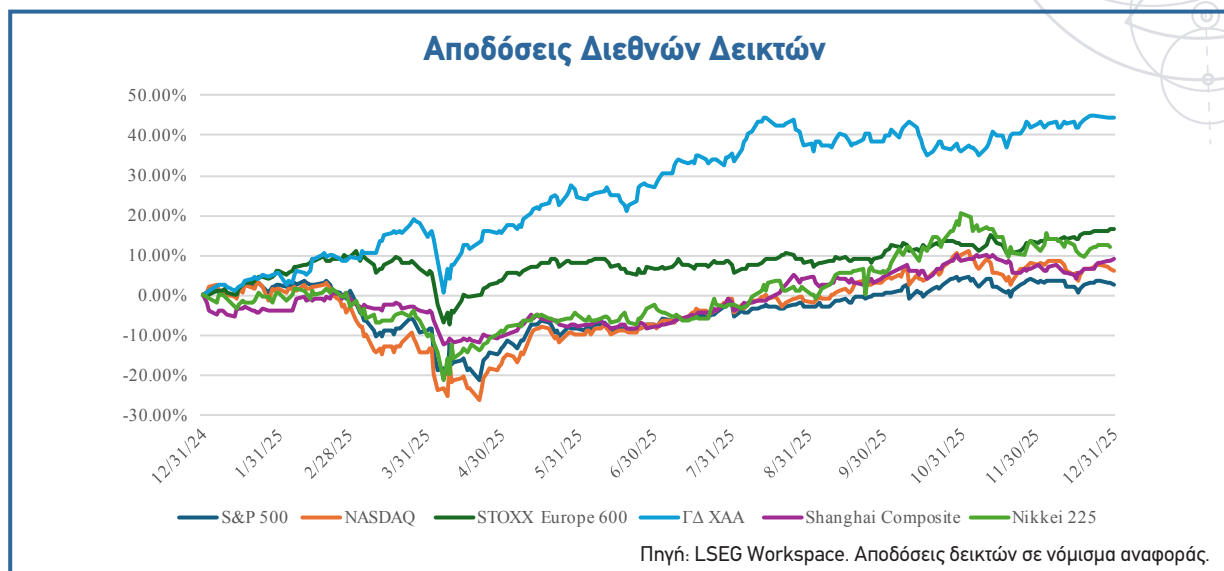


ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

Το Δ' τρίμηνο του 2025 αποτέλεσε το επιστέγασμα μίας **καλής χρονιάς**. Ενδεικτικά, ο παγκόσμιος μετοχικός δείκτης MSCI World Index σημείωσε ετήσια απόδοση +21% στο νόμισμα βάσης του (USD) και +8,37% σε Ευρώ. Οι βασικές χρηματιστηριακές αγορές ανά τον κόσμο έκλεισαν τη χρονιά σε **ιστορικά υψηλά επίπεδα**, ή πολύ κοντά σε αυτά. Οι ανησυχίες που έχουν εκφραστεί κατά καιρούς περί της υπερβολικών αποτιμήσεων για τον κλάδο της τεχνικής νοημοσύνης, έχουν μέχρι στιγμής διαψευστεί, ενώ άλλες ανησυχίες, γύρω από το διεθνές εμπόριο και την γεωπολιτική σταθερότητα είχαν παροδικές μόνο επιπτώσεις.



Η.Π.Α.

Το Δ' τρίμηνο του έτους ήταν και αυτό **θετικό για τα αμερικανικά χρηματιστήρια**, σε ένα έτος με έντονη, κατά διαστήματα, μεταβλητότητα. Ενδεικτικά, αν και ο δείκτης S&P500 έκλεισε τη χρονιά με θετική απόδοση +16%, το κλείσιμο αυτό βρίσκεται υψηλότερα κατά +38% από τα χαμηλά που σημείωσε ο δείκτης γύρω από τη **Liberation Day** (ημέρα ανακοίνωσης των δασμών), στις αρχές Απριλίου. Είναι αξιοσημείωτο επίσης ότι ο δείκτης πέτυχε **39 ιστορικά υψηλά εντός της χρονιάς**, με τα 2 τελευταία εξ αυτών να σημειώνονται στις 23 και 24 Δεκεμβρίου. Οι μετοχικές αγορές ωφελήθηκαν από την **μείωση των επιτοκίων από την FED**, που μάλιστα κορυφώθηκε τους τρεις τελευταίους μήνες του έτους, καθώς η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α. προέβη σε συνολικές μειώσεις 0,5%, που αποτελεί το μεγαλύτερο μέρος της συνολικής μείωσης κατά 0,75% εντός του 2025. Παράλληλα, οι αποτιμήσεις των μετοχών ενισχύθηκαν και από το γεγονός ότι η καταναλωτική δαπάνη αποδείχθηκε ανθεκτική, ενώ η αύξηση του πληθωρισμού που αναμενόταν ως αποτέλεσμα της πολιτικής δασμών, ουσιαστικά δεν πραγματοποιήθηκε ποτέ.

