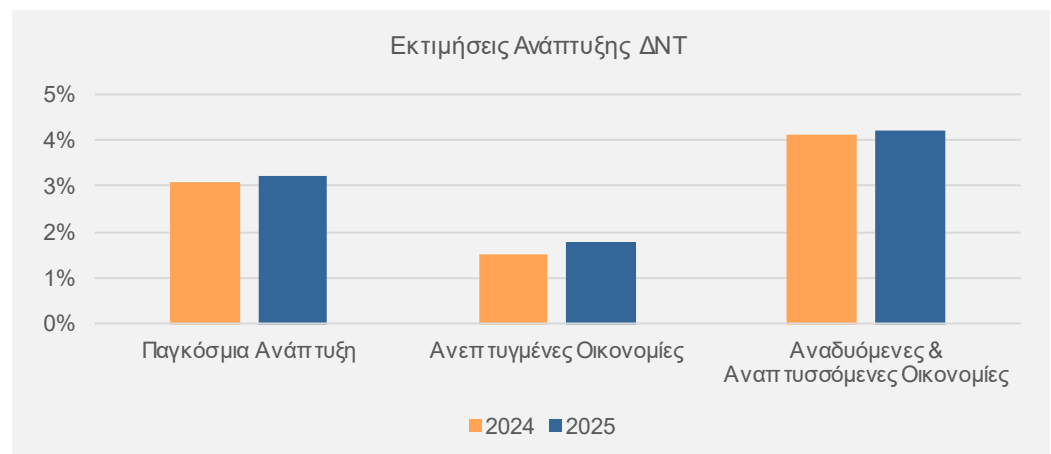


Ανασκόπηση

Υψηλές αποδόσεις και αποκλιμάκωση του πληθωρισμού

Οι **υψηλές αποδόσεις** που σημείωσαν τα **περιουσιακά στοιχεία** το τελευταίο τρίμηνο του 2023, αλλά και οι **εντεινόμενοι γεωπολιτικοί κίνδυνοι** είχαν δημιουργήσει **χαμηλές προσδοκίες** για το Α' τρίμηνο του 2024. Ωστόσο, αυτό αποδείχθηκε ιδιαίτερα ισχυρό κυρίως για τις μετοχές, αλλά και για επιλεγμένα ομόλογα. Η διατήρηση του θετικού κλίματος μπορεί να αποδοθεί στα, γενικώς, καλύτερα των αναμενόμενων εταιρικά αποτελέσματα και στην υπόδειξη μείωσης των επιτοκίων αναφοράς εντός του έτους, από τις βασικότερες Κεντρικές Τράπεζες.

Το **σενάριο μιας «ομαλής προσγείωσης»**, όπου η περιοριστική νομισματική πολιτική οδηγεί σε **αποκλιμάκωση του πληθωρισμού**, χωρίς ωστόσο να δημιουργεί μια οικονομική ύφεση, φαίνεται να είναι πλέον και το πιθανότερο, ιδίως στις ΗΠΑ. Την άποψη αυτή συμμερίζεται και το ΔΝΤ, το οποίο, στην τελευταία του έκθεση, αναθεώρησε ανοδικά την παγκόσμια ανάπτυξη για το 2024, από 2,9% σε 3,1%.



Πηγή: IMF "World Economic Outlook Update", January 2024

Αμερική

Αν και η FED διατήρησε **αμετάβλητο το επιτόκιο αναφοράς** της (5,38%) κατά το Α' τρίμηνο, ο δομικός Δείκτης Δαπανών Προσωπικής Κατανάλωσης παρουσίασε περαιτέρω βελτίωση, υποχωρώντας στο 2,8% τον Φεβρουάριο. Το γεγονός αυτό εδραίωσε τις εκτιμήσεις της Κεντρικής Τράπεζας αναφορικά με την εκτιμώμενη πορεία των επιτοκίων, αναμένοντας το επιτόκιο αναφοράς να διαμορφωθεί στο 4,6% στα τέλη του έτους, το οποίο συνεπάγεται με, περίπου, τρεις μειώσεις σε σχέση με τα υφιστάμενα επίπεδα.

