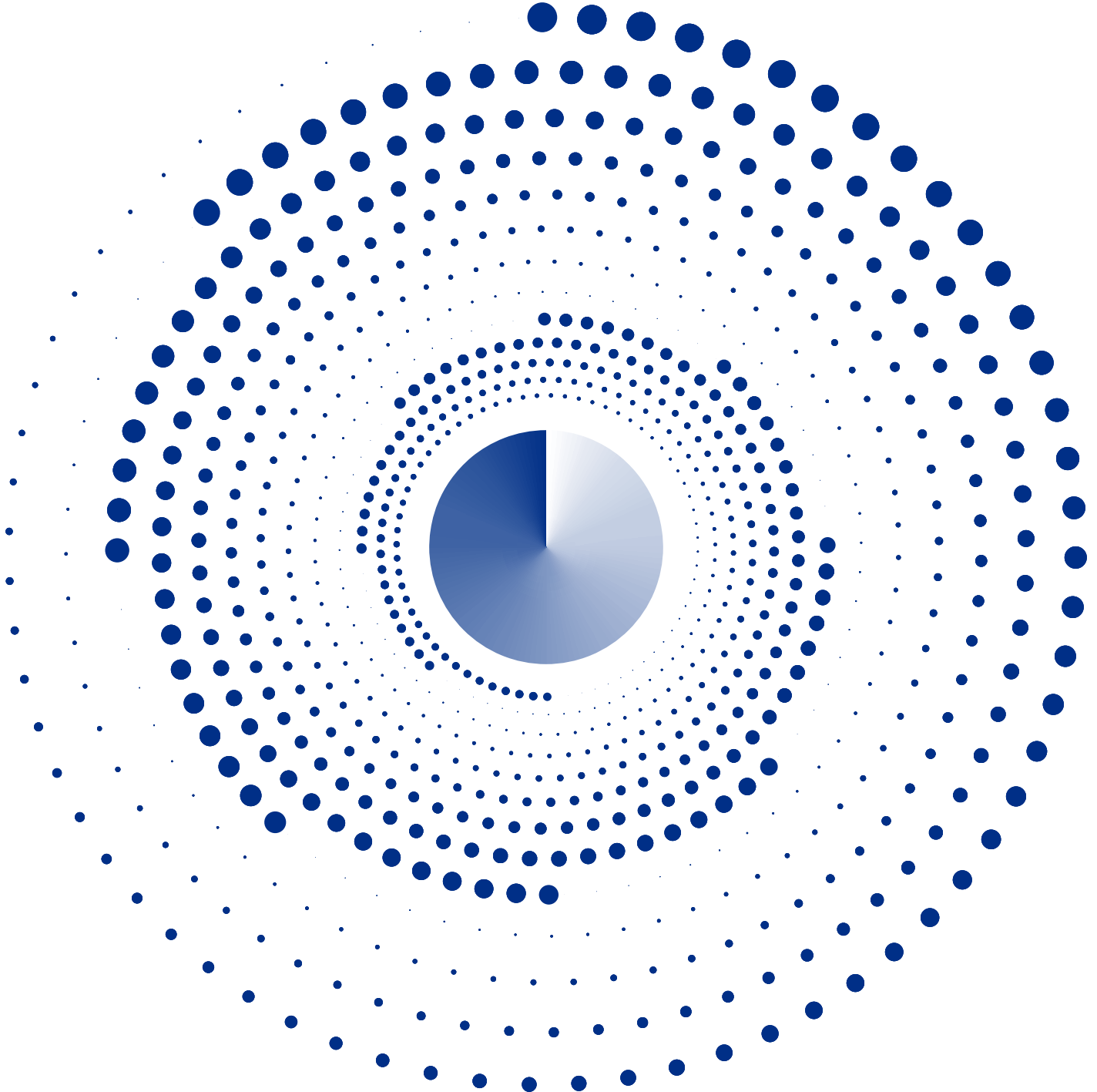


# Monthly Investment

Ημ/νία Αναφοράς

05 | ΙΟΥΛ | 2024

# Review



ΠΑΓΚΡΗΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ | COBALT





# Οι αποφάσεις των Κεντρικών Τραπεζών παραμένουν στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος της επενδυτικής κοινότητας.



Οι περισσότερες μετοχικές αγορές των ανεπτυγμένων χωρών παρέμειναν σε ανοδική τροχιά τον Ιούνιο, καθώς η παγκόσμια οικονομία συνέχισε να παρουσιάζει αξιοσημείωτες αντοχές. Στην Αμερική, ο δείκτης βαρόμετρο S&P 500 σκαρφάλωσε σε νέα ιστορικά υψηλά, αλλά ορισμένα μακροοικονομικά στοιχεία που ανακοινώθηκαν προσφάτως ενίσχυσαν τον προβληματισμό σχετικά με τη δυναμική της οικονομίας των ΗΠΑ. Ταυτόχρονα, η αποπληθωριστική διαδικασία εξελίσσεται με αργούς ρυθμούς, γεγονός το οποίο αποτελεί τροχοπέδη στα σχέδια της Ομοσπονδιακής Τράπεζας για χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής στο άμεσο μέλλον. Στην Ευρώπη, τα κυριότερα χρηματιστήρια βρέθηκαν σε αρνητικό έδαφος, υπό το βάρος των πολιτικών εξελίξεων στη Γαλλία. Πιο συγκεκριμένα, η επικράτηση του «Εθνικού Συνασπισμού» της κας Le Pen στις ευρωεκλογές οδήγησε τον Πρόεδρο Macron στην προκήρυξη πρόωρων βουλευτικών εκλογών, αυξάνοντας του φόβους για δημοσιονομικό εκτροχιασμό της χώρας. Στην Ελλάδα, ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών δεν κατάφερε να διαφοροποιηθεί θετικά από τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές αγορές, παρά το γεγονός ότι οι τέσσερις συστημικές τράπεζες έλαβαν για πρώτη φορά τα τελευταία 16 χρόνια την έγκριση από τον εποπτικό μηχανισμό της ΕΚΤ για διανομή μερισμάτων. Στην Ασία, τα χρηματιστήρια κινήθηκαν με μικτά πρόσημα, με τον κινεζικό CSI 300 να ηγείται της πτώσης (-3,30%). Ο προβληματισμός για τον κλάδο της ακίνητης περιουσίας διατηρήθηκε, ενώ επιβαρυντικά λειτούργησε για την αγορά η όξυνση των εμπορικών εντάσεων με την Ευρωπαϊκή Ένωση και τις ΗΠΑ. Στην Ιαπωνία, το γιεν υποχώρησε εκ νέου στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων 38 ετών έναντι του δολαρίου, ενώ η Κεντρική Τράπεζα αναμένεται να προχωρήσει σε νέα αύξηση των επιτοκίων μέχρι το τέλος του έτους.

## 1ο Key Point

Σε μία ευρέως αναμενόμενη απόφαση, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια στο εύρος 5,25%-5,50%.

## 2ο Key Point

Η ΕΚΤ προχώρησε στην πρώτη μείωση των επιτοκίων από το 2019, αλλά διαμήνυσε ότι θα είναι πολύ προσεκτική σε περαιτέρω μειώσεις.

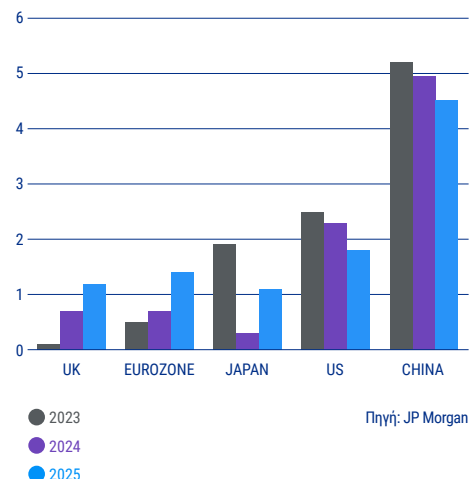
## 3ο Key Point

Ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών υποχώρησε τον Ιούνιο κατά 1,93%, συμπληρώνοντας τον δεύτερο διαδοχικό μήνα πτώσης.

## 4ο Key Point

Στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων δύο μηνών σκαρφάλωσαν οι τιμές του πετρελαίου, εν μέσω κλιμάκωσης της έντασης στη Μέση Ανατολή.

