



Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής σε Ευρωζώνη και ΗΠΑ «έστειλαν σήμα» για μείωση των επιτοκίων τον Ιούνιο.



Με ρυθμούς που έχουν εκπλήξει και τους πιο αισιόδοξους αναλυτές κινήθηκαν το πρώτο τρίμηνο του έτους οι μετοχικές αγορές στις δύο πλευρές του Ατλαντικού. Στην Αμερική, ο δείκτης βαρόμετρο S&P 500 ενισχύθηκε τον Μάρτιο κατά 3,10%, ενώ από την αρχή του έτους η απόδοσή του έχει ανέλθει σε +10,16%, με ώθηση από τις «επτά υπέροχες» μετοχές του τεχνολογικού κλάδου (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia and Tesla). Θετική πρωταγωνίστρια αναδείχτηκε δίχως αμφιβολία η Nvidia, η οποία ενισχύθηκε κατά 82,45% το πρώτο τρίμηνο του 2024, με την κεφαλαιοποίηση της εταιρείας να υπερβαίνει τα 2,23 τρισ. δολάρια! Την ίδια στιγμή, ο Nasdaq σκαρφάλωσε σε νέα ιστορικά υψηλά και ο βιομηχανικός Dow Jones βρέθηκε για πρώτη φορά στην ιστορία του σε πορεία διάσπασης των 40.000 μονάδων. Στην Ευρωζώνη, τόσο ο πανευρωπαϊκός STOXX 600 όσο και επιμέρους δείκτες, όπως ο γερμανικός DAX και γαλλικός CAC 40, ανήλθαν σε νέα επίπεδα ρεκόρ. Τα τελευταία στοιχεία έδειξαν σημαντική αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων, ενώ μια σειρά δηλώσεων από αξιωματούχους της ΕΚΤ αναζωπύρωσαν τις προσδοκίες περί μείωσης των επιτοκίων τον Ιούνιο. Στην Ελλάδα, ο ΓΔ υποχώρησε τον Μάρτιο κατά 0,17%, θέτοντας τέλος σε ένα σερί τεσσάρων ανοδικών μηνών. Από την αρχή του έτους, η απόδοσή του ανήλθε σε +9,99%, ενώ η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε στα 146,05 εκατ. ευρώ και ήταν αυξημένη κατά 32% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2023. Στις ασιατικές αγορές, ο ιαπωνικός NIKKEI σκαρφάλωσε σε νέα υψηλά λαμβάνοντας ώθηση από την αποδυνάμωση του γιεν, το οποίο υποχώρησε στα χαμηλότερα επίπεδα από το 1990. Σε μια ιστορική απόφαση, η Κεντρική Τράπεζα της Ιαπωνίας τερμάτισε την πολιτική των αρνητικών επιτοκίων, διευκρινίζοντας ωστόσο ότι θα διατηρήσει τις διευκολυντικές χρηματοπιστωτικές συνθήκες.

1ο Key Point

Σε μια ευρέως αναμενόμενη απόφαση, οι Κεντρικές Τράπεζες σε Ευρωζώνη, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ διατήρησαν αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια αναφοράς.

2ο Key Point

Οι βασικοί χρηματιστηριακοί δείκτες παρέμειναν σε θετική τροχιά τον Μάρτιο, λαμβάνοντας ώθηση από τις προσδοκίες περί επικείμενης χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής.

3ο Key Point

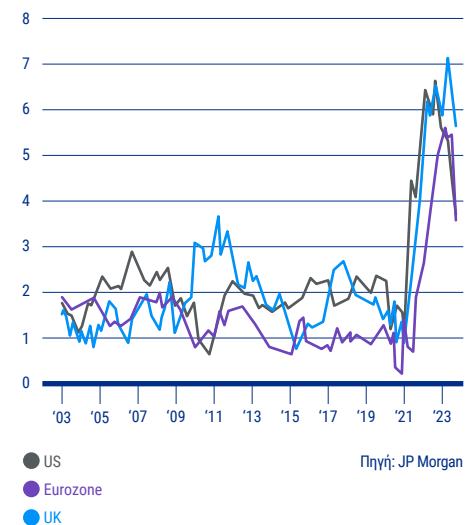
Ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών ενισχύθηκε κατά 9,99% το πρώτο τρίμηνο του 2024 και βρέθηκε στην ένατη θέση της παγκόσμιας κατάταξης των μετοχικών αγορών.

4ο Key Point

Σε ιστορικά υψηλά ανήλθε η τιμή του χρυσού, εν μέσω γεωπολιτικών εντάσεων και προσδοκίων για μείωση των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ.

Core Inflation

% change year on year

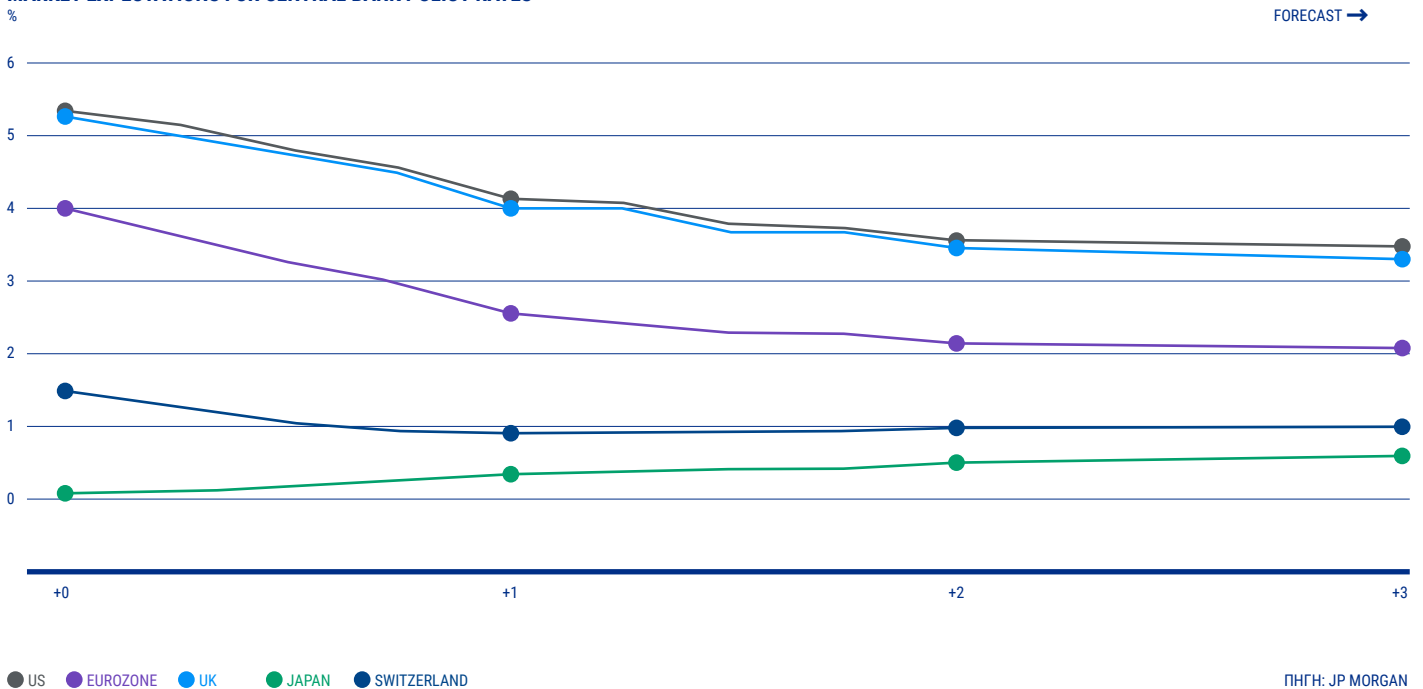




Τι να περιμένουμε τους επόμενους μήνες

Στις ΗΠΑ, η οικονομία έχει καταφέρει να διαφυλάξει τη δυναμική της, καθώς τα αναθεωρημένα στοιχεία έδειξαν ότι το ΑΕΠ τετάρτου τριμήνου αυξήθηκε με ταχύτερο ρυθμό σε σχέση με τις προηγούμενες μετρήσεις. Επιπλέον, η αγορά εργασίας διατήρησε σε γενικές γραμμές την ανθεκτικότητά της, παρά το γεγονός ότι η ανεργία κατέγραψε μικρή άνοδο τον τελευταίο μήνα. Όμως, η αποπληθωριστική διαδικασία εξελίσσεται αργά, γεγονός το οποίο αναγκάζει τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής να παραμένουν σε εγρήγορση, αποφεύγοντας τις βιαστικές κινήσεις. Σε αυτό το περιβάλλον, οι αξιωματούχοι της Ομοσπονδιακής Τράπεζας αναθεώρησαν ανοδικά τις εκτιμήσεις τους για τον πληθωρισμό και την ανάπτυξη για το 2024, υπογραμμίζοντας ότι αναμένουν τρεις μειώσεις των επιτοκίων κατά 75 μονάδες βάσης μέχρι το τέλος του έτους. Στην Ευρωζώνη, οι βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες παραμένουν αδύναμοι και η μεταποιητική δραστηριότητα κατέγραψε εκ νέου αξιοσημείωτη υποχώρηση, γεγονός το οποίο ενισχύει την άποψή μας ότι η οικονομία θα παραμείνει στάσιμη τους προσεχείς μήνες. Όμως, η ανεργία βρίσκεται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα και ο πληθωρισμός παραμένει σε πτωτική τροχιά, προσεγγίζοντας σταδιακά τον στόχο της ΕΚΤ. Επιπλέον, σε δηλώσεις της η κα. Lagarde προέδρασε για μια πρώτη μείωση των επιτοκίων στη συνεδρίαση του Ιουνίου, διευκρινίζοντας ωστόσο ότι αυτό θα εξαρτηθεί από τα μέχρι τότε διαθέσιμα στοιχεία.