Παρά τα υψηλά επιτόκια, η **οικονομία σημείωσε πολύ ισχυρό ρυθμό ανάπτυξης**, ύψους 3,4%, το τέταρτο τρίμηνο του 2023, σαν απόρροια της καταναλωτικής ανθεκτικότητας και των υψηλών κρατικών ακαθάριστων επενδύσεων. Για το σύνολο του τρέχοντος έτους, το ΔΝΤ αναμένει ανάπτυξη 2,5%.

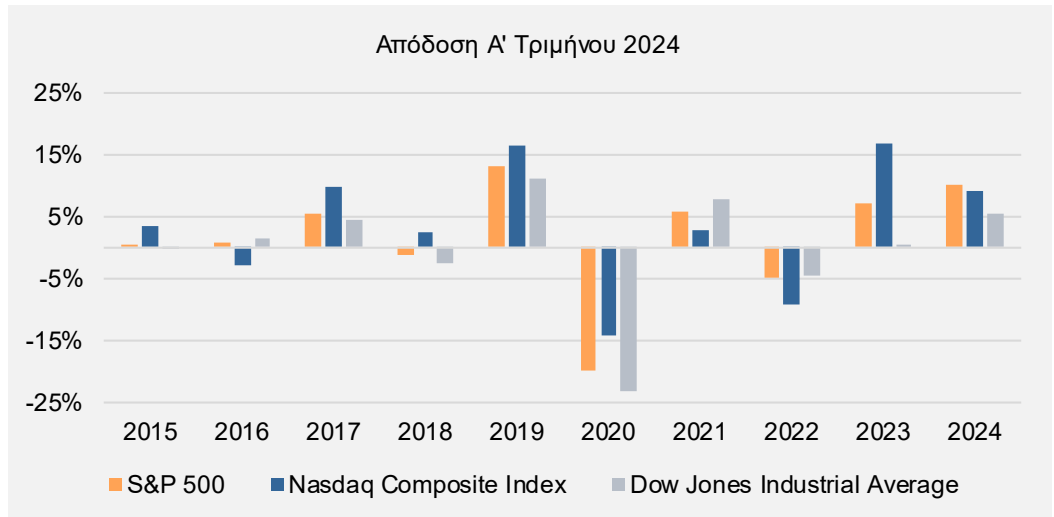
Επενδυτική Ενημέρωση

Α' Τρίμηνο 2024

Μετοχικοί Δείκτες σε ιστορικά υψηλά

Τα **θετικά μακροοικονομικά στοιχεία** βοήθησαν στο να διατηρηθεί το θετικό κλίμα στις αγορές, ενώ τα εντυπωσιακά εταιρικά αποτελέσματα Δ' τριμήνου, κυρίως των τεχνολογικών κολοσσών, αποτέλεσαν σημαντικό καταλύτη για την συνέχεια του μετοχικού ράλι. Ενδεικτικά, στον απόηχο των αποτελεσμάτων, **η Meta σημείωσε ράλι 20,3% και η Nvidia 16,4%, κερδίζοντας \$277 δις.** χρηματιστηριακής αξίας σε μια μόνο συνεδρία, ήτοι η μεγαλύτερη ημερήσια αύξηση στην ιστορία της Wall Street.

Σαν αποτέλεσμα των παραπάνω, οι μετοχικοί δείκτες ενισχύθηκαν σημαντικά, αγγίζοντας **νέα ιστορικά υψηλά επίπεδα**, με τον S&P 500 να κλείνει το τρίμηνο στο +10,2% (μεγαλύτερη μεταβολή Α' τριμήνου από το 2019), τον Nasdaq Composite στο +9,1%, και τον Dow Jones στο +5,6%. Στον αντίποδα, οι εταιρίες χαμηλής κεφαλαιοποίησης, οι οποίες είναι πιο ευάλωτες σε υψηλότερα επιτόκια λόγω ασθενέστερων ισολογισμών, υποαπέδωσαν, με τον Russell 2000 να σημειώνει κέρδη 3,7%.