Μία σημαντική πρόκληση για τις αγορές υπήρξε το «κλείσιμο» της κυβέρνησης των Η.Π.Α. (government shutdown), το οποίο για τις 43 μέρες που διήρκεσε αλλά και για σημαντικό χρονικό διάστημα μετά, στέρησε την παροχή σημαντικών στατιστικών δεδομένων για την Αμερικανική οικονομία. Ωστόσο, οι αγορές δεν ανέκοψαν την **ανοδική τους πορεία**.

Επενδυτική Ενημέρωση

Για ένα ακόμα τρίμηνο, της ανόδου ηγήθηκαν οι κλάδοι των επικοινωνιών και της τεχνολογίας, αλλά επίσης είδαμε σημάδια εξάπλωσης της ανόδου και σε άλλους κλάδους. Ειδικότερα, οι κλάδοι της βιομηχανίας, των χρηματοοικονομικών, της υγείας και των υπηρεσιών κοινής ωφέλειας σημείωσαν **διψήφια απόδοση** για το σύνολο του έτους. Κοιτώντας προς το μέλλον, οι πολύ υψηλές αποτιμήσεις στον τεχνολογικό κλάδο παραμένουν δυνητικά μια πηγή ανησυχίας.

Στην διάρκεια του τριμήνου επίσης είδαμε τα spreads των εταιρικών ομολόγων επενδυτικής βαθμίδας (investment grade) και υψηλής απόδοσης (high yield) να παραμένουν εξαιρετικά χαμηλά. Αυτό αποτελεί δείγμα των προσδοκιών της αγοράς για το άμεσο και το μεσοπρόθεσμο μέλλον. Τα χαμηλά spreads υποδεικνύουν ότι η επενδυτική κοινότητα δεν αναμένει αναταράξεις στην οικονομία, καθώς στην περίπτωση αυτή θα απαιτούσε υψηλότερες αποδόσεις για τον επενδυτικό κίνδυνο που αναλαμβάνει δανείζοντας εταιρείες χαμηλότερης πιστοληπτικής διαβάθμισης.

Όσον αφορά τα ομόλογα των Η.Π.Α., στη διάρκεια του τριμήνου η καμπύλη επιτοκίων συνέχισε να γίνεται πιο απότομη, με τις αποδόσεις να αυξάνουν για τα μακροπρόθεσμα κρατικά ομόλογα (US treasuries), ενώ παράλληλα έπεφταν για τα βραχυπρόθεσμα, ως συνέπεια των μειώσεων επιτοκίων από την Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α

ΕΥΡΩΠΗ

Στην Ευρώπη τα χρηματιστήρια είχαν ένα επίσης **καλό Δ' τρίμηνο** και μια πολύ καλύτερη χρονιά. Ενδεικτικά ο δείκτης MSCI EMU που παρακολουθεί την Ευρωζώνη σημείωσε **άνοδο +23,70%** για το έτος σε Ευρώ (με την απόδοση σε USD να ανέρχεται στο +41,33%, δικαιολογώντας έτσι την κίνηση των Αμερικανών επενδυτών να επενδύσουν στην Ευρωπαϊκή αγορά). Αντίστοιχη ήταν και η πορεία της αγοράς του Ηνωμένου Βασιλείου, που έκλεισε και αυτή το έτος κοντά στα ιστορικά της υψηλά.