Consensus forecasts for real GDP growth  
% change year on year

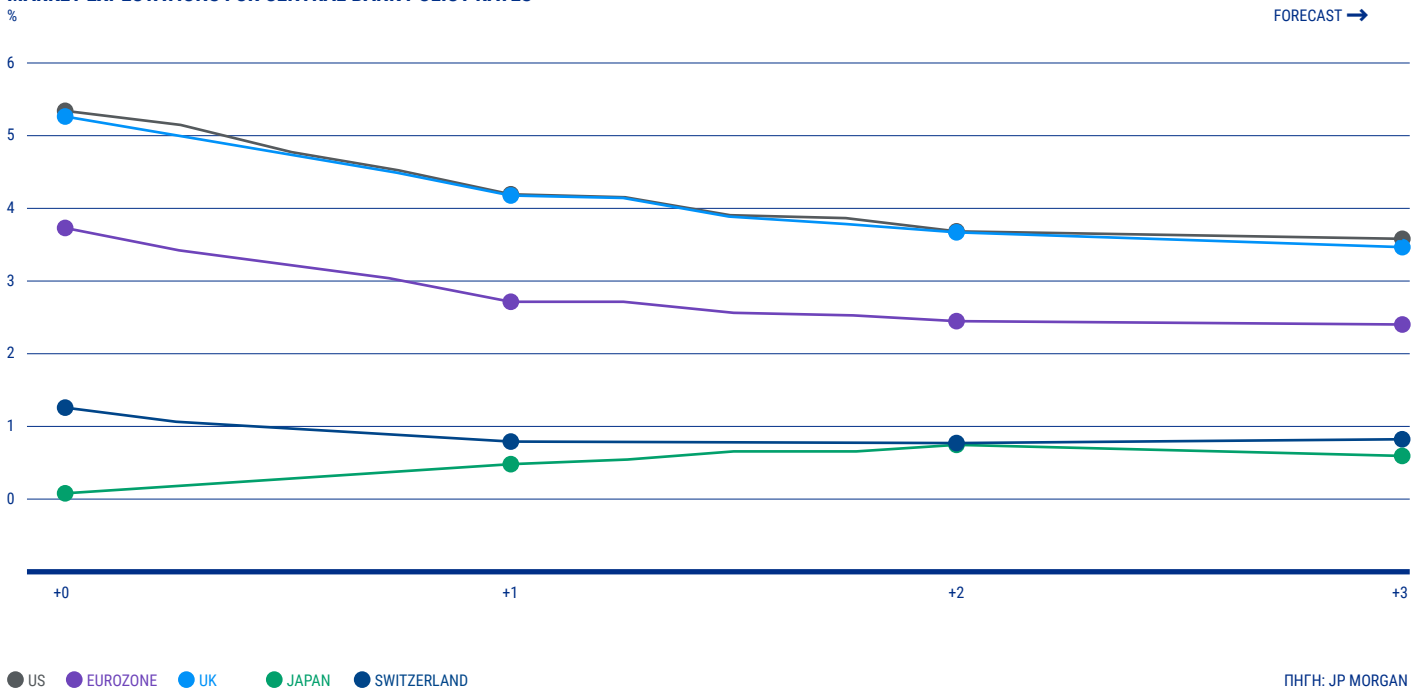




# Τι να περιμένουμε τους επόμενους μήνες

Η οικονομία των ΗΠΑ εμφανίζεται μέχρι στιγμής ανθεκτική και η Ομοσπονδιακή Τράπεζα διατήρησε αμετάβλητες τις εκτιμήσεις της για τον ρυθμό ανάπτυξης στο 2,10% το 2024 και στο 2% το 2025. Ο τομέας των υπηρεσιών παραμένει ισχυρός και οι συνθήκες στην αγορά εργασίας ευνοϊκές, παρά την απροσδόκητη άνοδο της ανεργίας στο 4,10%. Όμως, η μεταποιητική δραστηριότητα επιδεινώθηκε εκ νέου τον Ιούνιο, παραμένοντας για τρίτο διαδοχικό μήνα σε καθεστώς συρρίκνωσης και ο πληθωρισμός εμφανίζεται επίμονος, αν και εμφάνισε ελαφρά αποκλιμάκωση τους τελευταίους δύο μήνες. Ως εκ τούτου, θεωρούμε ότι η νομισματική πολιτική θα διατηρηθεί σε περιοριστικά επίπεδα το προσεχές διάστημα και αναμένουμε μία μείωση των επιτοκίων (κατά 25 μ.β) μέχρι το τέλος του έτους. Η οικονομία της Ευρωζώνης παραμένει αδύναμη, αλλά τα τελευταία στοιχεία έδειξαν σημάδια ανάκαμψης μετά από μια περίοδο στασιμότητας. Επιπλέον, η ανεργία έχει υποχωρήσει σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα (6,40%) και η αποπληθωριστική διαδικασία εξελίσσεται σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των υπευθύνων χάραξης πολιτικής. Όμως, η ΕΚΤ δεν θα βιαστεί να προχωρήσει σε νέα μείωση των επιτοκίων, καθώς η συνέχιση των εχθροπραξιών στην Ουκρανία και τη Μέση Ανατολή, σε συνδυασμό με τις επερχόμενες εκλογές σε Γαλλία και ΗΠΑ, αποτελούν εστίες αβεβαιότητας οι οποίες μπορεί να αναζωπυρώσουν τις πληθωριστικές πιέσεις.

MARKET EXPECTATIONS FOR CENTRAL BANK POLICY RATES





USA

# Μακροοικονομικά Δεδομένα



US GDP  
**1.40%**

US - Real GDP Growth Rate  
(SAAR) 2024 Q1

US Consumption  
**2.27%**

US - Retail Sales (YoY)  
2024-05

US Employment  
**206.0k**

US - Nonfarm Payrolls  
(Monthly Change) 2024-06

US Prices  
**3.41%**

US - Core Consumer Price Index  
[Core CPI] (SA, YoY) 2024-05

US Trade  
**6.24%**

US - Imports - Goods & Services  
(YoY) 2024-04

US Real Estate  
**6.26%**

US - S&P/CS National Home  
Price Index (YoY) 2024-04

US Industry  
**48.5**

US - Manufacturing - ISM  
Purchasing Managers Index  
2024-06

US Market Cap  
**195.1%**

US - Market Cap (% of GDP)  
2024-07-01

US FED  
**5.50%**

US - Federal Funds  
Target Range - Upper Limit  
2024-06-27





# EU Μακροοικονομικά Δεδομένα



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

Eurozone - Real GDP (YoY)  
2024 Q1

**EU Economic  
Sentiment**  
**95.9**

Eurozone - Economic Sentiment  
Indicator 2024-06

**EU Employment**  
**6.40%**

Eurozone - Unemployment Rate  
(SA) 2024-05

**EU Trade**  
**14.0%**

Eurozone - Exports (YoY)  
2024-04

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

Eurozone - OECD House  
Price Index 2023 Q2

**EU Industry**  
**45.8**

Eurozone - Manufacturing Purchasing  
Managers' Index [PMI] 2024-06

**EU Market**  
**4.25%**

Eurozone - ECB Main  
Refinancing Operations Rate  
2024-06

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

UK - Base Interest Rate  
2024-06

**EU Prices**  
**2.50%**

Eurozone - Harmonised Index  
of Consumer Prices  
2024-06





ASIA

# Μακροοικονομικά Δεδομένα



ASIA  
51.7%

Manufacturing Purchasing  
Managers' Index [PMI]  
2024-06

JAPAN GDP  
-1.80%

Japan - Real GDP (SAAR)  
2024 Q1

CHINA GDP  
5.30%

China - Real GDP (YoY)  
2024 Q1





## Σχόλιο



Σε θετικό έδαφος παρέμειναν τον Ιούνιο οι αμερικανικοί δείκτες, αλλά η αβεβαιότητα σχετικά με τη χρονική στιγμή κατά την οποία θα ξεκινήσει η μείωση των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα ενίσχυσε τη μεταβλητότητα της αγοράς. Ο S&P 500 ολοκλήρωσε τον μήνα με κέρδη της τάξης του 3,47% και σκαρφάλωσε στις 18 Ιουνίου στο ιστορικό υψηλό των 5.487,03 μονάδων. Την καλύτερη μηνιαία επίδοση (+5,96%) κατέγραψε ο Nasdaq (17.732,60 μονάδες), ενώ ο Dow Jones (39.118,86 μονάδες) ενισχύθηκε κατά 1,12%. Πτωτικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, με το αμερικανικό δεκαετές να υποχωρεί στο 4,36% και το αντίστοιχο πενταετές στο 4,33%. Στο 4,71% διολίσθησε η απόδοση του διετούς ομολόγου.

Στη συνεδρίαση του Ιουνίου, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) διατήρησε, όπως αναμενόταν, αμετάβλητα τα επιτόκια αναφοράς στο εύρος 5,25%-5,50%. Επιπλέον, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής αναθεώρησαν ανοδικά τις εκτιμήσεις τους για τον πληθωρισμό (όπως υπολογίζεται σύμφωνα με τον Δείκτη των Προσωπικών Καταναλωτικών Δαπανών), ο οποίος αναμένεται να διαμορφωθεί κατά μέσο όρο στο 2,60% το τέταρτο τρίμηνο του έτους, από 2,40% στις προβλέψεις του Μαρτίου. Παρόμοια, οι εκτιμήσεις για τον δομικό πληθωρισμό αναθεωρήθηκαν στο 2,80%, από 2,60% προηγουμένως. Οι προβλέψεις για τον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ το τρέχον έτος παρέμειναν αμετάβλητες στο 2,10%, ενώ το ποσοστό ανεργίας αναμένεται να διαμορφωθεί στο 4%. Οι αξιωματούχοι της FED αναθεώρησαν τις εκτιμήσεις τους για την πορεία των επιτοκίων και αναμένουν μόνο μία μείωση (κατά 25 μονάδες βάσης) μέχρι το τέλος του έτους, έναντι προηγούμενων εκτιμήσεων για τρεις μειώσεις, κατά 75 μ.β αθροιστικά. Η διάμεση πρόβλεψη για το ύψος του επιτοκίου αναφοράς στο τέλος του 2025 ανέρχεται σε 4,10% (από 3,90% τον Μάρτιο), υποδηλώνοντας τέσσερις μειώσεις το επόμενο έτος.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





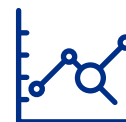
## Σχόλιο



Τα τελευταία στοιχεία έδειξαν αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων τον Μάιο, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε κατά 3,30% σε ετήσια βάση, ενώ τον Απρίλιο είχε αυξηθεί κατά 3,40%. Ο δομικός ΔΤΚ, ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις ευμετάβλητες τιμές των τροφίμων και της ενέργειας, αυξήθηκε κατά 3,40% ετησίως, από 3,60% τον προηγούμενο μήνα, ενώ οι αναλυτές περίμεναν να αυξηθεί κατά 3,50%. Ο δείκτης των Προσωπικών Καταναλωτικών Δαπανών (PCE), τον οποίο παρακολουθεί επισταμένως η Ομοσπονδιακή Τράπεζα, κινήθηκε σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών και αυξήθηκε κατά 2,60% ετησίως (από +2,70% τον Απρίλιο), ενώ ο δομικός PCE αυξήθηκε κατά 2,60% (από +2,80%). Οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό σε οριζόντια έτους υποχώρησαν τον Ιούνιο στο 3%, από 3,30% τον Μάιο, ενώ σε οριζόντια πενταετία παρέμειναν σταθερές στο 3%, έναντι εκτιμήσεων για άνοδο στο 3,10%. Σε πρόσφατες δηλώσεις του, ο πρόεδρος της FED κ. Powell εξέφρασε την ικανοποίησή του για την πρόοδο που έχει σημειωθεί το τελευταίο διάστημα στο μέτωπο του πληθωρισμού, αλλά τόνισε χαρακτηριστικά ότι «θα χρειαστούν περισσότερα στοιχεία ότι κινείται σταθερά προς το 2%, προτού ξεκινήσει η διαδικασία χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής».

