



# Η ΕΚΤ αναμένεται να ανοίξει πρώτη τον κύκλο μείωσης των επιτοκίων, τον Ιούνιο.



Τα γεγονότα στη Μέση Ανατολή συνέβαλαν στη διαμόρφωση ενός κλίματος «αποστροφής κινδύνου» στις μετοχικές αγορές, το οποίο είχε ως συνέπεια την ενίσχυση του δολαρίου και του χρυσού, η τιμή του οποίου αναρριχήθηκε σε νέα ιστορικά υψηλά τον Απρίλιο. Στην Αμερική, ο δείκτης βαρόμετρο S&P 500 τερμάτισε ένα σερί πέντε ανοδικών μηνών καταγράφοντας απώλειες της τάξης του 4,16%, ενώ ο βιομηχανικός Dow Jones υποχώρησε κατά 4,98%, σημειώνοντας τη χειρότερη μηνιαία επίδοση από τον Σεπτέμβριο του 2022. Τα μακροοικονομικά στοιχεία έδειξαν επιμονή των πληθωριστικών πιέσεων στις ΗΠΑ, μετριάζοντας τις προσδοκίες των επενδυτών για ταχεία χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, ενώ επιβραδύνθηκε απότομα ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας το πρώτο τρίμηνο του έτους. Στην Ευρώπη, ο πανευρωπαϊκός STOXX 600 υποχώρησε κατά 1,52%, συμπληρώνοντας τον πρώτο αρνητικό μήνα από τον Οκτώβριο του 2023, ενώ σε κλοιό πιέσεων βρέθηκαν επιμέρους δείκτες, όπως ο γερμανικός DAX (-3,03%) και ο γαλλικός CAC 40 (-2,69%). Οι τελευταίες μετρήσεις έδειξαν ότι η οικονομία της Ευρωζώνης επανήλθε σε αναπτυξιακή τροχιά το πρώτο τρίμηνο του έτους, ενώ ο πληθωρισμός παρέμεινε σταθερός τον Απρίλιο στο 2,40%, επιβεβαιώνοντας τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Στην Ελλάδα, ο ΓΔ του ΧΑ επέδειξε αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα και βρέθηκε στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων δεκατριών ετών, λαμβάνοντας ώθηση από την απόφαση της S&P να αναβαθμίσει σε «θετικές» τις προοπτικές του ελληνικού αξιόχρεου. Με μικτά πρόσημα κινήθηκαν τα χρηματιστήρια στην Ασία, με τον ιαπωνικό ΝΙΚΚΕΙ να «ηγείται» της πτώσης (-4,86%). Στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων 34 ετών διολίσθησε το γιεν έναντι του δολαρίου αν και ανέκαμψε στη συνέχεια, εν μέσω έντονης φημολογίας για παρέμβαση των αρχών της Ιαπωνίας στην αγορά συναλλάγματος, προκειμένου να στηρίξουν το νόμισμά τους.

## 1ο Key Point

Σε μια ευρέως αναμενόμενη απόφαση, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) διατήρησαν αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια αναφοράς.

## 2ο Key Point

Οι βασικοί χρηματιστηριακοί δείκτες βρέθηκαν σε πτωτικό έδαφος τον Απρίλιο, υπό το βάρος των εξελίξεων στη Μέση Ανατολή, ενώ αρνητικά συνέβαλαν τα στοιχεία για τον πληθωρισμό στις ΗΠΑ.

## 3ο Key Point

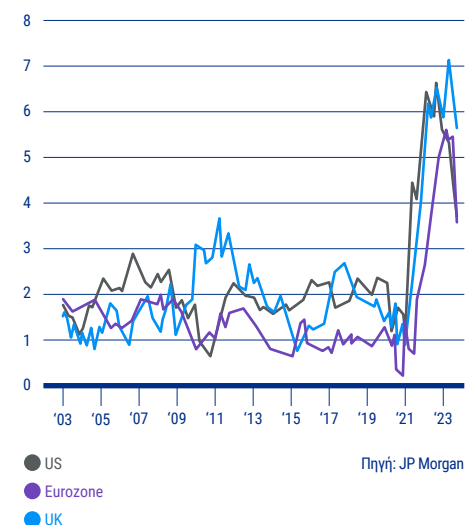
Ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών διαφοροποιήθηκε θετικά από τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές αγορές και ολοκλήρωσε τον μήνα με κέρδη της τάξης του 1,84%.

## 4ο Key Point

Σε ανοδική τροχιά παρέμεινε ο χρυσός λαμβάνοντας ώθηση από τις γεωπολιτικές ανησυχίες, ενώ διατηρήθηκε αμείωτη η ζήτηση από τις Κεντρικές Τράπεζες των αναδυόμενων οικονομιών.

### Core Inflation

% change year on year





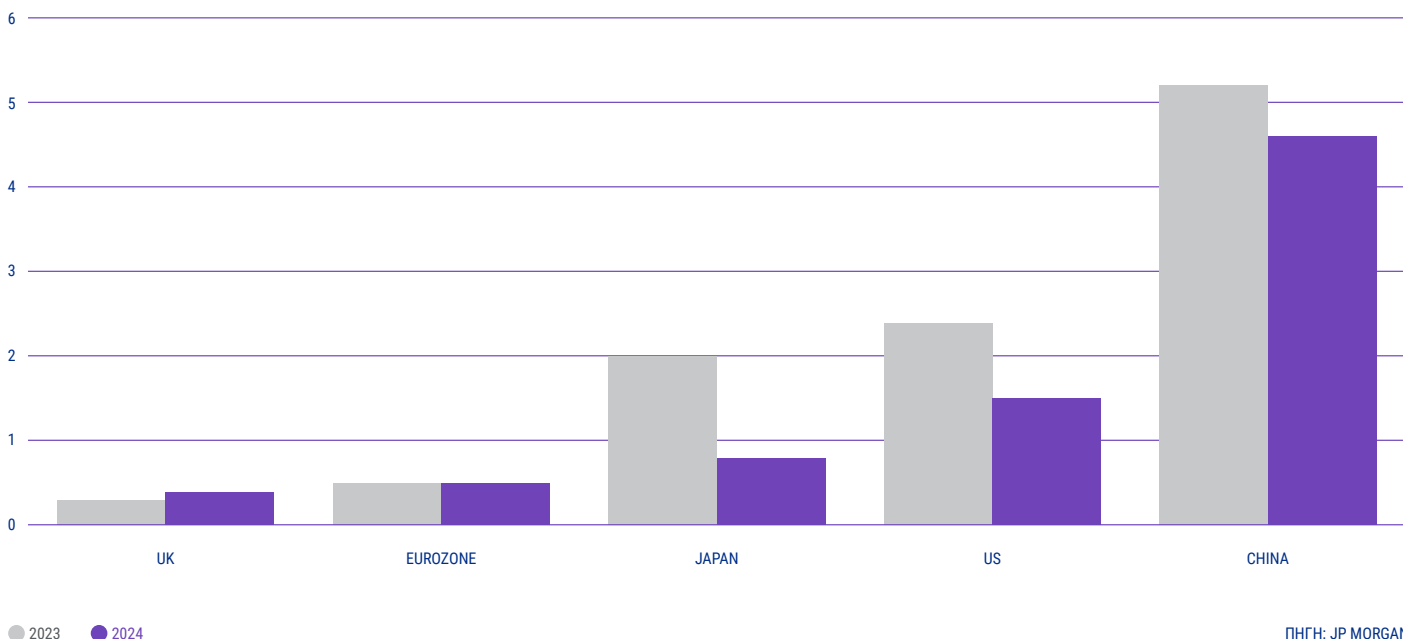
# Τι να περιμένουμε τους επόμενους μήνες

Τα τελευταία δεδομένα προκρίνουν το σενάριο της «ομαλής προσγείωσης» της οικονομίας των ΗΠΑ, με τον ρυθμό ανάπτυξης να αναμένεται να διαμορφωθεί πλησίον του 1,50% το τρέχον έτος, από 2,50% το 2023. Η αποπληθωριστική διαδικασία εξελίσσεται αργά και οι τελευταίες μετρήσεις εξέπληξαν δυσάρεστα την αγορά, καθώς ο πληθωρισμός ανήλθε στο 3,50% τον Μάρτιο, καταδεικνύοντας τη δυσκολία προσέγγισης του στόχου της Ομοσπονδιακής Τράπεζας. Η αγορά εργασίας απώλεσε ένα μέρος της δυναμικής της, καθώς οι νέες θέσεις απασχόλησης αυξήθηκαν κατά 175 χιλ. τον Απρίλιο, από 315 χιλ. τον προηγούμενο μήνα, ενώ το ποσοστό ανεργίας κατέγραψε απροσδόκητη άνοδο στο 3,90%. Υπό αυτά τα δεδομένα, εκτιμούμε ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα θα κινηθεί προσεκτικά στο ζήτημα των επιτοκίων και αναμένουμε η πρώτη μείωση να λάβει χώρα τον Σεπτέμβριο. Στην Ευρωζώνη, η οικονομική δραστηριότητα προβλέπεται να παραμείνει σταθερή στο 0,50% το 2024 και να βελτιωθεί στο 1,30% το 2025. Οι συνθήκες στην αγορά εργασίας παραμένουν ευνοϊκές, καθώς το ποσοστό ανεργίας βρίσκεται στα ιστορικά χαμηλά επίπεδα του 6,50%, ενώ ο πληθωρισμός αποκλιμακώνεται σε ευθυγράμμιση με τους στόχους των υπευθύνων χάραξης πολιτικής. Εκτιμούμε, ότι η ΕΚΤ θα κινηθεί ταχύτερα από την FED και θα ανακοινώσει την πρώτη μείωση των επιτοκίων στη συνεδρίαση που θα πραγματοποιηθεί στις 6 Ιουνίου.