Στην Ευρώπη ο χρηματοοικονομικός κλάδος επέδειξε εξαιρετικά καλή συμπεριφορά, ωφελούμενος από τις **μειώσεις επιτοκίων** που βελτίωσαν τους όρους δανεισμού. Υπήρξε μετακίνηση των συντηρητικότερων επενδυτών προς τους κλάδους της υγείας και των υπηρεσιών κοινής ωφέλειας, σε αναζήτηση σταθερότερων χρηματικών ροών, υπό τη μορφή των μερισμάτων που οι κλάδοι αυτοί παραδοσιακά διανέμουν. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, σημαντικές ήταν οι αποδόσεις στον κλάδο των ορυχείων και γενικώς των σχετιζόμενων με τα εμπορεύματα εταιρειών, που ωφελήθηκαν τόσο από την διεθνή ζήτηση όσο και από την ελαφρώς ασθενέστερη στερλίνα.

Η ευρωπαϊκή οικονομία έδειξε σημάδια ενός **ιδιότυπου διχασμού**, όπου οι εξαγωγικά προσανατολισμένες εταιρείες (και οικονομίες) επηρεάστηκαν από τις αναταράξεις και την αβεβαιότητα στο διεθνές εμπόριο. Είναι αξιοσημείωτο ότι ο κλάδος της μεταποίησης συνέχισε να συρρικνώνεται, ειδικά στην Γερμανία. Η συνολική εταιρική δραστηριότητα όμως κινήθηκε ανοδικά, κυρίως με την βοήθεια του κλάδου των υπηρεσιών. Ενθαρρυντική για το μέλλον είναι η αναβάθμιση των προβλέψεων για την **άνοδο του ευρωπαϊκού ΑΕΠ από 1,2% σε 1,4% για το 2025** από την ΕΚΤ (αναθεώρηση Δεκεμβρίου), υπογραμμίζοντας την καλή συμπεριφορά της Ευρωπαϊκής οικονομίας τη χρονιά που πέρασε.

Στους τίτλους σταθερού εισοδήματος, το Ηνωμένο Βασίλειο διακρίθηκε με τις πολύ καλές αποδόσεις των Gilts. Έχοντας καθοδική πορεία νωρίτερα στη χρονιά, στη βάση ανησυχιών γύρω από τον κρατικό προϋπολογισμό που θα πρότεινε η κυβέρνηση των Εργατικών, μετά την δημοσίευσή του και την σχετικά καλή υποδοχή από τις αγορές άλλαξαν κατεύθυνση, ενώ επίσης ωφελήθηκαν από τη μείωση κατά 25 μονάδες βάσης στο επιτόκιο της Κεντρικής Τράπεζας της Αγγλίας (BoE). Στην ηπειρωτική Ευρώπη, η περιφέρεια συνέχισε να υπεραποδίδει του Ευρωπαϊκού Βορρά, με προεξέχουσα την Ιταλία.

Επενδυτική Ενημέρωση

KINA

Οι κινεζικές αγορές κινήθηκαν ελαφρώς ανοδικά σε όρους CNY, αλλά πτωτικά μετά τη μετατροπή σε USD για τους ξένους επενδυτές. Στο σύνολο του έτους η **κίνηση ήταν ανοδική**, όμως στο τελευταίο τρίμηνο η ανοδική τάση περιορίστηκε καθώς οι επενδυτές αποφάσισαν να αποκομίσουν κάποια από τα κέρδη τους πριν την αλλαγή του έτους.

Σε επίπεδο οικονομίας όμως η κατάσταση δεν φάνηκε να βελτιώνεται σημαντικά, με τα μακροοικονομικά δεδομένα να υποδεικνύουν τη συνεχιζόμενη **αδυναμία της εγχώριας οικονομίας**, ενώ η αγορά ακινήτων εξακολουθεί να μην ανακάμπτει. Ειδικά το δεύτερο αυτό γεγονός υπογραμμίστηκε από την παραλίγο χρεοκοπία της κατασκευαστικής Vanke τον Δεκέμβριο, που διασώθηκε με την αποδοχή της καθυστέρησης πληρωμών από τους ομολογιούχους και την παροχή δανείου από την Κυβέρνηση της Shenzhen (εμμέσως, μέσω της Shenzhen Metro Group που κατέχει περίπου το 30% της κατασκευαστικής εταιρείας). Αντιθέτως, υποσχέσεις για τη μελλοντική πορεία της κινεζικής οικονομίας πρόσφερε ο κλάδος της τεχνολογίας, με τις πολύ καλές αποδόσεις των εταιρειών τεχνητής νοημοσύνης (AI), αλλά ακόμα σημαντικότερα με τις αποκαλύψεις σχετικά με την σημαντική πρόοδο της Κίνας στην ανάπτυξη εγχώριας τεχνολογίας για την κατασκευή ημιαγωγών η οποία θα μειώσει μεσοπρόθεσμα την εξάρτηση από την δυτική (και συμμορφούμενη με τις αμερικανικές κυρώσεις) ASML.