Πηγή: S&P Dow Jones Indices, NASDAQ OMX Group

Στα ομόλογα, τα πρόσχημα ήταν μεικτά, μετά από ένα ιστορικό ράλι κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2023. Τα κρατικά σημείωσαν απώλειες σχεδόν 1,0% και τα εταιρικά υψηλής διαβάθμισης 0,5%. Εν αντιθέσει, τα εταιρικά χαμηλής διαβάθμισης έκλεισαν με θετικό πρόσχημα, ύψους 1,5%. Αξίζει να σημειωθεί ότι, πλέον, οι απόψεις των ομολογιακών επενδυτών συγκλίνουν με αυτές της Κεντρικής Τράπεζας, αναφορικά με την εκτιμώμενη πορεία των επιτοκίων και τον αριθμό των μειώσεων που αναμένονται εντός του έτους.

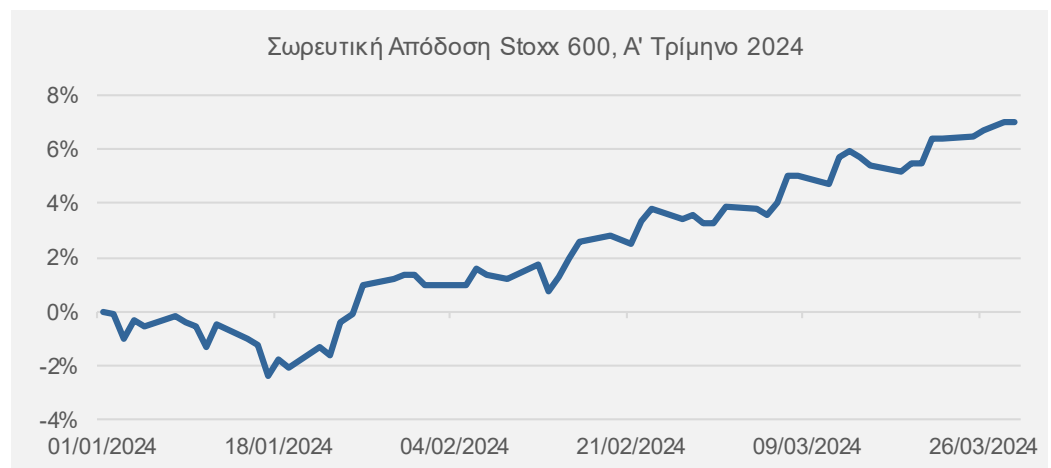
Ευρώπη

Τα ενθαρρυντικά στοιχεία στο μέτωπο του δομικού πληθωρισμού, ο οποίος αποκλιμακώθηκε περαιτέρω στο 3,1% τον Φεβρουάριο, και τα απογοητευτικά μακροοικονομικά στοιχεία, τα οποία υπέδειξαν μηδενική ανάπτυξη το τέταρτο τρίμηνο του 2023 στην Ευρωζώνη, δεν κατάφεραν να αποθαρρύνουν ούτε την ΕΚΤ ούτε τις μετοχές.

Παρά την υποτονική οικονομική δραστηριότητα, η **ΕΚΤ διατήρησε αμετάβλητο το επιτόκιο αναφοράς της**, στο 4,5%, ενώ αναθεώρησε καθοδικά τις εκτιμήσεις της για τα μακροοικονομικά μεγέθη της Ευρωζώνης, αναμένοντας ανάπτυξη 0,6% και δομικό πληθωρισμό 2,5% για το σύνολο του έτους. Δεδομένης της διαφορετικής εικόνας της Ευρώπης σε σχέση με την αυτήν της Αμερικής, αρκετοί επενδυτές αναμένουν ότι η ΕΚΤ θα προχωρήσει πρώτη σε μείωση του επιτοκίου αναφοράς της.