## CONSENSUS FORECASTS FOR REAL GDP GROWTH

% change year on year

FORECAST →





USA

# Μακροοικονομικά Δεδομένα



US GDP  
**1.60%**

US - Real GDP Growth Rate  
(SAAR) 2024 Q1

US Consumption  
**4.02%**

US - Retail Sales (YoY)  
2024-03

US Employment  
**175.0k**

US - Nonfarm Payrolls  
(Monthly Change) 2024-04

US Prices  
**3.80%**

US - Core Consumer Price Index  
[Core CPI] (SA, YoY) 2024-03

US Trade  
**2.83%**

US - Imports - Goods & Services  
(YoY) 2024-02

US Real Estate  
**6.39%**

US - S&P/CS National Home  
Price Index (YoY) 2024-02

US Industry  
**49.2**

US - Manufacturing - ISM  
Purchasing Managers Index  
2024-04

US Market Cap  
**178.3%**

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

US FED  
**5.50%**

US - Federal Funds  
Target Range - Upper Limit  
2024-05-02





EU  
**Μακροοικονομικά  
 Δεδομένα**



**EU GDP**  
**0.40%**

Eurozone - Real GDP (YoY)  
 2024 Q1

**EU Economic  
 Sentiment**  
**95.6**

Eurozone - Economic Sentiment  
 Indicator 2024-04

**EU Employment**  
**6.50%**

Eurozone - Unemployment Rate  
 (SA) 2024-02

**EU Trade**  
**0.30%**

Eurozone - Exports (YoY)  
 2024-02

**EU Real Estate**  
**142.4**

Eurozone - OECD House  
 Price Index 2023 Q2

**EU Industry**  
**45.7**

Eurozone - Manufacturing Purchasing  
 Managers' Index [PMI] 2024-04

**EU Market**  
**4.50%**

Eurozone - ECB Main  
 Refinancing Operations Rate  
 2024-04

**UK Rates**  
**5.25%**

UK - Base Interest Rate  
 2024-03

**EU Prices**  
**2.40%**

Eurozone - Harmonised Index  
 of Consumer Prices  
 2024-04





ASIA

# Μακροοικονομικά Δεδομένα



ASIA  
51.5%

Manufacturing Purchasing  
Managers' Index [PMI]  
2024-03

JAPAN GDP  
0.40%

Japan - Real GDP (SAAR)  
2023 Q4

CHINA GDP  
5.30%

China - Real GDP (YoY)  
2024 Q1





## Σχόλιο



Σε αρνητικό έδαφος βρέθηκαν τον Απρίλιο οι αμερικανικοί δείκτες, υποχωρώντας από τα ιστορικά υψηλά στα οποία είχαν βρεθεί το προηγούμενο διάστημα. Πιο συγκεκριμένα, ο βιομηχανικός Dow Jones διολίσθησε στις 37.826,31 μονάδες με πτώση 4,98%, ενώ οι S&P 500 και Nasdaq σημείωσαν απώλειες της τάξης του 4,16% (5.035,69 μονάδες) και 4,28% (15.678,87 μονάδες) αντίστοιχα. Σημαντική άνοδο κατέγραψαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, με το αμερικανικό δεκαετές να σκαρφαλώνει στο 4,69% και το αντίστοιχο πενταετές στο 4,72%. Στο 5,04% ανήλθε η απόδοση του διετούς ομολόγου.

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια στο εύρος 5,25%-5,50%, στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων 23 ετών. Σε ανακοίνωση που εκδόθηκε μετά το τέλος της συνεδρίασης αναφέρεται ότι η οικονομική δραστηριότητα επεκτείνεται με σταθερό ρυθμό και ότι η αγορά εργασίας παραμένει ισχυρή. Επιπλέον, σημειώνεται ότι ο πληθωρισμός παραμένει υψηλός και ότι τους τελευταίους μήνες παρατηρήθηκε έλλειψη περαιτέρω προόδου προς την επίτευξη του στόχου του 2%. Η FED ανακοίνωσε ότι σχεδιάζει να επιβραδύνει από την 1η Ιουνίου 2024 τον ρυθμό με τον οποίο συρρικνώνει τον ισολογισμό της. Ειδικότερα, θα μειώσει στα 25 δισ. δολάρια (από 60 δισ. δολάρια) το ανώτερο όριο των ομολόγων του αμερικανικού δημοσίου που αφήνει να λήξουν κάθε μήνα χωρίς να προχωρήσει στην επαναγορά τους. Ωστόσο, θα διατηρήσει αμετάβλητο στα 35 δισ. δολάρια τον μήνα το ανώτατο όριο των ενυπόθηκων τίτλων που αφήνει να ωριμάσουν.

Ο πρόεδρος της FED Jerome Powell εξέφρασε την εκτίμηση ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα θα χρειαστεί περισσότερο χρόνο από ό,τι αναμενόταν προηγουμένως, προκειμένου να αποκτήσει αρκετή εμπιστοσύνη σχετικά με την πορεία του πληθωρισμού ώστε να αρχίσει να μειώνει τα επιτόκια. Ωστόσο, απέκλεισε το ενδεχόμενο η επόμενη κίνηση πολιτικής να είναι μια αύξηση των επιτοκίων, δηλώνοντας χαρακτηριστικά ότι «θα πρέπει να δούμε πειστικά στοιχεία ότι η πολιτική μας δεν είναι αρκετά περιοριστική για να μειώσει τον πληθωρισμό σταθερά στο 2% με την πάροδο του χρόνου. Δεν είναι αυτό που πιστεύουμε ότι βλέπουμε». Ο κ. Powell συμπλήρωσε ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα παρακολουθεί στενά την αγορά εργασίας η οποία έχει δείξει ανθεκτικότητα απέναντι στη σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής και επανέλαβε τη «διπλή εντολή» της FED, η οποία περιλαμβάνει τόσο τη σταθερότητα των τιμών όσο και τη μέγιστη απασχόληση.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





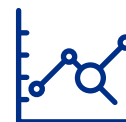
## Σχόλιο



Τα τελευταία στοιχεία έδειξαν επιμονή των πληθωριστικών πιέσεων στις ΗΠΑ, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε τον Μάρτιο κατά 3,50% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 3,40%. Τον Φεβρουάριο είχε αυξηθεί κατά 3,20%. Η επιτάχυνση οφείλεται κατά κύριο λόγο στις τιμές της ενέργειας, η ετήσια μεταβολή των οποίων ανήλθε σε +2,10%, από -1,90% τον προηγούμενο μήνα. 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, αυξήθηκε κατά 2,70% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 2,50%. Ο δομικός PCE αυξήθηκε κατά 2,80%, όπως και τον προηγούμενο μήνα, ενώ αναμενόταν αύξηση κατά 2,60%. Ανοδικά κινήθηκαν οι πληθωριστικές προσδοκίες για το επόμενο έτος, καθώς οι καταναλωτές εκτιμούν ότι οι τιμές θα αυξηθούν με ρυθμό της τάξης του 3,10%, έναντι προηγούμενης εκτίμησης για 2,90%. Σε ορίζοντα πενταετίας, οι προσδοκίες ανήλθαν στο 3%, από 2,80% τον Μάρτιο.

Απότομη επιβράδυνση κατέγραψε η ανάπτυξη το πρώτο τρίμηνο του έτους, καθώς το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,60% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 2,50%. Σημειώνεται, ότι το τελευταίο τρίμηνο του 2023 το ΑΕΠ είχε αυξηθεί κατά 3,40%, ενώ για το σύνολο του έτους, η οικονομία αναπτύχθηκε με ρυθμό της τάξης του 2,50%. Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 2,50% συνεισφέροντας 1,70 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.) στη μεταβολή του συνολικού ΑΕΠ, καθώς αντιστοιχεί περίπου στο 70% του παραγόμενου προϊόντος. Θετικά συνέβαλλαν οι επιχειρηματικές επενδύσεις (+0,40 π.μ.) οι οποίες αυξήθηκαν κατά 2,90% και οι ακαθάριστες επενδύσεις σε κατοικίες (+0,50 π.μ.), καθώς αυξήθηκαν κατά 13,90%. Τέλος, οι δαπάνες της Γενικής Κυβέρνησης αυξήθηκαν κατά 1,20%, από +4,60% το προηγούμενο τρίμηνο, συνεισφέροντας επιπλέον +0,20 π.μ. στην ανάπτυξη. Στον αντίποδα, αρνητικά συνέβαλλαν οι καθαρές εξαγωγές (-0,90 π.μ.) και η μεταβολή αποθεμάτων των επιχειρήσεων (-0,40 π.μ.). Το ΔΝΤ αναθεώρησε επί τα βελτίω τις εκτιμήσεις του για τον ρυθμό ανάπτυξης της αμερικανικής οικονομίας, ο οποίος αναμένεται να διαμορφωθεί στο 2,70% το τρέχον έτος, έναντι 2,10% που προέβλεπε τον Ιανουάριο, λόγω της καλύτερης εικόνας που παρουσιάζουν η απασχόληση και οι καταναλωτικές δαπάνες τους τελευταίους μήνες. Επιπλέον, εκτιμά ότι ο καθυστερημένος αντίκτυπος της νομισματικής σύσφιγξης θα επιβραδύνει τον ρυθμό ανάπτυξης στο 1,90% το 2025, έναντι προηγούμενης εκτίμησης για +1,70%.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →







# Σχόλιο



Σε καθεστώς συρρίκνωσης επανήλθε τον Απρίλιο η μεταποιητική δραστηριότητα στις ΗΠΑ, καθώς ο σχετικός δείκτης PMI του ISM υποχώρησε στις 49,20 μονάδες, από 50,30 μονάδες τον Μάρτιο. Οι αναλυτές ανέμεναν να διαμορφωθεί στις 49,90 μονάδες. Η πτώση αποδίδεται αφενός στο πλήγμα που έχει προκαλέσει το υψηλό κόστος δανεισμού και αφετέρου στη μετατόπιση δαπανών από τα αγαθά προς τις υπηρεσίες. Ο δείκτης που καταγράφει τις νέες παραγγελίες διολίσθησε κατά 2,30 μονάδες στις 49,10, ενώ η απασχόληση ενισχύθηκε κατά 1,20 μονάδες στις 48,60. Επιδείνωση κατέγραψε τον Απρίλιο το καταναλωτικό κλίμα, με τον δείκτη «Consumer Sentiment» του Πανεπιστημίου του Michigan, να υποχωρεί στις 77,90 μονάδες, από 79,40 μονάδες τον προηγούμενο μήνα. Οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν τον Μάρτιο κατά 4,02% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 2,11% και η βιομηχανική παραγωγή έμεινε αμετάβλητη (0%), ενώ τον Φεβρουάριο είχε καταγράψει πτώση κατά 0,30%. Στην αγορά εργασίας, οι θέσεις απασχόλησης στον μη αγροτικό τομέα αυξήθηκαν κατά 175 χιλ. τον Απρίλιο, αριθμός σημαντικά μικρότερος τόσο σε σχέση με τις 315 χιλ. θέσεις του Μαρτίου, όσο και με τις εκτιμήσεις των αναλυτών που ανέμεναν 238 χιλ. νέες θέσεις απασχόλησης. Το ποσοστό ανεργίας ανήλθε απροσδόκητα στο 3,90%, από 3,80% τον Μάρτιο και το μέσο ωρομίσθιο αυξήθηκε κατά 3,90% ετησίως, επιβραδύνοντας από το 4,10% του προηγούμενου μήνα.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