ΙΑΠΩΝΙΑ

Η ιαπωνική αγορά συνέχισε και αυτή στο δρόμο που χαράχτηκε νωρίτερα μέσα στο 2025, με τους δείκτες του Ιαπωνικού χρηματιστηρίου να σημειώνουν **σημαντικά κέρδη** και στο τελευταίο τρίμηνο. Ενδεικτικά, ο δείκτης **Torix Total Return κινήθηκε ανοδικά κατά +8,8%** τους τρεις τελευταίους μήνες του έτους και ο **Nikkei 225 κατά +12,0%**, (σε όρους JPY). Η μεταβλητότητα αυξήθηκε μόνο προς το τέλος του τριμήνου, όταν προβληματισμός γύρω από το ράλι των μετοχών εταιρειών της τεχνητής νοημοσύνης και ορισμένων μετοχών του αμυντικού κλάδου δημιούργησαν ανησυχίες. Όμως οι αποτιμήσεις φαίνεται να υποστηρίζονται με βάση τα ισχυρά εταιρικά αποτελέσματα που έχουν δημοσιευθεί μέχρι στιγμής.

Η ανέλιξη της Sanae Takaichi στον πρωθυπουργικό θώκο ήταν το γεγονός του τριμήνου, καθώς εγγυήθηκε την κυβερνητική σταθερότητα, επιτυγχάνοντας τον σχηματισμό κυβέρνησης συνασπισμού, κάτι που μέχρι εκείνη την στιγμή δεν ήταν βέβαιο. Παράλληλα, στη βάση των δηλώσεων και του ιστορικού της, οι αγορές προσδοκούσαν μια επεκτατικότερη δημοσιονομική πολιτική.

Η BoJ στη διάρκεια του τριμήνου **αύξησε τα επιτόκιά της**, ενώ υπέδειξε ότι πιθανότατα θα ακολουθήσουν κι άλλες αυξήσεις, γεγονός που δημιούργησε προσδοκίες για την διατήρηση της αναπτυξιακής τάσης της ιαπωνικής οικονομίας και της εγχώριας ζήτησης.

Τα ιαπωνικά ομόλογα όμως είδαν τις τιμές τους να υποχωρούν σε χαμηλά πολλών ετών έπειτα από τη δημοσιοποίηση του πλάνου δημοσιονομικής επέκτασης της νέας πρωθυπουργού, ύψους 21,3 τρις JPY, που επανέφερε τις συνήθεις ανησυχίες γύρω από τη βιωσιμότητα του ιαπωνικού χρέους.

Επενδυτική Ενημέρωση

ΕΛΛΑΔΑ

Κατά τη διάρκεια του Δ' τριμήνου του 2025 έλαβε χώρα η πρώτη αρνητική μηνιαία απόδοση για το Χρηματιστήριο Αθηνών, καθώς η απόδοση του Οκτωβρίου υπήρξε αρνητική κατά -1,92%. Συνολικά όμως το Χ.Α. είχε ένα **θετικό τέταρτο τρίμηνο**, με απόδοση +4,25% και μια ακόμα θετικότερη χρονιά συνολικά, **με τον Γενικό Δείκτη Τιμών Χ.Α. να σημειώνει εκρηκτική απόδοση +44,3%**.