Η ισχυρή εταιρική κερδοφορία οδηγεί τις αγορές

Εν αναμονή της μείωσης των επιτοκίων και ως συνέπεια της **ισχυρής εταιρικής κερδοφορίας** σε συγκεκριμένους δεικτοβαρείς τίτλους, **οι βασικότεροι Ευρωπαϊκοί δείκτες σημείωσαν θετικές αποδόσεις**, με τον δείκτη Stoxx 600 να ενισχύεται κατά 7,0% και τον DAX κατά 10,2%, αγγίζοντας νέα ιστορικά υψηλά επίπεδα. Παρόμοιες, υψηλές μονοψήφιες ή χαμηλές διψήφιες, αποδόσεις υλοποίησαν και οι χρηματιστηριακοί δείκτες της Ολλανδίας, Ισπανίας, Ιταλίας, και Γαλλίας. Μεταξύ άλλων, οι μετοχές που ξεχώρισαν κατά το τρίμηνο ήταν η ASML (+30,9%), η SAP (+29,4%), και η Novo Nordisk (+26,2%).

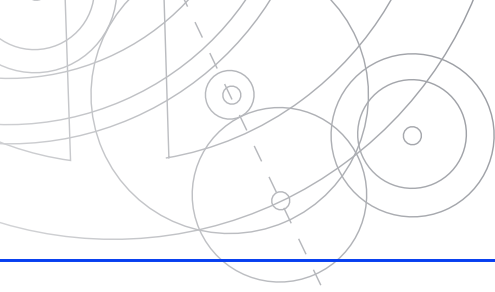


Πηγή: LSEG Datastream

Στην ομολογιακή αγορά, τα εταιρικά ομόλογα ενισχύθηκαν, και ιδιαιτέρως αυτά με χαμηλότερη πιστοληπτική διαβάθμιση, ως απόρροια της περαιτέρω μείωσης των περιθωρίων. Τα κρατικά ομόλογα, αντιθέτως, έκλεισαν το τρίμηνο με μικρές απώλειες.

Κίνα

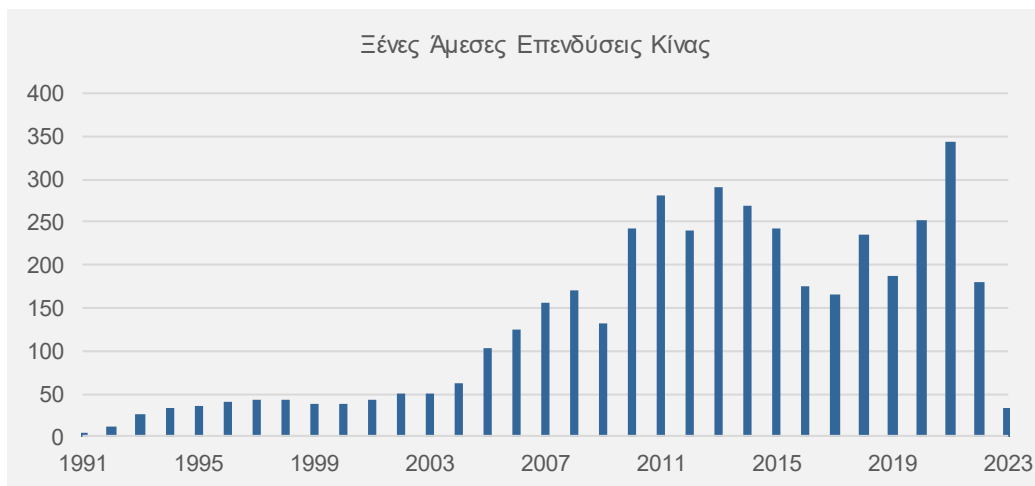
Η **Κινεζική κυβέρνηση** παρουσίασε τους στόχους της για το 2024, **αναμένοντας ρυθμό ανάπτυξης κοντά στο 5,0%** (διαμορφώθηκε στο 5,2% το 2023), αναλογία ελλείματος προς ΑΕΠ ύψους 3%, και αύξηση των αμυντικών δαπανών κατά 7,2%, μεταξύ άλλων. Αν και οι στόχοι που τέθηκαν είναι παρόμοιοι με αυτούς της προηγούμενης χρονιάς, αρκετοί οικονομολογοί θεωρούν τον φετινό στόχο για ανάπτυξη ως «καισιόδοξο», δεδομένου ότι το 2023 ήταν η πρώτη χρονιά δίχως κάποια αρνητική άμεση επίδραση σχετιζόμενη με την πανδημία.