Οι αμερικανικοί δείκτες υποχώρησαν σημαντικά τον τελευταίο μήνα στη σκιά των εξελίξεων στη Μέση Ανατολή, οι οποίες ενέτειναν τις γεωπολιτικές αβεβαιότητες. Επιπλέον, αρνητικά λειτούργησαν για την ψυχολογία της αγοράς οι τελευταίες ανακοινώσεις για τον πληθωρισμό στις ΗΠΑ, καθώς μετρίασαν τις προσδοκίες των επενδυτών για μείωση των επιτοκίων τον Ιούνιο. Σε αυτό το περιβάλλον, τηρούμε ουδέτερη στάση για την αμερικανική αγορά αναμένοντας συνέχιση της μεταβλητότητας τους επόμενους μήνες, ενώ δεν θα μας εξέπληττε μια περαιτέρω 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 σημείωσαν σημαντικές διακυμάνσεις το τελευταίο διάστημα, στον απόηχο των τελευταίων στοιχείων για τον πληθωρισμό στις ΗΠΑ και για τον ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας το πρώτο τρίμηνο του έτους. Επιπλέον, οι δηλώσεις του επικεφαλής της FED Jerome Powell είχαν ως συνέπεια τη σημαντική κλιμάκωση των αποδόσεων σε όλο το μήκος της καμπύλης, καθώς οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα χρειαστούν περισσότερα στοιχεία ότι ο πληθωρισμός επιστρέφει στο 2% πριν αποφασίσουν τη μείωση των επιτοκίων. Είμαστε θετικοί για τα αμερικανικά κρατικά ομόλογα και για τις εκδόσεις εταιρειών υψηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης, παρά το γεγονός ότι έχουν μεταταθεί για τον Σεπτέμβριο οι εκτιμήσεις μας για χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα.





## Σχόλιο



Με αρνητικό πρόσημο κινήθηκαν τον Απρίλιο τα κυριότερα χρηματιστήρια στην Ευρώπη, με τον πανευρωπαϊκό STOXX 600 να τερματίζει ένα σερί πέντε ανοδικών μηνών και να διολισθαίνει στις 504,90 μονάδες, με μηνιαίες απώλειες της τάξης του 1,52%. Στους επιμέρους δείκτες, τη χειρότερη επίδοση κατέγραψε ο ελβετικός SMI (-4,00%), ενώ ο γερμανικός DAX σημείωσε απόδοση -3,03% και ο γαλλικός CAC 40 -2,69%. Θετικά διαφοροποιήθηκε ο βρετανικός FTSE, ο οποίος ανήλθε σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, καταγράφοντας κέρδη 2,41% σε μηνιαία βάση. Ανοδικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στην Ευρωζώνη, με τη γερμανική δεκαετία να σκαρφαλώνει στο 2,58% και την αντίστοιχη ιταλική στο 3,88%.

Η ΕΚΤ διατήρησε αμετάβλητο για πέμπτη διαδοχική συνεδρίαση το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης στο 4,50% και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων σε 4,75% και 4% αντιστοίχως. Σε δηλώσεις της η κα. Lagarde άφησε ανοιχτό το ενδεχόμενο μείωσης των επιτοκίων τον Ιούνιο, εάν τα έως τότε διαθέσιμα στοιχεία συνεχίσουν να καταδεικνύουν υποχώρηση του πληθωρισμού και άμβλυνση του ρυθμού αύξησης του μισθολογικού κόστους. Όπως ανέφερε χαρακτηριστικά, «χρειάζεται απλώς να οικοδομήσουμε λίγο περισσότερη εμπιστοσύνη σε αυτήν την αποπληθωριστική διαδικασία, αλλά εάν κινηθεί σύμφωνα με τις προσδοκίες μας και δεν προκύψει κάποιο μεγάλο σοκ στην ανάπτυξη, οδεύουμε προς μια στιγμή κατά την οποία θα πρέπει να μετριάσουμε την περιοριστική νομισματική πολιτική». Σημειώνεται, ότι ορισμένα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ ήταν θετικά στο ενδεχόμενο μείωσης των επιτοκίων ακόμα και στην τελευταία συνεδρίαση του Απριλίου, αν και στο τέλος συντάχθηκαν με την πλειοψηφία.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





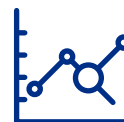
## Σχόλιο



Σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της Eurostat, ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη παρέμεινε σταθερός τον Απρίλιο, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε κατά 2,40% σε ετήσια βάση, σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Σε ό,τι αφορά στο δομικό πληθωρισμό, ο σχετικός Δείκτης αυξήθηκε κατά 2,70% σε ετήσια βάση, από 2,90% τον Μάρτιο και έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 2,60%. Εξετάζοντας τις επιμέρους συνιστώσες, οι τιμές των υπηρεσιών σημείωσαν τον υψηλότερο ετήσιο ρυθμό (3,70%, έναντι 4% τον Μάρτιο), ακολουθούμενες από τα τρόφιμα, το αλκοόλ και τον καπνό, οι τιμές των οποίων αυξήθηκαν κατά 2,80%, έναντι 2,60% τον Μάρτιο. Οι τιμές των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών αυξήθηκαν κατά 0,90%, έναντι 1,10% τον προηγούμενο μήνα, ενώ στον αντίποδα, οι τιμές της ενέργειας συνέχισαν την πτωτική τους τάση αλλά με χαμηλότερο ρυθμό, καθώς μειώθηκαν κατά 0,60%, έναντι προηγούμενης μείωσης κατά 1,80%. Στις επιμέρους χώρες, τα χαμηλότερα επίπεδα πληθωρισμού κατέγραψαν η Λιθουανία (0,40%), η Φινλανδία (0,60%) και η Ιταλία (1%), ενώ οι υψηλότερες μετρήσεις παρατηρήθηκαν στο Βέλγιο (4,90%), στην Κροατία (4,70%) και στην Ισπανία (3,40%). Στη Γερμανία, ο πληθωρισμός αυξήθηκε ελαφρώς στο 2,40%, από 2,30% το Μάρτιο και στη Γαλλία παρέμεινε σταθερός στο 2,40%.

Σε αναπτυξιακή τροχιά επανήλθε το πρώτο τρίμηνο του 2024 η οικονομία της Ευρωζώνης, καθώς το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,40% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για οριακή άνοδο κατά 0,20%. Σημειώνεται, ότι το τέταρτο τρίμηνο του 2023 το ΑΕΠ είχε αυξηθεί κατά 0,10%. Το γερμανικό ΑΕΠ αναπτύχθηκε κατά 0,20% σε τριμηνιαία βάση, έπειτα από συρρίκνωση κατά 0,50% στο τέλος του 2023, ενώ σε ετησιοποιημένη βάση, η γερμανική οικονομία συρρικνώθηκε κατά 0,20%, όπως και το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ τοποθετούν τον πήχη της ανάπτυξης στην Ευρωζώνη στο 0,50% το 2024, στο 1,40% το 2025 και στο 1,30% το 2026. Το ΔΝΤ εμφανίζεται περισσότερο αισιόδοξο στις προβλέψεις του και εκτιμά ότι η Ευρωζώνη θα αναπτυχθεί με ρυθμό της τάξης του 0,80% το 2024 και του 1,50% το 2025, υπογραμμίζοντας ωστόσο ότι οι εντάσεις στη Μέση Ανατολή απειλούν να αυξήσουν τις τιμές του πετρελαίου και το κόστος της ναυτιλίας, επιβραδύνοντας ενδεχομένως τις οικονομικές προοπτικές. Αναφορικά με τον πληθωρισμό, το Ταμείο αναμένει υποχώρηση στο 2,40% το 2024 και στο 2,10% το 2025, σε επίπεδα οριακά υψηλότερα από τον στόχο του 2% της ΕΚΤ. Τέλος, στην εξαμηνιαία έκθεσή του ο ΟΟΣΑ προβλέπει ότι ο ρυθμός ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ θα ανέλθει στο 0,70% τη φετινή χρονιά και ότι θα ενισχυθεί περαιτέρω στο 1,50% το 2025.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Σε καθεστώς συρρίκνωσης παρέμεινε για 22ο διαδοχικό μήνα τον Απρίλιο η μεταποιητική δραστηριότητα στην Ευρωζώνη, καθώς ο σχετικός δείκτης HCOB PMI υποχώρησε στις 45,70 μονάδες, από 46,10 μονάδες τον Μάρτιο. Στις κατά τόπους μετρήσεις, η κατάσταση επιδεινώθηκε απροσδόκητα στην Γαλλία και στην Ιταλία, καθώς οι σχετικοί δείκτες υποχώρησαν στις 45,30 μονάδες (από 46,20) και στις 47,30 μονάδες (από 50,40) αντίστοιχα. Εξαιρέση αποτέλεσε η Ισπανία, η μεταποιητική δραστηριότητα της οποίας επεκτάθηκε με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων δύο ετών (52,20 μονάδες), λόγω αύξησης της ζήτησης. Μικρή άνοδο κατέγραψε ο μεταποιητικός δείκτης PMI στη Γερμανία ο οποίος ανήλθε στις 42,50 μονάδες, από 41,90 μονάδες τον Μάρτιο. Νέα σημαντική βελτίωση εμφάνισε ο τομέας των υπηρεσιών στην Ευρωζώνη, καθώς ο δείκτης σκαρφάλωσε στις 52,90 μονάδες (από 51,50 τον Μάρτιο), έναντι εκτιμήσεων για μικρή άνοδο στις 51,80 μονάδες. Ο σύνθετος PMI, ο οποίος αντανάκλα την πορεία του τομέα των υπηρεσιών και της μεταποίησης βρέθηκε στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων έντεκα μηνών καθώς αναρριχήθηκε στις 51,40 μονάδες, (από 50,30 τον προηγούμενο μήνα) και έναντι εκτιμήσεων για άνοδο στις 50,80 μονάδες. Στις λοιπές μακροοικονομικές ειδήσεις, μικρή βελτίωση παρουσίασε τον Απρίλιο ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης, καθώς ανήλθε στις -14,70 μονάδες, παραμένοντας ωστόσο για 26 συναπτούς μήνες χαμηλότερα από τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο των -12,10 μονάδων. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα ανήλθε σε +0,80% τον Μάρτιο, έναντι +0,70% τον Φεβρουάριο, ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός μεταβολής προς τις επιχειρήσεις του μη-χρηματοπιστωτικού τομέα επιταχύνθηκε σε +0,40%, από +0,30% τον προηγούμενο μήνα.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