MARKET EXPECTATIONS FOR CENTRAL BANK POLICY RATES





USA

Μακροοικονομικά Δεδομένα



US GDP
3.40%

US - Real GDP Growth Rate
(SAAR) 2023 Q4

US Consumption
1.50%

US - Retail Sales (YoY)
2024-02

US Employment
275.0k

US - Nonfarm Payrolls
(Monthly Change) 2024-02

US Prices
3.76%

US - Core Consumer Price Index
[Core CPI] (SA, YoY) 2024-02

US Trade
-1.18%

US - Imports - Goods & Services
(YoY) 2024-01

US Real Estate
6.07%

US - S&P/CS National Home
Price Index (YoY) 2024-01

US Industry
50.3

US - Manufacturing - ISM
Purchasing Managers Index
2024-03

US Market Cap
187.2%

US - Market Cap (% of GDP)
2024-04-02

US FED
5.50%

US - Federal Funds
Target Range - Upper Limit
2024-04-02





EU
**Μακροοικονομικά
 Δεδομένα**



EU GDP
0.10%

Eurozone - Real GDP (YoY)
 2023 Q4

**EU Economic
 Sentiment**
96.3

Eurozone - Economic Sentiment
 Indicator 2024-03

EU Employment
6.50%

Eurozone - Unemployment Rate
 (SA) 2024-02

EU Trade
1.30%

Eurozone - Exports (YoY)
 2024-01

EU Real Estate
142.4

Eurozone - OECD House
 Price Index 2023 Q2

EU Industry
46.1

Eurozone - Manufacturing Purchasing
 Managers' Index [PMI] 2024-03

EU Market
4.50%

Eurozone - ECB Main
 Refinancing Operations Rate
 2024-03

UK Rates
5.25%

UK - Base Interest Rate
 2024-03

EU Prices
2.40%

Eurozone - Harmonised Index
 of Consumer Prices
 2024-03



ASIA

Μακροοικονομικά Δεδομένα



ASIA
50.4%

Manufacturing Purchasing
Managers' Index [PMI]
2024-02

JAPAN GDP
0.40%

Japan - Real GDP (SAAR)
2023 Q4

CHINA GDP
5.20%

China - Real GDP (YoY)
2023 Q4





Σχόλιο

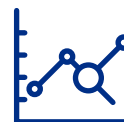


Σε ανοδική τροχιά παρέμειναν τον Μάρτιο οι αμερικανικοί δείκτες, συνεχίζοντας τις θετικές επιδόσεις του προηγούμενου μήνα με τους Dow Jones, S&P 500 και Nasdaq να ανέρχονται σε νέα ιστορικά υψηλά. Πιο συγκεκριμένα, ο βιομηχανικός Dow Jones ενισχύθηκε κατά 2,08% στις 39.807,37 μονάδες, ενώ οι S&P 500 και Nasdaq κατέγραψαν κέρδη της τάξης του 3,10% (5.254,35 μονάδες) και 1,79% (16.379,46 μονάδες) αντίστοιχα. Πτωτικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, με την αμερικανική δεκαετία να υποχωρεί στο 4,20%. Στο 4,21% διαμορφώθηκε η απόδοση του πενταετούς ομολόγου και στο 4,59% του διετούς.

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια στο εύρος 5,25%-5,50%, στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων 23 ετών. Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής αναθεώρησαν ανοδικά τις εκτιμήσεις τους για την ανάπτυξη, η οποία αναμένεται να διαμορφωθεί στο 2,10% το 2024, έναντι προηγούμενης πρόβλεψης για 1,40%. Επιπλέον, εκτιμούν ότι η ανεργία θα ανέλθει στο 4% και ότι ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει στο 2,60%, ελαφρώς υψηλότερα σε σχέση με τις εκτιμήσεις του Δεκεμβρίου που έκαναν λόγο για 2,40%. Τέλος, η πλειοψηφία των αξιωματούχων της FED προβλέπει μείωση των επιτοκίων κατά 75 μονάδες βάσης εντός του έτους. Σε δηλώσεις του ο Πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας Jerome Powell ανέφερε ότι είναι πιθανόν να μειωθούν τα επιτόκια κάποια στιγμή εντός του 2024, συμπληρώνοντας ωστόσο ότι δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο να παραμείνουν σε υψηλά επίπεδα, σε περίπτωση που δεν υποχωρήσει περαιτέρω ο πληθωρισμός. Επιπλέον, υπογράμμισε ότι μια εκτενής αποδυνάμωση της αγοράς εργασίας θα αποτελέσει μια καλή αφορμή για να χαλαρώσει η νομισματική πολιτική, επαναλαμβάνοντας ταυτόχρονα ότι η αμερικανική οικονομία έχει σημειώσει σημαντική πρόοδο το τελευταίο διάστημα.

Τα τελευταία στοιχεία έδειξαν επιμονή των πληθωριστικών πιέσεων, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε τον Φεβρουάριο κατά 3,20% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 3,10%, ενώ τον Ιανουάριο είχε αυξηθεί κατά 3,10%. Ο δομικός ΔΤΚ, ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις ευμετάβλητες τιμές των τροφίμων και της ενέργειας αυξήθηκε κατά 3,80%, έναντι πρόβλεψης για αύξηση κατά 3,70%. Ο δείκτης των Προσωπικών Καταναλωτικών Δαπανών (PCE), ο οποίος αποτελεί τον προτιμώμενο δείκτη της Ομοσπονδιακής Τράπεζας για την αξιολόγηση των πληθωριστικών πιέσεων, κινήθηκε σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών και αυξήθηκε κατά 2,50% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 2,40%. Ο δομικός PCE αυξήθηκε κατά 2,80%, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε αυξηθεί κατά 2,90%. Καθοδικά κινήθηκαν οι πληθωριστικές προσδοκίες για το επόμενο έτος, καθώς οι καταναλωτές εκτιμούν ότι οι τιμές θα αυξηθούν με ρυθμό της τάξης του 2,90%, έναντι προηγούμενης εκτίμησης για 3%. Σε ορίζοντα πενταετίας, οι προσδοκίες υποχώρησαν στο 2,80%, από 2,90% τον Φεβρουάριο.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





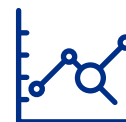
Σχόλιο



Ισχυρότερη σε σχέση με τις προηγούμενες εκτιμήσεις ήταν η ανάπτυξη της αμερικανικής οικονομίας το τελευταίο τρίμηνο του περασμένου έτους. Πιο συγκεκριμένα, τα τελικά στοιχεία έδειξαν ότι το ΑΕΠ τετάρτου τριμήνου αυξήθηκε κατά 3,40% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενων μετρήσεων για αύξηση κατά 3,20%. Για το σύνολο του έτους, η οικονομία αναπτύχθηκε με ρυθμό της τάξης του 2,50%, από 1,90% το 2022, λαμβάνοντας ώθηση από τις καταναλωτικές δαπάνες, τις εξαγωγές και τις επιχειρηματικές επενδύσεις. Σημειώνεται, ότι τα μέχρι στιγμής στοιχεία δείχνουν επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης το πρώτο τρίμηνο του 2024, καθώς εκτιμάται ότι το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 2,10%. Σε ότι αφορά την αγορά εργασίας, οι θέσεις απασχόλησης στο μη αγροτικό τομέα αυξήθηκαν κατά 275.000 τον Φεβρουάριο, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 198.000, ενώ απροσδόκητη άνοδο κατέγραψε το ποσοστό ανεργίας το οποίο ανήλθε στο 3,90%, από 3,70% τον Ιανουάριο. Σε πρόσφατη έκθεση του Κογκρέσο σχετικά με τις προοπτικές της αμερικανικής οικονομίας τα επόμενα έτη, προβλέπεται αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,80% το 2024 και άνοδος της ανεργίας στο 4,20%.

Σε τροχιά επέκτασης εισήλθε τον Μάρτιο η μεταποιητική δραστηριότητα στις ΗΠΑ, καταγράφοντας κατακόρυφη άνοδο τόσο της παραγωγής όσο και των νέων παραγγελιών. Ειδικότερα, ο μεταποιητικός δείκτης PMI του ISM ανήλθε στις 50,30 μονάδες, από 47,80 μονάδες τον Φεβρουάριο, τερματίζοντας ένα σερί δεκαέξι μηνών συρρίκνωσης του κλάδου, ο οποίος αντιπροσωπεύει το 10,40% της αμερικανικής οικονομίας. Ο δείκτης για τις νέες παραγγελίες διαμορφώθηκε στις 51,40 μονάδες, από 49,20 τον Φεβρουάριο, ενώ ο δείκτης της παραγωγής ανήλθε στις 54,60 μονάδες, από 48,30 μονάδες τον προηγούμενο μήνα. Σημειώνεται, ότι αντίστοιχη έρευνα της S&P επιβεβαίωσε σε γενικές γραμμές τα παραπάνω ευρήματα, αν και έδειξε μικρή υποχώρηση της δραστηριότητας στις 51,90 μονάδες, έναντι εκτιμήσεων για άνοδο στις 52,50 μονάδες.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων τριών ετών σκαρφάλωσε τον Μάρτιο ο δείκτης καταναλωτικού κλίματος του Πανεπιστημίου του Michigan, ο οποίος ανήλθε στις 79,40 μονάδες, από 76,90 μονάδες τον προηγούμενο μήνα. Σημάδια ανάκαμψης παρουσίασαν οι λιανικές πωλήσεις τον Φεβρουάριο, καθώς αυξήθηκαν κατά 0,60% σε σχέση με τον Ιανουάριο, έναντι προηγούμενης πτώσης κατά 1,10%.

Σε ετήσια βάση, οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 1,50%, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχαν καταγράψει οριακή άνοδο κατά 0,04%. Μικτά ήταν τα στοιχεία για τη βιομηχανική παραγωγή η οποία αυξήθηκε κατά 0,10% σε μηνιαία βάση, έναντι εκτιμήσεων για μηδενική μεταβολή, ενώ μειώθηκε κατά 0,23% σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους.

Την υψηλότερη μεταβολή των τελευταίων δώδεκα μηνών σημείωσαν τον Φεβρουάριο οι πωλήσεις υφιστάμενων κατοικιών οι οποίες αυξήθηκαν κατά 9,50% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα και διαμορφώθηκαν σε 4,38 εκατομμύρια μονάδες. Παρά την άνοδο, οι πωλήσεις κατοικιών βρίσκονται 16% χαμηλότερα σε σχέση με το μέσο όρο της εικοσαετίας και 34% χαμηλότερα από το υψηλό των 6,60 εκατομμυρίων μονάδων που είχε σημειωθεί τον Ιανουάριο του 2021. Μικρή πτώση κατέγραψε το επιτόκιο των στεγαστικών δανείων διάρκειας τριάντα ετών, το οποίο υποχώρησε στο 6,93% την εβδομάδα που ολοκληρώθηκε στις 22 Μαρτίου, από 6,97% την αμέσως προηγούμενη εβδομάδα, ενώ παραμένει περίπου δύο φορές υψηλότερο από το 2,90%, το οποίο είχε σημειωθεί στα τέλη του 2020.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Οι αμερικανικοί δείκτες σημείωσαν νέα ιστορικά υψηλά τον Μάρτιο, καθώς έλαβαν ώθηση από την ανθεκτικότητα της οικονομίας και την αναμενόμενη χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα. Ταυτόχρονα, τα εταιρικά αποτελέσματα του τετάρτου τριμήνου ήταν καλύτερα των προσδοκιών, ενώ ο κλάδος της τεχνητής νοημοσύνης συνέχισε να λειτουργεί υποστηρικτικά για τις μετοχές. Όμως, τα τελευταία στοιχεία έδειξαν ότι ο πληθωρισμός παραμένει επίμονος, ενώ αναμένεται επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης. Ταυτόχρονα, οι μετοχές εμφανίζονται υψηλά αποτιμημένες και οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι εξακολουθούν να υφίστανται. Τηρούμε ουδέτερη στάση για την αμερικανική αγορά και δεν θα μας εξέπληττε μια διόρθωση το προσεχές διάστημα. Παραμένουμε αμυντικοί στις τοποθετήσεις μας, με τον κλάδο της υγειονομικής περίθαλψης να αποτελεί την προτιμώμενη μας επιλογή.

