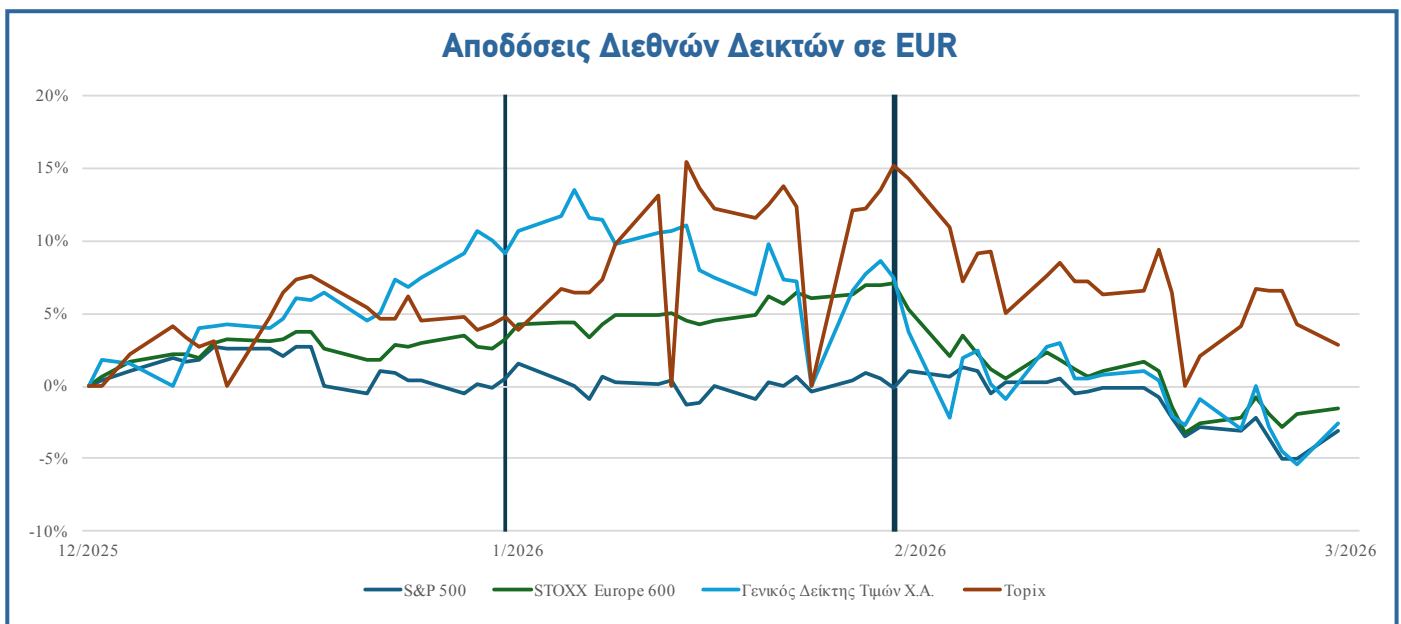


ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

Το 2026 ξεκίνησε με αυξημένη μεταβλητότητα και αβεβαιότητα. Τον Ιανουάριο πραγματοποιήθηκε η επιχείρηση σύλληψης του Προέδρου της Βενεζουέλας από τις Η.Π.Α., γεγονός το οποίο δεν επηρέασε τις αγορές. Στο τέλος Φεβρουαρίου ξεκίνησαν κοινές επιχειρήσεις Η.Π.Α. και Ισραήλ εναντίον του Ιράν, που οδήγησαν στο κλείσιμο των στενών του Ορμούζ, με τις επιπτώσεις να φαίνονται ήδη στις αγορές ενέργειας. Στο πλαίσιο αυτό οι μετοχές των αναπτυσσόμενων αγορών που είχαν κινηθεί θετικά πέρσι αναδιπλώθηκαν, ενώ το USD ισχυροποιήθηκε έναντι των κυριότερων νομισμάτων. Ο πληθωρισμός που φαινόταν να έχει τεθεί υπό έλεγχο συγκεντρώνει περισσότερη προσοχή από τις ανησυχίες για τις επιπτώσεις στην ανάπτυξη. Στο πλαίσιο αυτό δημιουργήθηκε σημαντική μεταβλητότητα στις τιμές των μετοχών και των ομολόγων, με τα πιο βραχυπρόθεσμα να υποαποδίδουν λόγω της αναστροφής του κλίματος και την έναρξη της συζήτησης για ενδεχόμενες αυξήσεις επιτοκίων. Μεταβλητότητα παρουσίασαν επίσης ο χρυσός, το ελβετικό φράγκο και τα ομόλογα υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης.



