϋπολογισμό, έναντι στόχου για πλεόνασμα ύψους 3,771 δισ. ευρώ και πρωτογενούς ελλείμματος 1,091 δισ. ευρώ για την ίδια περίοδο το 2022. Το σημαντικότερο μέρος της διαφοράς οφείλεται στην ετεροχρονισμένη πληρωμή των δαπανών, οι οποίες εμφανίζονται μειωμένες κατά 1,774 δισ. ευρώ έναντι του στόχου. Ειδικότερα, σύμφωνα με τα στοιχεία εκτέλεσης του προϋπολογισμού, την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου το ύψος των καθαρών εσόδων ανήλθε σε 59,162 δισ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 195 εκατ. ευρώ έναντι του στόχου και τα συνολικά έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού ανήλθαν σε 65,430 δισ. ευρώ, υπερβαίνοντας τον στόχο κατά 328 εκατ. ευρώ.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης βιομηχανικής παραγωγής παρουσίασε αύξηση κατά 10,50% τον Οκτώβριο του 2023 σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μήνα του 2022. Η συγκεκριμένη εξέλιξη προήλθε κυρίως από την αύξηση του δείκτη παροχής ηλεκτρικού ρεύματος κατά 17,70%, από την αύξηση του δείκτη παροχής νερού κατά 0,70% και από την αύξηση της μεταποιητικής παραγωγής κατά 9,70%. Σημειώνεται, ότι η ελληνική μεταποίηση σημείωσε εντυπωσιακή επιτάχυνση τον Οκτώβριο και ανήλθε σε υψηλά δύο ετών. Στην άνοδο συνέβαλε πρωτίστως η αύξηση στην παραγωγή προϊόντων καπνού (34,90%), η παραγωγή βασικών φαρμακευτικών προϊόντων και φαρμακευτικών σκευασμάτων (24,80%), η κατασκευή ηλεκτρολογικού εξοπλισμού (23,20%), και η κατασκευή μεταλλικών προϊόντων (13,70%).

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





# Σχόλιο



Σύμφωνα με τη «Στρατηγική Χρηματοδότησης» που δημοσιοποίησε ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ), οι δανειακές ανάγκες του Ελληνικού Δημοσίου για το 2024 ανέρχονται σε 18,90 δισ. ευρώ. Εξ' αυτών, τα 10 δισ. ευρώ θα καλυφθούν με εκδόσεις ομολόγων, τα 4,10 δισ. ευρώ θα προέλθουν από άλλες πηγές, όπως η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, το 1,60 δισ. ευρώ θα προέλθει από την πώληση μετοχών και άλλων περιουσιακών στοιχείων του Δημοσίου και τέλος τα 3,60 δισ. ευρώ θα προέλθουν από τα ρευστά διαθέσιμα που διαθέτει το Δημόσιο. Ο ΟΔΔΗΧ εκτιμά ότι το λεγόμενο μαξιλάρι ρευστότητας που διαθέτει το Ελληνικό Δημόσιο ανέρχεται σε 30 δισ. ευρώ.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΤτΕ, το μεσοσταθμικό επιτόκιο στις καταθέσεις προθεσμίας των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (ΜΧΕ) διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 1,50% το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2023, περίπου 140 μ.β. υψηλότερα σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2022, ενώ στις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας αυξήθηκε οριακά κατά 3 μ.β. Οι αυξήσεις των επιτοκίων καταθέσεων υπήρξαν μικρότερες σε σύγκριση με τη ζώνη του ευρώ και ενδεικτικά αναφέρεται ότι στις καταθέσεις προθεσμίας με διάρκεια έως ένα έτος, το επιτόκιο που προσφέρεται στην Ελλάδα είναι περίπου μία ποσοστιαία μονάδα χαμηλότερο έναντι του αντίστοιχου ευρωπαϊκού μέσου όρου. Σε ότι αφορά τις χορηγήσεις, το μεσοσταθμικό επιτόκιο επιχειρηματικών δανείων ανήλθε κατά μέσο όρο σε 5,80% το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2023, έναντι μέσης τιμής 3,20% το ίδιο διάστημα του 2022. Στα δάνεια προς τα νοικοκυριά, το μεσοσταθμικό επιτόκιο διαμορφώθηκε την ίδια περίοδο στο 6,10% και αυξήθηκε κατά μία ποσοστιαία μονάδα σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2022.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