Ομόλογα:

Οι τιμές των αμερικανικών ομολόγων έχουν καταγράψει σημαντική μεταβλητότητα την τελευταία περίοδο, καθώς κινούνται στον απόηχο των μακροοικονομικών ανακοινώσεων και των δηλώσεων των αξιωματούχων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας. Η ήπια ρητορική του προέδρου της FED στην τελευταία ομιλία του είχε ως αποτέλεσμα την αποκλιμάκωση των αποδόσεων σε όλο το μήκος της καμπύλης. Ωστόσο, κάποιες νεότερες τοποθετήσεις μελών της Επιτροπής περιόρισαν τις προσδοκίες περί μείωσης των επιτοκίων στο άμεσο μέλλον, ασκώντας πτωτικές πιέσεις στις τιμές. Παραμένουμε θετικοί για τα αμερικανικά κρατικά ομόλογα και για τις εκδόσεις εταιρειών υψηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης, καθώς θεωρούμε ότι έχουν αρχίσει να διαφαίνονται στον ορίζοντα οι προοπτικές χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής.





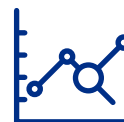
Σχόλιο



Σε θετικό έδαφος παρέμειναν τον Μάρτιο οι ευρωπαϊκές αγορές, με τον πανευρωπαϊκό STOXX 600 να σκαρφαλώνει σε νέα ιστορικά υψηλά, σημειώνοντας κέρδη της τάξης του 3,65% από την αρχή του μήνα. Στους επιμέρους δείκτες, την καλύτερη επίδοση κατέγραψε ο ισπανικός IBEX 35 ο οποίος ενισχύθηκε κατά 10,73%, ενώ ο γερμανικός DAX σημείωσε απόδοση +4,61% και ο γαλλικός CAC 40 +3,51%. Άνοδο της τάξης του 4,23% κατέγραψε ο βρετανικός FTSE, ενώ με μικρότερα κέρδη (+2,55%) έκλεισε ο ελβετικός SMI. Πτωτικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, με το γερμανικό δεκαετές να υποχωρεί στο 2,29% και το αντίστοιχο πενταετές στο 2,32%. Η απόδοση του ιταλικού δεκαετούς διολίσθησε στο 3,65% και το spread έναντι του αντίστοιχου γερμανικού σημείωσε νέο χαμηλό 24 μηνών, στις 136 μονάδες βάσης.

Σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της Eurostat που δόθηκαν προσφάτως στη δημοσιότητα, ο πληθωρισμός στην ευρωζώνη κατέγραψε σημαντική αποκλιμάκωση τον Μάρτιο, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔTK) αυξήθηκε κατά 2,40% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 2,50%, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε αυξηθεί κατά 2,60%. Σε ότι αφορά τον δομικό πληθωρισμό, ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε κατά 2,90% σε ετήσια βάση, από 3,10% τον Φεβρουάριο και έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 3%. Εξετάζοντας τις επιμέρους συνιστώσες, οι τιμές των υπηρεσιών σημείωσαν τον υψηλότερο ετήσιο ρυθμό (4%, όπως και τον Φεβρουάριο), ακολουθούμενες από τα τρόφιμα, το αλκοόλ και τον καπνό, οι τιμές των οποίων αυξήθηκαν κατά 2,70%, έναντι 3,90% τον Φεβρουάριο. Οι τιμές των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών αυξήθηκαν κατά 1,10%, έναντι 1,60% τον Φεβρουάριο, ενώ στον αντίποδα οι τιμές της ενέργειας συνέχισαν την πτωτική τους τάση αλλά με χαμηλότερο ρυθμό καθώς μειώθηκαν κατά 1,80%, έναντι προηγούμενης μείωσης κατά 3,70%. Στις κατά τόπους μετρήσεις, ο πληθωρισμός στη Γαλλία υποχώρησε κάτω από το 3% για πρώτη φορά τα τελευταία δύομισι έτη, με τον εναρμονισμένο ΔTK να αυξάνεται κατά 2,40% σε ετήσια βάση, από 3,20% προηγουμένως. Στη Γερμανία, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός υποχώρησε τον Μάρτιο στο 2,30%, από 2,70% τον Φεβρουάριο, ενώ μικρότερη σε σχέση με τις εκτιμήσεις (1,50%) ήταν η επιτάχυνση του πληθωρισμού στην Ιταλία, ο οποίος ανήλθε στο 1,30% από 0,80% τον προηγούμενο μήνα.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Το εποχικά προσαρμοσμένο ΑΕΠ της ευρωζώνης παρέμεινε αμετάβλητο (0%) το τέταρτο τρίμηνο του 2023 σε τριμηνιαία βάση, ενώ το τρίτο τρίμηνο είχε μειωθεί κατά 0,10%. Θετικά επέδρασε ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου και η δημόσια κατανάλωση, ενώ αρνητική ήταν η επίδραση του καθαρών εξαγωγών και της μεταβολής των αποθεμάτων. Σε ετήσια βάση το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,10%, σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών, ενώ για το σύνολο του 2023 ο ρυθμός ανάπτυξης υπολογίζεται στο 0,40%. Ο οίκος αξιολόγησης S&P προχώρησε σε μείωση των εκτιμήσεών του για την πορεία της ανάπτυξης στην ευρωζώνη για το 2024 και για το 2025 και σε αύξηση των προβλέψεών του για τον πληθωρισμό, τονίζοντας ότι είναι υπαρκτός ο κίνδυνος της επιδείνωσης των συνθηκών. Πιο αναλυτικά, ο οίκος αναμένει αύξηση του ΑΕΠ το 2024 κατά 0,70%, από 0,80% προηγουμένως, ενώ σε ότι αφορά το 2025 εκτιμά ότι η ανάπτυξη θα διαμορφωθεί στο 1,30%, έναντι προηγούμενων εκτιμήσεων για 1,50%. Επιπλέον, η S&P προχώρησε σε μικρή αύξηση των προβλέψεών της για τον πληθωρισμό στο 2,10% το 2025 και στο 1,90% το 2026, υποστηρίζοντας ότι το ιστορικά υψηλό κόστος εργασίας περιορίζει τα περιθώρια αποπληθωρισμού. Σε ότι αφορά το τωρινό έτος, αναμένει να διαμορφωθεί στο 2,60%.

Σε ομιλία της στη Φρανκφούρτη, η πρόεδρος της ΕΚΤ Christine Lagarde προϋδέασε για μια μείωση των επιτοκίων τον Ιούνιο, επισημαίνοντας ωστόσο ότι δεν είναι σε θέση να προβλέψει την πορεία χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής. Όπως δήλωσε χαρακτηριστικά, «η ΕΚΤ δεν μπορεί να δεσμευτεί για περαιτέρω μειώσεις των επιτοκίων, μετά από μια πιθανή κίνηση τον Ιούνιο». Επιπλέον, συμπλήρωσε ότι «αν τα στοιχεία αποκαλύψουν επαρκή βαθμό ευθυγράμμισης μεταξύ της πορείας του υποκείμενου πληθωρισμού και των προβλέψεών μας, θα είμαστε σε θέση να περάσουμε στη φάση ανάσχεσης του κύκλου της πολιτικής μας και να την καταστήσουμε λιγότερο περιοριστική». Σημειώνεται, ότι σύμφωνα με τις τελευταίες προβλέψεις της ΕΚΤ ο πληθωρισμός αναμένεται να διαμορφωθεί στο 2,30% το 2024, και να υποχωρήσει στο 2% το 2025 και στο 1,90% το 2026. Σε ότι αφορά τον δομικό πληθωρισμό, οι εμπειρογνώμονες εκτιμούν ότι θα αποκλιμακωθεί στο 2,60% το τωρινό έτος, στο 2,10% το 2025 και τέλος στο 2% το 2026.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →



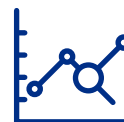


Σχόλιο



Περαιτέρω συρρίκνωση κατέγραψε τον Μάρτιο η μεταποιητική δραστηριότητα στην ευρωζώνη, καθώς ο σχετικός δείκτης ΗCOB PMI υποχώρησε στις 46,10 μονάδες, από 46,50 μονάδες τον Φεβρουάριο. Σχολιάζοντας τις μετρήσεις, ο επικεφαλής οικονομολόγος της ΗCOB, Cygus de la Rybia, έκανε λόγο για μια «αποκαρδιωτική κατάσταση τους τελευταίους οχτώ μήνες», συμπληρώνοντας ότι παραμένει χαμηλή η απόδοση των γερμανικών και των γαλλικών βιομηχανιών. Σημειώνεται, ότι ο μεταποιητικός δείκτης PMI στη Γερμανία υποχώρησε τον Μάρτιο στις 41,90 μονάδες, από 42,50 μονάδες τον Φεβρουάριο, ενώ στη Γαλλία διολίσθησε στις 46,20 μονάδες, από 47,10 τον προηγούμενο μήνα. Αντίθετα, συνεχίστηκε η ανάκαμψη του τομέα των υπηρεσιών στην ευρωζώνη, καθώς ο δείκτης σκαρφάλωσε στις 51,10 μονάδες, από 50,20 μονάδες τον Φεβρουάριο και έναντι εκτιμήσεων για μικρή άνοδο στις 50,50 μονάδες. Ο σύνθετος PMI, ο οποίος αντανakλά την πορεία του τομέα των υπηρεσιών και της μεταποίησης βρέθηκε στα όρια της επέκτασης καθώς ανήλθε στις 49,90 μονάδες, από 49,20 τον προηγούμενο μήνα και έναντι εκτιμήσεων για άνοδο στις 49,70 μονάδες. Στις λοιπές μακροοικονομικές ειδήσεις, το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε σταθερό τον Φεβρουάριο στο 6,50%, ενώ νέα επιδείνωση κατέγραψε η βιομηχανική παραγωγή, καθώς μειώθηκε τον Ιανουάριο κατά 6,70% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 0,20% τον προηγούμενο μήνα. Σε μηνιαία βάση, η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε κατά 3,20%, έναντι εκτιμήσεων για μείωση κατά 1,80%. Μικρή βελτίωση σημείωσε η καταναλωτική εμπιστοσύνη καθώς αυξήθηκε τον Μάρτιο στις -14,90 μονάδες από -15,50 μονάδες τον προηγούμενο μήνα, ενώ ο δείκτης οικονομικού κλίματος σκαρφάλωσε στις 33,50 μονάδες, από 25 μονάδες τον Φεβρουάριο.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Στη Μεγάλη Βρετανία, η Κεντρική Τράπεζα διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια στο επίπεδο του 5,25%, με τον διοικητή κ. Bailey να δηλώνει ότι έχουν προκύψει ενθαρρυντικές ενδείξεις ότι ο πληθωρισμός μειώνεται, αν και απαιτείται μεγαλύτερη βεβαιότητα ότι έχει τεθεί υπό έλεγχο. Επιπλέον, συμπλήρωσε ότι «δεν βρισκόμαστε ακόμη στο σημείο όπου μπορούμε να μειώσουμε τα επιτόκια, αλλά τα πράγματα κινούνται προς τη σωστή κατεύθυνση». Σημειώνεται, ότι σε αντίθεση με την προηγούμενη συνεδρίαση, κανένα μέλος της Επιτροπής δεν τάχθηκε υπέρ κάποιας αύξησης των επιτοκίων, ενώ ένα μέλος θεώρησε κατάλληλη μία μείωση και οχτώ υπερψήφισαν τη διατήρηση στα υφιστάμενα επίπεδα. Τα τελευταία στοιχεία έδειξαν ότι ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε τον Φεβρουάριο κατά 3,40% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 3,50%, ενώ ο δομικός ΔTK αυξήθηκε κατά 4,50%, ενώ τον Ιανουάριο είχε αυξηθεί κατά 5,10%. Σύμφωνα με τις ανακοινώσεις της Στατιστικής Υπηρεσίας, οι τελευταίες μετρήσεις επιβεβαίωσαν τις προγενέστερες οι οποίες είχαν δείξει ότι η οικονομία διολίσθησε σε ύφεση το δεύτερο εξάμηνο του 2023. Πιο συγκεκριμένα, το ΑΕΠ συρρικνώθηκε το τρίτο τρίμηνο κατά 0,10% και το τέταρτο τρίμηνο κατά 0,30%, ενώ για το σύνολο του έτους η οικονομία αναπτύχθηκε με ρυθμό της τάξης του 0,10%, σημειώνοντας την πιο αδύναμη επίδοση από το 2009. Οι λιανικές πωλήσεις μειώθηκαν τον Φεβρουάριο κατά 0,40% ετησίως, ενώ τον Ιανουάριο είχαν καταγράψει άνοδο κατά 0,50%, ενώ περαιτέρω βελτίωση σημείωσε τον Μάρτιο η μεταποιητική δραστηριότητα, με τον σχετικό δείκτη να σκαρφαλώνει στις 49,90 μονάδες, από 47,50 μονάδες τον Φεβρουάριο.

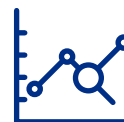
Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Παραμένουμε ουδέτεροι για τις ευρωπαϊκές μετοχές, καθώς θεωρούμε ότι τα τρέχοντα επίπεδα τιμών ενσωματώνουν πολλές από τις προσδοκώμενες θετικές εξελίξεις, όπως την ανάκαμψη της οικονομίας και την περαιτέρω υποχώρηση του πληθωρισμού. Προτιμούμε τις μετοχές του καταναλωτικού κλάδου, καθώς εκτιμούμε ότι θα επωφεληθούν από τη βελτίωση του οικονομικού κλίματος, από τις αναμενόμενες μειώσεις των επιτοκίων αλλά και από την εξελισσόμενη αποπληθωριστική διαδικασία, η οποία θα αυξήσει το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών.

Ομόλογα:

Παραμένουμε θετικοί για τα ευρωπαϊκά ομόλογα, καθώς οι τελευταίες δηλώσεις των αξιωματούχων της ΕΚΤ άφησαν να εννοηθεί ότι ο κύκλος της νομισματικής χαλάρωσης θα ξεκινήσει τον Ιούνιο, ενώ αναμένονται συνολικά τέσσερις μειώσεις των επιτοκίων μέχρι το τέλος του έτους. Σε αυτό το περιβάλλον, επιλέγουμε εκδόσεις εταιρειών υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης με ισχυρά θεμελιώδη μεγέθη και με υγιείς ισολογισμούς. Παραμένουμε σε επιφυλακή σε ότι αφορά τις γεωπολιτικές εξελίξεις, καθώς υπάρχουν γεγονότα τα οποία θα μπορούσαν να εκτροχιάσουν την καθοδική πορεία του πληθωρισμού.





Σχόλιο



Με θετικό πρόσημο κινήθηκαν τον Μάρτιο οι ασιατικές αγορές, με τον δείκτη KOSPI της Ν. Κορέας να ηγείται της ανόδου και να ενισχύεται κατά 3,95%. Σε ιστορικά υψηλά ανήλθε ο ASX 200 της Αυστραλίας καθώς ξεπέρασε τις 7.800 μονάδες σημειώνοντας απόδοση +2,57% σε μηνιαία βάση. Σε ανοδική τροχιά παρέμεινε η αγορά της Ιαπωνίας λαμβάνοντας ώθηση από την αποδυνάμωση του γιεν, με τον δείκτη ΝΙΚΚΕΙ να ενισχύεται κατά 3,07% και να υπερβαίνει το όριο των 40.000 μονάδων. Με κέρδη της τάξης του 1,59% έκλεισε η αγορά της Ινδίας, ενώ σχετικά ήπιες μεταβολές κατέγραψε ο CSI 300 στην Κίνα, με τον δείκτη να σημειώνει απόδοση +0,61%.

Σύμφωνα με έκθεση της κινεζικής κυβέρνησης η οποία παραδόθηκε στο Κοινοβούλιο της χώρας, ο στόχος της ανάπτυξης για το 2024 τίθεται «πέριξ του 5%», στα ίδια επίπεδα με το 2023, ενώ τόσο το έλλειμα όσο και ο πληθωρισμός αναμένεται να διαμορφωθούν στο 3%. Σε ότι αφορά την απασχόληση, σκοπός είναι η δημιουργία 12 εκατ. νέων θέσεων εργασίας στις πόλεις, προκειμένου ο δείκτης της ανεργίας να μείνει χαμηλότερα από το 5,50%. Η έκθεση αναφέρει επίσης ότι το Πεκίνο θα προχωρήσει στην έκδοση «υπερ-μακροπρόθεσμων» ομολόγων αξίας 1 τρισ. γουάν (138,90 δισ. δολάρια) προκειμένου να χρηματοδοτηθούν μεγάλα έργα που ευθυγραμμίζονται με τις εθνικές στρατηγικές, ενώ θα εκδοθούν επιπλέον 3,90 τρισ. γουάν σε ομόλογα «ειδικού σκοπού» για τις τοπικές κυβερνήσεις, ποσό το οποίο αντιστοιχεί σε περίπου 100 δισ. γουάν περισσότερα σε σχέση με το 2023. Ο πρωθυπουργός Li Qiang δεσμεύτηκε ότι η Κίνα θα άρει τους περιορισμούς σε ότι αφορά τις ξένες επενδύσεις στη μεταποίηση, ενώ τόνισε ότι «θα πρέπει να ενισχυθεί κατάλληλα η ένταση της δημοσιονομικής πολιτικής και να βελτιωθεί η ποιότητα και η αποτελεσματικότητά της». Σημειώνεται, ότι το ΔΝΤ παραμένει λιγότερο αισιόδοξο στις εκτιμήσεις του, καθώς προβλέπει ότι το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 4,60% το 2024 και ότι η ανάπτυξη θα επιβραδυνθεί περαιτέρω στο 3,50% μέχρι το 2028.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Στη συνεδρίαση του Μαρτίου, η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας (PBOC) διατήρησε αμετάβλητο στο 3,45% το βασικό επιτόκιο δανεισμού διάρκειας ενός έτους, το οποίο αποτελεί σημείο σύνδεσης για τα περισσότερα δάνεια των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Παράλληλα, το επιτόκιο αναφοράς του πενταετούς δανεισμού με το οποίο είναι συνδεδεμένα τα περισσότερα στεγαστικά δάνεια διατηρήθηκε επίσης σταθερό στο 3,95%, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε μειωθεί κατά 25 μονάδες βάσης. Επιπλέον, η Κεντρική Τράπεζα διέθεσε οικονομική ρευστότητα αξίας 10 δισ. γουάν στη διατραπεζική αγορά με τη διαδικασία του «reverse-repo», με περίοδο ωρίμανσης τις επτά ημέρες και με επιτόκιο 1,80%. Πρόκειται για μια διαδικασία εσωτερικής χρηματοδότησης, κατά την οποία η Κεντρική Τράπεζα αγοράζει χρεόγραφα από τις εμπορικές τράπεζες μέσω πλειστηριασμού, με συμφωνία μεταπώλησής τους στο άμεσο μέλλον. Σε ανακοίνωση που εξέδωσε η PBOC αναφέρει ότι σκοπός της παραπάνω κίνησης ήταν η διατήρηση ικανοποιητικής ρευστότητας στο σύστημα.