Σύμφωνα με τα αναθεωρημένα στοιχεία του υπουργείου Εμπορίου, το ΑΕΠ του πρώτου τριμήνου αυξήθηκε κατά 1,40% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενων εκτιμήσεων για αύξηση κατά 1,30%. Σημειώνεται, ότι το τελευταίο τρίμηνο του 2023 το ΑΕΠ είχε αυξηθεί κατά 3,40%, ενώ για το σύνολο του περσινού έτους η οικονομία αναπτύχθηκε με ρυθμό της τάξης του 2,50%. Οι καταναλωτικές δαπάνες, οι οποίες αντιπροσωπεύουν περίπου το 70% της οικονομικής δραστηριότητας αυξήθηκαν κατά 1,50%, έναντι προηγούμενων μετρήσεων για +2%, ενώ οι κρατικές δαπάνες αναθεωρήθηκαν ανοδικά στο +1,80%, από 1,30% προηγουμένως. Ελαφρώς χαμηλότερα διαμορφώθηκε η συνεισφορά των αποθεμάτων στη μεταβολή του ΑΕΠ (-0,45 ποσοστιαίες μονάδες, αντί για -0,35 στην αρχική μέτρηση), ενώ οι δαπάνες για αγαθά όπως συσκευές και έπιπλα μειώθηκαν με ετήσιο ρυθμό της τάξης του 2,30%, σημειώνοντας τη μεγαλύτερη πτώση από το 2021. Στον αντίποδα, οι δαπάνες για υπηρεσίες αυξήθηκαν κατά 3,90%, οι επιχειρηματικές επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 3,30% (έναντι προηγούμενων εκτιμήσεων για αύξηση κατά 2,90%) και οι επενδύσεις στην αγορά κατοικίας αναθεωρήθηκαν στο +15,40%, από +13,90%.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →







# Σχόλιο



Σε καθεστώς συρρίκνωσης παρέμεινε για τρίτο διαδοχικό μήνα τον Ιούνιο η μεταποιητική δραστηριότητα στις ΗΠΑ, καθώς ο σχετικός δείκτης του ISM υποχώρησε στις 48,50 μονάδες, από 48,70 μονάδες τον Μάιο. Επιδείνωση εμφάνισε για πρώτη φορά από τον Φεβρουάριο του 2024 ο υποδείκτης της παραγωγής των αμερικανικών εργοστασίων, καθώς υποχώρησε στις 48,50 μονάδες, από 50,20 μονάδες τον Μάιο. Ο δείκτης των νέων παραγγελιών εμφάνισε μικρή βελτίωση και αυξήθηκε κατά 3,90 μονάδες στις 49,30, παραμένοντας ωστόσο χαμηλότερα από το «όριο» των 50 μονάδων, που διαχωρίζει την επέκταση από τη συρρίκνωση. Ο δείκτης της απασχόλησης υποχώρησε κατά 1,80 μονάδες στις 49,30, ενώ οι τιμές που καταβάλλονται για υλικά διολίσθησαν στις 52,10 μονάδες, στα χαμηλότερα επίπεδα από τον Δεκέμβριο του 2023. Σχολιάζοντας τα παραπάνω στοιχεία, ο πρόεδρος της Επιτροπής Μεταποίησης του ISM, Timothy Fiore, ανέφερε χαρακτηριστικά ότι «η ζήτηση παραμένει υποτονική, καθώς οι εταιρείες επιδεικνύουν απροθυμία να επενδύσουν, υπό το βάρος της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής».

Σημαντική επιδείνωση κατέγραψε τον Ιούνιο το καταναλωτικό κλίμα, με τον δείκτη «Consumer Sentiment» του Πανεπιστημίου του Michigan, να υποχωρεί στις 65,60 μονάδες, από 69,10 μονάδες τον προηγούμενο μήνα. Σημειώνεται, ότι οι αναλυτές ανέμεναν άνοδο του δείκτη στις 72,10 μονάδες. Οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν τον Μάιο κατά 2,27% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 2,74% και η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 0,39%, ενώ τον Απρίλιο είχε καταγράψει πτώση κατά 0,68%. Σε υψηλά επίπεδα διατηρήθηκαν οι τιμές των κατοικιών, συνεχίζοντας την ανοδική τάση η οποία ξεκίνησε στις αρχές του 2023. Το υψηλό κόστος κατασκευής έχει συμβάλει σημαντικά στην παραπάνω εξέλιξη, καθώς οι τιμές των υλικών έχουν αυξηθεί κατά περίπου 40% σε σχέση με τον Ιανουάριο του 2020. Επιπλέον, το συνολικό κόστος έχει επηρεαστεί από το περιβάλλον των υψηλών επιτοκίων και από τη μικρή διαθεσιμότητα των προς πώληση κατοικιών. Στην αγορά εργασίας, οι θέσεις απασχόλησης στον μη αγροτικό τομέα αυξήθηκαν κατά 206 χιλ. τον Ιούνιο, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 191 χιλ. και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε απροσδόκητα στο 4,10%, από 4% τον Μάιο. Τέλος, το μέσο ωρομίσθιο αυξήθηκε κατά 3,90% ετησίως, επιβραδύνοντας από το +4,10% του προηγούμενου μήνα.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

Παραμένουμε υπο-επενδεδυμένοι στις αμερικανικές μετοχές, λόγω της υπερβολικής συγκέντρωσης επενδύσεων στις συγκεκριμένες αγορές, των επικείμενων προεδρικών εκλογών στις ΗΠΑ και του αυξανόμενου γεωπολιτικού ρίσκου, γεγονός τα οποία θα μπορούσαν να προκαλέσουν έντονη μεταβλητότητα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Οι αναμενόμενες μειώσεις των επιτοκίων το δεύτερο εξάμηνο του έτους θα μπορούσαν να λειτουργήσουν υποστηρηκτικά για τις τιμές, αλλά παραμένουμε επιφυλακτικοί και επιλέγουμε επενδύσεις σε συγκεκριμένους κλάδους (ενέργεια, consumer cyclical κλπ.)

OW  
Neutral  
UW

### Ομόλογα:

Παραμένουμε ουδέτεροι για τα αμερικανικά ομόλογα, με τα spreads μεταξύ κυβερνητικών και εταιρικών να έχουν μειωθεί σημαντικά την τελευταία περίοδο, με αποτέλεσμα να είναι περιορισμένα τα περιθώρια κέρδους από επενδύσεις σε εταιρικά ομόλογα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Ευκαιρίες υπάρχουν σε εταιρικά ομόλογα χαμηλής επενδυτικής βαθμίδας ή high yield (BBB/BB rated) τα οποία προσφέρουν καλή σχέση απόδοσης - κινδύνου σε ένα περιβάλλον βελτιωμένης ανάπτυξης και αποπληθωρισμού.

OW  
Neutral  
UW





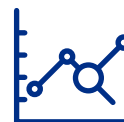
## Σχόλιο



Με αρνητικό πρόσημο κινήθηκαν τον Ιούνιο τα κυριότερα χρηματιστήρια στην Ευρώπη, με τον πανευρωπαϊκό STOXX 600 να διολισθαίνει στις 511,42 μονάδες, με μηνιαίες απώλειες της τάξης του 1,30%. Σημειώνεται, ότι ο Δείκτης κατέγραψε στις 7 Ιουνίου νέο ενδοσυνεδριακό ιστορικό υψηλό (525,59 μονάδες), αλλά στη συνέχεια υποχώρησε υπό το βάρος της πολιτικής αβεβαιότητας στη Γαλλία. Στους επιμέρους δείκτες, τη χειρότερη επίδοση κατέγραψε ο γαλλικός CAC 40 (-6,42%), ενώ ο γερμανικός DAX σημείωσε απόδοση -1,42% και ο βρετανικός FTSE -1,34%. Μικτές μεταβολές σημείωσαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στην Ευρωζώνη, με τη γερμανική δεκαετία να υποχωρεί στο 2,49% και την αντίστοιχη ιταλική να ενισχύεται στο 4,08%.

Σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της Eurostat, ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη υποχώρησε τον Ιούνιο, ενισχύοντας τις προσδοκίες των επενδυτών για νέα μείωση των επιτοκίων από τις νομισματικές Αρχές. Σημειώνεται, ότι η ΕΚΤ προχώρησε στις αρχές του προηγούμενου μήνα στην πρώτη μείωση των επιτοκίων (κατά 25 μονάδες βάσης) από το 2019, διευκρινίζοντας ωστόσο ότι δεν θα πρέπει να θεωρείται δεδομένη μια νέα μείωση στο άμεσο μέλλον. Ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε τον Ιούνιο κατά 2,50% σε ετήσια βάση, επιβραδύνοντας από το +2,60% του Μαΐου. Ο δομικός ΔTK αυξήθηκε κατά 2,90% ετησίως, διατηρώντας τον ίδιο ρυθμό με τον προηγούμενο μήνα, ενώ αναμενόταν αύξηση κατά 2,80%. Εξετάζοντας τις κύριες συνιστώσες, οι τιμές των υπηρεσιών σημείωσαν τον υψηλότερο ετήσιο ρυθμό ανόδου (4,10%, αμετάβλητος σε σχέση με τον Μάιο), ακολουθούμενες από τα τρόφιμα, το αλκοόλ και τον καπνό, οι τιμές των οποίων αυξήθηκαν κατά 2,50%, επιβραδύνοντας ελαφρώς σε σχέση με το +2,60% του Μαΐου. Οι τιμές των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών αυξήθηκαν κατά 0,70%, έναντι +0,80% τον προηγούμενο μήνα και οι τιμές της ενέργειας αυξήθηκαν κατά 0,20%, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 0,30%. Στις επιμέρους χώρες, τα χαμηλότερα επίπεδα πληθωρισμού κατέγραψαν η Φινλανδία (0,60%), η Ιταλία (0,90%) και η Λιθουανία (1%), ενώ οι υψηλότερες μετρήσεις παρατηρήθηκαν στο Βέλγιο (5,50%, το υψηλότερο ποσοστό από τον Αύγουστο του 2023), στην Ισπανία (3,50%) και στην Κροατία (3,40%). Στη Γερμανία, ο πληθωρισμός μειώθηκε στο 2,50%, από 2,80% τον Μάιο και στη Γαλλία υποχώρησε στο 2,50%, από 2,60%.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Η πρόεδρος της ΕΚΤ Christine Lagarde ανέφερε σε ομιλία της σε συνέδριο της Κεντρικής Τράπεζας στην πόλη Σίντρα της Πορτογαλίας ότι δεν υπάρχουν ακόμη επαρκείς αποδείξεις ότι η απειλή του πληθωρισμού έχει περάσει, αφήνοντας να εννοηθεί ότι οι υπεύθυνοι δεν θα βιαστούν να προχωρήσουν σε περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής. Όπως δήλωσε χαρακτηριστικά, «εξακολουθούμε να βρισκόμαστε αντιμέτωποι με αρκετές αβεβαιότητες σχετικά με το πώς θα εξελιχθούν τα εταιρικά κέρδη, οι μισθοί και η παραγωγικότητα και για το εάν η οικονομία θα πληγεί από νέες κρίσεις σε επίπεδο προσφοράς και ζήτησης». Επιπλέον, συμπλήρωσε ότι όλα τα δεδομένα συνηγορούν υπέρ της πρόθεσης των αξιωματούχων να παραμείνουν «εξαρτημένοι» από τα στοιχεία και ότι θα λαμβάνουν τις αποφάσεις τους σε κάθε συνεδρίαση ξεχωριστά. Σε κάθε περίπτωση, η κα. Lagarde υπογράμμισε ότι η βελτίωση που έχει επιτευχθεί μέχρι στιγμής είναι σημαντική, με τις μεσοπρόθεσμες προβλέψεις για τον πληθωρισμό να έχουν υποχωρήσει στο 1,90% το 2026, χαμηλότερα από τον στόχο του 2%. Σημειώνεται, ότι η επόμενη συνεδρίαση της ΕΚΤ είναι προγραμματισμένη για τις 18 Ιουλίου και δεν αναμένεται κάποια αλλαγή στην κατεύθυνση της πολιτικής.