Παραμένουμε θετικοί για τις ελληνικές μετοχές, καθώς παρά τη σημαντική άνοδο του Γενικού Δείκτη το 2023 οι αποτιμήσεις παραμένουν ελκυστικές (P/E 8x έναντι 12,2x για τον γερμανικό δείκτη DAX), ενώ αναμένεται η επίδραση νέων καταλυτών. Ενδεικτικά αναφέρεται η εισροή κεφαλαίων από τον Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, η παρουσίαση του επιχειρησιακού σχεδίου της ΔΕΗ στο Λονδίνο, η εισαγωγή των μετοχών του Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών στο Χρηματιστήριο Αθηνών και ο σημαντικός ρόλος που θα διαδραματίσει η χώρα μας στον τομέα της ενέργειας στη Νοτιοανατολική Μεσόγειο. Επιπλέον, οι τράπεζες εμφανίζουν περαιτέρω περιθώρια απόδοσης καθώς διαπραγματεύονται με P/E 5x έναντι 6,6x για τον δείκτη Stoxx 600 Banks, ενώ αναμένεται η αποεπένδυση του ΤΧΣ από την Πειραιώς και είναι πλέον ανοιχτό το ενδεχόμενο διανομής μερισμάτων από τα κέρδη του 2023. Τέλος, ενθαρρυντικά είναι τα μηνύματα από το μέτωπο του τουρισμού, καθώς οι μέχρι στιγμής κρατήσεις για το 2024 είναι αυξημένες κατά 5% σε σχέση με το αντίστοιχο περσινό διάστημα.

### Ομόλογα:

Είμαστε ουδέτεροι για τα ελληνικά κρατικά ομόλογα, καθώς θεωρούμε ότι οι τιμές τους εμφανίζουν περιορισμένα περιθώρια απόδοσης από τα τρέχοντα επίπεδα. Παρακολουθούμε με προσοχή τις εταιρικές εκδόσεις, με την πιο πρόσφατη της Τράπεζας Πειραιώς να υπερκαλύπτεται πάνω από τρεις φορές, συγκεντρώνοντας προσφορές άνω των 1,60 δισ. ευρώ. Σημειώνεται ότι η τράπεζα άντλησε 500 εκατ. ευρώ και το κουπόνι διαμορφώθηκε στο 7,25%.





## ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

# Σχόλιο



## ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Πτωτικά κινήθηκαν τον Δεκέμβριο οι τιμές του πετρελαίου, καθώς η αύξηση της παραγωγής και οι ανησυχίες περί επιβράδυνσης της παγκόσμιας ζήτησης, αντιστάθμισαν τους φόβους περί κλιμάκωσης της έντασης στη Μέση Ανατολή. Πιο συγκεκριμένα, η συνολική ημερήσια παραγωγή των χωρών μελών του ΟΠΕΚ ανήλθε τον Δεκέμβριο στα 27,88 εκατ. βαρέλια και ήταν αυξημένη κατά 70 χιλιάδες βαρέλια σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, ενώ Ρωσία, Μεξικό, Καζακιστάν, Ομάν και άλλες χώρες που συμμετέχουν στον ΟΠΕΚ+ παράγουν ημερησίως επιπλέον 16,50 εκατ. βαρέλια. Την ίδια στιγμή, οι ΗΠΑ έχουν επιταχύνει σημαντικά την παραγωγή σχιστολιθικού πετρελαίου με αποτέλεσμα να έχουν γίνει η χώρα με τη μεγαλύτερη ημερήσια παραγωγή στον κόσμο, η οποία έχει φτάσει τα 13 εκατ. βαρέλια, ενώ από τις ποσότητες αυτές έχουν τη δυνατότητα να εξάγουν σε ημερήσια βάση σχεδόν 4 εκατ. βαρέλια. Η Σαουδική Αραβία παραμένει η χώρα με τη μεγαλύτερες εξαγωγές (περίπου 6 εκατ. βαρέλια από την συνολική παραγωγή των περίπου 9 εκατ.) αλλά η δυναμική είσοδος των Αμερικανών έχει αλλάξει τα δεδομένα της αγοράς. Επιπλέον, παρά τις προσπάθειες του Ριάντ για επιβολή ποσοτώσεων στην παραγωγή με σκοπό τη στήριξη των τιμών, ο ΟΠΕΚ αντιμετωπίζει σημαντικά εσωτερικά προβλήματα, καθώς η Αγκόλα ανακοίνωσε την απόφασή της να εγκαταλείψει τον Οργανισμό δηλώνοντας ότι το τωρινό καθεστώς δεν εξυπηρετεί τα συμφέροντα της χώρας.