Σε μια ένδειξη πιθανής σταθεροποίησης της δεύτερης μεγαλύτερης οικονομίας στον κόσμο, η μεταποιητική δραστηριότητα της Κίνας βρέθηκε σε καθεστώς επέκτασης τον Μάρτιο, για πρώτη φορά από τον Σεπτέμβριο του 2023, με τον σχετικό δείκτη PMI να σκαρφαλώνει στις 50,80 μονάδες, από 49,10 μονάδες τον Φεβρουάριο. Επιπλέον, παρατηρήθηκαν σημάδια τερματισμού της αποπληθωριστικής διαδικασίας, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε τον Φεβρουάριο κατά 0,70% σε ετήσια βάση, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε υποχωρήσει κατά 0,80%, ενώ ανοδικά κινήθηκε η ανεργία η οποία ανήλθε στο 5,30%, από 5,10% προηγουμένως. Στις λοιπές μακροοικονομικές ειδήσεις, ως ανάμικτα χαρακτηρίζονται τα στοιχεία για τις λιανικές πωλήσεις, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 5,50% ετησίως, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 5,60%, ενώ καλύτερα των προσδοκιών κινήθηκε η βιομηχανική παραγωγή η οποία αυξήθηκε τον Φεβρουάριο κατά 7% σε ετήσια βάση, ενώ τον Ιανουάριο είχε αυξηθεί κατά 6,80. Τέλος, τα κέρδη των βιομηχανικών επιχειρήσεων αυξήθηκαν το πρώτο δίμηνο του 2024 κατά 10,20% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2023, όταν ολόκληρο το περασμένο έτος είχαν καταγράψει πτώση κατά 2,30%. Σε ότι αφορά τον τομέα της ακίνητης περιουσίας, φαίνεται πως θα καθυστερήσει η πολυπόθητη ανάκαμψη, καθώς η αξία των πωλήσεων νέων κατοικιών από τις 100 μεγαλύτερες εταιρίες του κλάδου μειώθηκε τον Μάρτιο κατά 46% σε σχέση με ένα χρόνο νωρίτερα, στα 358 δισ. γουάν, μετά από πτώση 60% τον Φεβρουάριο.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Στην Ινδία, σύμφωνα με τον υπουργό Οικονομικών κ. Nirmala Sitharaman, το ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί κατά τουλάχιστον 8% το πρώτο τρίμηνο του 2024 και η οικονομία να παρουσιάσει ανάλογους ρυθμούς ανάπτυξης το οικονομικό έτος 2023-2024, λαμβάνοντας ώθηση από την υποχώρηση του πληθωρισμού και τη βελτίωση της μακροοικονομικής σταθερότητας. Η τρίτη μεγαλύτερη οικονομία της Ασίας αναπτύχθηκε το τρίμηνο Οκτωβρίου-Δεκεμβρίου κατά 8,40% σε ετήσια βάση, ξεπερνώντας το ρυθμό της τάξης του 7,60% που καταγράφηκε το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Σύμφωνα με τις προηγούμενες κυβερνητικές εκτιμήσεις, η οικονομία προβλεπόταν να αναπτυχθεί κατά 7,60% το τρέχον οικονομικό έτος, το οποίο ολοκληρώνεται στις 31 Μαρτίου. Αναλυτές της Morgan Stanley και της Société Générale υποστηρίζουν ότι οι επενδύσεις έχουν αποτελέσει σημαντικό μοχλό της ανάπτυξης, καθώς αυξάνονται σταθερά ως ποσοστό του ΑΕΠ, εκτιμώντας ότι θα μπορούσαν να ανέλθουν στο 36% έως το 2027, από το πρόσφατο χαμηλό του 28% το 2021. Επιπλέον, οι αναλυτές θεωρούν ότι υπάρχουν σημαντικές πιθανότητες επιτάχυνσης της αύξησης του ΑΕΠ στο μέλλον, δεδομένης της αύξησης των εξαγωγών και της προσπάθειας ενίσχυσης των κεφαλαιουχικών δαπανών, ιδίως από τις ιδιωτικές επιχειρήσεις.

Στις βασικές μακροοικονομικές ανακοινώσεις, ο πληθωρισμός χονδρικής της Ινδίας κινήθηκε καλύτερα των προσδοκιών τον Φεβρουάριο, καθώς ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε κατά 0,20% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,25%. Παράλληλα, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 5,09%, έναντι προβλέψεων για αύξηση κατά 5,02%, ενώ τον Ιανουάριο είχε αυξηθεί κατά 5,10%. Επιβράδυνση κατέγραψε ο ρυθμός αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής, η οποία ενισχύθηκε τον Ιανουάριο κατά 3,80% ετησίως, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 4,20%. Τέλος, σημαντική βελτίωση κατέγραψε η μεταποιητική δραστηριότητα, καθώς ο δείκτης HSBC India Manufacturing PMI ανήλθε στις 59,20 μονάδες, από 56,90 μονάδες τον προηγούμενο μήνα, ενώ οριακά αμετάβλητος έμεινε ο τομέας των υπηρεσιών με τον δείκτη HSBC India Services PMI να υποχωρεί στις 60,30 μονάδες, από 60,60 μονάδες τον Ιανουάριο.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





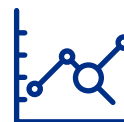
Σχόλιο



Στην Ιαπωνία, σε μια ιστορική απόφαση, η Κεντρική Τράπεζα (BoJ) προχώρησε σε αύξηση των επιτοκίων για πρώτη φορά από το 2007, καθώς ο πληθωρισμός παρέμεινε σταθερά πάνω από το στόχο του 2% και οι αυξήσεις των μισθών ήταν οι υψηλότερες που έχουν καταγραφεί τις τελευταίες δεκαετίες. Πιο αναλυτικά, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν στο εύρος διακύμανσης 0%-0,10%, από -0,10% προηγουμένως, ενώ ταυτόχρονα καταργήθηκε ο έλεγχος της καμπύλης των αποδόσεων μέσω της αγοράς δεκαετών κρατικών ομολόγων και τερματίστηκαν οι αγορές ETFs και Real Estate Investment trusts (J-REITS). Ωστόσο, η ρητορική που χρησιμοποίησε ο Διοικητής της BoJ κ. Ueda στις δηλώσεις του ήταν ιδιαίτερα ήπια, τονίζοντας ότι θα διατηρηθούν οι διευκολυντικές χρηματοπιστωτικές συνθήκες και ότι η τωρινή αύξηση των επιτοκίων δεν αποτελεί την απαρχή ενός κύκλου σύσφιγξης της νομισματικής πολιτικής. Επιπλέον, σημείωσε ότι η Κεντρική Τράπεζα θα συνεχίσει να αγοράζει κρατικά ομόλογα στο ίδιο περίπου ύψος με σήμερα, ενώ θα καταφύγει σε «ευέλικτες αντιδράσεις» αν υπάρξει ταχεία άνοδος των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων επιτοκίων.

Το μεγαλύτερο βιομηχανικό συνδικάτο της Ιαπωνίας ανακοίνωσε ότι η μέση αύξηση των μισθών που πρόσφεραν 231 επιχειρήσεις στους εργαζόμενους πλήρους και μερικής απασχόλησης ήταν η υψηλότερη από το 2013. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της Toyota, της μεγαλύτερης (βάσει πωλήσεων) αυτοκινητοβιομηχανίας στον πλανήτη, η οποία ανακοίνωσε ότι συμφώνησε σε αύξηση του μηνιαίου μισθού των εργαζομένων στα εργοστάσιά της έως και κατά 28.440 γιεν (193 δολάρια), γεγονός το οποίο αποτελεί τη μεγαλύτερη μισθολογική αύξηση των τελευταίων 25 ετών. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία, ο πληθωρισμός επιταχύνθηκε τον Φεβρουάριο καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 2,80% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 2,20%. Ο δομικός ΔTK αυξήθηκε επίσης κατά 2,80%, ενώ τον Ιανουάριο είχε αυξηθεί κατά 2%. Σε ότι αφορά την αγορά εργασίας, οι ανακοινώσεις έδειξαν απροσδόκητη άνοδο του ποσοστού ανεργίας στο 2,60%, από 2,40% τον προηγούμενο μήνα.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Σύμφωνα με τα αναθεωρημένα στοιχεία, το ΑΕΠ τετάρτου τριμήνου του 2023 αυξήθηκε κατά 0,40% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενων μετρήσεων που είχαν δείξει μείωση κατά 0,40%, ενώ το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο το ΑΕΠ είχε μειωθεί κατά 3,20%. Η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε τον Ιανουάριο κατά 6,70% σε σχέση με τον Δεκέμβριο, οι εξαγωγές παρουσίασαν αύξηση τον Φεβρουάριο κατά 7,80% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 5,30% και οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 0,50%, έναντι προβλέψεων για άνοδο κατά 2,20%. Κατά συνέπεια, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου υποχώρησε στα 379,40 δισ. γιεν, έναντι ελλείματος ύψους 1,76 τρισ. γιεν τον Ιανουάριο. Η μεταποιητική δραστηριότητα εμφάνισε σημάδια βελτίωσης τον Μάρτιο και ανήλθε στις 48,20 μονάδες, στο υψηλότερο επίπεδο από τον Νοέμβριο του 2023, υπερβαίνοντας τις 47,20 μονάδες του Φεβρουαρίου. Παράλληλα, βελτίωση κατέγραψε ο τομέας των υπηρεσιών, με τον δείκτη Japan Services PMI να σκαρφαλώνει στις 54,90 μονάδες, από 52,90 μονάδες τον προηγούμενο μήνα, ενώ οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 4,60% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 2,80%.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Παραμένουμε αρνητικοί για την αγορά της Κίνας, καθώς παραμένουν οι μακροοικονομικές προκλήσεις. Οι πρόσφατες κυβερνητικές ανακοινώσεις δεν κατάφεραν να μετριάσουν τις ανησυχίες των επενδυτών, οπότε ελλείπει θετικών καταλυτών θεωρούμε πως υπάρχουν μικρά περιθώρια ανόδου από τα τρέχοντα επίπεδα τιμών. Είμαστε θετικοί για την αγορά της Ινδίας, καθώς αναμένουμε να διατηρηθούν και τα επόμενα έτη οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης. Ωστόσο, είμαστε σε εγρήγορση, καθώς τα τελευταία στοιχεία έδειξαν μικρή επιβράδυνση της κατανάλωσης με ταυτόχρονη «υπερθέρμανση» της τραπεζικής πιστωτικής επέκτασης. Τηρούμε ουδέτερη στάση για την ιαπωνική αγορά. Ο δείκτης NIKKEI ξεπέρασε κατά τη διάρκεια του μήνα τις 40.000 μονάδες, λαμβάνοντας ώθηση από την αποδυνάμωση του γιεν, αλλά θεωρούμε ότι οι μετοχές είναι υψηλά αποτιμημένες στα τρέχοντα επίπεδα τιμών.

Ομόλογα:

Είμαστε ουδέτεροι για τη συγκεκριμένη αγορά και αποφεύγουμε τα ομόλογα υψηλής απόδοσης (High Yield bonds) τα οποία είναι περισσότερο «εκτεθειμένα» σε περίπτωση σημαντικής επιβράδυνσης της παγκόσμιας ανάπτυξης και κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων. Επιλέγουμε εκδόσεις εταιρειών υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης, οι οποίες προσφέρουν ελκυστικές αποδόσεις στα τρέχοντα επίπεδα τιμών.