Απότομη επιβράδυνση κατέγραψε τον Ιούνιο ο τομέας των υπηρεσιών στην Ευρωζώνη, ο οποίος δεν κατάφερε να αντισταθμίσει την περαιτέρω επιδείνωση του κλάδου της μεταποίησης. Πιο αναλυτικά, ο σύνθετος δείκτης PMI που καταρτίζει η ΗCOB υποχώρησε στις 50,90 μονάδες, από το υψηλό έτους των 52,20 μονάδων τον Μάιο. Ο PMI των υπηρεσιών υποχώρησε στις 52,80 μονάδες, από 53,20 μονάδες τον προηγούμενο μήνα, ενώ ο αντίστοιχος της μεταποίησης παρέμεινε για 24ο διαδοχικό μήνα σε καθεστώς συρρίκνωσης και μειώθηκε στις 45,80 μονάδες, από 47,30 μονάδες τον Μάιο. Σχολιάζοντας τα παραπάνω στοιχεία, ο επικεφαλής οικονομολόγος της ΗCOB, Cygus de la Rubia ανέφερε ότι οι δείκτες PMI σε όλες τις χώρες της ευρωζώνης (εκτός της Ιταλίας) εμφάνισαν επιδείνωση τον Ιούνιο, συμπληρώνοντας ωστόσο πως πρόκειται για «για ένα προσωρινό πλήγμα και όχι για μια ένδειξη παρατεταμένης ύφεσης». Επιπλέον, επισήμανε την αυξητική τάση που έδειξαν οι αντίστοιχοι δείκτες σε άλλα μέρη του πλανήτη, όπως στις Ηνωμένες Πολιτείες, στη Βρετανία και στην Ινδία και ανέφερε ότι «η ανάκαμψη παγκοσμίως παρέχει μία υποστήριξη για τους παραγωγούς της ευρωζώνης».

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Στη Γαλλία, η επικράτηση του «Εθνικού Συναγερμού» της κας Le Pen στις ευρωεκλογές με ποσοστό 31,50% οδήγησε τον Πρόεδρο Macron στην προκήρυξη πρόωρων βουλευτικών εκλογών, καθώς τέθηκε ζήτημα πολιτικής νομιμοποίησης της κυβέρνησης. Σημειώνεται, ότι η τωρινή κυβέρνηση στηρίζεται νομοθετικά σε ένα συνασπισμό κομμάτων και ο Πρόεδρος της Γαλλίας εκλέγεται απευθείας από τους πολίτες της χώρας, με τις επόμενες εκλογές να είναι προγραμματισμένες για το 2027. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του πρώτου γύρου των εκλογών της 30ης Ιουνίου, ο Εθνικός Συναγερμός και οι σύμμαχοί του έλαβαν το 33% των ψήφων και ακολούθησε ο αριστερός συνασπισμός με 28%, ενώ ο κεντρώος συνασπισμός του Προέδρου Macron έλαβε την τρίτη θέση με 20%. Το κόμμα που θα λάβει την απόλυτη πλειοψηφία των 289 εδρών (από τις 577 της Εθνοσυνέλευσης) θα έχει το δικαίωμα να διορίσει Πρωθυπουργό και κυβέρνηση και ο δεύτερος γύρος θα πραγματοποιηθεί την Κυριακή, 7 Ιουλίου. Σε περίπτωση που καταφέρει να εκλέξει κυβέρνηση η κα. Le Pen θα υπάρξει μια περίοδος «συγκατοίκησης» μεταξύ ηγετών διαφορετικών κομμάτων για πρώτη φορά μετά την περίοδο 1997-2002, όταν ο «συντηρητικός» Πρόεδρος Jacques Chirac συμπορεύτηκε με τον σοσιαλιστή Πρωθυπουργό Lionel Jospin. Οι παραπάνω εξελίξεις έχουν εντείνει τον προβληματισμό για τη δημοσιονομική πορεία της χώρας, καθώς το έλλειμμα στον προϋπολογισμό του 2023 ανήλθε στο 5,50% του ΑΕΠ, έναντι σταθμισμένου μέσου όρου 3,60% στην Ευρωζώνη. Επιπλέον, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής το δημοσιονομικό έλλειμμα αναμένεται να διαμορφωθεί στο 5,30% το 2024 και να υποχωρήσει στο 5% το 2025, οδηγώντας το δημόσιο χρέος στο 113,80 του ΑΕΠ, από 110,60% την περσινή χρονιά. Σημειώνεται, ότι στις 31 Μαΐου ο οίκος αξιολόγησης S&P υποβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας στη βαθμίδα «ΑΑ-» από «ΑΑ», επικαλούμενος μεταξύ άλλων τις δυσοίωνες μακροοικονομικές προβλέψεις.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





# Σχόλιο



Στη Μεγάλη Βρετανία, η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της Τράπεζας της Αγγλίας διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια στο 5,25%, στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων δεκαέξι ετών. Δύο μέλη της Επιτροπής τάχθηκαν υπέρ της μείωσης των επιτοκίων κατά 25 μ.β. και επτά μέλη ψήφισαν υπέρ της διατήρησης αυτών στα τρέχοντα επίπεδα. Σε ανακοίνωσή της, η Κεντρική Τράπεζα αναγνώρισε τη σημαντική επιβράδυνση του πληθωρισμού, ο οποίος υποχώρησε στο στόχο του 2%, αλλά αποφάσισε να αναμένει επιπλέον στοιχεία προτού προχωρήσει σε μείωση των επιτοκίων. Σημειώνεται, ότι ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε τον Μάιο κατά 2% σε ετήσια βάση, από +2,30% τον Απρίλιο, λόγω της μείωσης των τιμών της ενέργειας, η ετήσια μεταβολή των οποίων διαμορφώθηκε σε -15,90%. Ο δομικός ΔTK, ο οποίος αποτυπώνει καλύτερα τις πληθωριστικές πιέσεις, κινήθηκε σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών και αυξήθηκε κατά 3,50%, έναντι +3,90% τον Απρίλιο. Σύμφωνα με τα αναθεωρημένα στοιχεία της Στατιστικής Υπηρεσίας, η οικονομία αναπτύχθηκε το πρώτο τρίμηνο του έτους με ταχύτερο ρυθμό απ'ότι είχε αρχικώς εκτιμηθεί, καθώς το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,70% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης μέτρησης για +0,60%. Το ποσοστό ανεργίας ανήλθε τον Απρίλιο στο 4,40%, από 4,30% τον Μάρτιο, ενώ ο ρυθμός αύξησης των μισθών (εκτός των bonus) έμεινε σταθερός στο +6%. Αισθητή βελτίωση κατέγραψε τον Ιούνιο η καταναλωτική εμπιστοσύνη, με τον σχετικό δείκτη να διαμορφώνεται στις -14 μονάδες, από -17 μονάδες τον Μάιο. Στις εκλογές της 4ης Ιουλίου, η θητεία του νυν πρωθυπουργού Rishi Sunak ολοκληρώθηκε με μια βαριά ήττα και το κόμμα των Εργατικών επέστρεψε στην εξουσία μετά από 14 χρόνια.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

Το 2024 αποδεικνύεται μια καλή χρονιά για τις ευρωπαϊκές μετοχές, οι οποίες έχουν υποαποδόσει διαχρονικά σε σχέση με τις αμερικανικές. Όμως, εξακολουθούμε να τηρούμε ουδέτερη στάση, κεφαλαιοποιώντας τα κέρδη που έχουν σημειωθεί μέχρι στιγμής, καθώς οι εκλογές σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης αποτελούν παράγοντα αστάθειας και οι προοπτικές κερδοφορίας των εταιρειών εμφανίζονται περιορισμένες.



### Ομόλογα:

Παραμένουμε θετικοί για τα ευρωπαϊκά ομόλογα επιλέγοντας τη στρατηγική «buy & hold» με σκοπό τη διασφάλιση υψηλών σχετικά αποδόσεων. Η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Αγγλίας θα προχωρήσουν σε πιο γρήγορες μειώσεις των επιτοκίων σε σχέση με την FED, δίνοντας ευκαιρίες ανόδου των τιμών των ευρωπαϊκών ομολόγων. Επιλέγουμε κυβερνητικά ομόλογα μεσοπρόθεσμης διάρκειας (γερμανικό Bund & UK Gilts) τα οποία αναμένεται να δημιουργήσουν υπεραξίες με τις μειώσεις των επιτοκίων.





## Σχόλιο



Με μικτά πρόσημα κινήθηκαν τον Ιούνιο τα χρηματιστήρια στην Ασία, με τον δείκτη BSE Sensex στην Ινδία να ηγείται της ανόδου και να ενισχύεται κατά 6,86%. Στον αντίποδα, σημαντικές απώλειες (-3,30%) κατέγραψε ο CSI 300 στην Κίνα υποχωρώντας στις 3.461,66 μονάδες, ενώ ο ιαπωνικός Nikkei σημείωσε άνοδο της τάξης του 2,85%. Με απώλειες έκλεισε ο Hang Seng στο Χονγκ Κονγκ, ο οποίος βρέθηκε στις 17.718,61 μονάδες, με μηνιαία απόδοση -2,00%. Με κέρδη (+0,85%) έκλεισε η αγορά της Αυστραλίας, ενώ ο Kospi στη Ν. Κορέα σκαρφάλωσε στις 2.797,82 μονάδες, με άνοδο +6,12%.

Στη συνεδρίαση του Ιουνίου, 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% και το μεσοπρόθεσμο επιτόκιο διευκόλυνσης δανεισμού (MLF) σε δάνεια αξίας 182 δις. γουάν (25,09 δις. δολαρίων) παρέμεινε αμετάβλητο στο 2,50%. Ο οίκος αξιολόγησης Fitch αναθεώρησε τις προηγούμενες προβλέψεις του Μαρτίου για μείωση του MLF κατά 25 μονάδες βάσης τη φετινή χρονιά και εκτιμά πλέον ότι το MLF θα διατηρηθεί σταθερό στα τωρινά επίπεδα το τρέχον έτος και θα μειωθεί στο 2,25% το επόμενο.