# Σχόλιο



Στη Μεγάλη Βρετανία, πτωτικά κινήθηκε ο πληθωρισμός τον Μάρτιο, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 3,20% σε ετήσια βάση, έναντι 3,40% τον Φεβρουάριο. Ο δομικός ΔTK αυξήθηκε κατά 4,20%, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε αυξηθεί κατά 4,50%. Ο πληθωρισμός των υπηρεσιών, ο οποίος παρακολουθείται επισταμένως από τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, μειώθηκε στο 6%, από 6,10%. Το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε απροσδόκητα τον Φεβρουάριο στο 4,20%, από 3,90% τον Ιανουάριο, ενώ ο ρυθμός αύξησης των μισθών (εκτός των bonus) επιβραδύνθηκε ελαφρώς στο 6%, από 6,10%. Σε δηλώσεις του ο διοικητής της Τράπεζας της Αγγλίας κ. Bailey ανέφερε ότι υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις ότι τα υψηλά επιτόκια συμβάλουν στη μείωση του πληθωρισμού, ο οποίος εκτιμάται ότι θα προσεγγίσει τους επόμενους μήνες τον στόχο του 2%. Σύμφωνα με τις ανακοινώσεις της Στατιστικής Υπηρεσίας, το ΑΕΠ συρρικνώθηκε τον Φεβρουάριο κατά 0,20% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για μείωση κατά 0,40%. Τον προηγούμενο μήνα είχε μειωθεί κατά 0,10%. Σημειώνεται, ότι το 2023 η οικονομία αναπτύχθηκε με ρυθμό της τάξης του 0,10%, καταγράφοντας την πιο αδύναμη επίδοση από το 2009. Οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν τον Μάρτιο κατά 0,80% ετησίως, ενώ τον Φεβρουάριο είχαν καταγράψει πτώση κατά 0,30%. Οι τιμές των κατοικιών μειώθηκαν για δεύτερο διαδοχικό μήνα τον Απρίλιο, καθώς υποχώρησαν κατά 0,40% σε μηνιαία βάση, ενώ τον Μάρτιο είχαν διολισθήσει κατά 0,20%. Τέλος, επιδείνωση κατέγραψε τον Απρίλιο η μεταποιητική δραστηριότητα, καθώς ο δείκτης «S&P Manufacturing PMI» βρέθηκε στις 49,10 μονάδες, από 50,30 μονάδες τον Μάρτιο.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

Οι αποτιμήσεις των βασικών μετοχικών δεικτών βρίσκονται κοντά στο μέσο όρο των τελευταίων δεκαπέντε ετών (P/E 13,00x) και εκτιμούμε ότι τα τρέχοντα επίπεδα τιμών έχουν ενσωματώσει πολλές από τις προσδοκώμενες θετικές εξελίξεις, όπως την περαιτέρω υποχώρηση του πληθωρισμού και τη μείωση των επιτοκίων τον Ιούνιο. Ως εκ τούτου, παραμένουμε ουδέτεροι για τις ευρωπαϊκές αγορές, επιλέγοντας τον καταναλωτικό κλάδο. Θεωρούμε, ότι η αύξηση του πραγματικού εισοδήματος των νοικοκυριών που θα προκύψει από την πτώση του πληθωρισμού και τη βελτίωση του οικονομικού κλίματος θα δώσει ώθηση στην κατανάλωση, λειτουργώντας υποστηρικτικά για τις μετοχές του κλάδου.

### Ομόλογα:

Παραμένουμε θετικοί για τα ευρωπαϊκά ομόλογα, καθώς οι τελευταίες δηλώσεις της προέδρου της ΕΚΤ Christine Lagarde προϋπέθεσαν για έναρξη του κύκλου της νομισματικής χαλάρωσης τον Ιούνιο. Επιπλέον, εκτιμούμε ότι θα γίνουν συνολικά τέσσερις μειώσεις των επιτοκίων μέχρι το τέλος του έτους. Επιλέγουμε εκδόσεις εταιρειών υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης με ισχυρά θεμελιώδη μεγέθη και με υγιείς ισολογισμούς. Παρακολουθούμε με προσοχή τις γεωπολιτικές εξελίξεις, καθώς ενδεχόμενη κλιμάκωση της έντασης στη Μέση Ανατολή μπορεί να «ναρκοθετήσει» την αποπληθωριστική διαδικασία και να αλλάξει τις αποφάσεις των υπευθύνων χάραξης πολιτικής





## Σχόλιο



Με μικτά πρόσημα κινήθηκαν τον Απρίλιο τα χρηματιστήρια στην Ασία, με τον δείκτη Hang Seng στο Χονγκ Κονγκ να ηγείται της ανόδου και να ενισχύεται κατά 7,39%. Στον αντίποδα, σημαντικές απώλειες (-4,86%) κατέγραψε ο ιαπωνικός ΝΙΚΚΕΙ υποχωρώντας στις 38.405,66 μονάδες, ενώ με πτώση 1,99% έκλεισε ο KOSPI στη Ν. Κορέα. Θετικά διαφοροποιήθηκε ο κινεζικός CSI 300, ο οποίος σκαρφάλωσε στις 3.604,39 μονάδες, με μηνιαία απόδοση +1,89%. Με κέρδη της τάξης του 1,13% έκλεισε η αγορά της Ινδίας, ενώ ο ASX 200 στην Αυστραλία διολίσθησε στις 7.664,10 μονάδες, σημειώνοντας πτώση 2,95%.

Το ΔΝΤ αναθεώρησε επί τα βελτίω τις εκτιμήσεις του για την ανάπτυξη στην Ασία το 2024, αποτυπώνοντας μια πιο ευνοϊκή προοπτική για τις οικονομίες της περιοχής. Σύμφωνα με έκθεση που δόθηκε προσφάτως στη δημοσιότητα, το ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί το 2024 κατά 4,50% σε ετήσια βάση, περίπου 0,30 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερα σε σχέση με τις εκτιμήσεις του Οκτωβρίου. Σε ανάρτησή του ο Krishna Srinivasan, διευθυντής του τμήματος Ασίας και Ειρηνικού του Ταμείου, ανέφερε ότι οι κίνδυνοι αναφορικά με τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές είναι σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι, αλλά εξακολουθούν να παραμένουν οι προκλήσεις λόγω των εμπορικών εντάσεων μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας, του προβληματικού τομέα της ακίνητης περιουσίας και των αυξανόμενων δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Ο οίκος αξιολόγησης Fitch επιβεβαίωσε την πιστοληπτική ικανότητα της Κίνας σε A+ αλλά υποβάθμισε τις προοπτικές της σε «αρνητικές». Όπως σημείωσε χαρακτηριστικά, η αναθεώρηση αντανακλά τους αυξανόμενους κινδύνους που επιβαρύνουν τα δημοσιονομικά μεγέθη της χώρας, τη στιγμή που η οικονομία βρίσκεται αντιμέτωπη με πιο αβέβαιες προοπτικές. Επιπλέον, ο οίκος αναμένει επιβράδυνση της ανάπτυξης στο 4,50% το 2024, από 5,20% το 2023, λόγω των αδύναμων καταναλωτικών δαπανών και των προβλημάτων του τομέα των ακινήτων. Παράλληλα, η Fitch εκτιμά ότι το δημόσιο χρέος θα αυξηθεί στο 61,30% του ΑΕΠ το 2024 από 56,10% το 2023, λόγω της δημοσιονομικής στήριξης που παρέχει το Πεκίνο προκειμένου να τονώσει την ανάπτυξη. Το κινεζικό υπουργείο Οικονομικών εξέφρασε τη δυσαρέσκειά του για την παραπάνω εξέλιξη και επέκρινε το σύστημα του οίκου αξιολόγησης για το γεγονός ότι δεν έλαβε υπόψιν του ορισμένες θετικές παραμέτρους.

Στο μεταξύ, με ρυθμό υψηλότερο σε σχέση με τις προβλέψεις των αναλυτών αναπτύχθηκε η οικονομία της Κίνας το πρώτο τρίμηνο του 2024, καθώς το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 5,30% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 4,60%. Σημειώνεται, ότι το 2023 η κινεζική οικονομία αναπτύχθηκε με ρυθμό της τάξης του 5,20%, ενώ ο κυβερνητικός στόχος για το 2024 έχει τεθεί «πέριξ του 5%». Η Goldman Sachs αναθεώρησε ανοδικά τις εκτιμήσεις της για την ανάπτυξη το 2024 στο 5%, από 4,80% προηγουμένως, ενώ σε αντίστοιχη κίνηση προχώρησε και η Morgan Stanley, η οποία αναμένει αύξηση του ΑΕΠ κατά 4,80%, έναντι προηγούμενης πρόβλεψης για 4,20%. Σύμφωνα με την Ασιατική Τράπεζα Ανάπτυξης, η κυβέρνηση θα προχωρήσει προσεχώς στην έκδοση μακροπρόθεσμων ομολόγων αξίας 1 τρισ. γουάν προκειμένου να χρηματοδοτηθούν μεγάλα έργα που ευθυγραμμίζονται με τις εθνικές στρατηγικές. Επιπλέον, εκτιμά ότι θα εκδοθούν ειδικά ομόλογα αξίας 3,90 τρισ. γουάν για την τοπική αυτοδιοίκηση.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





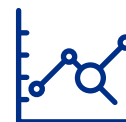
## Σχόλιο



Στη συνεδρίαση του Απριλίου, 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%. Το Πολιτικό Γραφείο του Κομμουνιστικού Κόμματος ανέφερε ότι θα ενισχύσει τη στήριξη της οικονομίας κάνοντας χρήση διαφόρων εργαλείων πολιτικής, όπως τον καθορισμό του ύψους των επιτοκίων και των ελαχίστων υποχρεωτικών διαθεσίμων των τραπεζών. Παρά ταύτα, ο τομέας της ακίνητης περιουσίας παρέμεινε αδύναμος το πρώτο τρίμηνο του έτους, με τις επενδύσεις στον κλάδο να μειώνονται κατά 9,50% σε ετήσια βάση. Η επιφάνεια των νέων εμπορικών κτιρίων που πωλήθηκαν διαμορφώθηκε στα 226,68 εκατ. τετραγωνικά μέτρα, σημειώνοντας ετήσια πτώση της τάξης του 19,40%. Τέλος, η αξία των πωλήσεων νέων κατοικιών υποχώρησε τον Μάρτιο κατά 46% σε σχέση με ένα χρόνο νωρίτερα, ενώ τον Φεβρουάριο είχε μειωθεί κατά 60%.