Η.Π.Α.

Στις μεγάλες γεωπολιτικές αλλαγές που στιγμάτισαν το Α' τρίμηνο του 2026, προστέθηκαν άλλες δύο σημαντικές πηγές μεταβλητότητας στο Α' τρίμηνο. Η μία ήταν η απόφαση του Ανώτατου Δικαστηρίου να κρίνει παράνομους τους δασμούς που επέβαλε πέρυσι ο Πρόεδρος Trump στη βάση του νόμου περί διεθνούς έκτακτης οικονομικής ανάγκης. Οι υφιστάμενοι δασμοί αντικαταστάθηκαν με νέους, ύψους 10%, χωρίς άλλη συμφωνία, αλλά ερωτηματικά παραμένουν σχετικά με την επιστροφή των καταβεβλημένων δασμών και τις επιπτώσεις που αυτό θα έχει τελικά στην αμερικανική οικονομία.

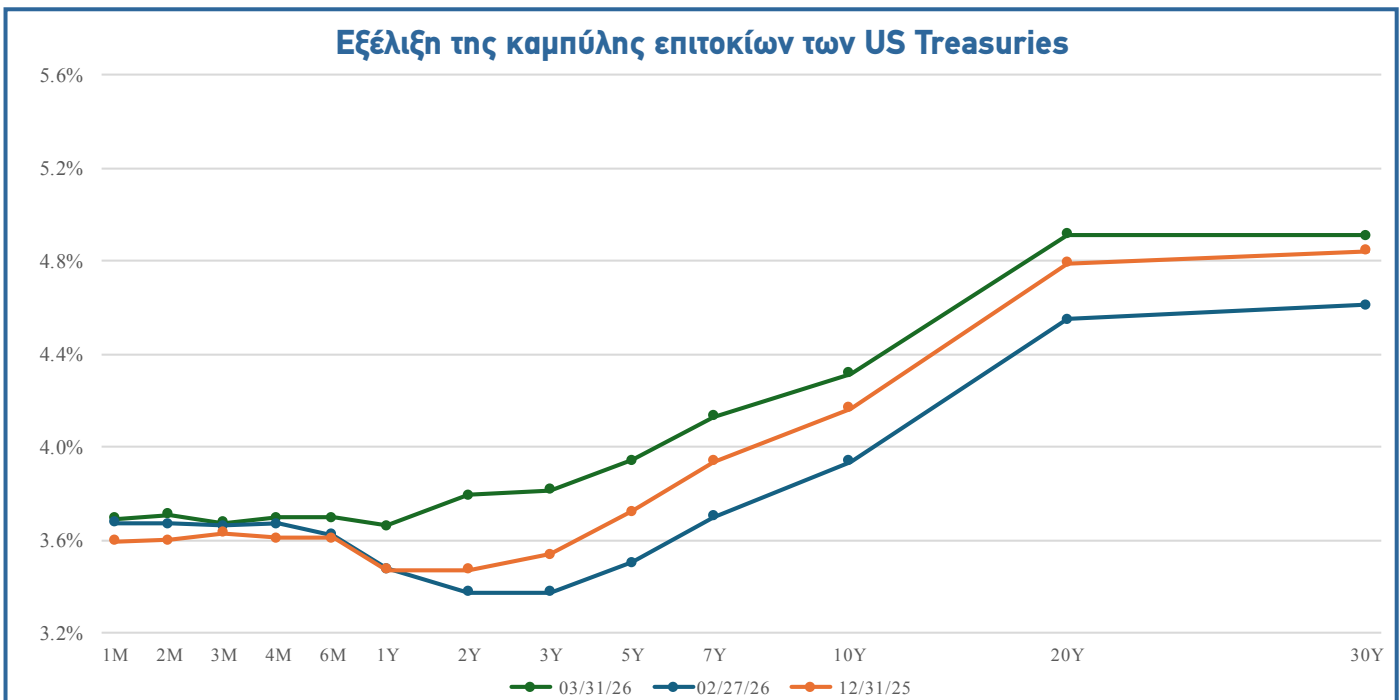
Παράλληλα όμως προέκυψε μία ευρύτερη συζήτηση σχετικά με τις επιπτώσεις που θα έχει η τεχνητή νοημοσύνη στον κλάδο της τεχνολογίας, αλλά και στη δυνατότητα των δισεκατομμυρίων που επενδύονται σε data centers να προσφέρουν την αναμενόμενη απόδοση. Έτσι το τρίμηνο ο δείκτης S&P500 υποχώρησε -4,3%,

Επενδυτική Ενημέρωση

με τις εταιρείες τεχνολογίας να χάνουν μερικά από τα σημαντικά κέρδη του 2026. Ενδεικτικά, ο τεχνολογικός δείκτης Nasdaq Composite σημείωσε πτώση -7,1% (σε όρους USD).