Όπως σημείωσε ο οίκος, οι ανησυχίες σχετικά με την εξασθένηση του γουάν έναντι του δολαρίου αναγκάζουν τις κινεζικές Αρχές να είναι περισσότερο προσεκτικές στις κινήσεις τους, ενώ η αναμενόμενη μείωση των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ το επόμενο έτος θα προσφέρει στην PBOC περισσότερα περιθώρια ελιγμών. Επιπλέον, η Fitch επικαλέστηκε τους προβληματισμούς γύρω από τα καθαρά περιθώρια επιτοκίου των τραπεζών τα οποία βρίσκονται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα, γεγονός το οποίο θέτει επιπλέον προκλήσεις στην PBOC. Σημειώνεται, ότι η Κεντρική Τράπεζα χρησιμοποιεί το μονοετές MLF προκειμένου να «καθοδηγεί» το βασικό επιτόκιο LPR, το οποίο αποτελεί το κύριο σημείο αναφοράς για τα επιτόκια δανεισμού των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ η τελευταία φορά που μειώθηκε το MLF ήταν τον Αύγουστο του 2023.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Σε πρόσφατες δηλώσεις του, ο Διοικητής της PBOC Pan Gongsheng δήλωσε ότι η νομισματική πολιτική θα παραμείνει «υποστηρικτική» και σημείωσε ότι η συναλλαγματική ισοτιμία του γουάν «βρέθηκε υπό το καθεστώς περίπλοκων συνθηκών». Επιπλέον, σημείωσε ότι οι μεγάλες ανεπτυγμένες οικονομίες έχουν επανειλημμένα αναβάλει την αλλαγή της νομισματικής τους πολιτικής και ότι η «διαφορά των επιτοκίων μεταξύ της Κίνας και των ΗΠΑ παραμένει σε σχετικά υψηλά επίπεδα». Τέλος, ο κ. Pan ανέφερε ότι εξετάζεται μαζί με το υπουργείο Οικονομικών το ενδεχόμενο διενέργειας συναλλαγών στη δευτερογενή αγορά των κρατικών ομολόγων, σε μια κίνηση εμπλουτισμού των διαθέσιμων εργαλείων των Αρχών. Βασικός στόχος εκτιμάται πως είναι η ρύθμιση της ρευστότητας του συστήματος, σε συνδυασμό με την προσπάθεια της Τράπεζας να βοηθήσει την κυβέρνηση να αντλήσει περισσότερα χρήματα, προκειμένου να χρηματοδοτήσει επενδύσεις με σκοπό τη στήριξη της οικονομίας.

Οι τιμές των νέων κατοικιών υποχώρησαν με τον ταχύτερο ρυθμό της τελευταίας δεκαετίας τον Μάιο, παρά τις κυβερνητικές προσπάθειες να περιορίσουν την υπερπροσφορά και να στηρίξουν τους κατασκευαστές που έχουν υπέρογκα χρέη. Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία, οι τιμές μειώθηκαν κατά 0,70% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, σημειώνοντας τη μεγαλύτερη πτώση από τον Οκτώβριο του 2014. Αξίζει να σημειωθεί ότι σε ένα δείγμα εβδομήντα πόλεων, μόνο σε δύο από αυτές (Σαγκάη και Ταϊγιουάν) παρατηρήθηκε αύξηση των τιμών των νέων κατοικιών, ενώ σε καμία πόλη δεν καταγράφηκε αύξηση των τιμών των υφιστάμενων σπιτιών. Τα παραπάνω στοιχεία υποδεικνύουν μια σημαντική επιδείνωση σε σύγκριση με τον Απρίλιο, όταν έξι πόλεις είχαν παρουσιάσει αυξήσεις στις τιμές των νέων κατοικιών και μία πόλη στις τιμές των υφιστάμενων. Οι πωλήσεις των νέων κατοικιών μειώθηκαν τον Μάιο κατά 27,90% σε ετήσια βάση, ενώ οι επενδύσεις στον κλάδο της ακίνητης περιουσίας μειώθηκαν τους πρώτους πέντε μήνες του έτους κατά 10,10%, σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2023.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





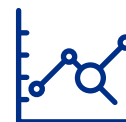
## Σχόλιο



Σε σταθεροποιητικά επίπεδα διατηρήθηκε ο πληθωρισμός τον Μάιο, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε (όπως και τον Απρίλιο) κατά 0,30% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,40%. Ο Δείκτης Τιμών Παραγωγού βρίσκεται σε περιβάλλον αποπληθωρισμού από τον Σεπτέμβριο του 2022 και υποχώρησε εκ νέου τον Μάιο αλλά με βραδύτερο ρυθμό καθώς μειώθηκε κατά 1,40% ετησίως, έναντι εκτιμήσεων για μείωση κατά 1,50%. Το ποσοστό ανεργίας στις μεγάλες πόλεις παρέμεινε σταθερό σε σχέση με τον Απρίλιο στο 5% και μειώθηκε κατά 0,20 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με τον Μάιο του 2023. Στις υπόλοιπες μακροοικονομικές ειδήσεις, η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 6,20% σε ετήσια βάση, από +6,30% τον Απρίλιο, ενώ τα κέρδη των βιομηχανικών εταιρειών αυξήθηκαν κατά 3,40% ετησίως, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 4,30%. Υψηλότερα των προσδοκιών κινήθηκαν τον Μάιο οι λιανικές πωλήσεις, καθώς αυξήθηκαν κατά 3,70% ετησίως, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχαν αυξηθεί κατά 2,30%.

Σε καθεστώς συρρίκνωσης παρέμεινε τον Ιούνιο η μεταποιητική δραστηριότητα, καθώς ο σχετικός δείκτης PMI διαμορφώθηκε στις 49,50 μονάδες, σε ευθυγράμμιση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Ταυτόχρονα, ο δείκτης PMI για τους μη-μεταποιητικούς κλάδους υποχώρησε στις 50,50 μονάδες, έναντι εκτιμήσεων για μηδενική μεταβολή από τις 51,10 μονάδες του προηγούμενου μήνα. Σε χαμηλά πέντε μηνών υποχώρησε ο τομέας των υπηρεσιών (50,20 μονάδες), ενώ ο αντίστοιχος των κατασκευών διολίσθησε στις 52,30 μονάδες, στα χαμηλότερα επίπεδα από τον περασμένο Ιούλιο. Οι εξαγωγές αυξήθηκαν τον προηγούμενο μήνα κατά 7,60% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 6% και οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 1,80%, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 4,20%. Το πλεόνασμα του εμπορικού ισοζυγίου διευρύνθηκε στα 586,39 δισ. γουάν, από 513,45 δισ. γουάν τον Απρίλιο του 2024.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →







## Σχόλιο



Σύμφωνα με την τελευταία έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας, η οικονομία της Ινδίας εκτιμάται ότι θα συνεχίσει να λαμβάνει ώθηση από την ισχυρή εγχώρια ζήτηση και τις επενδύσεις και αναμένεται να παραμείνει η ταχύτερα αναπτυσσόμενη οικονομία στον κόσμο το 2024, παρά την προβλεπόμενη επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης στο 6,60% το τωρινό έτος. Σημειώνεται, ότι το πρώτο τρίμηνο του 2024, το ΑΕΠ αυξήθηκε με ρυθμό της τάξης του 7,80% σε ετήσια βάση, ενώ για το σύνολο του δημοσιονομικού έτους που ολοκληρώθηκε τον Μάρτιο, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 8,20%. Η Fitch αναθεώρησε ανοδικά τις εκτιμήσεις της για τον ρυθμό ανάπτυξης το τρέχον δημοσιονομικό έτος στο 7,20%, από 7% προηγουμένως και αναμένει επιβράδυνση στο 6,50% και στο 6,20% τα δημοσιονομικά έτη 2025-26 και 2026-27 αντίστοιχα. Σε καθεστώς επέκτασης παρέμεινε τον Ιούνιο η μεταποιητική δραστηριότητα, με τον δείκτη HSBC India Manufacturing PMI να ανέρχεται στις 58,50 μονάδες, από 57,50 μονάδες τον Μάιο. Ταυτόχρονα, βελτίωση σημείωσε ο τομέας των υπηρεσιών, με τον δείκτη HSBC India Services PMI να σκαρφαλώνει στις 60,40 μονάδες, από 60,20 τον προηγούμενο μήνα. Οι εξαγωγές αυξήθηκαν τον Μάιο στα 38,13 δισ. δολάρια, από 34,99 δισ. δολάρια τον Απρίλιο και οι εισαγωγές ανήλθαν στα 61,91 δισ. δολάρια, από 54,09 δισ. δολάρια. Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου διευρύνθηκε στα 23,78 δισ. δολάρια, από 19,10 δισ. δολάρια.

Στη συνεδρίαση του Ιουνίου, η Κεντρική Τράπεζα διατήρησε για όγδοο διαδοχικό μήνα αμετάβλητα τα επιτόκια στο 6,50%, εν μέσω συνέχισης των προσπαθειών για επαναφορά του πληθωρισμού στο επίπεδο-στόχο του 4%. Σημειώνεται, ότι δύο από τα έξι μέλη της Επιτροπής της Νομισματικής Πολιτικής ψήφισαν υπέρ μιας μείωσης των επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης, αν και συντάχθηκαν με την πλειοψηφία. Τα τελευταία στοιχεία έδειξαν περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού τον Μάιο, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 4,75% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 4,90%, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε αυξηθεί κατά 4,83%. Ο πληθωρισμός των τροφίμων μειώθηκε στο 8,62%, από 8,75% τον Απρίλιο, παραμένοντας ωστόσο σε υψηλά επίπεδα, ειδικά σε σύγκριση με το 3,30% που είχε σημειωθεί τον Μάιο του 2023. Σε δηλώσεις του, ο Διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας Shaktikanta Das αναγνώρισε την καθοδική τάση του πληθωρισμού, υπογραμμίζοντας ωστόσο ότι οι επίμονες πιέσεις στις τιμές των υπηρεσιών αποτελούν τροχοπέδη στην προσπάθεια προσέγγισης του 4%. Σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ινδίας, ο πληθωρισμός αναμένεται να διαμορφωθεί στο 4,60% το τρίτο τρίμηνο του έτους και να υποχωρήσει στο 4,50% το τέταρτο τρίμηνο.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





# Σχόλιο



Στην Ιαπωνία, τα αναθεωρημένα στοιχεία έδειξαν ότι η οικονομία συρρικνώθηκε περισσότερο του αναμενομένου το πρώτο τρίμηνο του 2024, καθώς το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 2,90% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενων μετρήσεων για μείωση κατά 1,80%. Το ΑΕΠ του τελευταίου τριμήνου του 2023 αναθεωρήθηκε επίσης καθοδικά στο +0,10%, από +0,40% προηγουμένως, ενώ η ετήσια μεταβολή του τρίτου τριμήνου διαμορφώθηκε σε -4%, από -3,70%. Σύμφωνα με δηλώσεις κυβερνητικών αξιωματούχων, οι επί τα χείρω αναθεωρήσεις οφείλονται στα νέα στοιχεία σχετικά με τις επενδύσεις στον τομέα των κατασκευών. Βελτίωση κατέγραψε το δεύτερο τρίμηνο του 2024 η εμπιστοσύνη μεταξύ των μεγάλων κατασκευαστών, με τον σχετικό δείκτη να σκαρφαλώνει στις 13 μονάδες, από 11 μονάδες το πρώτο τρίμηνο, ενώ οι αναλυτές ανέμεναν να διαμορφωθεί στις 12 μονάδες. Στον αντίποδα, επιδείνωση κατέγραψε για πρώτη φορά μέσα σε τέσσερα χρόνια η εμπιστοσύνη μεταξύ των μη μεταποιητικών επιχειρήσεων, καθώς ο σχετικός δείκτης υποχώρησε στις 33 μονάδες, από 34 μονάδες το πρώτο τρίμηνο του 2024.