Τα τελευταία στοιχεία έδειξαν ότι οι αποπληθωριστικοί κίνδυνοι εξακολουθούν να ταλανίζουν τη μεγαλύτερη οικονομία της Ασίας, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε τον Μάρτιο κατά 0,10% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,40%. Τον Φεβρουάριο είχε αυξηθεί κατά 0,70%. Η δραστηριότητα του τομέα των υπηρεσιών και της μεταποίησης επεκτάθηκε με βραδύτερο ρυθμό τον Απρίλιο, με τους σχετικούς δείκτες να υποχωρούν στις 50,40 μονάδες (από 50,80) και στις 50,30 μονάδες (από 52,40) αντίστοιχα. Στις λοιπές μακροοικονομικές ειδήσεις, χαμηλότερα των προσδοκιών κινήθηκαν τον Μάρτιο οι λιανικές πωλήσεις, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 3,10% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 5,10%, ενώ η βιομηχανική παραγωγή σημείωσε άνοδο κατά 6,10%, ενώ τον Φεβρουάριο είχε αυξηθεί κατά 7%. Μικρή πτώση κατέγραψε το ποσοστό ανεργίας το οποίο υποχώρησε στο 5,20%, σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →







## Σχόλιο



Στην Ινδία, η Κεντρική Τράπεζα διατήρησε για έβδομη διαδοχική συνεδρίαση αμετάβλητα τα επιτόκια στο 6,50%. Σύμφωνα με τον Διοικητή κ. Shaktikanta Das, οι ισχυρές προοπτικές της οικονομίας επιτρέπουν στους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής «να επικεντρωθούν αταλάντευτα στον στόχο τους, που είναι η σταθερότητα των τιμών». Οι οικονομολόγοι έχουν αρχίσει να αναθεωρούν τις εκτιμήσεις τους για μείωση των επιτοκίων εντός του έτους, καθώς ο πληθωρισμός παραμένει αρκετά υψηλότερα από το επίπεδο του 4%, λαμβάνοντας ώθηση από τις τιμές των τροφίμων. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε τον Μάρτιο κατά 4,85% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 4,91%, ενώ τον Φεβρουάριο είχε αυξηθεί κατά 5,09%. Σε ότι αφορά στην ανάπτυξη, η Κεντρική Τράπεζα εκτιμά ότι το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 7% το οικονομικό έτος 2024-2025, ενώ το ΔΝΤ αναθεώρησε ανοδικά τις προβλέψεις του στο 6,80%, από 6,50% προηγουμένως. Σύμφωνα με την S&P, το ινδικό ΑΕΠ θα αυξάνεται κάθε χρόνο κατά μέσο όρο 6,30% έως το 2030 και η Ινδία θα αναδειχθεί η τρίτη μεγαλύτερη οικονομία στον πλανήτη.

Σημαντική βελτίωση κατέγραψε τον Μάρτιο η ινδική βιομηχανική παραγωγή, η οποία αυξήθηκε κατά 5,70% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 4,10%. Χωρίς αξιολογες μεταβολές κινήθηκε η μεταποιητική δραστηριότητα, καθώς ο δείκτης HSBC India Manufacturing PMI παρέμεινε σταθερός στις 59,10 μονάδες, ενώ μικρή άνοδο κατέγραψε ο τομέας των υπηρεσιών με τον δείκτη HSBC India Services PMI να ανέρχεται στις 61,70 μονάδες, από 61,20 μονάδες τον Φεβρουάριο. Η Morgan Stanley προβλέπει ότι το μερίδιο του μεταποιητικού τομέα στο ΑΕΠ της χώρας θα αυξηθεί από 15,60% σήμερα στο 21% το 2031, με τα έσοδα από τη μεταποίηση να αναμένεται να τριπλασιαστούν από τα 447 δισ. δολάρια, στα 1,50 τρισ. δολάρια. Σημειώνεται, ότι η κυβέρνηση προσπαθεί να μετατρέψει τη χώρα σε κόμβο μεταποίησης και εξαγωγών, με κύριο όχημα την παροχή κινήτρων που συνδέονται με την παραγωγή. Η Ινδία είναι ο μεγαλύτερος παρασκευαστής γενόσημων φαρμάκων στον κόσμο, ενώ ο φαρμακευτικός της τομέας καλύπτει πάνω από το 50% της παγκόσμιας ζήτησης για εμβόλια.

Στα μέσα Απριλίου ξεκίνησε η διαδικασία των βουλευτικών εκλογών στην Ινδία, η οποία θα ολοκληρωθεί τον Ιούνιο. Συνολικά, 968 εκατομμύρια Ινδοί καλούνται να εκλέξουν τα 543 μέλη της κάτω βουλής. Οι εκλογές διεξάγονται ως την 1η Ιουνίου και περισσότερα από ένα εκατομμύριο εκλογικά κέντρα έχουν δημιουργηθεί σε όλη τη χώρα. Τα ψηφοδέλτια θα καταμετρηθούν ως την 4η Ιουνίου και τα αποτελέσματα θα ανακοινωθούν την ίδια ημέρα. Σημειώνεται, ότι οι Ινδοί ψηφοφόροι αποτελούν πάνω από το ένα ένατο του παγκόσμιου πληθυσμού και είναι τριπλάσιοι από τους εκλογείς στη δεύτερη μεγαλύτερη δημοκρατία στον κόσμο, τις ΗΠΑ. Ο 73χρονος Ναρέντρα Μόντι παραμένει δημοφιλής έπειτα από δύο θητείες στην πρωθυπουργία, στη διάρκεια των οποίων η Ινδία αύξησε τη διπλωματική της επιρροή και ενίσχυσε την οικονομία της. Πολιτικοί αναλυτές θεωρούν ότι ο Μόντι θα είναι ο νικητής των εκλογών απέναντι σε έναν συνασπισμό κομμάτων της αντιπολίτευσης, ο οποίος δεν έχει ορίσει ακόμα τον υποψήφιό του για τη θέση του πρωθυπουργού.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





# Σχόλιο



Στην Ιαπωνία, η Κεντρική Τράπεζα (BoJ) διατήρησε αμετάβλητα στο εύρος 0% - 0,10% τα επιτόκια αναφοράς, εκφράζοντας την αισιοδοξία ότι ο πληθωρισμός βρίσκεται σε τροχιά προσέγγισης του στόχου του 2%. Όπως αναφέρεται στο ανακοινωθέν που συνόδευσε την απόφαση, το αποτέλεσμα των διαπραγματεύσεων μεταξύ των εργοδοτών και των συνδικάτων θα οδηγήσει σε αύξηση των μισθών την περίοδο του καλοκαιριού, γεγονός το οποίο θα λειτουργήσει υποστηρικτικά για την κατανάλωση. Σημειώνεται, ότι σύμφωνα με την επικεφαλής του ΔΝΤ για την Ιαπωνία κα. Nada Choueiri, η Κεντρική Τράπεζα θα πρέπει να κινηθεί πολύ προσεκτικά στο ζήτημα των επιτοκίων, καθώς ορισμένοι δείκτες που σχετίζονται με τις πληθωριστικές προσδοκίες παραμένουν χαμηλότερα από τον στόχο του 2%. Η BoJ ανακοίνωσε ότι θα συνεχίσει να διενεργεί αγορές κρατικών ομολόγων αξίας έξι τρις. γιεν (περίπου 83,50 δισ. δολαρίων) κάθε μήνα, παραμένοντας σταθερή στην προηγούμενη απόφαση του Μαρτίου. Ο διοικητής της BoJ κ. Ueda δήλωσε σε συνέντευξη τύπου ότι οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής «θα συνεχίσουν να παρακολουθούν την οικονομία, τις τιμές και τους κινδύνους και θα λαμβάνουν τις αποφάσεις για τα επιτόκια σε κάθε συνεδρίαση ξεχωριστά». Σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις των εμπειρογνομόνων, ο πληθωρισμός αναμένεται να κυμανθεί μεταξύ 2,60% και 3% το 2024, ενώ ο ρυθμός ανάπτυξης εκτιμάται πως θα διαμορφωθεί μεταξύ 0,70% και 1% το τρέχον έτος.

Πτωτικά κινήθηκε ο πληθωρισμός τον Μάρτιο, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 2,70% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 2,80%. Ο δομικός ΔTK αυξήθηκε κατά 2,60%, ενώ τον Φεβρουάριο είχε αυξηθεί κατά 2,80%. Σημάδια ανάκαμψης κατέγραψε η μεταποιητική δραστηριότητα, αν και παρέμεινε σε καθεστώς συρρίκνωσης για ενδέκατο διαδοχικό μήνα. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης «Jibun Bank Manufacturing PMI» ανήλθε τον Απρίλιο στις 49,90 μονάδες, έναντι εκτιμήσεων για μικρή υποχώρηση στις 48 μονάδες. Παράλληλα, βελτίωση κατέγραψε ο τομέας των υπηρεσιών, με τον δείκτη «Jibun Bank Services PMI» να σκαρφαλώνει στις 54,60 μονάδες, από 54,10 μονάδες τον προηγούμενο μήνα, ενώ οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 1,20% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 2,50%. Η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε τον Μάρτιο κατά 3,80% σε σχέση με τον Φεβρουάριο, οι εξαγωγές παρουσίασαν αύξηση κατά 7,30% σε ετήσια βάση και οι εισαγωγές μειώθηκαν κατά 4,90%. Κατά συνέπεια, το εμπορικό ισοζύγιο εμφάνισε πλεόνασμα ύψους 366,50 δισ. γιεν, έναντι ελλείματος ύψους 377,80 δισ. γιεν τον προηγούμενο μήνα.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

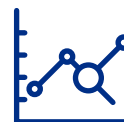
Παραμένουμε αρνητικοί για την αγορά της Κίνας, καθώς ο κλάδος της ακίνητης περιουσίας παραμένει ο αδύναμος κρίκος της οικονομίας και δεν διαφαίνονται ακόμα οι καταλύτες οι οποίοι θα οδηγήσουν σε ουσιαστική επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης. Επιπλέον, οι πληθωριστικές πιέσεις παραμένουν αδύναμες, ενώ αρνητικά λειτουργούν οι εμπορικές εντάσεις με την Ευρωζώνη και τις ΗΠΑ.