Η εγχώρια οικονομία σε μάχη με τον αποπληθωρισμό

Ο αποπληθωρισμός άρχισε σταδιακά να υποχωρεί, καθώς τα τελευταία δεδομένα έδειξαν αύξηση των τιμών κατά 0,7% τον Φεβρουάριο, σημαντικά υψηλότερη από τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Καλύτερα του αναμενόμενου ήταν επίσης οι λιανικές πωλήσεις και η βιομηχανική παραγωγή, με +5,5% και +7,0%, αντίστοιχα, κατά το πρώτο δίμηνο του έτους. Τέλος, βελτίωση παρατηρήθηκε και στις εξαγωγές, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 5,6% τον Φεβρουάριο.

Παρά τη βελτίωση στα μακροοικονομικά δεδομένα, οι μετοχές συνέχισαν να υποαποδίδουν έναντι αυτών του εξωτερικού, με τον δείκτη Hang Seng να αποδίδει -0,7% και τον δείκτη CSI 300 4,4%. Χαρακτηριστικό της «δυσπιστίας» των ξένων επενδυτών προς τις εγχώριες μετοχές αποτελούν οι εξαιρετικά χαμηλές άμεσες ξένες επενδύσεις, οι οποίες το 2023 ανήλθαν σε μόλις \$33 δις., αγγίζοντας χαμηλό τριάντα ετών.