Επιτάχυνση κατέγραψε ο πληθωρισμός τον Μάιο, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή στην πρωτεύουσα Τόκιο αυξήθηκε κατά 2,30% σε ετήσια βάση, έναντι προηγούμενης αύξησης κατά 2,20%. Ταυτόχρονα, ο δομικός ΔTK αυξήθηκε κατά 2,10%, από +1,90% τον Απρίλιο. Στη συνεδρίαση του Ιουνίου, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής αποφάσισαν να διατηρήσουν αμετάβλητα τα επιτόκια στο εύρος 0%-0,10%, ανακοινώνοντας ωστόσο ότι θα ξεκινήσουν να μειώνουν τις μηνιαίες αγορές κρατικών ομολόγων ύψους 6 τρισ. γιέν. Επιπλέον, ο Διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας κ. Ueda ανέφερε ότι δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο αύξησης των επιτοκίων στην επόμενη συνεδρίαση, η οποία θα λάβει χώρα το διήμερο 30-31 Ιουλίου. Στις βασικές μακροοικονομικές ειδήσεις, σημάδια επιδείνωσης κατέγραφαν τον Ιούνιο οι κλάδοι της μεταποίησης και των υπηρεσιών, με τους σχετικούς δείκτες να υποχωρούν στις 50 και στις 49,80 μονάδες, από 50,40 και 53,80 αντίστοιχα. Παράλληλα, βελτίωση σημείωσε η βιομηχανική παραγωγή καθώς αυξήθηκε κατά 2,80% σε μηνιαία βάση, έναντι εκτιμήσεων για άνοδο κατά 2%. Τέλος, οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 3% ετησίως, ενώ τον Μάιο είχαν αυξηθεί κατά 2%.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

Είμαστε θετικοί για την αγορά της Ινδίας, καθώς η οικονομία συνεχίζει να παρουσιάζει ισχυρή ανάπτυξη και οι προοπτικές είναι θετικές λόγω της αύξησης των επενδύσεων και των ευνοϊκών δημογραφικών στοιχείων. Είμαστε ουδέτεροι για την Κίνα παρά τις ελκυστικές αποτιμήσεις, καθώς παραμένει προβληματικός ο κλάδος της ακίνητης περιουσίας. Επιπλέον, ενδεχόμενη επικράτηση του κ. Trump στις εκλογές των ΗΠΑ αναμένεται να επηρεάσει αρνητικά τις εμπορικές σχέσεις των δύο χωρών.

OW  
Neutral  
UW

### Ομόλογα:

Είμαστε ουδέτεροι για τα ομόλογα των αναδυόμενων αγορών και ειδικά στο «hard currency debt», καθώς θεωρούμε ότι η πολιτική της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ να διατηρήσει τα επιτόκια σε υψηλά επίπεδα, θα ασκήσει πίεση στο χρέος των χωρών αυτών. Στον αντίποδα, είμαστε θετικοί για τα ομόλογα σε τοπικό νόμισμα, καθώς θεωρούμε ότι έχουν περιθώρια για σημαντικές αποδόσεις, βασιζόμενες μεταξύ άλλων σε πιθανές ανατιμήσεις των τοπικών νομισμάτων.

OW  
Neutral  
UW





## Σχόλιο



Ο Ιούνιος αποτέλεσε τον δεύτερο διαδοχικό μήνα πτώσης για την εγχώρια αγορά, καθώς ο Γενικός Δείκτης υποχώρησε στις 1.404,26 μονάδες, με μηνιαίες απώλειες της τάξης του 1,93%. Ο τραπεζικός δείκτης διολίσθησε στις 1.213,48 μονάδες, καταγράφοντας πτώση -2,27%. Από την αρχή του έτους, τα κέρδη του ΓΔ περιορίστηκαν στο +8,59%, ενώ στα υψηλά των 1.505,35 μονάδων που είχαν σημειωθεί στις 17 Μαΐου είχαν φτάσει στο +16,41%. Ανοδικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, με το ελληνικό δεκαετές να σκαρφαλώνει στο 3,71% και το αντίστοιχο πενταετές στο 3,23%.

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, το ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας αυξήθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2024 κατά 2,10% σε ετήσια βάση, καταγράφοντας επιτάχυνση σε σχέση με το +1,30% του τελευταίου τριμήνου του 2023. Βασικές συνιστώσες της ανάπτυξης αποτέλεσαν οι καταναλωτικές δαπάνες, οι οποίες παρουσίασαν αύξηση κατά 1,10% ετησίως και οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου οι οποίες αυξήθηκαν κατά 2,90% σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2023. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών είχαν αρνητική συνεισφορά, καθώς μειώθηκαν κατά 5,70% σε ετήσια βάση, ενώ αντιθέτως οι συνολικές εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 3,10% σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του περασμένου έτους. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΟΟΣΑ, η ελληνική οικονομία θα αναπτυχθεί κατά 2,50% το 2025 και οι ιδιωτικές επενδύσεις εκτιμάται ότι θα παρουσιάσουν ετήσια αύξηση της τάξης του 9,10%. Τα κεφάλαια από το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας αναμένεται να συμβάλλουν σημαντικά στην αύξηση των επενδύσεων. Σημειώνεται, ότι τον Ιούνιο υποβλήθηκε αίτημα για την εκταμίευση πόρων ύψους 1 δισ. ευρώ, ενώ οι συνολικές εκταμιεύσεις που αναμένονται τους επόμενους μήνες ανέρχονται σε 3,30 δισ. ευρώ.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





## Σχόλιο



Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδος, η αναπτυξιακή δυναμική της ελληνικής οικονομίας θα συνεχιστεί τα επόμενα έτη. Ο ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται να διαμορφωθεί σε 2,20% το 2024, να επιταχυνθεί σε 2,50% το 2025 και να υποχωρήσει ελαφρά σε 2,30% το 2026. Βασικές κινητήριες δυνάμεις της οικονομικής δραστηριότητας θα συνεχίσουν να είναι οι επενδύσεις, η ιδιωτική κατανάλωση και οι εξαγωγές, ενώ η συμβολή της δημόσιας κατανάλωσης αναμένεται οριακά αρνητική. Ο πληθωρισμός εκτιμάται πως θα μειωθεί σημαντικά τα επόμενα έτη. Το 2024 αναμένεται να διαμορφωθεί σε 3%, από 4,20% το 2023, αντανakλώντας τη μεγάλη μείωση των τιμών των ενεργειακών αγαθών και την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού των ειδών διατροφής. Μεσοπρόθεσμα, ο πληθωρισμός προβλέπεται ότι θα συγκλίνει προς το στόχο της ΕΚΤ (2%), αλλά θα παραμείνει ελαφρώς πάνω από αυτόν. Ο πληθωρισμός των υπηρεσιών αναμένεται να είναι πιο επίμονος σε σχέση με τον πληθωρισμό των λοιπών συνιστωσών, αντανakλώντας κυρίως τις αναμενόμενες αυξήσεις στις αμοιβές εργασίας. Ο πυρήνας του πληθωρισμού αναμένεται να μειωθεί σημαντικά σε 3,30% το 2024 και σε 2,40% το 2025, ως αποτέλεσμα της αποκλιμάκωσης κυρίως του πληθωρισμού των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών.

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, σημαντική αποκλιμάκωση κατέγραψε ο πληθωρισμός τον Μάιο, ο οποίος διαμορφώθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης για πρώτη φορά από τον Σεπτέμβριο του 2023. Πιο συγκεκριμένα, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 2,40% σε ετήσια βάση, ενώ τον προηγούμενο μήνα είχε αυξηθεί κατά 3,10%. Ο δομικός πληθωρισμός διολιθθησε στο 2,70%, από 3% τον Απρίλιο. Η επιβράδυνση αντανakλά σε μεγάλο βαθμό την υποχώρηση των τιμών του ηλεκτρισμού, καθώς οι εγχώριες τιμές ρεύματος μειώθηκαν κατά 14% ετησίως, αφαιρώντας 0,40 ποσοστιαίες μονάδες από την ετήσια μεταβολή του ΔTK, η οποία ωστόσο αντισταθμίστηκε σε μεγάλο βαθμό από τις ανατιμήσεις στα καύσιμα (+5,30% ετησίως). Παράλληλα, η ετήσια μεταβολή του δείκτη των τροφίμων επιβραδύνθηκε στο +4,50%, από +5,40% τον Απρίλιο και βρέθηκε σε καθοδική τροχιά για έκτο διαδοχικό μήνα. Οι τιμές του ελαιολάδου παρέμειναν σε πολύ υψηλά επίπεδα, έχοντας καταγράψει αύξηση κατά 57% σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του 2023, προσθέτοντας 0,50 ποσοστιαίες μονάδες στην ετήσια μεταβολή του ΔTK.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →





# Σχόλιο



Σύμφωνα με τα στοιχεία που έδωσε στη δημοσιότητα το υπουργείο Οικονομικών, το πεντάμηνο Ιανουαρίου-Μαΐου 2024 καταγράφηκε πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 3,197 δισ. ευρώ, έναντι στόχου για 802 εκατ. ευρώ. Τη συγκεκριμένη περίοδο, το ύψος των καθαρών εσόδων ανήλθε σε 26,884 δισ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 1,472 δισ. ευρώ (ή 5,80%) έναντι του στόχου που είχε περιληφθεί στην εισηγητική έκθεση του Προϋπολογισμού για το 2024. Επιπλέον, τα έσοδα από φόρους ανήλθαν σε 24,715 δισ. ευρώ και ήταν αυξημένα κατά 1,331 δισ. ευρώ (ή 5,70%) έναντι του στόχου. Ειδικότερα, τα έσοδα από ΦΠΑ ανήλθαν σε 10,187 δισ. ευρώ (+296 εκατ. ευρώ), τα έσοδα των ΕΦΚ ανήλθαν σε 2,714 δισ. ευρώ (+72 εκατ. ευρώ) και τα έσοδα των φόρων ακίνητης περιουσίας ανήλθαν σε 1,414 δισ. ευρώ (+147 εκατ. ευρώ, λόγω της είσπραξης δύο δόσεων του ΕΝΦΙΑ, αντί μίας, όπως είχε προβλεφθεί). Το ίδιο διάστημα, οι δαπάνες ανήλθαν στα 27,419 δισ. ευρώ και παρουσιάστηκαν μειωμένες κατά 721 εκατ. ευρώ έναντι του στόχου των 28,141 δισ. ευρώ, αν και κατέγραψαν αύξηση κατά 52 εκατ. ευρώ σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2023. Αντίρροπα, δηλαδή αυξητικά σε σχέση με τον στόχο, κινήθηκαν οι πληρωμές των τόκων κατά 230 εκατ. ευρώ και οι μεταβιβάσεις σε λοιπά νομικά πρόσωπα κατά 307 εκατ. ευρώ.