Είμαστε θετικοί για την Ινδία, καθώς αναμένουμε να διατηρηθούν και τα επόμενα έτη οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης. Επιπλέον, τα δημογραφικά στοιχεία της χώρας, οι ισχυρές κρατικές δαπάνες και η εγχώρια ζήτηση προσφέρουν επιπλέον ώθηση στην αγορά.

Τηρούμε ουδέτερη στάση για την αγορά της Ιαπωνίας. Θεωρούμε ότι οι μετοχές είναι υψηλά αποτιμημένες, αλλά κάποιοι παράγοντες όπως η σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας και το περιβάλλον των χαμηλών επιτοκίων λειτουργούν υποστηρικτικά.

### 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



Ο Απρίλιος είχε διττή εικόνα για την εγχώρια αγορά, καθώς μέχρι τα μέσα του μήνα ο ΓΔ σημείωνε σημαντικές απώλειες οι οποίες άγγιξαν το 4,57%, υπό το βάρος των γεωπολιτικών εντάσεων στη Μέση Ανατολή. Έκτοτε, άλλαξε εντελώς η «συμπεριφορά» της αγοράς και με αφετηρία την αναβάθμιση των προοπτικών του ελληνικού αξιόχρεου από την S&P, ο ΓΔ σημείωσε ένα σερί οχτώ ανοδικών συνεδριάσεων στις τελευταίες δέκα και βρέθηκε σε νέα υψηλά 13 ετών με μηνιαία απόδοση της τάξης του 1,84%. Ανοδικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, με το ελληνικό δεκαετές να σκαρφαλώνει στο 3,44% και το αντίστοιχο πενταετές στο 3,08%.

Σύμφωνα με το Πρόγραμμα Σταθερότητας για τα έτη 2024 και 2025 που κατατέθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, προβλέπεται επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων της τάξης του 2,10% τόσο για φέτος όσο και για το επόμενο έτος, με ταυτόχρονη αποκλιμάκωση του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ από 172,70% το 2022 και 161,90% το 2023, σε 152,70% το 2024 και 146,30% το 2025. Σημειώνεται, ότι η προβλεπόμενη μείωση του δημοσίου χρέους τα επόμενα έτη αποτελεί συνέχεια μιας μείωσης ρεκόρ την περίοδο 2021-2023, όταν ο λόγος του δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ υποχώρησε κατά 45 ποσοστιαίες μονάδες, από 207% το 2020, σε 161,90% το 2023. Ο ρυθμός ανάπτυξης τοποθετείται στο 2,50% για το 2024 (έναντι προηγούμενου στόχου για 2,90%) και στο 2,60% για το 2025. Η καθοδική αναθεώρηση οφείλεται πρωτίστως στις αδύναμες επιδόσεις που εμφανίζει η ευρωπαϊκή οικονομία και στις επιπτώσεις της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Αναφορικά με τον πληθωρισμό, το 2023 ανήλθε σε 4,20% και το 2024 αναμένεται να υποχωρήσει στο 2,60% και να αποκλιμακωθεί περαιτέρω στο 2% το 2025, έναντι εκτιμήσεων για 2,20% κατά μέσο όρο στην Ευρωζώνη.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως αποτυπώνονται στην Ετήσια Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2023, ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας αναμένεται να διαμορφωθεί στο 2,30% το 2024. Η ιδιωτική κατανάλωση και οι επενδύσεις θα συνεχίσουν να αποτελούν βασικές κινητήριες δυνάμεις, ενώ οριακά αρνητική προβλέπεται να είναι η συμβολή του εξωτερικού τομέα, καθώς αναμένεται αύξηση των εισαγωγών. Ο πληθωρισμός εκτιμάται ότι θα αποκλιμακωθεί στο 2,80%, ενώ στο δημοσιονομικό πεδίο, προβλέπεται μείωση του δημοσίου χρέους στο 152,30% του ΑΕΠ και αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος στο 2,10%. Σε έκθεσή του το ΔΝΤ αναφέρει ότι το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 2% το 2024 και κατά 1,90% το 2025, ενώ σε ότι αφορά στον πληθωρισμό, το Ταμείο εκτιμά ότι θα μειωθεί στο 2,70% τη φετινή χρονιά και ότι θα υποχωρήσει στο 2,40% το επόμενο έτος. Βάσει των εκτιμήσεων του ΟΟΣΑ, η Ελλάδα αναμένεται να καταγράψει ανάπτυξη 2% φέτος και 2,50% το 2025, ενώ ο πληθωρισμός αναμένεται να υποχωρήσει στο 2,10% το τελευταίο τρίμηνο του επόμενου έτους. Το πρωτογενές πλεόνασμα εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο 1,80% του ΑΕΠ το 2024 και θα ανέλθει στο 2,10% το 2025, ενώ το χρέος προβλέπεται ότι θα μειωθεί στο 151% του ΑΕΠ το επόμενο έτος.

Σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της Eurostat, μικρή επιβράδυνση σημείωσε ο πληθωρισμός τον Απρίλιο, παραμένοντας ωστόσο σε υψηλά επίπεδα σε σύγκριση με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες. Πιο αναλυτικά, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε κατά 3,20% σε ετήσια βάση, ενώ τον Μάρτιο είχε αυξηθεί κατά 3,40%. Σημειώνεται, ότι η χώρα μας έχει τον έκτο υψηλότερο πληθωρισμό στην Ευρωζώνη, πίσω από την Εσθονία (3,30%), την Αυστρία (3,40%), την Ισπανία (3,40%), την Κροατία (4,70%) και το Βέλγιο (4,90%). Από τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ προκύπτει ότι στο επίκεντρο των ανατιμήσεων βρέθηκαν τα τρόφιμα, οι τιμές των οποίων αυξήθηκαν κατά 5,30%, με την τιμή του ελαιολάδου να σημειώνει άνοδο της τάξης του 67,20%. Στις υπόλοιπες συνιστώσες, οι τιμές των ειδών ένδυσης και υπόδησης αυξήθηκαν κατά 5,80%, ενώ μείωση κατά 1,80% σημείωσε ο τομέας των επικοινωνιών, λόγω υποχώρησης των τιμών των τηλεφωνικών υπηρεσιών. Σε ό,τι αφορά στην αγορά εργασίας, το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε τον Μάρτιο στο 10,20%, από 10,80% τον Φεβρουάριο.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





# Σχόλιο



Η Standard & Poor's (S&P) αναβάθμισε τις προοπτικές του ελληνικού αξιόχρεου σε «θετικές» από «σταθερές», διατηρώντας αμετάβλητη της αξιολόγηση στο «BBB-». Υπενθυμίζεται, ότι ο συγκεκριμένος οίκος ήταν ο πρώτος από τους λεγόμενους «μεγάλους οίκους» που έδωσε την επενδυτική βαθμίδα στη χώρα μας, τον Οκτώβριο του 2023. Η S&P τονίζει ότι οι θετικές προοπτικές αντανακλούν την προσδοκία ότι η δημοσιονομική πειθαρχία που ακολουθείται θα συνεχίσει να μειώνει το χρέος, ενώ η ανάπτυξη θα εξακολουθήσει να υπερβαίνει το μέσο όρο της ευρωζώνης. Μάλιστα, τονίζει ότι θα μπορούσε να αναβαθμίσει την αξιολόγηση εντός των επόμενων 24 μηνών, εάν ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ υποχωρήσει περαιτέρω. Ο οίκος επισημαίνει πάντως ότι η Ελλάδα παραμένει εκτεθειμένη στις μεταβολές της παγκόσμιας οικονομίας και στα γεωπολιτικά ρίσκα, τα οποία θα μπορούσαν να επηρεάσουν αρνητικά τη δυναμική του ελληνικού αξιόχρεου. Σε ό,τι αφορά στην ανάπτυξη, η S&P εκτιμά ότι θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο στο 2,40% την περίοδο 2024-2027, λαμβάνοντας ώθηση από την βελτίωση της επενδυτικής δραστηριότητας.

Στο 1,90% του ΑΕΠ (4,01 δισ. ευρώ) διαμορφώθηκε το πρωτογενές πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης το 2023, έναντι στόχου για 1,10%, όπως είχε αποτυπωθεί στον Κρατικό Προϋπολογισμό. Με βάση το ανωτέρω αποτέλεσμα, ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ μειώθηκε από 172,70% το 2022 σε 161,90% το 2023. Σημειώνεται, ότι η Ελλάδα αναρριχήθηκε στη δεύτερη θέση σε ό,τι αφορά στον ρυθμό μείωσης του χρέους, με κορυφαία χώρα να αναδεικνύεται η Πορτογαλία. Η σημαντική βελτίωση οφείλεται τόσο στη μείωση των πρωτογενών δαπανών κατά περίπου 3,50 ποσοστιαίες μονάδες ως ποσοστό του ΑΕΠ, όσο και στην αύξηση των συνολικών εσόδων κατά 3,10% ετησίως, γεγονός το οποίο αποτυπώνει την ενίσχυση των φορολογικών εσόδων κατά 4,20%. Σταθεροποιητικές τάσεις εμφάνισε το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών τους πρώτους δύο μήνες του 2024, καθώς μειώθηκε κατά 41,50 εκατ. ευρώ σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2023 και διαμορφώθηκε σε 1,50 δισ. ευρώ. Η εν λόγω εξέλιξη αντανακλά τη διεύρυνση στο έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου (+1,10 δισ. ευρώ), η οποία αντισταθμίστηκε από την αύξηση του πλεονάσματος στο ισοζύγιο υπηρεσιών (+0,20 δισ. ευρώ) και στο συνδυαστικό ισοζύγιο πρωτογενών και δευτερογενών εισοδημάτων (+0,90 δισ. ευρώ).

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

Παραμένουμε θετικοί για τις ελληνικές μετοχές καθώς οι αποτιμήσεις παραμένουν ελκυστικές (P/E 8,20x έναντι 13x για τον γερμανικό δείκτη DAX), ενώ η μερισματική απόδοση αναμένεται να ανέλθει στο 4,90%, έναντι 3,20% για τον DAX. Στους επιμέρους κλάδους, παραμένει αμείωτο το ενδιαφέρον για τις εταιρείες της τεχνολογίας, γεγονός το οποίο αποτυπώνεται στις πρόσφατες επιχειρηματικές εξελίξεις στην Epsilon Net και στην Entersoft. Αναφορικά με τις τραπεζικές μετοχές, οι τρέχουσες αποτιμήσεις δείχνουν ότι υπάρχουν περαιτέρω περιθώρια ανόδου (P/E 5,60x και P/TBV 0,79x έναντι 7,40x/0,93x αντίστοιχα για τον Stoxx Banks), ενώ αναμένεται η έγκριση από τον Ενιαίο Οποτιτικό Μηχανισμό (SSM) για την καταβολή μερισμάτων.