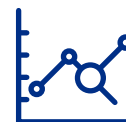
Σχόλιο



Οριακές απώλειες της τάξης του 0,17% κατέγραψε τον Μάρτιο ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών, τερματίζοντας ένα σερί τεσσάρων ανοδικών μηνών. Από την αρχή του έτους, η ελληνική αγορά ενισχύεται κατά 9,99% και βρίσκεται στην ένατη θέση των αποδόσεων παγκοσμίως, υποχωρώντας από την τέταρτη θέση στην οποία είχε βρεθεί το πρώτο δίμηνο. Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε στα 146,05 εκατ. ευρώ και ήταν αυξημένη κατά 32% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2023. Πτωτικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, με το ελληνικό δεκαετές να υποχωρεί στο 3,24% και το αντίστοιχο πενταετές στο 2,84%.

Το ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας αυξήθηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2023 κατά 0,20% σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο, ενώ σε σύγκριση με το τέταρτο τρίμηνο του 2022 παρουσίασε αύξηση κατά 1,20%. Για το σύνολο του έτους, η ανάπτυξη υπολογίζεται στο 2% και οι κύριες συνιστώσες με βάση τη συνεισφορά τους ήταν η ιδιωτική κατανάλωση, οι καθαρές εξαγωγές και οι επενδύσεις σε πάγιο κεφάλαιο. Στον απόηχο των παραπάνω μετρήσεων, η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) αναθεώρησε καθοδικά τις εκτιμήσεις της για την ανάπτυξη το 2024 στο 2,30%, από 2,50% προηγουμένως και διατήρησε αμετάβλητες τις προβλέψεις της για το 2025 στο 2,50% και για το 2026 στο 2,30%. Στον αντίποδα, η Fitch αναθεώρησε επί τα βελτίω τις εκτιμήσεις της για το 2024 στο 2,40%, από 1,60% προηγουμένως. Τα προκαταρκτικά στοιχεία της Eurostat έδειξαν ότι ο πληθωρισμός κινήθηκε ανοδικό τον Μάρτιο, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 3,40% σε ετήσια βάση, ενώ τον Φεβρουάριο είχε αυξηθεί κατά 3,10%. Σημειώνεται, ότι η Ελλάδα κατέγραψε το πέμπτο υψηλότερο πληθωρισμό στην ευρωζώνη, μετά την Αυστρία, την Κροατία, την Εσθονία και το Βέλγιο.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Στην επιβεβαίωση της επενδυτικής βαθμίδας για τη χώρα μας προχώρησε η DBRS, διατηρώντας την αξιολόγηση του ελληνικού αξιόχρεου στο BBB (low) με σταθερές τις προοπτικές. Στην ανακοίνωσή του ο канаδικός οίκος αναφέρει ότι η οικονομική δραστηριότητα έχει επιβραδυνθεί κοντά στο 2% και ότι αναμένει να διατηρηθεί στα τωρινά επίπεδα την περίοδο 2024-2025. Επιπλέον, εκτιμά ότι τα πρωτογενή πλεονάσματα θα κινηθούν πάνω από το 2% του ΑΕΠ την προσεχή διετία και θα βοηθήσουν ώστε ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ να υποχωρήσει κάτω από το 150% το 2025. Επιπλέον, η DBRS υποστηρίζει ότι η υλοποίηση των δομικών μεταρρυθμίσεων αποκτά δυναμική και ότι τα ευρωπαϊκά κονδύλια αυξάνουν τις επενδύσεις και ενισχύουν τις προοπτικές για τον ρυθμό ανάπτυξης. Σημειώνεται, ότι ο οίκος ήταν μεταξύ των πρώτων που έδωσαν στην ελληνική οικονομία την επενδυτική βαθμίδα (στις αρχές Σεπτεμβρίου), ενώ ακολούθησαν η Standard and Poor's (S&P) και η Fitch.

Η Moody's διατήρησε αμετάβλητη την αξιολόγηση στο Ba1 με σταθερές τις προοπτικές, ένα σκαλοπάτι χαμηλότερα από την επενδυτική βαθμίδα. Ο αμερικανικός οίκος αναμένει αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,40% το 2024 και κατά 2,30% το 2025, με στήριξη από την εγχώρια ζήτηση και τις εξαγωγές, ενώ προβλέπει ότι ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει πέριξ του 2%. Επιπλέον, εκτιμά ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα θα σταθεροποιηθεί στο 0,90% του ΑΕΠ το 2024-2025 και ότι τα πρωτογενή πλεονάσματα θα διαμορφωθούν γύρω στο 2% του ΑΕΠ. Σε ότι αφορά το δείκτη χρέους, εκτιμά ότι μειώθηκε στο 161% του ΑΕΠ στο τέλος του 2023 και ότι θα υποχωρήσει περαιτέρω στο 148% στο τέλος του 2025. Ο επικεφαλής αναλυτής της Moody's για την Ελλάδα, Steffen Dyck επικαλέστηκε τους παρακάτω λόγους προκειμένου να εξηγήσει τη μη αναβάθμιση της ελληνικής οικονομίας: τα «κενά» στο μέτωπο των μεταρρυθμίσεων (ενδεικτικά αναφέρεται μεταξύ άλλων η αργή απόδοση της δικαιοσύνης), την αδύναμη εξωτερική θέση (πολύ υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών), τη μονοδιάστατη οικονομία (βασίζεται υπερβολικά στον τουρισμό και στη ναυτιλία) και τέλος το δημογραφικό πρόβλημα αλλά και την κλιματική αλλαγή.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





Σχόλιο



Σημαντική βελτίωση κατέγραψε τον Μάρτιο το οικονομικό κλίμα στην Ελλάδα, με τον σχετικό δείκτη να σκαρφαλώνει στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων επτά μηνών και να διαμορφώνεται στις 108,40 μονάδες, από 104,90 μονάδες τον Φεβρουάριο. Σημειώνεται, ότι ο σχετικός δείκτης βρίσκεται για εικοσιένα διαδοχικούς μήνες υψηλότερα από τον αντίστοιχο της ευρωζώνης (96,30 μονάδες) και η διαφορά συνεχίζει να διευρύνεται. Η άνοδος αντανάκλα τη συνδυαστική ισχυροποίηση των επιμέρους κλαδικών δεικτών της βιομηχανίας, των υπηρεσιών και της καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Πιο αναλυτικά, ο δείκτης εμπιστοσύνης στον κλάδο της βιομηχανίας ανήλθε σε υψηλά δεκατριών μηνών, λαμβάνοντας ώθηση από τις εκτιμήσεις για αύξηση της παραγωγής, ενώ οι καταναλωτικές προσδοκίες κατέγραψαν βελτίωση, αντανακλώντας μεταξύ άλλων τις προβλέψεις για αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων. Τέλος, ο δείκτης των υπηρεσιών ενισχύθηκε λόγω των θετικών ενδείξεων από το μέτωπο του τουριστικού κλάδου. Σημειώνεται, ότι η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση τον Ιανουάριο του 2024 διαμορφώθηκε σε 737 χιλ. ταξιδιώτες και ήταν αυξημένη κατά 16% σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μήνα του 2023, ενώ την ίδια περίοδο οι ταξιδιωτικές εισπράξεις αυξήθηκαν κατά 27,10% σε ετήσια βάση.

Σύμφωνα με τα στοιχεία εκτέλεσης του κρατικού προϋπολογισμού, σε τροποποιημένη ταμειακή βάση, για την περίοδο του Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου 2024 παρουσιάζεται πλεόνασμα στο ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού ύψους 1,437 δισ. ευρώ, έναντι στόχου για πλεόνασμα 101 εκατ. ευρώ και πλεονάσματος 2,308 δισ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2023. Το πρωτογενές αποτέλεσμα σε τροποποιημένη ταμειακή βάση διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα ύψους 3,378 δισ. ευρώ, έναντι στόχου για πλεόνασμα 1,981 δισ. ευρώ και πρωτογενούς πλεονάσματος 4,215 δισ. ευρώ για την ίδια περίοδο το 2023. Το ύψος των καθαρών εσόδων του κρατικού προϋπολογισμού ανήλθε σε 12,648 δισ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 1,57 δισ. ευρώ ή 14,20% έναντι του στόχου. Σημαντικό μέρος της αύξησης οφείλεται στα φορολογικά έσοδα τα οποία ήταν αυξημένα κατά 423 εκατ. ευρώ, μετά τη αφαίρεση των επιστροφών. Τα συνολικά έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού ανήλθαν σε 13,856 δισ. ευρώ και ήταν αυξημένα κατά 16,90% έναντι του στόχου. Οι δαπάνες του Κρατικού Προϋπολογισμού για την περίοδο του Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου 2024 ανήλθαν στα 11,211 δισ. ευρώ και ήταν αυξημένες κατά 553 εκατ. ευρώ σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2023



Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Μετοχές:

Παραμένουμε θετικοί για τις ελληνικές μετοχές καθώς οι αποτιμήσεις παραμένουν ελκυστικές (P/E 8x έναντι 13,4x για τον γερμανικό δείκτη DAX), ενώ η αναμενόμενη αύξηση στα κέρδη ανά μετοχή για το 2024 βρίσκεται σε υψηλά μονοψήφια επίπεδα. Η ισχυρή παρουσία ξένων θεσμικών επενδυτών, η αυξημένη μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών και η αναμενόμενη αύξηση στις επενδύσεις από τις εταιρείες υψηλής κεφαλαιοποίησης είναι υποστηρικτικοί παράγοντες για το σύνολο της αγοράς, ενώ ταυτόχρονα τα ισχυρά νούμερα του τουρισμού και η ανοδική πορεία των ακινήτων ενισχύουν το γενικότερο θετικό κλίμα. Σε ότι αφορά τον τραπεζικό κλάδο, οι αποτιμήσεις δείχνουν ότι υπάρχουν περαιτέρω περιθώρια ανόδου (P/E 5,5x και P/TBV 0,75x έναντι 7,3x/0,91x αντίστοιχα για τον Stoxx Banks), ενώ η αναμενόμενη έγκριση από τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (SSM) της καταβολής μερισμάτων από τις Διοικήσεις των τραπεζών αποτελεί καίριο καταλύτη. Σημειώνουμε, ότι τα προτεινόμενα ποσοστά διανομής από τα κέρδη του 2023 είναι 30% από την Εθνική, 19% από την Alpha Bank, 10% από την Πειραιώς και 28% από την Eurobank.

