

### Ανασκόπηση

Το δεύτερο τρίμηνο του 2022 συνεχίστηκαν οι απώλειες στις κεφαλαιαγορές τόσο για τις μετοχές όσο και για τα κρατικά και εταιρικά ομόλογα. Στον αντίποδα, ενισχύθηκαν περαιτέρω οι τιμές του πετρελαίου και του φυσικού αερίου, καθώς και το δολάριο που παραδοσιακά αποτελεί για τους επενδυτές “ασφαλές καταφύγιο” σε περιόδους έντονων διακυμάνσεων των αγορών.

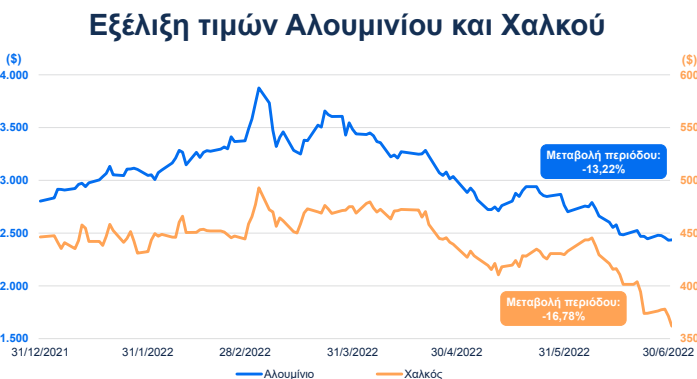
Ειδικότερα, το β' τρίμηνο του έτους ο δείκτης S&P500 σημείωσε πτώση -16,45% και στην Ευρώπη ο MSCI Europe -10,19%. Μικρότερες απώλειες εμφάνισε το Χρηματιστήριο Αθηνών με πτώση -7,85%. Παράλληλα, σημαντική υποχώρηση σημείωσαν οι τιμές των ομολόγων με την απόδοση του δεκαετούς κρατικού ομολόγου των Η.Π.Α. να διαμορφώνεται σε 2,98%, την απόδοση του δεκαετούς κρατικού γερμανικού ομολόγου σε 1,35% και του ελληνικού δεκαετούς να σκαρφαλώνει στο 3,61%.

Ο κύριος λόγος για τις σημαντικές αυτές απώλειες στις διεθνείς κεφαλαιαγορές είναι ότι ο πληθωρισμός αποδεικνύεται πιο επίμονος από ότι είχε αρχικά εκτιμηθεί, γεγονός που αναμένεται να οδηγήσει τις Κεντρικές Τράπεζες σε μια πιο επιθετική στάση ως προς τη σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής τους. Η σταδιακή απόσυρση της ρευστότητας σε συνδυασμό με τις εντεινόμενες πληθωριστικές πιέσεις, αυξάνουν την ανησυχία ότι η συνολική ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες θα μειωθεί, ενισχύοντας το σενάριο ότι η παγκόσμια οικονομία θα μπορούσε να εισέλθει σταδιακά σε ύφεση. Αυτό εξάλλου αντικατοπτρίζεται και στην υποχώρηση που έχει συντελεστεί στις τιμές των κυριότερων βιομηχανικών μετάλλων, όπως ο χαλκός και το αλουμίνιο από την αρχή του έτους (βλ. γράφημα 1).

### Οι Κεντρικές Τράπεζες στο προσκήνιο

Ο πληθωρισμός στις Η.Π.Α. ανήλθε το Μάιο στο 8,6% σε ετησιοποιημένη βάση, σημειώνοντας τη μεγαλύτερη αύξηση από το 1981. Αυτό ώθησε την Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) στην αύξηση του προεξοφλητικού επιτοκίου κατά 0,75% στη συνεδρίαση του Ιουνίου, ενώ ο διοικητής της κ. Jerom Powell άφησε ανοικτό το ενδεχόμενο για ανάλογη αύξηση και στην επόμενη συνεδρίαση. Ομοίως, η Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας προχώρησε στην πέμπτη συνεχόμενη αύξηση κατά 0,25%, με το επιτόκιο παρέμβασης να ανέρχεται πλέον σε 1,25%. Δυσκολότερο έργο φαίνεται πως έχει η

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ECB), καθώς καλείται να λάβει τα απαραίτητα μέτρα για να ελέγξει τον πληθωρισμό που ανήλθε το Μάιο στην Ευρωζώνη σε ιστορικό υψηλό 8,1%, αλλά παράλληλα να μην πλήξει σημαντικά την οικονομία της Ευρωζώνης που ήδη δέχεται σημαντικές πιέσεις από την αλματώδη αύξηση του ενεργειακού κόστους και τις συνέπειες των οικονομικών κυρώσεων που έχουν τεθεί στη Ρωσία. Η κ. Christine Lagarde επεσήμανε ότι η ECB προτίθεται να αυξήσει το προεξοφλητικό επιτόκιο κατά 0,25% στη συνεδρίαση του Ιουλίου και άφησε ανοικτό το ενδεχόμενο να κινηθεί επιθετικότερα στη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου, εάν αυτό κριθεί απαραίτητο.