### 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 100 μονάδες βάσης στο τέλος Απριλίου. Το ενδιαφέρον μας επικεντρώνεται πρωτίστως στις τραπεζικές εκδόσεις, με πιο πρόσφατες αυτές της Πειραιώς και της Eurobank. Συγκεκριμένα, η Τράπεζα Πειραιώς προχώρησε στην έκδοση ομολόγου «Υψηλής Εξοφλητικής Προτεραιότητας» ύψους 500 εκατ. ευρώ, εξαετούς διάρκειας, με δικαίωμα ανάκλησης στα πέντε έτη. Η απόδοση διαμορφώθηκε στο 5%. Σε αντίστοιχη κίνηση προχώρησε η Eurobank, η οποία ολοκλήρωσε την έκδοση ομολόγου «Υψηλής Εξοφλητικής Προτεραιότητας» ύψους 650 εκατ. ευρώ, διάρκειας επτά ετών με δυνατότητα ανάκλησης στα 6 έτη. Η απόδοση διαμορφώθηκε στο 5%.





## ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

## Σχόλιο



## ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Έντονη μεταβλητότητα κατέγραψαν τον Μάρτιο οι τιμές του πετρελαίου, με το αμερικανικό αργό να υποχωρεί στο τέλος Απριλίου στα 81,54 δολάρια/βαρέλι, σημειώνοντας μηνιαίες απώλειες της τάξης του 1,91%. Το ενδιαφέρον των επενδυτών ήταν στραμμένο στις εξελίξεις στη Μέση Ανατολή, καθώς η επίθεση του Ιράν κατά του Ισραήλ άλλαξε τους «κανόνες» στον μακροχρόνιο σκιώδη πόλεμο μεταξύ των δύο χωρών. Είχε προηγηθεί βεβαίως το χτύπημα του Ισραήλ κατά του Ιρανικού προξενείου στη Δαμασκό, το οποίο προκάλεσε τον θάνατο επτά Ιρανών αξιωματικών, μεταξύ των οποίων και δύο διοικητών των Φρουρών της Επανάστασης. Στη συνέχεια, οι φόβοι των αγορών για κλιμάκωση της έντασης μετριάστηκαν, καθώς η απάντηση του Ισραήλ ήταν σχετικά ήπια, προχωρώντας σε πυραυλική επίθεση εναντίον εγκαταστάσεων στην Ιρανική πόλη Ισφαχάν, γεγονός το οποίο υποβάθμισε η Τεχεράνη. Επιπλέον, θετικά λειτούργησε η στάση των Ηνωμένων Πολιτειών, οι οποίες ξεκαθάρισαν πως δεν θα συμμετάσχουν σε επιθετικές κινήσεις κατά του Ιράν, παρά τη στήριξή τους προς το Ισραήλ. Τις τελευταίες ημέρες ενισχύθηκαν οι ελπίδες για κατάπαυση του πυρός, καθώς πραγματοποιούνται συνομιλίες μεταξύ Ισραήλ και Χαμάς, με τη μεσολάβηση του Κατάρ και της Αιγύπτου. Όμως, οι αβεβαιότητες παραμένουν, καθώς Ισραηλινοί αξιωματούχοι δήλωσαν πρόσφατα ότι ο στρατός έχει κάνει όλες τις απαραίτητες προετοιμασίες προκειμένου να καταλάβει την Ράφα, τη μοναδική πόλη στη Λωρίδα της Γάζας στην οποία δεν έχει γίνει ακόμα χερσαία επίθεση.

Η παραγωγή πετρελαίου του ΟΠΕΚ+ διαμορφώθηκε στα 26,49 εκατ. βαρέλια ανά ημέρα (bpd) τον Απρίλιο και ήταν μειωμένη κατά 100 χιλ. bpd σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Ως κύρια αιτία αναφέρεται η μείωση των εξαγωγών από το Ιράν, το Ιράκ και τη Νιγηρία, χώρες οι οποίες λειτούργησαν στα πλαίσια της συμφωνίας του Οργανισμού για συνεχιζόμενες περικοπές της προσφερόμενης ποσότητας. Στον αντίποδα, η Υπηρεσία Πληροφοριών Ενέργειας των ΗΠΑ ανέφερε ότι η αμερικανική παραγωγή πετρελαίου αυξήθηκε στα 13,15 εκατ. bpd τον Φεβρουάριο, από 12,58 εκατ. bpd τον προηγούμενο μήνα, σημειώνοντας τη μεγαλύτερη μηνιαία άνοδο των τελευταίων τεσσάρων ετών. Αξίζει να αναφερθεί ότι οι ΗΠΑ έγιναν καθαρός εξαγωγέας πετρελαίου για πρώτη φορά από το 2019, καθώς ο παραγωγικός σχιστόλιθος της Λεκάνης της Πέρμιας του Τέξας και του Νέου Μεξικού «δίνει» περισσότερο πετρέλαιο από ορισμένα από τα σημαντικότερα μέλη του ΟΠΕΚ, όπως το Κουβέιτ, το Ιράκ, ή τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα. Η αύξηση της χρήσης του σχιστόλιθου έχει αμβλύνει τον αντίκτυπο των περικοπών της προσφοράς από τον ΟΠΕΚ τα τελευταία δύο χρόνια και έχει επιτρέψει στην κυβέρνηση του Βίเดน να επιβάλει κυρώσεις σε προμηθευτές όπως η Βενεζουέλα και η Ρωσία, ενώ ενίσχυσε ταυτόχρονα τους περιορισμούς στο Ιράν.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →



## ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

## Σχόλιο



## ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Στη μηνιαία έκθεσή του για την αγορά πετρελαίου, ο ΟΠΕΚ διατήρησε αμετάβλητες τις προβλέψεις του για την αύξηση της παγκόσμιας ζήτησης το 2024 στα 2,20 εκατ. bpd, με τη συνολική ζήτηση να διαμορφώνεται στα 104,50 εκατ. bpd. Σε ό,τι αφορά στο 2025, ο Οργανισμός εκτιμά ότι θα υπάρξει μικρή επιβράδυνση στα 1,80 εκατ. bpd. Πιο αναλυτικά, ο ΟΠΕΚ προβλέπει ότι η ζήτηση για όλα τα καύσιμα μεταφορών και ειδικά για τα καύσιμα των αεροσκαφών θα καταγράψει σημαντική άνοδο το φετινό καλοκαίρι, καθώς αναμένει αύξηση των αεροπορικών ταξιδιών. Σε διαφορετικά συμπεράσματα κατέληξε η τελευταία μελέτη του Διεθνούς Οργανισμού Ενέργειας (ΔΟΕ), ο οποίος αναθεώρησε καθοδικά τις εκτιμήσεις του για την πορεία της ζήτησης το 2024, προβλέποντας ότι θα διαμορφωθεί στα 1,20 εκατ. bpd, περίπου 130 χιλ. βαρέλια λιγότερα σε σχέση με την προηγούμενη πρόβλεψή του. Για το 2025, ο ΔΟΕ αναμένει ακόμα μεγαλύτερη επιβράδυνση, στα 1,10 εκατ. bpd, καθώς υποστηρίζει ότι το παγκόσμιο ΑΕΠ θα παραμείνει σταθερό και θα επιταχυνθεί η χρήση ηλεκτρικών οχημάτων. Τέλος, ο ΔΟΕ αναφέρει ότι η συμβολή της Κίνας (του μεγαλύτερου εισαγωγέα πετρελαίου) στην παγκόσμια αύξηση της ζήτησης θα εξασθενήσει από το 79% το 2023, στο 45% το 2024 και τέλος στο 27% το 2025.

Σε νέα ιστορικά υψηλά αναρριχήθηκε τον Απρίλιο η τιμή του χρυσού, λαμβάνοντας ώθηση από τις γεωπολιτικές ανησυχίες, οι οποίες κατέστησαν το πολύτιμο μέταλλο «ασφαλές» επενδυτικό καταφύγιο. Σε αυτό το κλίμα, η τιμή spot διαμορφώθηκε στο τέλος του Απριλίου στα 2.292,59 δολάρια/ουγκιά, σημειώνοντας κέρδη της τάξης του 2,70% από την αρχή του μήνα, ενώ η απόδοση από το ξεκίνημα του έτους ανέρχεται σε +11,15%. Σύμφωνα με την Citi, οι τιμές αναμένεται να παραμείνουν σε ανοδική τροχιά το προσεχές διάστημα και να φθάσουν στα 3.000 δολάρια/ουγκιά τους επόμενους έξι με δεκαοχτώ μήνες, καθώς οι Κεντρικές Τράπεζες παραμένουν ισχυροί αγοραστές. Πιο συγκεκριμένα, η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας συνέχισε να αγοράζει χρυσό για δέκατο έβδομο συνεχόμενο μήνα τον Μάρτιο, ενώ για το πρώτο τρίμηνο του έτους τα αποθέματά της αυξήθηκαν κατά 27 τόνους. Αναλυτές υποστηρίζουν ότι η τάση θα μπορούσε να συνεχιστεί, καθώς πολλές αναδυόμενες αγορές θέλουν να μειώσουν την εξάρτησή τους από το δολάριο αγοράζοντας το πολύτιμο μέταλλο, ενώ σύμφωνα με μελέτη του Παγκόσμιου Οργανισμού Χρυσού οι αγορές των Κεντρικών Τραπεζών επηρεάζουν τις τιμές κατά περίπου 10% με 15%.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Οι τιμές του πετρελαίου κατέγραψαν σημαντικές διακυμάνσεις τις τελευταίες εβδομάδες, εξαιτίας των γεωπολιτικών εντάσεων στη Μέση Ανατολή. Παρά ταύτα, κατάφεραν να συγκρατηθούν στα τωρινά επίπεδα, κυρίως λόγω της υψηλής πλεονάζουσας ποσότητας που υπάρχει στην αγορά. Επιπλέον, η αύξηση της παραγωγής στις ΗΠΑ ισοσκελίζει σε κάποιο βαθμό την απόφαση του ΟΠΕΚ για παράταση των περικοπών στην προσφερόμενη ποσότητα, λειτουργώντας σταθεροποιητικά για τις τιμές. Συνεχίζουμε να τηρούμε ουδέτερη στάση και εκτιμούμε ότι η έκβαση των συνομιλιών μεταξύ Ισραήλ και Χαμάς θα αποτελέσει τον κύριο παράγοντα ο οποίος θα επηρεάσει βραχυπρόθεσμα την πορεία των τιμών.