Στάση αναμονής τήρησε και η Fed, αποφασίζοντας να αφήσει τα επιτόκια αμετάβλητα στη συνεδρίαση του Μαρτίου. Ο σχεδιασμός τους για το 2026 εξακολουθεί να περιλαμβάνει μόνο μία μείωση επιτοκίου, επιπλέον 25 μονάδες βάσης, καθώς προσπαθούν να ισορροπήσουν τις πληθωριστικές πιέσεις λόγω του πολέμου με τις επιπτώσεις μιας λιγότερο ανταγωνιστικής αγοράς εργασίας. Ακολουθώντας το δρόμο που χάραξε η Fed, τα αμερικανικά ομόλογα έμειναν ουσιαστικά αμετάβλητα εντός του τριμήνου.

Τέλος είναι αξιοσημείωτο ότι στο περιβάλλον αυτό της αυξημένης μεταβλητότητας, μετά από ένα χρόνο που το USD είχε χάσει σχεδόν 10% της αξίας του, στο πρώτο τρίμηνο είδε μια άνοδο της τάξης του +1,7%.



ΕΥΡΩΠΗ

Στην Ευρώπη τα χρηματιστήρια υποχώρησαν σχεδόν 3% (MSCI Europe ex-UK) κυρίως λόγω ανησυχιών για τις επιπτώσεις που θα έχει η αύξηση του ενεργειακού κόστους, καθώς και της τελικής έκβασης της γεωπολιτικής αβεβαιότητας της περιοχής. Για την ώρα, το κόστος της ενέργειας παραμένει κάτω από τα επίπεδα της προηγούμενης κρίσης του 2022. Αξίζει να σημειωθεί ότι η αρχή της χρονιάς είδε τις Ευρωπαϊκές αγορές να υπεραποδίδουν των αμερικανικών, με τον MSCI να σημειώνει απόδοση +6,4% μέχρι και τις 27 Φεβρουαρίου. Πολύ κακό αποδείχθηκε το τρίμηνο και για τα Βρετανικά κρατικά ομόλογα (gilts), τα οποία πριν την έναρξη των εχθροπραξιών με το Ιράν υπεραπέδιδαν, καθώς η μείωση του πληθωρισμού έκανε τις αγορές να προσδοκούν περαιτέρω μειώσεις επιτοκίων από την Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας (BoE). Οι αυξήσεις στο κόστος της ενέργειας όμως επανέφεραν τον κίνδυνο του πληθωρισμού, δεδομένης της μεγάλης εξάρτησης από το φυσικό αέριο, με την BoE να προειδοποιεί στην συνεδρίαση του Μαρτίου πως είναι διατεθειμένη να ξανακινηθεί αυξητικά, αν το απαιτήσουν οι συνθήκες.

Τα ευρωπαϊκά ομόλογα κινήθηκαν αντίστοιχα με αυτά των Η.Π.Α., δεχόμενα πιέσεις και υποαποδίδοντας προς το τέλος του τριμήνου, ενώ στη συνεδρίαση του Μαρτίου η ΕΚΤ ξεκάθαρα αναφέρθηκε στην πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων σε επόμενη συνεδρίαση, ανανεώνοντας την πρόβλεψή της για τον πληθωρισμό του 2026 στο 2,6%, πριν καν συντελεστεί η αύξηση στις τιμές της ενέργειας.

Επενδυτική Ενημέρωση

ΚΙΝΑ

Η χρονιά είχε ξεκινήσει καλά για τις αναπτυσσόμενες αγορές γενικότερα, ενώ από τους μεγάλους κερδισμένους ήταν η Κίνα και ειδικότερα ο κλάδος της τεχνητής νοημοσύνης.