Την ίδια στιγμή οι γεωπολιτικές ανησυχίες παραμένουν και δυναμικά θα μπορούσαν να προσφέρουν ώθηση στις πετρελαϊκές τιμές, καθώς ελλοχεύει ο κίνδυνος κλιμάκωσης της έντασης στη Μέση Ανατολή. Τις τελευταίες εβδομάδες οι Χούθι πολλαπλασίασαν τις επιθέσεις τους στην Ερυθρά Θάλασσα και στο στενό Bab al-Mandab από το οποίο διέρχεται το 12% του παγκόσμιου εμπορίου, ενώ το Ιράν προχώρησε στην αποστολή πολεμικού πλοίου στην περιοχή, ως απάντηση στη βύθιση τριών σκαφών των ανταρτών από το Αμερικανικό πολεμικό ναυτικό. Ο υπουργός Εξωτερικών των ΗΠΑ Antony Blinken δήλωσε ότι αν δεν υπάρξει συντονισμένη ειρηνευτική προσπάθεια, η σύγκρουση στη Γάζα μπορεί να εξαπλωθεί σε ολόκληρη την περιοχή, ενώ ο Ισραηλινός πρωθυπουργός Benjamin Netanyahu υποσχέθηκε να συνεχίσει τον πόλεμο μέχρι να εξαλειφθεί η Χαμάς. Επιπλέον, η Εθνική Επιχείρηση Πετρελαίου της Λιβύης ανακοίνωσε τη διακοπή της παραγωγής σε πετρελαιοπηγή στρατηγικής σημασίας στο νοτιοδυτικό τμήμα της χώρας, καθώς διαδηλωτές εμποδίζουν τη δραστηριότητα στην εγκατάσταση, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να αποσύρει από την αγορά συνολικά 300.000 βαρέλια ημερησίως.

Στα 2.062,59 δολάρια/ουγκιά σκαρφάλωσε στο τέλος του έτους η τιμή του χρυσού, κινούμενη ανοδικά για τρίτο διαδοχικό μήνα και σημειώνοντας ετήσια απόδοση της τάξης του 13,06%. Τη δυναμική του πολύτιμου μετάλλου υποστήριξαν οι προσδοκίες περί μείωσης των επιτοκίων από τις Κεντρικές Τράπεζες, εν μέσω αποκλιμάκωσης των πληθωριστικών πιέσεων. Επιπλέον, οι αυξημένες γεωπολιτικές εντάσεις στη Μέση Ανατολή και η προοπτική ενός παρατεταμένου πολέμου στη Γάζα έδωσαν περαιτέρω ώθηση στον χρυσό, ο οποίος λειτουργεί για τους επενδυτές ως «ασφαλές καταφύγιο».

Σημαντική άνοδο της τάξης του 11,27% σημείωσε τον Δεκέμβριο η τιμή του Bitcoin, ξεπερνώντας τα 45.000 δολάρια για πρώτη φορά σε σχεδόν δύο χρόνια. Η απόδοση του κρυπτονομίσματος ανήλθε στο +153,87% από την αρχή του έτους, αντισταθμίζοντας ένα μέρος των ζημιών που προκλήθηκαν το 2022, λόγω της κατάρρευσης αρκετών ανταλλακτριών ανά τον κόσμο. Η αισιοδοξία στη σχετική βιομηχανία αναπτερώθηκε όταν κορυφαίοι διαχειριστές κεφαλαίων όπως η BlackRock και η Fidelity υπέβαλλαν αίτημα στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (SEK) προκειμένου να εγκρίνει τη διάθεση ETFs που θα βασίζονται στη spot αγορά. Η απόφαση της SEK αναμένεται τις πρώτες ημέρες του 2024.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Οι γεωπολιτικές ανησυχίες, οι αυξομειώσεις στην παραγωγή και τα μέτρα για την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού προκάλεσαν έντονες διακυμάνσεις στις τιμές του πετρελαίου το 2023. Οι αναμενόμενες μειώσεις των επιτοκίων από τις Κεντρικές Τράπεζες εκτιμάται ότι θα μειώσουν το κόστος δανεισμού των καταναλωτών αυξάνοντας τη ζήτηση, ενώ πιθανή εξασθένηση του δολαρίου θα το καταστήσει λιγότερο ακριβό σε όρους άλλων νομισμάτων. Ωστόσο, εξακολουθούμε να τηρούμε ουδέτερη στάση για το συγκεκριμένο εμπόρευμα καθώς θεωρούμε ότι θα διατηρηθεί η πλεονάζουσα προσφορά στην αγορά, ενώ οι ΗΠΑ θα προσπαθήσουν να κρατήσουν τις τιμές σε χαμηλά επίπεδα ενόψει των προεδρικών εκλογών. Τηρούμε ουδέτερη στάση για τον χρυσό καθώς βλέπουμε μικρά περιθώρια ανόδου από τα τρέχοντα επίπεδα, αν και το ρευστό γεωπολιτικό σκηνικό σε συνδυασμό με το προεκλογικό κλίμα στις ΗΠΑ, ενδέχεται να λειτουργήσουν υποστηρικτικά για το πολύτιμο μέταλλο.



## ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

# Σχόλιο



## ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Σε θετική τροχιά παρέμεινε τον Δεκέμβριο το ευρώ έναντι του δολαρίου, σημειώνοντας μηνιαία κέρδη της τάξης του 1,09%. Σημειώνεται ότι στα τέλη του έτους το ευρωπαϊκό νόμισμα σκαρφάλωσε στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων πέντε μηνών, καθώς η ισοτιμία άγγιξε το 1,115. Το 2023 αποτέλεσε για το ευρώ την πρώτη θετική χρονιά των τελευταίων τριών ετών, καθώς ενισχύθηκε κατά 3,60% έναντι του αμερικανικού νομίσματος. Καθοριστικός καταλύτης της ανόδου υπήρξε η προσδοκία των επενδυτών ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ θα ξεκινήσει πρώτη τον κύκλο μειώσεων των επιτοκίων. Σημαντική άνοδο κατέγραψε σε μηνιαία βάση το γιεν έναντι του δολαρίου, η οποία δεν φάνηκε ωστόσο ικανή να ανατρέψει το αρνητικό πρόσημο του έτους. Το ιαπωνικό νόμισμα υποχώρησε κατά 7,39% το 2023, επεκτείνοντας τις απώλειές του για τρίτο συνεχόμενο έτος, καθώς συνέχισε να δέχεται πιέσεις από την εξαιρετικά χαλαρή νομισματική πολιτική της Κεντρικής Τράπεζας της Ιαπωνίας (BoJ). Σε θετικό έδαφος παρέμεινε τον Δεκέμβριο η στερλίνα έναντι του δολαρίου καθώς ενισχύθηκε κατά 0,97%, ενώ σημείωσε το 2023 την καλύτερη επίδοση από το 2017 (+5,46%).

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Τηρούμε ουδέτερη στάση για το ευρώ έναντι του δολαρίου καθώς εκτιμούμε ότι η υποχώρηση του αμερικανικού νομίσματος στα τωρινά επίπεδα έχει προεξοφλήσει σε σημαντικό βαθμό τις αναμενόμενες μειώσεις των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, χωρίς ωστόσο να αναμένουμε ανοδική αντίδραση στο άμεσο μέλλον. Διατηρούμε ουδέτερη στάση για το ευρωπαϊκό νόμισμα έναντι της στερλίνας καθώς θεωρούμε ότι η Τράπεζα της Αγγλίας έχει ολοκληρώσει τον κύκλο σύσφιξης της νομισματικής της πολιτικής και θα κινηθεί σε συγχρονισμό με την ΕΚΤ σε ότι αφορά τις μειώσεις.