Είμαστε ουδέτεροι για τον χρυσό, οι τιμές του οποίου σκαρφάλωσαν σε νέα ιστορικά υψηλά τον τελευταίο μήνα, καθώς παρέμεινε ισχυρή η ζήτηση από τις Κεντρικές Τράπεζες. Ταυτόχρονα, υποστηρικτικά λειτουργήσαν για το πολύτιμο μέταλλο οι συγκρούσεις μεταξύ Ισραήλ και Ιράν, καθώς αύξησαν την ελκυστικότητά του ως αντισταθμιστικό μέσο. Τις τελευταίες ημέρες οι τιμές διόρθωσαν, λόγω μετριασμού των προσδοκιών για μείωση των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ. Εκτιμούμε, ότι ο χρυσός θα πρέπει να έχει θέση σε ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο, λόγω της ιδιότητάς του να αποτελεί «καταφύγιο» για τους επενδυτές σε περιόδους αβεβαιότητας.



## ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

# Σχόλιο



## ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Στα υψηλότερα επίπεδα από την αρχή του έτους βρέθηκε τις τελευταίες ημέρες το δολάριο έναντι ενός καλάθιού που περιλαμβάνει τα έξι κυριότερα νομίσματα του πλανήτη, εν αναμονή της συνεδρίασης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (FED). Υποστηρικτικά λειτούργησαν για το αμερικανικό νόμισμα οι πρόσφατες ανακοινώσεις για την αύξηση του κόστους εργασίας στις ΗΠΑ, καθώς μετρίασαν τις προσδοκίες των επενδυτών για μείωση των επιτοκίων τον Ιούνιο. Σημαντική μεταβλητότητα παρουσίασε η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου κινούμενη στο εύρος 1,0602-1,0886, με το ευρωπαϊκό νόμισμα να καταγράφει απώλειες της τάξης του 0,86% σε μηνιαία βάση. Τα τελευταία στοιχεία έδειξαν επιμονή των πληθωριστικών πιέσεων στις ΗΠΑ, ενώ κάποιες δηλώσεις αξιωματούχων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας άφησαν να εννοηθεί ότι τα επιτόκια θα διατηρούν σε υψηλά επίπεδα για μεγάλο χρονικό διάστημα. Ως εκ τούτου, το ευρώ υποχώρησε στις παρυφές του 1,06 στα μέσα του μήνα, ενώ ανέκαμψε μερικώς στη συνέχεια λαμβάνοντας ώθηση από τα ισχυρότερα του αναμενομένου στοιχεία για τους δείκτες PMI στην ευρωζώνη. Σε παρόμοια τροχιά βρέθηκε η στερλίνα έναντι του δολαρίου η οποία υποχώρησε κατά 1,04% από τις αρχές Μαρτίου, εν μέσω εκτιμήσεων ότι η Τράπεζα της Αγγλίας θα ξεκινήσει νωρίτερα από την FED τον κύκλο της μείωσης των επιτοκίων. Υπό πίεση παρέμεινε για ακόμα ένα μήνα το ιαπωνικό γιεν έναντι του αμερικανικού νομίσματος, υποχωρώντας στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων 34 ετών. Η ισοτιμία διέσπασε προσωρινά στις 29 Απριλίου το «όριο» του 160 USD/JPY, πριν επανέλθει απότομα στα επίπεδα του 156, εν μέσω έντονης φημολογίας περί παρέμβασης της Τράπεζας της Ιαπωνίας (BoJ) στην αγορά συναλλάγματος. Υπενθυμίζεται, ότι οι ιαπωνικές αρχές παρενέβησαν τελευταία φορά τον Οκτώβριο του 2022 προκειμένου να σταθεροποιήσουν το γιεν στο 151,94 και ο υπουργός Οικονομικών κ. Suzuki χρησιμοποίησε τα ίδια λόγια που προηγήθηκαν εκείνης της παρέμβασης, προειδοποιώντας ότι η Ιαπωνία θα λάβει «αποφασιστικά μέτρα» κατά των υπερβολικών κινήσεων του νομίσματος. Αν και δεν πρέπει να αναμένεται κάποια επίσημη επιβεβαίωση της έκτασης της παρέμβασης, αναλυτές εκτιμούν ότι η κυβέρνηση δαπάνησε περίπου 35 δισ. δολάρια τη συγκεκριμένη ημέρα προκειμένου να στηρίξει το νόμισμά της.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Τα τελευταία μακροοικονομικά στοιχεία στις ΗΠΑ προκρίνουν το σενάριο ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα θα καθυστερήσει να ξεκινήσει τον κύκλο της νομισματικής χαλάρωσης, με τον Σεπτέμβριο να αποτελεί πλέον τον πιθανότερο μήνα. Κατά συνέπεια, θεωρούμε ότι η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου θα διατηρηθεί στα τωρινά επίπεδα βραχυπρόθεσμα, με το 1,05 να αποτελεί ένα ισχυρό επίπεδο στήριξης για το ευρωπαϊκό νόμισμα. Στη συνέχεια, εκτιμούμε ότι η FED θα ακολουθήσει τόσο την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) όσο και την Τράπεζα της Αγγλίας (BoE), οι οποίες αναμένεται να μειώσουν τα επιτόκια τον Ιούνιο και τον Αύγουστο αντίστοιχα. Επομένως, αναμένουμε ήπια εξασθένηση του δολαρίου μεσοπρόθεσμα, υποχωρώντας προς το 1,10 με ορίζοντα το τέλος του έτους.



Μετοχικοί Δείκτες Αναφοράς	Price	Weekly Return	MTD Return	YTD Return	2023 Return
Αμερική					
S&P500	5.035,69	-0,69%	-4,16%	5,57%	24,23%
Nasdaq	15.678,87	-0,11%	-4,28%	4,45%	43,42%
Russel 2000	1.973,05	-1,40%	-7,13%	-2,67%	15,09%
Dow Jones	37.826,31	-1,76%	-4,98%	0,36%	13,70%
VIX	15,65	-0,25%	20,29%	25,70%	-42,55%
Ευρώπη					
Athex General Index	1.448,48	0,05%	1,84%	12,01%	39,08%
DAX	17.932,17	-1,13%	-3,03%	7,05%	20,31%
FTSE	8.144,13	1,23%	2,41%	5,31%	3,78%
CAC 40	7.984,93	-1,49%	-2,69%	5,86%	16,52%
MIB	33.746,66	-1,80%	-2,89%	11,19%	28,03%
SMI	11.260,91	-1,82%	-4,00%	1,11%	3,81%
IBEX 35	10.854,40	-2,00%	-1,99%	7,45%	22,76%
STOXX600	504,90	-0,57%	-1,52%	5,40%	12,74%
Ασία & Αναδυόμενες Αγορές					
Nikkei	38.405,66	2,27%	-4,86%	14,77%	28,21%
KOSPI (Korea)	2.692,06	2,63%	-1,99%	1,39%	18,73%
Hang Seng (Hong Kong)	17.763,03	5,55%	7,39%	4,20%	-13,82%
BSE Sensex (India)	74.482,78	1,01%	1,13%	3,10%	18,74%
ASX 200 (Australia)	7.664,10	-0,25%	-2,95%	0,97%	7,84%
MOEX (Russia)	3.469,83	0,88%	4,12%	11,96%	43,87%
CSI300 (China)	3.604,39	1,03%	1,89%	5,05%	-11,38%
MSCI Μετοχικοί Δείκτες					
MSCI ACWI	756,61	-0,20%	-3,44%	4,07%	20,09%
MSCI Europe	2.061,89	-0,60%	-2,43%	2,05%	16,68%
MSCI Emerging Markets	1.045,95	2,61%	0,26%	2,17%	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	1,0718	0,41%	-3,00%	3,60%
EUR / GBP	0,8548	-0,66%	-1,64%	-2,02%
EUR / CHF	0,9787	0,65%	5,69%	-5,96%
EUR / AUD	1,6423	-0,68%	0,98%	3,63%
EUR / CAD	1,4672	0,34%	0,20%	1,40%
EUR / JPY	168,27	1,84%	7,64%	11,14%
EUR / SEK	11,7530	1,29%	5,92%	-0,23%
USD / JPY	157,82	1,93%	11,96%	7,39%
GBP / USD	1,2492	0,33%	-2,00%	5,46%
USD / CHF	0,9194	0,83%	9,32%	-9,04%

Bond Yields (%)	2 Έτη	5 Έτη	10 Έτη	30 Έτη
German Govt Bonds EUR	3,030	2,615	2,583	2,688
Greek Govt Bonds EUR	2,956	3,088	3,444	3,923
Italy Govt Bonds EUR	3,563	3,447	3,878	4,393
Spain Govt Bonds EUR	3,227	3,042	3,368	3,968
Portugal Govt Bonds EUR	2,963	2,768	3,218	3,610
US Treasury Bonds USD	5,040	4,720	4,690	4,790
UK Treasury Bonds GBP	4,518	4,285	4,369	4,835
Japanese Govt Bonds JPY	0,283	0,476	0,882	1,917
Switzerland Govt Bonds CHF	0,962	0,817	0,700	0,673

## Money Market Rates

30 Day Average SOFR (USD)	5,329	1 Month Euribor	3,883
90 Day Average SOFR (USD)	5,347	3 Months Euribor	3,848
180 Day Average SOFR (USD)	5,390	6 Month Euribor	3,865
		12 Months Euribor	3,835

Commodities	Price	Weekly Return	YTD Return	Απόδοση 2023
Natural gas TTF	29,39	2,60%	-9,16%	-57,61%
WTI Crude Oil	81,54	-2,31%	13,80%	-10,73%
Gold	2.292,59	-1,32%	11,15%	13,06%
Silver	26,38	-3,31%	11,01%	-0,86%
Bitcoin	60.002,98	-9,49%	42,85%	153,87%
Cobalt	27.830,00	0,00%	-4,48%	-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 8η Μαΐου 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 30η Απριλίου 2024. Ημερομηνία αρχικής διάδοσης της παρούσας είναι η 8η Μαΐου 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.