Πηγές: State Administration of Foreign Exchange

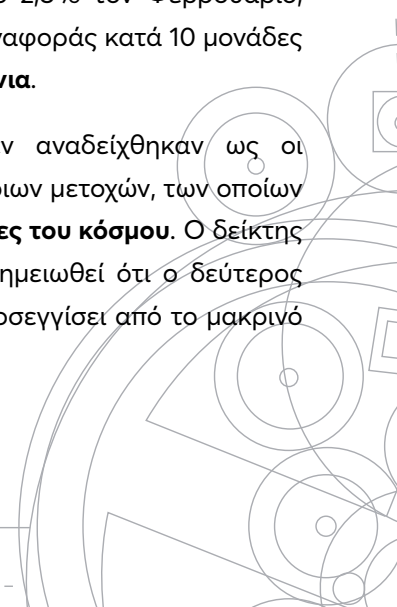
Ιαπωνία

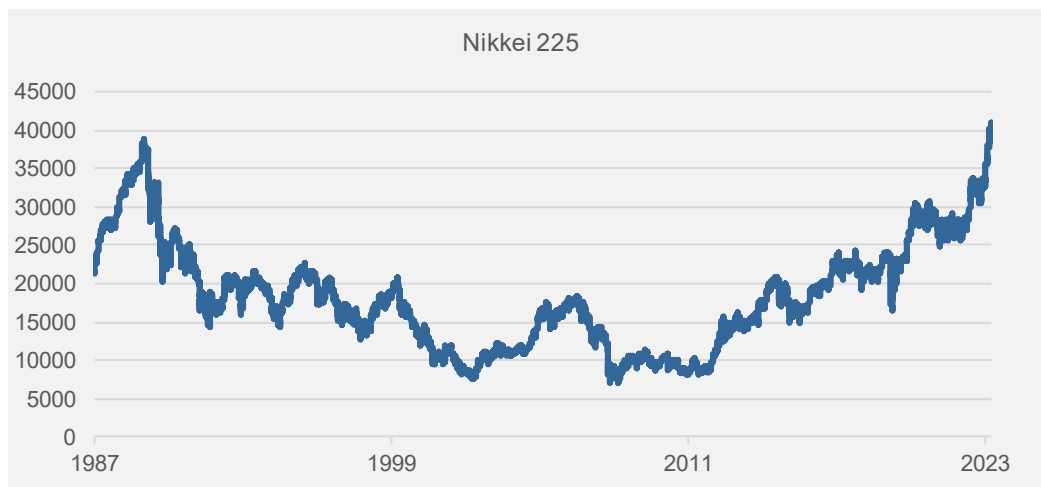
Η **ανοδική αναθεώρηση της ανάπτυξης** κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2023, στο +0,4%, βοήθησε την οικονομία να αποφύγει μια «τεχνική ύφεση», ως αποτέλεσμα των υψηλών εξαγωγών, οι οποίες και συνέχισαν να επωφελούνται από το υποτιμημένο γιεν.

Τα καλύτερα του αναμενόμενου οικονομικά μεγέθη, σε συνδυασμό με την εκ νέου επιτάχυνση του πληθωρισμού, ο οποίος διαμορφώθηκε στο 2,8% τον Φεβρουάριο, οδήγησαν την **Κεντρική Τράπεζα σε αύξηση του επιτοκίου** αναφοράς κατά 10 μονάδες βάσης, από -0,1% σε 0,0%, **για πρώτη φορά μετά από 17 χρόνια**.

Εγκατάλειψη της πολιτικής αρνητικών επιτοκίων

Τα δυνατά εταιρικά αποτελέσματα και το ασθενές γιεν αναδείχθηκαν ως οι σημαντικότεροι καταλύτες για την ανοδική πορεία των εγχώριων μετοχών, των οποίων **οι αποδόσεις του Α' τριμήνου συγκαταλέγονται στις καλύτερες του κόσμου**. Ο δείκτης TOPIX κέρδισε 17,0% και ο ΝΙΚΚΕΙ 225 20,6%. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο δεύτερος έφτασε σε νέα ιστορικά υψηλά επίπεδα, τα οποία είχε να προσεγγίσει από το μακρινό 1989.





Πηγές: LSEG Datastream

Ελλάδα

Αυξημένο επενδυτικό ενδιαφέρον για τις ελληνικές μετοχές

Μετά από ένα εντυπωσιακό σε απόδοση 2023, το χρηματιστήριο Αθηνών ολοκλήρωσε και το Α' τρίμηνο του 2024 με κέρδη της τάξεως του **9,99%**, με τον **Γενικό Δείκτη** να κλείνει για πρώτη φορά από τον **Μάιο του 2011** στις **1.422,4 μονάδες**. Ο Γενικός Δείκτης κατέγραψε τον Ιανουάριο άνοδο 5,74%, το Φεβρουάριο 4,19%, ενώ τον Μάρτιο κινήθηκε σταθεροποιητικά.

Η επιτυχία της δημόσιας προσφοράς του Διεθνούς Αεροδρομίου, η πώληση μετοχών της Hellenic Energy, αλλά και το επιτυχημένο placement του **27%** της **Πειραιώς Financial Holdings** ήταν μερικά από τα κυρίαρχα γεγονότα που απέδειξαν ότι υπάρχει αυξημένο επενδυτικό ενδιαφέρον για τις ελληνικές μετοχές. Επιπλέον, η πώληση της Entersoft σε αρκετά υψηλούς δείκτες αποτίμησης είχε ως αποτέλεσμα τη δημιουργία αντίστοιχων προσδοκιών και για άλλες εισηγμένες εταιρίες.