### Η κερδοφορία των εταιρειών παραμένει ισχυρή

Τα αποτελέσματα των εταιρειών και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού συνεχίζουν να εκπλήσσουν ευχάριστα. Στις Η.Π.Α., τα αποτελέσματα του 76% των εταιρειών ήταν καλύτερα από αυτά που ανέμεναν οι αναλυτές, εμφανίζοντας κατά μέσο όρο αύξηση πωλήσεων +14,6% και κερδοφορίας κατά +8,5% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Ακόμα θετικότερα ήταν τα στοιχεία για τις εταιρείες της Ευρωζώνης, καθώς το 72% αυτών εμφάνισε για το α' τρίμηνο του έτους αύξηση πωλήσεων +45% και κερδών +28%.

### Το Χρηματιστήριο Αθηνών ακολούθησε τις διεθνείς αγορές

Πτωτικά κινήθηκε το Χρηματιστήριο Αθηνών κατά το β' τρίμηνο του έτους, κλείνοντας στις 810,42 μονάδες με απώλειες της τάξεως του 7,85%, που ωστόσο είναι μικρότερες συγκριτικά με τις διεθνείς αγορές. Η μεταβλητότητα παρέ-

μεινε σε υψηλά επίπεδα εν μέσω έντονων ανησυχιών ότι ο πληθωρισμός θα διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα για όλη την χρονιά, γεγονός που θα αναγκάσει τις Κεντρικές Τράπεζες να προχωρήσουν σε επιθετικότερη σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής τους και σταδιακή απόσυρση της ρευστότητας, αυξάνοντας με αυτό τον τρόπο την πιθανότητα η παγκόσμια οικονομία να οδηγηθεί σε ύφεση.

Σημαντικό γεγονός για την Ελλάδα αποτέλεσε η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας από τον οίκο αξιολόγησης S&P. Επιπλέον, εντάχθηκαν ακόμη δύο εταιρίες στον MSCI Standard Index Greece, αυξάνοντας σε οκτώ το συνολικό αριθμό των εταιριών που περιλαμβάνονται στον Δείκτη. Σε μακροοικονομικό επίπεδο, συνεχίστηκε η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας κατά το α' τρίμηνο του 2022 με άνοδο του ΑΕΠ κατά 2,3% (σε τριμηνιαία βάση) και 7% (σε ετήσια βάση), επίδοση καλύτερη του αναμενόμενου και μια από τις υψηλότερες ανάμεσα στις χώρες της Ευρωζώνης.