Ομόλογα:

Είμαστε ουδέτεροι για τα ελληνικά κρατικά ομόλογα, καθώς θεωρούμε ότι οι τιμές τους εμφανίζουν περιορισμένα περιθώρια ανόδου από τα τρέχοντα επίπεδα. Σημειώνεται, ότι το spread της ελληνικής δεκαετίας με την αντίστοιχη γερμανική διαμορφώθηκε στις 107 μονάδες βάσης στο τέλος Μαρτίου. Η προσοχή μας επικεντρώνεται πρωτίτως στις τραπεζικές και στις εταιρικές εκδόσεις, με την τελευταία να είναι αυτή της Εθνικής η οποία προχώρησε στην έκδοση ομολόγου μειωμένης εξασφάλισης διάρκειας 11,25 ετών, με δυνατότητα ανάκλησης στα 6,25 έτη. Η Τράπεζα άντλησε 500 εκατομμύρια ευρώ και η απόδοση διαμορφώθηκε στο 5,875%.



ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

Σχόλιο



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Ανοδικά (+6,27%) κινήθηκαν για τρίτο συνεχόμενο μήνα τον Μάρτιο οι τιμές του πετρελαίου, καθώς διατηρήθηκαν οι γεωπολιτικές εντάσεις τόσο στην Ουκρανία όσο και στην Ερυθρά Θάλασσα, ενώ τα τελευταία ενθαρρυντικά στοιχεία αναφορικά με τη μεταποιητική δραστηριότητα στην Κίνα ενίσχυσαν τις προσδοκίες περί αύξησης της ζήτησης. Επιπλέον, η προσοχή στρέφεται στη διαδικτυακή συνεδρίαση των χωρών-μελών του ΟΠΕΚ+ η οποία θα πραγματοποιηθεί κατά τη διάρκεια του μήνα, χωρίς ωστόσο να αναμένεται κάποια αλλαγή στην πολιτική του Οργανισμού. Νωρίτερα, ο Ρώσος αντιπρόεδρος της κυβέρνησης Alexander Novak δήλωσε ότι οι πετρελαϊκές εταιρείες της χώρας θα επικεντρωθούν το δεύτερο τρίμηνο του έτους στη μείωση της παραγωγής και όχι στις εξαγωγές, καθώς γίνεται προσπάθεια να επιτευχθεί ο παραγωγικός στόχος που έχει συμφωνηθεί στα πλαίσια του ΟΠΕΚ+. Σημειώνεται, ότι οι επιθέσεις μη επανδρωμένων αεροσκαφών από την Ουκρανία έχουν θέσει εκτός λειτουργίας αρκετά ρωσικά διυλιστήρια και υπολογίζεται ότι η ρωσική ικανότητα επεξεργασίας αργού έχει μειωθεί κατά περίπου ένα εκατομμύριο βαρέλια ανά ημέρα, γεγονός το οποίο επηρεάζει την εξαγωγική δυναμικότητα. Επιπλέον, σύμφωνα με την Goldman Sachs η ζήτηση πετρελαίου στην Ευρώπη έχει αποδειχθεί μέχρι στιγμής πιο σταθερή απ' ότι αναμενόταν, καθώς αυξήθηκε τον Φεβρουάριο κατά 100.000 βαρέλια ημερησίως, έναντι προηγούμενων προβλέψεων για συρρίκνωση κατά 200.000 βαρέλια ανά ημέρα.

Τη μεγαλύτερη απόκλιση των τελευταίων δεκαέξι ετών παρουσιάζουν οι προβλέψεις του ΟΠΕΚ και του Διεθνούς Οργανισμού Ενέργειας (ΔΟΕ) για την παγκόσμια ζήτηση, όπως αποτυπώνονται στις τελευταίες εκθέσεις τους. Πιο αναλυτικά, ο ΔΟΕ προβλέπει ότι θα αυξηθεί το 2024 κατά 1,22 εκατ. βαρέλια ανά ημέρα, ενώ ο ΟΠΕΚ αναμένει αύξηση κατά 2,25 εκατ. βαρέλια. Το πρακτορείο Reuters συγκέντρωσε τις εκτιμήσεις 26 αναλυτών και ο μέσος όρος αυτών διαμορφώθηκε στα 1,30 εκατ. βαρέλια, δηλαδή πιο κοντά στην άποψη του ΔΟΕ. Σημειώνεται, ότι οι δύο Οργανισμοί διαφωνούν και σε ότι αφορά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές, καθώς ο ΔΟΕ αναμένει κορύφωση της ζήτησης έως το 2030, εν μέσω στροφής σε καθαρότερες μορφές ενέργειας, ενώ στον αντίποδα ο ΟΠΕΚ δεν αναμένει κορύφωση πριν το 2045. Ο επικεφαλής του σαουδαραβικού κολοσσού Saudi Aramco, Amin Nasser, δήλωσε στο περιθώριο συνεδρίου στο Χιούστον ότι οι δεσμεύσεις των υπευθύνων για απεξάρτηση από τα ορυκτά καύσιμα φαντάζουν επί του παρόντος «μη ρεαλιστικές» και τους προέτρεψε να επαναπροσδιορίσουν τα παγκόσμια σχέδια της ενεργειακής μετάβασης. Όπως ανέφερε χαρακτηριστικά, η αιολική και η ηλιακή ενέργεια καλύπτουν σήμερα μόλις το 4% των παγκόσμιων ενεργειακών αναγκών, ενώ το μερίδιο των ηλεκτρικών οχημάτων στην παγκόσμια αγορά είναι χαμηλότερο από το 3%. Από την άλλη πλευρά, η συμμετοχή των υδρογονανθράκων στο παγκόσμιο ενεργειακό μείγμα δεν έχει μειωθεί παρά ελάχιστα κατά τη διάρκεια του 21ο αιώνα στα επίπεδα του 80%, από 83% προηγουμένως.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →



ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

Σχόλιο



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Σε νέα ιστορικά υψηλά αναρριχήθηκε τον Μάρτιο η τιμή του χρυσού, λαμβάνοντας ώθηση από τις προσδοκίες περί μείωσης των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, αλλά και από τις γεωπολιτικές ανησυχίες, οι οποίες καθιστούν το πολύτιμο μέταλλο «ασφαλές» επενδυτικό καταφύγιο. Σε αυτό το κλίμα, η τιμή spot διαμορφώθηκε στο τέλος Μαρτίου στα 2.232,38 δολάρια/ουγκιά, σημειώνοντας κέρδη της τάξης του 9,26% από την αρχή του μήνα, ενώ η απόδοση από το ξεκίνημα του έτους ανέρχεται σε +8,23%. Σύμφωνα με την Macquarie, οι τιμές αναμένεται να παραμείνουν σε ανοδική τροχιά το προσεχές διάστημα και να σημειώσουν νέα υψηλά το δεύτερο εξάμηνο του έτους, καθώς οι Κεντρικές Τράπεζες εξακολουθούν να παραμένουν ισχυροί αγοραστές. Σημειώνεται, ότι η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας ήταν ο μεγαλύτερος αγοραστής το 2023, ενώ ακολούθησε η Κεντρική Τράπεζα της Πολωνίας με καθαρές αγορές της τάξης των 130 τόνων και η Τράπεζα της Σιγκαπούρης με αγορές 76,51 τόνων. Επιπλέον, η Κίνα κατέγραψε τις περισσότερες αγορές σε επίπεδο λιανικής, καθώς οι καταναλωτές στράφηκαν προς το συγκεκριμένο μέταλλο προκειμένου να διαφοροποιηθούν από άλλες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Παγκόσμιου Συμβουλίου Χρυσού, η Κίνα ξεπέρασε την Ινδία και έγινε ο μεγαλύτερος αγοραστής χρυσών κοσμημάτων στον κόσμο το 2023, με τους Κινέζους καταναλωτές να αγοράζουν 603 τόνους, 10% περισσότερους σε σχέση με το 2022. Τις θετικές προοπτικές του πολύτιμου μετάλλου υπογραμμίζουν σε εκθέσεις τους μία σειρά από κορυφαίες επενδυτικές τράπεζες, με τη JP Morgan να το τοποθετεί στην κορυφαία της επιλογή στις αγορές εμπορευμάτων για το 2024, βλέποντας περιθώρια ανόδου της τιμής μέχρι τα 2.400 δολάρια. Επιπλέον, η Goldman Sachs υποστηρίζει ότι το περιβάλλον των χαμηλότερων επιτοκίων που αναμένεται να διαμορφωθεί προσεχώς μπορεί να αποτελέσει θετικό καταλύτη, ο οποίος θα οδηγήσει τις τιμές στα 2.300 δολάρια.

Στην αγορά κρυπτονομισμάτων, σε θετική τροχιά παρέμεινε τον Μάρτιο η τιμή του Bitcoin, η οποία ξεπέρασε κατά τη διάρκεια του μήνα τα 73.000 δολάρια, καταρρίπτοντας το προηγούμενο υψηλό των 68.982,20 δολαρίων που είχε σημειωθεί τον Νοέμβριο του 2021. Στο τέλος του μήνα η τιμή υποχώρησε στα 70.712,41 δολάρια και η απόδοση ανήλθε στο +13,77%. Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους το κρυπτονόμισμα έχει ενισχυθεί κατά 68,34%, έχοντας λάβει ώθηση από την προοπτική της χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, η οποία οδηγεί συχνά τους επενδυτές σε κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων οι οποίες είναι περισσότερο ευμετάβλητες και υψηλότερης μορφής κινδύνου. Επιπλέον, υποστηρικτικά λειτουργεί μέχρι στιγμής το λεγόμενο «halving» που αναμένεται να γίνει στα τέλη Απριλίου, δηλαδή μια διαδικασία η οποία πραγματοποιείται κάθε τέσσερα χρόνια με σκοπό τη μείωση της ανταμοιβής της «εξόρυξης» του νομίσματος στο μισό, προκειμένου να περιοριστεί η προσφορά.

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Τηρούμε ουδέτερη στάση για το πετρέλαιο, παρά το γεγονός ότι έχει παρατηρηθεί απροσδόκητη αύξηση της ζήτησης τους τελευταίους μήνες. Επιπλέον, οι επιθέσεις σε ενεργειακές υποδομές στη Ρωσία και η απόφαση της ρωσικής κυβέρνησης να περιορίσει την παραγωγή ώστε να διασφαλιστεί ο στόχος των 9 εκατ. βαρελιών την ημέρα, λειτουργούν υποστηρικτικά για τις τιμές. Εκτιμούμε, ότι η επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης θα οδηγήσει σε μείωση της ζήτησης το προσεχές διάστημα, ασκώντας πτωτικές πιέσεις. Ταυτόχρονα, οι επερχόμενες εκλογές στις ΗΠΑ περιορίζουν σε κάποιο βαθμό τα ανοδικά περιθώρια των τιμών και είμαστε σε εγρήγορση, καθώς οι γεωπολιτικές εντάσεις μπορεί να μεταβάλλουν το γενικότερο σκηνικό.