Σε μικροοικονομικό επίπεδο, συνεχίζεται η καλή εικόνα από το μέτωπο της κερδοφορίας των εισηγμένων εταιριών για το σύνολο της οικονομικής χρήσης του 2023, διατηρώντας παράλληλα τις θετικές προοπτικές της τρέχουσας χρήσης. Επιπλέον, οι Τράπεζες θα είναι κερδοφόρες, με μονοψήφια NPEs και με την προσδοκία διανομής μερισμάτων.

Οι **θετικές εκτιμήσεις για την πορεία της ελληνικής οικονομίας**, η οποία αναμένεται να ξεπεράσει το μέσο όρο της Ευρωζώνης, ενδεχόμενες νέες εταιρικές δράσεις ανάπτυξης, αλλά και η εκτίμηση για τοποθέτηση του Χ.Α. σε υπό εξέταση αγορά για πιθανή αναβάθμιση στις ανεπτυγμένες αγορές το δεύτερο εξάμηνο του 2024, αποτελούν θετικούς καταλύτες για την πορεία του Ελληνικού Χρηματιστηρίου, χωρίς να αποκλείονται διακυμάνσεις, σε συνάρτηση με την πορεία των διεθνών αγορών.

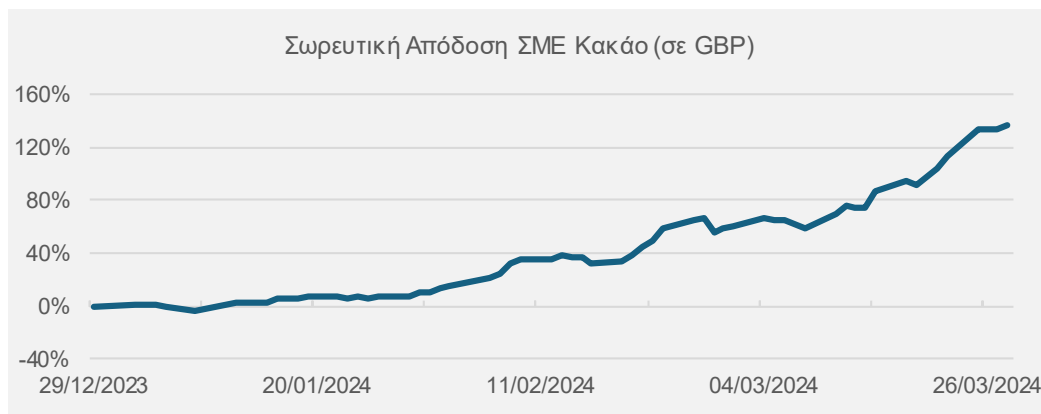
Το Brent ενισχύθηκε κατά 13,0%, ως συνέπεια των γεωπολιτικών εντάσεων στην Μέση Ανατολή και της ανοδικής αναθεώρησης περί συνολικής ζήτησης για το Α' τρίμηνο του 2024, από τον Διεθνή Οργανισμό Ενέργειας.

Εμπορεύματα

Νέα ιστορικά υψηλά για τον χρυσό

Οι γεωπολιτικές εξελίξεις, παράλληλα με την προσμονή για μείωση των επιτοκίων αναφοράς, **ενίσχυσαν και τον χρυσό**, ο οποίος **σημείωσε άνοδο κατά περίπου 6,5%**, φτάνοντας σε νέα ιστορικά υψηλά επίπεδα.