Η δραστηριότητα των ελληνικών εργοστασίων επεκτάθηκε σταθερά τον Ιούνιο, αν και η αύξηση της παραγωγής και οι νέες παραγγελίες επιβραδύνθηκαν, εν μέσω συνεχιζόμενων καθυστερήσεων στην εφοδιαστική αλυσίδα. Ειδικότερα, ο δείκτης υπευθύνων προμηθειών (PMI) της S&P Global για τη μεταποίηση, η οποία αντιπροσωπεύει περίπου το 10% της ελληνικής οικονομίας, υποχώρησε στις 54 μονάδες, (από 54,90 μονάδες τον Μάιο) σημειώνοντας κάμψη για τρίτο διαδοχικό μήνα. Οι καθυστερήσεις στην εφοδιαστική αλυσίδα παρέμειναν λόγω των διαταραχών στα παραδοσιακά ναυτιλιακά δρομολόγια, ενώ ορισμένοι κατασκευαστές έκαναν λόγο για συμφόρηση στα λιμάνια της Ασίας. Σχολιάζοντας την έρευνα, η κα. Sian Jones, επικεφαλής οικονομολόγος της S&P, ανέφερε πως «οι επιχειρήσεις παρέμειναν αισιόδοξες σχετικά με τις προοπτικές για την παραγωγή, με τις τρέχουσες προβλέψεις μας να κάνουν λόγο για αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής κατά 3,20% σε ετήσια βάση το 2024». Μικρή υποχώρηση κατέγραψε τον Ιούνιο ο δείκτης οικονομικού κλίματος ο οποίος διαμορφώθηκε στις 110,60 μονάδες, από 111 μονάδες τον Μάιο, συνεχίζοντας ωστόσο να υπερβαίνει τον αντίστοιχο της Ευρωζώνης (95,90 μονάδες) αδιάλειπτα, από τον Ιούλιο του 2022. Η εν λόγω εξέλιξη αντανακλά την ήπια αποδυνάμωση του κλάδου των υπηρεσιών, με την ταυτόχρονη βελτίωση των προσδοκιών στο σύνολο των υπολοίπων κλάδων δραστηριότητας.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

### Μετοχές:

Παραμένουμε θετικοί για τις ελληνικές μετοχές, καθώς οι αποτιμήσεις παραμένουν σε ελκυστικά επίπεδα. Συγκεκριμένα, ο Γενικός Δείκτης παρουσιάζει P/E 8,10x και μερισματική απόδοση 5,50% και βρίσκεται σε discount σε σύγκριση με τον γερμανικό DAX, με P/E 13,60x και μερισματική απόδοση 3,20%. Είμαστε θετικοί για τον τραπεζικό κλάδο, καθώς οι συστημικές τράπεζες θα προχωρήσουν εκ νέου σε διανομές μερισμάτων, ενώ ενδιαφέρον έχουν συγκεντρώσει οι μετοχές της METLEN και του Τιτάνα, καθώς αναμένεται να εισαχθούν προς διαπραγμάτευση σε χρηματιστήρια του εξωτερικού. Τέλος, σημαντικό ρόλο αναμένεται να διαδραματίσει ο τουρισμός για πολλές εισηγμένες εταιρείες, οι οποίες δραστηριοποιούνται στους κλάδους των μεταφορών και των καταναλωτικών προϊόντων.



### Ομόλογα:

Είμαστε ουδέτεροι για τα ελληνικά ομόλογα, καθώς θεωρούμε ότι οι τιμές τους εμφανίζουν περιορισμένα περιθώρια ανόδου από τα τρέχοντα επίπεδα με το spread της ελληνικής δεκαετίας έναντι της γερμανικής να διαμορφώνεται στις 121,60 μονάδες βάσης στο τέλος του Ιουνίου. Πιθανός καταλύτης ανόδου μπορεί να αποδειχθεί η αξιολόγηση της Score, στις 12 Ιουλίου.





## ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

## Σχόλιο



## ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων δύο μηνών βρέθηκαν τον Ιούνιο οι τιμές του πετρελαίου, με το αμερικανικό αργό να σκαρφαλώνει στα 81,54 δολάρια/βαρέλι, σημειώνοντας μηνιαία κέρδη της τάξης του 5,91%. Οι τιμές έλαβαν ώθηση από τις ανησυχίες για τις εξελίξεις στη Μέση Ανατολή, καθώς έχουν αυξηθεί οι εκατέρωθεν επιθέσεις μεταξύ του Ισραήλ και της Χεζμπολάχ, ενώ παραμένει ανοιχτό το μέτωπο στη Γάζα. Οι ισραηλινές ένοπλες δυνάμεις ανακοίνωσαν ότι τις τελευταίες ημέρες τραυματίστηκαν 18 στρατιώτες από επίθεση με μη επανδρωμένα αεροσκάφη που εξαπέλυσε η Χεζμπολάχ, στόχος της οποίας ήταν θέσεις του ισραηλινού στρατού στα υψίπεδα του Γκολάν. Η πολεμική αεροπορία του Ισραήλ απάντησε άμεσα, εξαπολύοντας επιδρομές εναντίον θέσεων της Χεζμπολάχ στο νότιο τμήμα του Λιβάνου. Επιπλέον, στην ανοδική κίνηση των τιμών συνέβαλαν οι ουκρανικές επιθέσεις σε ρωσικά διυλιστήρια πετρελαίου και σε σταθμούς ραντάρ, στα πλαίσια μια γενικότερης προσπάθειας της Ουκρανίας να πλήξει τις ενεργειακές υποδομές της Ρωσίας. Τέλος, οι ΗΠΑ κατήγγειλαν την «πυρηνική κλιμάκωση» του Ιράν και ως απάντηση ανακοίνωσαν την επιβολή κυρώσεων σε τρεις ναυτιλιακές εταιρείες των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων που μετέφεραν ιρανικό πετρέλαιο και πετροχημικά προϊόντα και σε έντεκα πλοία που συνδέονται με αυτές τις εταιρείες.

Στις αρχές Ιουνίου, τα 22 μέλη του ΟΠΕΚ+ συμφώνησαν να παρατείνουν μέχρι το τέλος του 2025 τις τωρινές περικοπές στην παραγωγή, οι οποίες ανέρχονται σε δύο εκατ. βαρέλια ημερησίως (bpd). Αν προστεθούν στις παραπάνω περικοπές οι εθελοντικές επιπλέον περικοπές ορισμένων κρατών-μελών, ο ΟΠΕΚ+ κρατά κάτω από την επιφάνεια της γης περίπου 5,86 εκατ. bpd, τα οποία αντιστοιχούν στο 5,70% της παγκόσμια ζήτησης. Η παράταση του περιορισμού της προσφερόμενης ποσότητας ήταν μια αναμενόμενη εξέλιξη, καθώς τα τρέχοντα επίπεδα τιμών βρίσκονται χαμηλότερα σε σχέση με αυτά που χρειάζονται πολλές χώρες της «συμμαχίας» προκειμένου να ισοσκελίσουν τους προϋπολογισμούς τους. Στη μηνιαία έκθεσή του ο ΟΠΕΚ διατήρησε σταθερές τις προβλέψεις του για την αύξηση της παγκόσμιας ζήτησης πετρελαίου το 2024, υποστηρίζοντας ότι τα ταξίδια και ο τουρισμός θα στηρίξουν την κατανάλωση κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Πιο αναλυτικά, ο Οργανισμός εκτιμά ότι η παγκόσμια ζήτηση θα αυξηθεί κατά 2,25 εκατ. bpd το 2024 και κατά 1,85 bpd το 2025.

Η Goldman Sachs υποστηρίζει ότι η αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ και των καταναλωτικών δαπανών, σε συνδυασμό με την ισχυρή καλοκαιρινή ζήτηση για μεταφορές θα οδηγήσουν σε σημαντικό έλλειμμα της προσφερόμενης ποσότητας το τρίτο τρίμηνο του έτους, της τάξης των 1,30 εκατ. bpd. Ως εκ τούτου, αναμένει άνοδο της τιμής του Brent στα 86 δολ./βαρέλι τους επόμενους μήνες. Στον αντίποδα, η Citi διατύπωσε εκ νέου την αρνητική της θέση για το συγκεκριμένο εμπόρευμα, αναμένοντας πτώση των τιμών στα επίπεδα των 70 δολ./βαρέλι το τρέχον έτος, με περαιτέρω υποχώρηση στα 60 δολ./βαρέλι το 2025, λόγω της σταθερής αύξησης των αποθεμάτων. Επιπλέον, εκτιμά ότι η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου θα επιβραδυνθεί τα επόμενα έτη και θα κορυφωθεί πριν από το τέλος της δεκαετίας.

ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ →



## ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

## Σχόλιο



## ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Ο Διεθνής Οργανισμός Ενέργειας (ΔΟΕ), προειδοποίησε ότι η αύξηση της παγκόσμιας παραγωγής πετρελαίου αναμένεται να ξεπεράσει την αύξηση της ζήτησης μέχρι το τέλος της δεκαετίας, γεγονός το οποίο θα ωθήσει την πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα σε πρωτοφανή επίπεδα. Πιο αναλυτικά, ο ΔΟΕ σημειώνει ότι η αύξηση της ζήτησης πετρελαίου βρίσκεται σε τροχιά επιβράδυνσης, προτού τελικά φθάσει στην κορύφωσή της (κοντά στα 106 εκατ. bpd) έως το 2030. Ταυτόχρονα, ο ΔΟΕ αναμένει ότι η συνολική παραγωγική ικανότητα θα εκτοξευτεί σε σχεδόν 114 εκατ. bpd έως το τέλος του 2030, ποσότητα η οποία αντιστοιχεί σε 8 εκατ. bpd πάνω από την προβλεπόμενη παγκόσμια ζήτηση. Η έκθεση του ΔΟΕ δίνεται στη δημοσιότητα σε μία περίοδο κατά την οποία οι χώρες προσπαθούν να απομακρυνθούν από τα ορυκτά καύσιμα και να στραφούν στις «καθαρές τεχνολογίες». Το μερίδιο των ορυκτών καυσίμων στον παγκόσμιο ενεργειακό εφοδιασμό έχει παραμείνει στο 80% για δεκαετίες και εκτιμάται ότι θα μειωθεί στο 73% μέχρι το 2030.