Η απόδοση του χρηματιστηρίου βασίστηκε αφενός στα **ισχυρά εταιρικά αποτελέσματα** του Γ' τριμήνου, που αύξησαν τις προσδοκίες για το 2026, και αφετέρου από την συναλλακτική δραστηριότητα λόγω αναδιάρθρωσης του δείκτη MSCI. Τέλος, η αγορά επηρεάστηκε και από την εξαγορά της EXAE από τη Euronext, η οποία δημιούργησε προσδοκίες για την εξωστρέφεια των ελληνικών εισηγμένων, αλλά και προβληματισμό για την ορατότητά τους σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

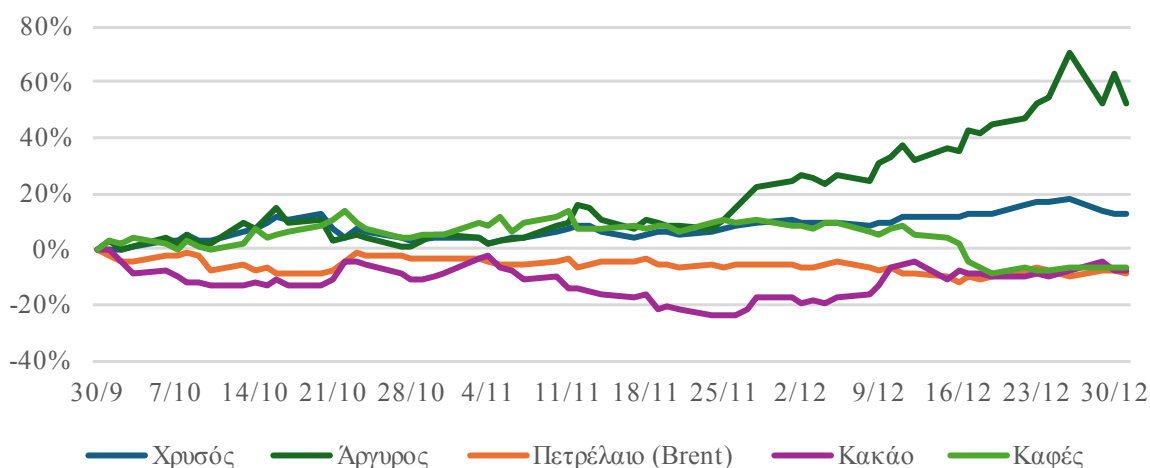
Οι τιμές των ελληνικών ομολόγων κινήθηκαν και αυτές ελαφρώς ανοδικά. Έτσι έκλεισε μια καλή χρονιά που είδε τις αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων χαμηλότερα τόσο από αυτές των γαλλικών, όσο και των γερμανικών. Στη διάρκεια του τριμήνου η **Scope Ratings αναβάθμισε το αξιόχρεο της Ελλάδας σε BBB**, όντας η πρώτη που το κατατάσσει στην κατηγορία των ομολόγων επενδυτικής βαθμίδας (investment grade), ενώ αντίστοιχες αναβαθμίσεις αναμένονται και από τους άλλους οίκους αξιολόγησης στο προσεχές μέλλον.

ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Η χρονιά άνηκε στα πολύτιμα μέταλλα, με τον χρυσό και το ασήμι να σημειώνουν σημαντικές αποδόσεις. Αμφότερα όμως τα δύο πολύτιμα μέταλλα έκλεισαν την χρονιά τους κοντά στα ιστορικά υψηλά τους επίπεδα. Θετική ήταν η χρονιά για επιλεγμένα βιομηχανικά μέταλλα, όπως για παράδειγμα ο χαλκός, που ωφελήθηκε τόσο από τη ζήτηση για ηλεκτρικές υποδομές και οχήματα, όσο και για τη χρήση σε data centers.

Τέλος το Δ' τρίμηνο ήταν ελαφρώς καθοδικό για τα καύσιμα, πολύ λιγότερο όμως από το σύνολο του έτους, δεδομένων των σημαντικών πτώσεων στις τιμές που είδαμε στο πρώτο και το δεύτερο τρίμηνο, αλλά και κάποιες παροδικές ανόδους εντός του καλοκαιριού.