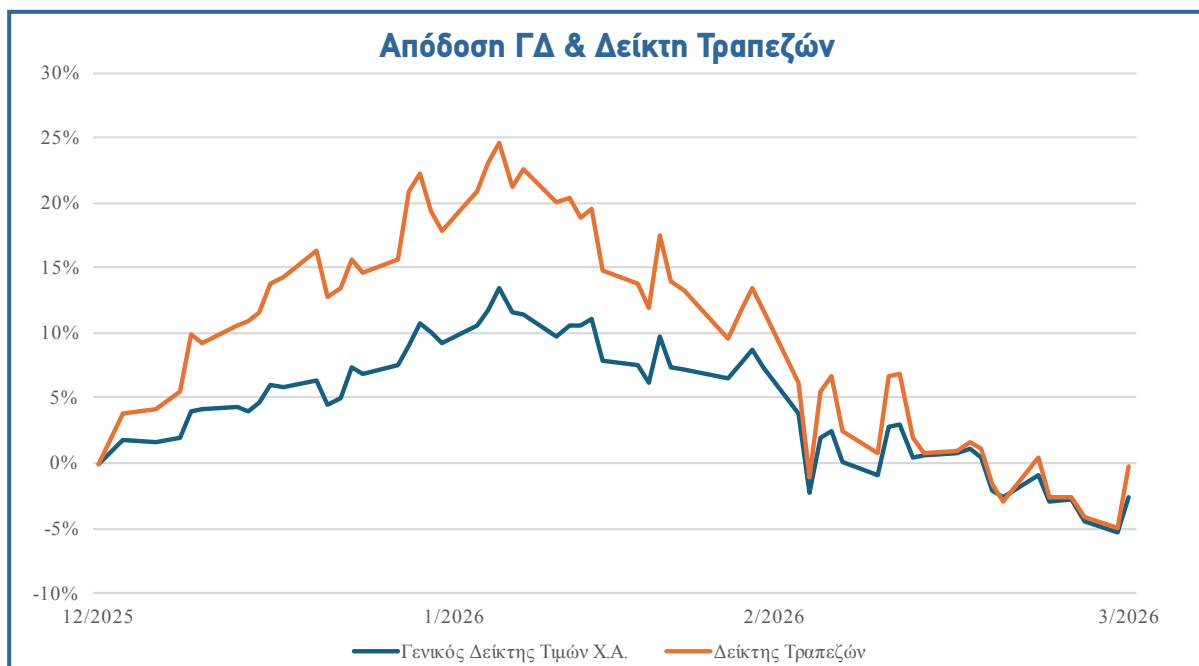
ΙΑΠΩΝΙΑ

Η Ιαπωνική αγορά ήταν από αυτές με την υψηλότερη απόδοση παγκοσμίως, με τον δείκτη Topix να καταγράφει άνοδο +2,6% σε JPY (και +2,8% σε EUR). Στην αρχή του τριμήνου η Ιαπωνία υπήρξε προσανατολισμένη στις εξαγωγές, ελπίζοντας πως θα συνεχίσει να κερδίζει από το διεθνές εμπόριο, σε συνδυασμό με την θριαμβευτική νίκη στις εκλογές της Sanae Takaichi και την στροφή προς μια πιο επεκτατική δημοσιονομική πολιτική.

Η χαλαρότερη δημοσιονομική πολιτική ήταν αυτή που ώθησε τα μακρινών λήξεων Ιαπωνικά ομόλογα χαμηλότερα, προεξοφλώντας την πιθανότητα υψηλότερου πληθωρισμού μακροπρόθεσμα. Προς το τέλος του τριμήνου, η BoJ σχολίαζε ότι παρακολουθεί με μεγαλύτερη προσοχή την εξέλιξη του πληθωρισμού, παρά τους διαφανόμενους κινδύνους για την αναπτυξιακή δυναμική που προκύπτουν από την ενεργειακή κρίση.