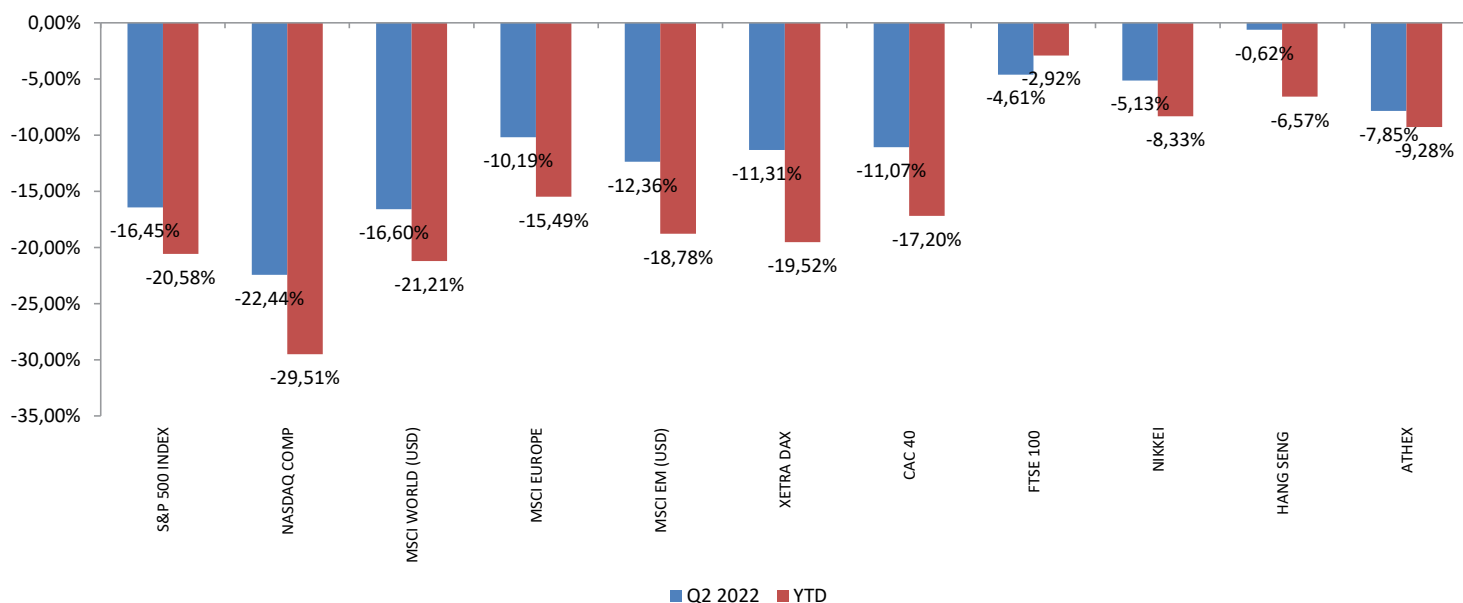
Τα οικονομικά αποτελέσματα του α' τριμήνου 2022 των εισηγμένων εταιριών κρίνονται ικανοποιητικά και αποδεικνύουν την ανθεκτικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων. Σε ορισμένες περιπτώσεις όμως έχουν επηρεαστεί αρνητικά τα περιθώρια κέρδους, εξαιτίας της αύξησης του κόστους ενέργειας και πρώτων υλών. Οι εκτιμήσεις για την κερδοφο-

ρία της χρήσης 2022 παρουσιάζουν αρκετές προκλήσεις, καθώς είναι πολύ δύσκολο να προσδιοριστεί η μελλοντική πορεία του κόστους.

Η μεταβλητότητα αναμένεται να συνεχιστεί κατά το προσεχές διάστημα καθώς ο αβεβαιότητες εξακολουθούν να υφίστανται, ενώ η πορεία των διεθνών αγορών αναπόφευκτα επηρεάζει και το ελληνικό Χρηματιστήριο. Υποστηρικτικοί παράγοντες παραμένουν οι εκτιμήσεις για την θετική πορεία της οικονομίας, ενώ η αξιοποίηση των πόρων από το Ταμείο Ανάκαμψης αναμένεται να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην αντιμετώπιση της επενδυτικής αβεβαιότητας.

## Συνεχής παρακολούθηση και αναπροσαρμογή

Παρατηρώντας τα στοιχεία των οικονομιών για μεγάλα χρονικά διαστήματα, βλέπουμε ότι τα βασικά μεγέθη τους παρουσιάζουν μια κυκλικότητα που επαναλαμβάνεται. Στις περιόδους κάμψης της οικονομικής δραστηριότητας δημιουργούνται ευκαιρίες για τους επενδυτές που έχουν μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Βασικές προτεραιότητες σε περιόδους αβεβαιότητας αποτελούν η διαχείριση του επενδυτικού κινδύνου και η τακτική αναπροσαρμογή των επενδυτικών χαρτοφυλακίων, ώστε να αντικατοπτρίζουν τις τρέχουσες εξελίξεις των αγορών.



**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 δημοσίευσή 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 ζημιολόγος ή κερδοφόρος και συνεπώς σε καμία περίπτωση δεν μπορεί να είναι εγγυημένη.

ALPHA TRUST Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων  
 Τατοΐου 21, 145 61 Κηφισιά| Αρ. Γ.Ε.ΜΗ. 882401000| Αποφ. Επιτρ. Κεφαλ.: 24/669/23.12.2013 & 7/695/15.10.2014| τηλ.: 210 6289100, 2106289300| email: info@alphatrust.gr

[alphatrust.gr](http://alphatrust.gr) [@alphatrust](https://www.facebook.com/alphatrust) [@alphatrust](https://twitter.com/alphatrust) [@alphatrust](https://www.linkedin.com/company/alphatrust)

Το παρόν έντυπο αφορά στην ενημέρωσή σας σχετικά με τις συνθήκες και τις εξελίξεις των αγορών.