Σε νέα ιστορικά υψηλά βρέθηκαν την τελευταία εβδομάδα οι τιμές του χρυσού, καθώς η ζήτηση από τις Κεντρικές Τράπεζες παραμένει ισχυρή, ενώ αναζωπυρώθηκαν οι προσδοκίες των επενδυτών περί επικείμενης χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ. Σημειώνεται, ότι ο χρυσός είναι ένα περιουσιακό στοιχείο το οποίο δεν αναμένεται να επηρεαστεί αρνητικά από ένα περιβάλλον χαμηλότερων επιτοκίων, καθώς δεν συνοδεύεται από κάποια ακολουθία χρηματικών εισροών, όπως μέρισμα ή τόκο. Παραμένουμε ουδέτεροι για το πολύτιμο μέταλλο, υποστηρίζοντας ωστόσο ότι πρέπει να περιλαμβάνεται σε ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο, λόγω της ιδιότητάς του να λειτουργεί αντισταθμιστικά σε περιόδους αβεβαιότητας.





ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

Σχόλιο



ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Χωρίς σαφή κατεύθυνση κινήθηκαν οι διεθνείς ισοτιμίες τον Μάρτιο, με εξαίρεση το φράγκο και το γιεν εξαιτίας των αποφάσεων που έλαβαν οι Κεντρικές Τράπεζες της Ελβετίας και της Ιαπωνίας. Σημαντική μεταβλητότητα παρουσίασε η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου κινούμενη στο εύρος 1,0767-1,0981, με το αμερικανικό νόμισμα να ενισχύεται προς το τέλος του μήνα, στον απόηχο των μακροοικονομικών ανακοινώσεων στις ΗΠΑ και των δηλώσεων αξιωματούχων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας. Πιο συγκεκριμένα, η ανοδική αναθεώρηση των στοιχείων για το ΑΕΠ τετάρτου τριμήνου και η επιτάχυνση του πληθωριστικού δείκτη των Προσωπικών Καταναλωτικών Δαπανών πρόσφεραν σημαντική ώθηση στο δολάριο, το οποίο σκαρφάλωσε στο 1,0811 στις 29 Μαρτίου. Επιπλέον, σε δηλώσεις του το μέλος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ Chris Waller ανέφερε ότι δεν υπάρχει βιασύνη να αυξηθούν σύντομα τα επιτόκια, καθώς τα τελευταία στοιχεία δείχνουν ότι θα μπορούσαν να διατηρηθούν σε περιοριστικά επίπεδα για μεγαλύτερο διάστημα απ' ό,τι είχε προηγουμένως θεωρηθεί. Με απώλειες έκλεισε το ελβετικό νόμισμα έναντι του ευρώ και του δολαρίου, λόγω της απόφασης της Κεντρικής Τράπεζας να μειώσει απροσδόκητα το βασικό επιτόκιο αναφοράς κατά 25 μονάδες βάσης στο 1,50%, υποστηρίζοντας ότι ο πληθωρισμός είναι πιθανό να παραμείνει κάτω από το 2% τα επόμενα χρόνια. Στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων 34 ετών υποχώρησε το γιεν έναντι του δολαρίου (151,97 USD/JPY) με τον υπουργό Οικονομικών της χώρας κ. Suzuki να δηλώνει ότι οι αρχές είναι έτοιμες να λάβουν «αποφασιστικά μέτρα» προκειμένου να στηρίξουν το νόμισμά τους, αφήνοντας ανοιχτό το ενδεχόμενο της παρέμβασης στην αγορά συναλλάγματος για πρώτη φορά μετά τον Οκτώβριο του 2022. Σε χαμηλό τετραμήνου υποχώρησε το γουάν έναντι του δολαρίου, με τη Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας να λαμβάνει δράση ορίζοντας τη μέση ισοτιμία γύρω από την οποία επιτρέπεται να διαπραγματεύεται το νόμισμα σε ένα εύρος 2% από τα 7,0948 γουάν ανά δολάριο. Μικρή πτώση (-0,17%) κατέγραψε το ευρωπαϊκό νόμισμα έναντι της στερλίνας, με την ισοτιμία να διαμορφώνεται στο 0,8551 στο τέλος Μαρτίου

Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Το πρώτο τρίμηνο του 2024, το ευρώ και η στερλίνα κινήθηκαν σε ένα σχετικά στενό εύρος διακύμανσης έναντι του δολαρίου, λόγω της αντίληψης που επικρατεί στην αγορά ότι οι Κεντρικές Τράπεζες λειτουργούν συντονισμένα στη λήψη των αποφάσεων. Παραμένουμε σταθεροί στη θέση μας, εκτιμώντας ότι η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου θα κινηθεί μεταξύ 1,05 και 1,10 το πρώτο εξάμηνο του έτους. Θεωρούμε ότι το 1,05 παραμένει ένα ισχυρό επίπεδο στήριξης για το ευρωπαϊκό νόμισμα, ενώ δεν αναμένουμε σύντομα ανοδική διάσπαση του 1,10, καθώς η ανάπτυξη της ευρωζώνης παραμένει υποτονική και δεν δείχνει σημάδια ανάκαμψης στο κοντινό μέλλον. Σε κάθε περίπτωση, οι προεδρικές εκλογές στις ΗΠΑ ενδέχεται να επηρεάσουν την ισοτιμία, καθώς πιθανή επικράτηση του Donald Trump μπορεί να λειτουργήσει υποστηρικτικά για το αμερικανικό νόμισμα.



Μετοχικοί Δείκτες Αναφοράς	Price	Weekly Return	MTD Return	YTD Return	2023 Return
Αμερική					
S&P500	5.254,35	0,39%	3,10%	10,16%	24,23%
Nasdaq	16.379,46	-0,30%	1,79%	9,11%	43,42%
Russel 2000	2.124,55	2,54%	3,39%	4,81%	15,09%
Dow Jones	39.807,37	0,84%	2,08%	5,62%	13,70%
VIX	13,01	-0,38%	-2,91%	4,50%	-42,55%
Ευρώπη					
Athex General Index	1.422,35	-0,20%	-0,17%	9,99%	39,08%
DAX	18.492,49	1,57%	4,61%	10,39%	20,31%
FTSE	7.952,62	0,27%	4,23%	2,84%	3,78%
CAC 40	8.205,81	0,66%	3,51%	8,78%	16,52%
MIB	34.750,35	1,18%	6,66%	14,49%	28,03%
SMI	11.730,43	0,67%	2,55%	5,32%	3,81%
IBEX 35	10.074,60	1,20%	10,73%	9,63%	22,76%
STOXX600	512,67	0,59%	3,65%	7,02%	12,74%
Ασία & Αναδυόμενες Αγορές					
Nikkei	40.369,44	-1,27%	3,07%	20,63%	28,21%
KOSPI (Korea)	2.746,63	-0,07%	3,95%	3,44%	18,73%
Hang Seng (Hong Kong)	16.541,42	0,25%	0,18%	-2,97%	-13,82%
BSE Sensex (India)	73.651,35	1,13%	1,59%	1,95%	18,74%
ASX 200 (Australia)	7.896,90	1,63%	2,57%	4,03%	7,84%
MOEX (Russia)	3.332,53	1,80%	2,33%	7,53%	43,87%
CSI300 (China)	3.537,48	-0,21%	0,61%	3,10%	-11,38%
MSCI Μετοχικοί Δείκτες					
MSCI ACWI	783,17	0,24%	2,88%	7,73%	20,09%
MSCI Europe	2.113,34	0,39%	3,33%	4,60%	16,68%
MSCI Emerging Markets	1.040,39	0,10%	1,91%	1,63%	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	1,50%	1,75%	↓	21/3/24	
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%	-0,10%	↑	19/3/24	

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες	Price	Weekly Return	YTD Return	2023 Return
EUR / USD	1,0811	-0,11%	-2,16%	3,60%
EUR / GBP	0,8551	-0,33%	-1,61%	-2,02%
EUR / CHF	0,9766	0,38%	5,46%	-5,96%
EUR / AUD	1,6607	0,04%	2,12%	3,63%
EUR / CAD	1,4672	-0,11%	0,20%	1,40%
EUR / JPY	163,45	-0,18%	4,55%	11,14%
EUR / SEK	11,5250	1,07%	3,87%	-0,23%
USD / JPY	151,34	-0,07%	7,36%	7,39%
GBP / USD	1,2623	0,18%	-0,97%	5,46%
USD / CHF	0,9016	0,47%	7,20%	-9,04%

Bond Yields (%)	2 Έτη	5 Έτη	10 Έτη	30 Έτη
German Govt Bonds EUR	2,846	2,320	2,297	2,455
Greek Govt Bonds EUR	2,764	2,844	3,237	3,685
Italy Govt Bonds EUR	3,410	3,210	3,657	4,232
Spain Govt Bonds EUR	2,996	2,828	3,153	3,790
Portugal Govt Bonds EUR	2,708	2,580	2,991	3,411
US Treasury Bonds USD	4,590	4,210	4,200	4,340
UK Treasury Bonds GBP	4,193	3,869	3,980	4,495
Japanese Govt Bonds JPY	0,179	0,352	0,722	1,786
Switzerland Govt Bonds CHF	0,927	0,729	0,623	0,599

Money Market Rates

30 Day Average SOFR (USD)	5,322	1 Month Euribor	3,855
90 Day Average SOFR (USD)	5,350	3 Months Euribor	3,892
180 Day Average SOFR (USD)	5,388	6 Month Euribor	3,851
		12 Months Euribor	3,669

Commodities	Price	Weekly Return	YTD Return	Απόδοση 2023
Natural gas TTF	27,34	-1,57%	-15,49%	-57,61%
WTI Crude Oil	83,17	3,15%	16,08%	-10,73%
Gold	2.232,38	3,15%	8,23%	13,06%
Silver	24,97	1,26%	5,11%	-0,86%
Bitcoin	70.712	11,43%	68,34%	153,87%
Cobalt	28.550	0,00%	-2,01%	-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 5η Απριλίου 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 Μαρτίου 2024. Ημερομηνία αρχικής διάδοσης της παρούσας είναι η 5η Απριλίου 2024. Η Παγκρήτεια 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 συμβουλευονται τον νομικό και φορολογικό τους σύμβουλο.