Σταθεροποιητικά κινήθηκε τον Ιούνιο ο χρυσός, με την τιμή spot να διαμορφώνεται στο τέλος του μήνα στα 2.326,43 δολάρια/ουγκιά, σημειώνοντας οριακές απώλειες της τάξης του 0,03%. Από την αρχή του έτους, ο χρυσός σημειώνει απόδοση +12,79%, έχοντας λάβει ώθηση από τις προσδοκίες για μείωση των επιτοκίων, από τις αγορές των Κεντρικών Τραπεζών και από την γεωπολιτική αβεβαιότητα που επικρατεί στον πλανήτη, η οποία το έχει καταστήσει «ασφαλές καταφύγιο» για τους επενδυτές. Σύμφωνα με το Παγκόσμιο Συμβούλιο Χρυσού, τα κοιτάσματα του πολύτιμου μετάλλου γίνονται όλο και πιο δυσεύρετα, με αποτέλεσμα οι εταιρείες εξόρυξης να δυσκολεύονται να κρατήσουν σταθερά τα επίπεδα παραγωγής. Όπως αναφέρεται χαρακτηριστικά, η μεγάλης κλίμακας εξόρυξη απαιτεί ένταση κεφαλαίου και σημαντική εξερεύνηση και ανάπτυξη, ενώ χρειάζονται κατά μέσο όρο δέκα έως είκοσι χρόνια πριν ένα ορυχείο γίνει έτοιμο για παραγωγή. Ακόμη και κατά τη διάρκεια της διαδικασίας εξερεύνησης, η πιθανότητα μια ανακάλυψη να προχωρήσει στην δημιουργία ενός ορυχείου είναι χαμηλή, με μόνο το 10% περίπου των παγκόσμιων ευρημάτων χρυσού να περιέχει αρκετό μέταλλο που να δικαιολογεί μια επένδυση εξόρυξης. Επιπλέον, η διαδικασία για την εξασφάλιση των κρατικών αδειών μπορεί να διαρκέσει αρκετά χρόνια, ενώ πολλά έργα βρίσκονται σε απομακρυσμένες περιοχές που απαιτούν επενδύσεις σε υποδομές, με αποτέλεσμα την αύξηση του συνολικού κόστους.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Είμαστε θετικοί για τον χρυσό, καθώς οι προοπτικές μείωσης των επιτοκίων από τις Κεντρικές Τράπεζες αποτελούν ευνοϊκούς παράγοντες για την τιμή του. Παραμένουμε θετικοί για το πετρέλαιο σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, καθώς η αναμενόμενη αύξηση της ζήτησης για καύσιμα την καλοκαιρινή περίοδο σε συνδυασμό με την συνεχιζόμενη ένταση στη Μέση Ανατολή εκτιμάται πως θα λειτουργήσουν υποστηρηκτικά για τις τιμές.



## ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΓΟΡΕΣ

## Σχόλιο



## ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Σε θετική τροχιά επανήλθε τον Ιούνιο το δολάριο έναντι ενός καλαθιού που περιλαμβάνει τα κυριότερα νομίσματα του πλανήτη, σκαρφαλώνοντας στα υψηλότερα επίπεδα από την αρχή του έτους. Στην παραπάνω εξέλιξη συνέβαλε πρωτίστως η απόφαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ να διατηρήσει τα επιτόκια σε υψηλά επίπεδα, την ίδια στιγμή που άλλες Κεντρικές Τράπεζες ξεκίνησαν τις μειώσεις. Το ευρωπαϊκό νόμισμα υποχώρησε κατά 1,35% (στο 1,0705) έναντι του δολαρίου, καταγράφοντας τη χειρότερη μηνιαία επίδοση από το ξεκίνημα του 2024. Επιβαρυντικά λειτουργήσαν για το νόμισμα της Ευρωζώνης οι ανησυχίες σχετικά με την πολιτική αβεβαιότητα στη Γαλλία, καθώς εντάθηκαν οι φόβοι για πιθανό δημοσιονομικό εκτροχιασμό της χώρας. Μικρή άνοδο σημείωσε σε μηνιαία βάση η Σουηδική κορώνα έναντι του ευρώ, με την Κεντρική Τράπεζα της Σουηδίας να διατηρεί αμετάβλητο το επιτόκιο αναφοράς στο 3,75%, υπογραμμίζοντας ωστόσο ότι ενδέχεται να προχωρήσει σε δύο ή τρεις μειώσεις το δεύτερο εξάμηνο του έτους, σε συνέχεια της μείωσης κατά 25 μ.β που αποφάσισε τον Μάιο. Στο 0,9634 διαμορφώθηκε η ισοτιμία του ευρώ με το Ελβετικό φράγκο, με την Κεντρική Τράπεζα της Ελβετίας (SNB) να προχωράει κατά τη διάρκεια του μήνα στη δεύτερη μείωση των επιτοκίων (κατά 25 μ.β) από την αρχή του 2024, εν μέσω αποκλιμάκωσης των πληθωριστικών πιέσεων. Σε ανακοίνωσή της η SNB ανέφερε ότι η μείωση των επιτοκίων στο επίπεδο του 1,25% της επιτρέπει να διατηρήσει στην οικονομία τις κατάλληλες νομισματικές συνθήκες, ενώ οι αξιωματούχοι αναθεώρησαν τις προβλέψεις τους για τον πληθωρισμό, εκτιμώντας ότι θα υποχωρήσει στο 1% το 2026. Σε νέα χαμηλά 38 ετών υποχώρησε προς το τέλος του μήνα το γιεν έναντι του δολαρίου, υπερβαίνοντας για πρώτη φορά από το 1986 το όριο των 161 USD/JPY. Σημειώνεται, ότι η Ιαπωνική κυβέρνηση προχώρησε στην αντικατάσταση του αναπληρωτή υπουργού Οικονομικών και κορυφαίου διπλωμάτη με αντικείμενο την παρακολούθηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών Masato Kanda με τον Atsushi Mimura, με την αλλαγή να έχει ισχύ από την 31η Ιουλίου. Ο κ. Kanda προσπάθησε να αντιμετωπίσει την απότομη εξασθένιση του εγχώριου νομίσματος, σχεδιάζοντας τη μεγαλύτερη παρέμβαση στην αγορά συναλλάγματος που έχει καταγραφεί στα ιστορικά χρονικά της χώρας.

## Η ΑΠΟΨΗ ΜΑΣ

Βραχυπρόθεσμα, παραμένουμε θετικοί για το δολάριο, καθώς η οικονομία των ΗΠΑ παραμένει ανθεκτική και έχουν εξασθενήσει οι πιθανότητες μείωσης των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ στο άμεσο μέλλον. Επιπλέον, η ΕΚΤ έχει ξεκινήσει ήδη τον κύκλο χαλάρωσης της πολιτικής της, ενώ το ευρώ αναμένεται να επηρεαστεί αρνητικά από την πολιτική αβεβαιότητα στη Γαλλία. Μεσοπρόθεσμα, αναμένουμε ενίσχυση του ευρώ στα επίπεδα του 1,10 EUR/USD, καθώς η οικονομία της Ευρωζώνης αναμένεται να ανακάμψει, ενώ η FED θα ακολουθήσει το παράδειγμα της ΕΚΤ και θα μειώσει τα επιτόκια.





Μετοχικοί Δείκτες Αναφοράς	Price	Weekly Return	MTD Return	YTD Return	2023 Return
Αμερική					
S&P500	5.460,48	-0,08%	3,47%	14,48%	24,23%
Nasdaq	17.732,60	0,24%	5,96%	18,13%	43,42%
Russel 2000	2.047,69	1,27%	-1,08%	1,02%	15,09%
Dow Jones	39.118,86	-0,08%	1,12%	3,79%	13,70%
VIX	12,44	-5,76%	-3,72%	-0,08%	-42,55%
Ευρώπη					
Athex General Index	1.404,26	-1,39%	-1,93%	8,59%	39,08%
DAX	18.235,45	0,40%	-1,42%	8,86%	20,31%
FTSE	8.164,12	-0,89%	-1,34%	5,57%	3,78%
CAC 40	7.479,40	-1,96%	-6,42%	-0,85%	16,52%
MIB	33.154,05	-0,46%	-3,88%	9,23%	28,03%
SMI	11.993,83	-0,16%	-0,06%	7,69%	3,81%
IBEX 35	10.943,70	-0,80%	-3,34%	8,33%	22,76%
STOXX600	511,42	-0,72%	-1,30%	6,76%	12,74%
Ασία & Αναδυόμενες Αγορές					
Nikkei	39.583,08	2,56%	2,85%	18,28%	28,21%
KOSPI (Korea)	2.797,82	0,49%	6,12%	5,37%	18,73%
Hang Seng (Hong Kong)	17.718,61	-1,72%	-2,00%	3,94%	-13,82%
BSE Sensex (India)	79.032,73	2,36%	6,86%	9,40%	18,74%
ASX 200 (Australia)	7.767,50	-0,37%	0,85%	2,33%	7,84%
MOEX (Russia)	3.154,36	1,28%	-1,95%	1,78%	43,87%
CSI300 (China)	3.461,66	-0,97%	-3,30%	0,89%	-11,38%
MSCI Μετοχικοί Δείκτες					
MSCI ACWI	802,01	0,10%	2,10%	10,32%	20,09%
MSCI Europe	2.095,46	-0,39%	-2,38%	3,72%	16,68%
MSCI Emerging Markets	1.086,25	-0,06%	3,55%	6,11%	7,04%
Central Bank Rates					
American interest rate FED	5,50%	5,25%	↑	26/7/23	
European interest rate ECB	4,25%	4,50%	↓	6/6/24	
Swiss interest rate SNB	1,25%	1,50%	↓	20/6/24	
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	1,0705	0,16%	-3,12%	3,60%
EUR / GBP	0,8464	0,13%	-2,61%	-2,02%
EUR / CHF	0,9634	1,02%	4,04%	-5,96%
EUR / AUD	1,6079	0,30%	-1,13%	3,63%
EUR / CAD	1,4670	0,26%	0,19%	1,40%
EUR / JPY	171,94	1,25%	9,99%	11,14%
EUR / SEK	11,3595	1,02%	2,37%	-0,23%
USD / JPY	160,87	0,66%	14,13%	7,39%
GBP / USD	1,2645	0,02%	-0,79%	5,46%
USD / CHF	0,8987	0,50%	6,85%	-9,04%

Bond Yields (%)	2 Έτη	5 Έτη	10 Έτη	30 Έτη
German Govt Bonds EUR	2,829	2,484	2,493	2,687
Greek Govt Bonds EUR	2,891	3,231	3,709	4,342
Italy Govt Bonds EUR	3,544	3,532	4,076	4,624
Spain Govt Bonds EUR	3,140	3,046	3,404	4,019
Portugal Govt Bonds EUR	2,953	2,801	3,239	3,819
US Treasury Bonds USD	4,710	4,330	4,360	4,510
UK Treasury Bonds GBP	4,253	4,064	4,212	4,719
Japanese Govt Bonds JPY	0,352	0,581	1,034	2,165
Switzerland Govt Bonds CHF	0,694	0,629	0,508	0,512

## Money Market Rates

30 Day Average SOFR (USD)	5,336	1 Month Euribor	3,664
90 Day Average SOFR (USD)	5,353	3 Months Euribor	3,695
180 Day Average SOFR (USD)	5,387	6 Month Euribor	3,678
		12 Months Euribor	3,575

Commodities	Price	Weekly Return	YTD Return	Απόδοση 2023
Natural gas TTF	34,51	1,61%	6,67%	-57,61%
WTI Crude Oil	81,54	1,18%	13,80%	-10,73%
Gold	2.326,43	0,19%	12,79%	13,06%
Silver	29,13	-1,39%	22,62%	-0,86%
Bitcoin	60.546,00	-5,59%	44,14%	153,87%
Cobalt	27.150,00	0,00%	-6,81%	-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 Ιουλίου 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 Ιουνίου 2024. Ημερομηνία αρχικής διάδοσης της παρούσας είναι η 5η Ιουλίου 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.