ΕΛΛΑΔΑ

Η Ελλάδα δεν θα μπορούσε παρά να ακολουθήσει πορεία αντίστοιχη των διεθνών αγορών, με ένα πολύ δυνατό ξεκίνημα του τριμήνου, το οποίο όμως στην πορεία αντιστράφηκε. Έτσι τον Ιανουάριο ο Γενικός Δείκτης σημείωσε άνοδο +9,2%. Επιστέγασμα όλων αυτών υπήρξε η ανακοίνωση του MSCI ότι θα εξετάσει την ταχύτερη αναβάθμιση της Ελληνικής αγοράς σε καθεστώς ανεπτυγμένης. Αντίστοιχη ήταν η πορεία και τον Φεβρουάριο, με τον Γ.Δ. να σημειώνει υψηλό 194 μηνών φθάνοντας στις 2.407 μονάδες και ανεβάζοντας την απόδοση για το έτος στο +13,5%). Εγχώρια νέα επηρέασαν αρνητικά την πορεία της αγοράς (απόφαση του Αρείου Πάγου για τους δανειολήπτες, αποτυχία επίτευξης του σκοπούμενου EBITDA από την Metlen) με αποτέλεσμα ο Γ.Δ. να κλείσει τον Φεβρουάριο με απώλειες -1,7%. Τον Μάρτιο η ανησυχία για την ευρύτερη γεωπολιτική κατάσταση οδήγησε σε έντονες ρευστοποιήσεις και στην Ελλάδα. Παρά τα καλά αποτελέσματα των εταιρειών, και την επιβεβαίωση ότι η Ελλάδα θα ξαναμπεί στο κλαμπ των αναπτυγμένων αγορών από τον Μάιο του 2027, το τρίμηνο έκλεισε με τον Γ.Δ. στις 2.065 μονάδες, και σημειώνοντας απώλειες -2,6%



Επενδυτική Ενημέρωση

ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Η χρονιά ξεκίνησε πολύ θετικά για τα πολύτιμα μέταλλα, ειδικά για το χρυσό, που συνέχισε την ανοδική του πορεία από το προηγούμενο έτος – σημειώνοντας τον Ιανουάριο απόδοση +25,2% (στοιχεία 28/1). Οι ανησυχίες για την παγκόσμια οικονομία άσκησαν πιέσεις στην τιμή του κλείνοντας το τρίμηνο τελικά στο +8,2%.

Η σημαντικότερη ωστόσο εξέλιξη του τριμήνου δεν ήταν άλλη από την πορεία της τιμής του πετρελαίου. Με την επιχείρηση των Η.Π.Α. στη Βενεζουέλα και τις ανησυχίες για διατάραξη του παγκόσμιου εμπορίου ενέργειας, η τιμή του Brent είχε ανέβει κατά +15,2% μέχρι το τέλος του Ιανουαρίου, ενώ ένα μήνα μετά ήταν σχεδόν αμετάβλητη στο +18,4% για το έτος. Μέχρι το τέλος του Μαρτίου η τιμή του πετρελαίου είχε εκτοξευθεί στα €102,45/βαρέλι, σημειώνοντας απόδοση +97,7% για α' τρίμηνο του έτους.

ΠΡΟΠΤΙΚΕΣ

Η σύγκρουση στη Μέση Ανατολή παραμένει ο βασικός καταλύτης για τις εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία. Από τις πλέον προφανείς, όπως οι επιπτώσεις στο κόστος της ενέργειας, μέχρι άλλες πιθανές εξελίξεις τις οποίες οι διεθνείς αγορές σταδιακά αρχίζουν να αποτιμούν.

Αυτές περιλαμβάνουν από το κόστος των βασικών μετάλλων, όπως το αλουμίνιο, σημαντικές ποσότητες του οποίου υπόκεινται επεξεργασία στην περιοχή, μέχρι τα προβλήματα στην παραγωγή του ηλίου, που είναι απαραίτητο στην κατασκευή ημιαγωγών. Επίσης την διατάραξη της εφοδιαστικής αλυσίδας των λιπασμάτων, που έχει προεκτάσεις στην αγορά των τροφίμων. Η κρίση θα μπορούσε να κλιμακωθεί περαιτέρω, και ο μεγαλύτερος άγνωστος είναι η διάρκειά της, δεδομένης της αβεβαιότητας που περιβάλλει τους στρατηγικούς στόχους των εμπλεκόμενων μερών.

Η πορεία των αγορών μεσοπρόθεσμα αναμένεται να κριθεί αφενός από τη διάρκεια της σύγκρουσης, αφετέρου από τις επόμενες κινήσεις των Κεντρικών Τραπεζών στην προσπάθειά τους να στηρίξουν την απασχόληση, αλλά παράλληλα να διατηρήσουν υπό έλεγχο τις πληθωριστικές πιέσεις.

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 ζημιωγόνος 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
Τατοΐου 21, 145 61 Κηφισιά | 210 628 9100, 210 6289 300 | info@alphatrust.gr
@alphatrust.gr @alphatrust @alphatrust

ΟΙ ΟΣΕΚΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