Από τους μεγαλύτερους κερδισμένους στα εμπορεύματα κατά το τρίμηνο υπήρξε **το κακάο**, του οποίου τα **Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (ΣΜΕ) στο Λονδίνο** σημείωσαν **άνοδο της τάξεως του 136%**. Βασικός καταλύτης του ράλι υπήρξαν οι αντίξοες καιρικές συνθήκες στην Αφρική, όπου και παράγεται το συντριπτικό ποσοστό του κακάο παγκοσμίως (περίπου το 71%). Ο Διεθνής Οργανισμός Κακάο εκτιμά ότι η παγκόσμια παραγωγή θα μειωθεί κατά 11% το 2024, σε σχέση με το 2023, ως απόρροια των αντίξοων καιρικών συνθηκών.



Πηγή: LSEG Datastream

Είναι διατηρήσιμες οι μετοχικές αποδόσεις του Α' τριμήνου;

Το ισχυρό Α' τρίμηνο του 2024, το οποίο διαμορφώθηκε σε αντίστοιχα ικανοποιητικά επίπεδα με το τελευταίο τρίμηνο του 2023, δημιουργεί, αναμφίβολα, ένα καίριο ερώτημα: είναι οι αποδόσεις αυτές διατηρήσιμες, εν μέσω έντονων γεωπολιτικών εντάσεων και μακροοικονομικών εξελίξεων;

Η μεταβλητότητα αναμένεται να αυξηθεί

Το μόνο βέβαιο σε ένα τόσο αβέβαιο περιβάλλον, το οποίο περιπλέκεται αισθητά από τις επικείμενες εκλογές στις ΗΠΑ, είναι η αύξηση της μεταβλητότητας, από την οποία οι επενδυτές μπορούν να επωφεληθούν, μέσω της ενεργής διαχείρισης των κεφαλαίων τους.

ΣΗΜΑΝΤΙΚΗ ΔΙΕΥΚΡΙΝΙΣΗ ΓΙΑ ΤΙΣ ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ: Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στην παρουσίαση αυτή αφορούν σε παρελθούσες υπηρεσίες και συναλλαγές και δεν συνιστούν δεσμευτική ή ασφαλή πρόβλεψη ως προς την αντίστοιχη απόδοση των υπηρεσιών και συναλλαγών αυτών στο μέλλον. Η παρούσα προορίζεται αποκλειστικά και μόνο για εσάς, και δεν επιτρέπεται η με οποιοδήποτε τρόπο αναπαραγωγή ή δημοσίευση της χωρίς την προηγούμενη γραπτή συναίνεση της ALPHA TRUST. Οι πληροφορίες και τα στοιχεία της παρούσας έχουν αντληθεί από αξιόπιστες πηγές, χωρίς να παρέχεται καμία εγγύηση για την ακρίβεια και την εγκυρότητά τους, οι δε εκτιμήσεις που περιέχονται δεν συνιστούν καθ' οιονδήποτε τρόπο ανάλυση, προτροπή (ή το αντίθετο) ή επενδυτική συμβουλή για πραγματοποίηση συναλλαγών. Η ALPHA TRUST δε φέρει καμία ευθύνη για οποιαδήποτε επενδυτική κίνηση, που ενδεχομένως πραγματοποιηθεί, βάσει των εκτιμήσεων που δημοσιεύονται στην παρούσα, καθώς οι αγορές χρήματος και κεφαλαίου υπόκεινται σε απρόβλεπτες διακυμάνσεις και η απόδοση των επενδύσεων είναι πιθανόν να αποβεί ζημιολύγος ή κερδοφόρος και συνεπώς σε καμία περίπτωση δεν μπορεί να είναι εγγυημένη.

ALPHA TRUST Μονοπρόσωπη Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων
Αρ. Γ.Ε.ΜΗ. 173975960000 | Αποφ. Επιτρ. Κεφαλ.: 24/669/23.12.2013 & 7/695/15.10.2014 & 1/1005/12.12.2023
Τατοίου 21, 145 61 Κηφισιά | 210 628 9100, 210 6289 300 | info@alphatruster.gr

alphatruster.gr

@alphatruster

@alphatruster_

@alphatruster