Μετοχικοί Δείκτες Αναφοράς	Price	Weekly Return	MTD Return	YTD Return	2022 Return
Αμερική					
S&P500	4.769,83	0,32%	4,42%	24,23%	-19,44%
Nasdaq	15.011,35	0,12%	5,52%	43,42%	-33,10%
Russel 200	2.027,07	-0,34%	12,05%	15,09%	-21,56%
Dow Jones	37.689,54	0,81%	4,84%	13,70%	-8,78%
VIX	12,45	-4,45%	-3,64%	-42,55%	25,84%
Ευρώπη					
Athex General Index	1.293,14	0,17%	1,41%	39,08%	4,08%
DAX	16.751,64	0,27%	3,31%	20,31%	-12,35%
FTSE	7.733,24	0,46%	3,75%	3,78%	0,91%
CAC 40	7.543,18	-0,34%	3,18%	16,52%	-9,50%
MIB	30.351,62	-0,01%	2,07%	28,03%	-13,31%
SMI	11.137,79	-0,14%	2,61%	3,81%	-16,67%
IBEX 35	10.102,10	-0,10%	0,44%	22,76%	-5,56%
STOXX600	479,02	0,30%	3,77%	12,74%	-13,06%
Ασία & Αναδυόμενες Αγορές					
Nikkei	33.464,17	0,89%	-0,07%	28,21%	-9,34%
KOSPI (Korea)	2.655,28	2,15%	4,73%	18,73%	-24,89%
Hang Seng (Hong Kong)	17.047,39	4,33%	0,03%	-13,82%	-15,46%
BSE Sensex (India)	72.240,26	1,59%	7,84%	18,74%	4,44%
ASX 200 (Australia)	7.590,80	1,19%	7,10%	7,84%	-5,45%
MOEX (Russia)	3.099,11	0,21%	-2,11%	43,87%	-42,42%
CSI300 (China)	3.431,11	2,81%	-1,86%	-11,38%	-21,63%
MSCI Μετοχικοί Δείκτες					
MSCI ACWI	727,00	0,81%	4,70%	20,09%	-19,80%
MSCI Europe	2.020,40	0,64%	4,93%	16,68%	-17,28%
MSCI Emerging Markets	1.023,74	3,17%	3,71%	7,04%	-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	4,35%	4,10%	↑	7/11/23	
Japanese interest rate BoJ	-0,10%	0,00%	↓	1/2/16	

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες	Price	Weekly Return	YTD Return	2022 Return
EUR / USD	1,1050	0,24%	3,60%	-5,83%
EUR / GBP	0,8691	0,28%	-2,02%	5,55%
EUR / CHF	0,9260	-1,67%	-5,96%	-4,68%
EUR / AUD	1,6263	0,41%	3,63%	0,50%
EUR / CAD	1,4642	0,02%	1,40%	0,33%
EUR / JPY	156,33	-0,21%	11,14%	7,88%
EUR / SEK	11,0960	0,37%	-0,23%	8,50%
USD / JPY	140,96	-1,07%	7,39%	14,02%
GBP / USD	1,2747	0,33%	5,46%	-10,71%
USD / CHF	0,8410	-1,69%	-9,04%	1,40%

Bond Yields (%)	2 Έτη	5 Έτη	10 Έτη	30 Έτη
German Govt Bonds EUR	2,392	1,942	2,022	2,260
Greek Govt Bonds EUR	2,888	2,515	3,054	3,479
Italy Govt Bonds EUR	2,998	3,074	3,699	4,380
Spain Govt Bonds EUR	2,948	2,605	2,994	3,642
Portugal Govt Bonds EUR	2,405	2,223	2,755	3,317
US Treasury Bonds USD	4,230	3,840	3,880	4,030
UK Treasury Bonds GBP	4,002	3,480	3,564	4,183
Japanese Govt Bonds JPY	0,046	0,218	0,625	1,671
Switzerland Govt Bonds CHF	1,056	0,739	0,651	0,575

### Money Market Rates

30 Day Average SOFR (USD)	5,344	1 Month Euribor	3,845
90 Day Average SOFR (USD)	5,355	3 Months Euribor	3,909
180 Day Average SOFR (USD)	5,347	6 Month Euribor	3,861
		12 Months Euribor	3,513

Commodities	Price	Weekly Return	YTD Return	Απόδοση 2022
Natural gas TTF	32,35	-5,34%	-57,61%	8,49%
WTI Crude Oil	71,65	-2,60%	-10,73%	6,71%
Gold	2.062,59	0,47%	13,06%	-0,22%
Silver	23,76	-1,69%	-0,86%	3,00%
Bitcoin	42.006	-4,02%	153,87%	-64,04%
Cobalt	29.135	0,00%	-43,92%	-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 10η Ιανουαρίου 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 Δεκεμβρίου 2023. Ημερομηνία αρχικής διάδοσης της παρούσας είναι η 10η Ιανουαρίου 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.