Αποδόσεις επιλεγμένων εμπορευμάτων (σε USD)



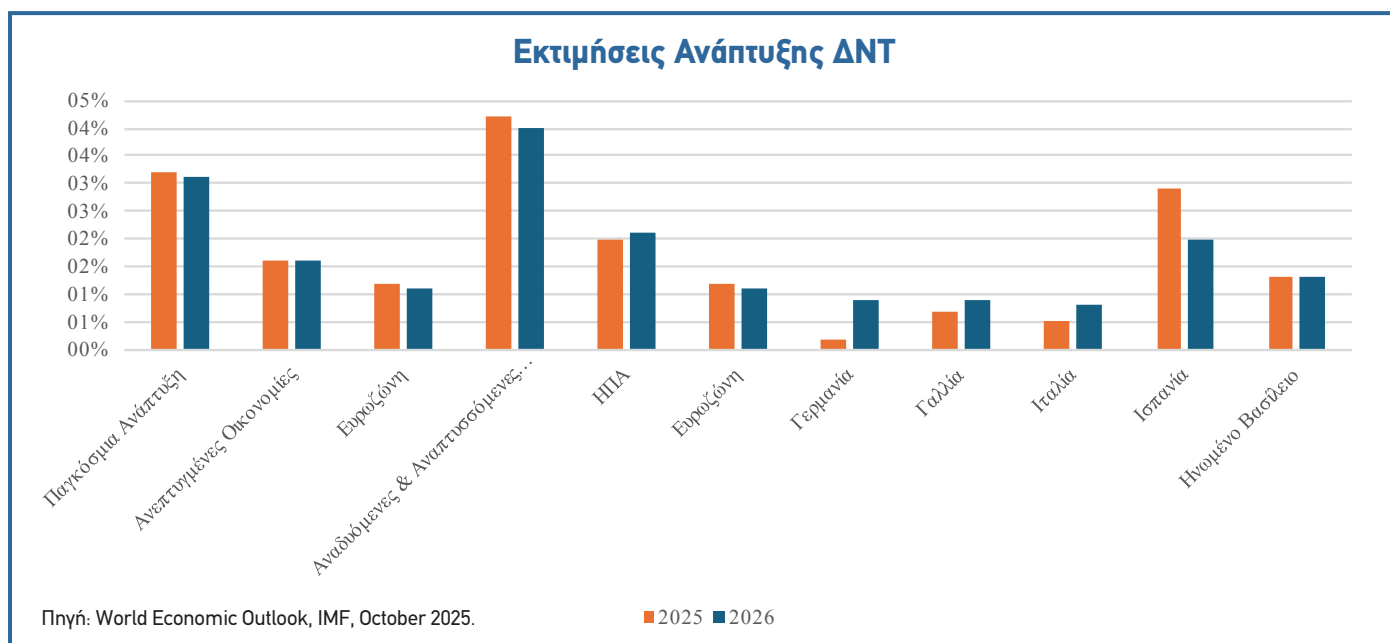
Πηγή: LSEG Workspace

Επενδυτική Ενημέρωση

ΠΡΟΠΤΙΚΕΣ

Οι προσδοκίες των αγορών είναι θετικές τόσο για το επόμενο τρίμηνο, όσο και για το έτος. Παρά τα αρκετά σημαντικά γεγονότα που έλαβαν χώρα σε οικονομικό και γεωπολιτικό επίπεδο, οι αγορές το 2024 και το 2025 έδειξαν μια αξιοσημείωτη ικανότητα να αγνοούν το θόρυβο που άλλοτε τις επηρέαζε, συνεχίζοντας την ανοδική πορεία τους.

Εντός του 2026 αναμένουμε την διατήρηση των Ευρωπαϊκών επιτοκίων στα επίπεδα που βρίσκονται σήμερα και παράλληλα την περαιτέρω μείωση στα επιτόκια των Η.Π.Α. κατά 0,5%, που αναμένεται να έχουν θετική επίπτωση στις χρηματιστηριακές αγορές.



Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι οι προβλέψεις γύρω από την γεωπολιτική κατάσταση του κόσμου έχουν γίνει ολοένα πιο δύσκολες, ενώ δεν είναι βέβαιο ότι η μέχρι τώρα ήπια αντίδραση των αγορών σε αυτές θα συνεχιστεί μελλοντικά. Οι αβεβαιότητες που συνεχίζουν να υπάρχουν και η μεταβλητότητα που ενδεχομένως τροφοδοτήσουν, προσφέρουν ακόμα μεγαλύτερη σημασία στην αξία της ενεργής επαγγελματικής διαχείρισης των κεφαλαίων με σκοπό τη βελτιστοποίηση της σχέσης απόδοσης / επενδυτικού κινδύνου διαχρονικά.



συστηματική επένδυση - αποταμίευση

alphatrust



ΔΕΙΤΕ ΤΟ VIDEO

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 ζημιογόνος 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