

Ανασκόπηση

Η έλευση του 2025 προμήνυε μια διαδρομή διαφορετική από αυτή στην οποία τελικά οδήγησαν οι εξελίξεις προς το τέλος του πρώτου τριμήνου και εφεξής. Οι οιωνοί ήταν εξαιρετικοί με την αλλαγή του έτους: Αφενός οι αγορές παγκοσμίως ολοκλήρωναν μία καλή χρονιά χωρίς κανένα σημάδι ότι επέρχεται δραστική αλλαγή στο κλίμα, αφετέρου υπήρχαν γενικότερα θετικές προσδοκίες για την επίδραση της τεχνητής νοημοσύνης στην ευρύτερη οικονομία ενώ, τέλος, το επιστέγασμα ήταν έλευση στα τέλη του Ιανουαρίου μιας εξαιρετικά φιλικής προς τις επιχειρήσεις κυβέρνησης στις ΗΠΑ.

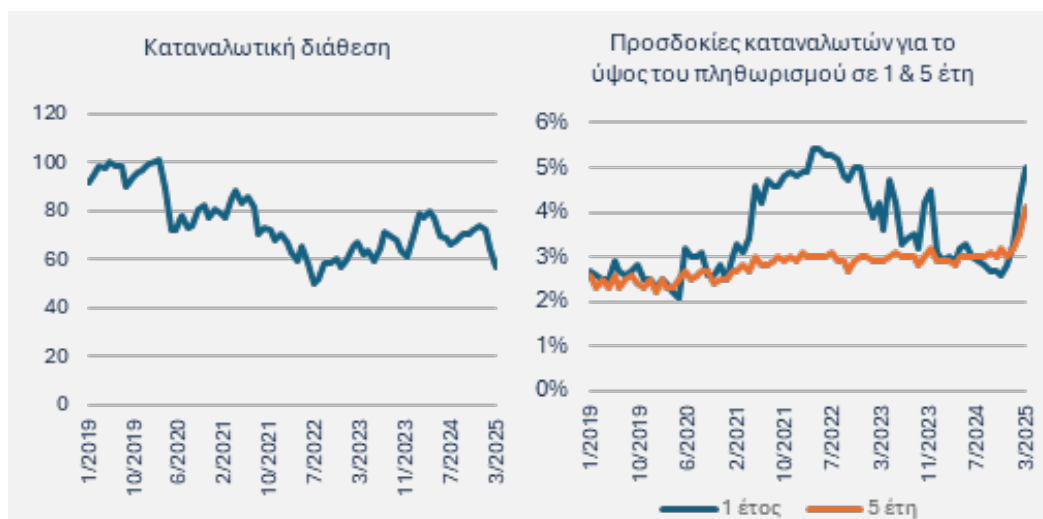
Αντ' αυτών, τελικά οι αγορές επηρεάστηκαν πολύ περισσότερο από την εξαγγελίες και τις υποθέσεις σχετικά με την εμπορική πολιτική των ΗΠΑ και τις αναταράξεις που αυτές προκάλεσαν, όπως τις έντονες διακυμάνσεις στις τιμές των αμερικανικών ομολόγων και την αντιστροφή του κλίματος στις μετοχικές αγορές των ΗΠΑ και του υπόλοιπου κόσμου, με τις τελευταίες να υπεραποδίδουν αυτών των ΗΠΑ.

Αμερική

Στις Ηνωμένες Πολιτείες το τρίμηνο ήταν αρνητικό για τις μετοχικές αγορές, καθώς σημείωσαν τη μεγαλύτερη πτώση από το Γ' τρίμηνο του 2022. Το τρίμηνο χαρακτηρίστηκε από την αβεβαιότητα γύρω από τους δασμούς τους οποίους προανήγγειλε η κυβέρνηση Trump. Ο πλανήτης και οι αγορές προσπάθησαν να εξάγουν συμπεράσματα για την πολιτική που τελικά θα εφαρμοζόταν με βάση τους πιο περιορισμένους δασμούς που επιβλήθηκαν στον Καναδά και το Μεξικό, όπως επίσης και στις εισαγωγές χάλυβα, αλουμινίου και αυτοκινήτων. Και φυσικά, ακριβώς μετά το πέρας του τριμήνου παραμόνευε η δαμόκλειος σπάθη του **"Liberation Day"** ημέρας δηλαδή που θα επιβάλλονταν δασμοί και στους υπόλοιπους εμπορικούς εταίρους των ΗΠΑ.

Η αβεβαιότητα αυτή ενισχύθηκε και από τις ανησυχίες περί των επιπτώσεων των μαζικών απολύσεων στον δημόσιο τομέα, και δη στην κατανάλωση, η οποία μέχρι και το πρώτο τρίμηνο δεν είχε περιοριστεί. Η διάθεση των καταναλωτών όμως άρχισε να επιδεινώνεται προς το τέλος του τριμήνου, όπως δείχνει και η εξέλιξη του

Στάση αναμονής υπό το βάρος των δασμών



Πηγή: Survey of Consumers, University of Michigan.

Επενδυτική Ενημέρωση

Α' Τρίμηνο 2025

δείκτη "συναισθημάτων των καταναλωτών" (consumer sentiment index) του University of Michigan. Έτσι το αν θα υπάρξει πραγματική επίπτωση στην κατανάλωση είναι κάτι το οποίο θα αποσαφηνιστεί στο δεύτερο τρίμηνο που διανύουμε.

Μία ένδειξη του που προς τα που θα κινηθούν τελικά οι αγορές στο 2025 δόθηκε εντός του πρώτου τριμήνου, όταν η Federal Reserve αναθεώρησε τις προβλέψεις της για το 2025, μειώνοντας την προσδοκώμενη ανάπτυξη στο 1,7% και αύξησε τις προσδοκίες της για τον πληθωρισμό στο 2,7%. Τηρώντας στάση αναμονής όμως, και αναμένοντας περισσότερα δεδομένα, διατήρησε το επιτόκιο της σταθερό στο 4,25%-4,50%. Στο πλαίσιο αυτό, τα US Treasuries κινήθηκαν ανοδικά, προσφέροντας καταφύγιο από τις διακυμάνσεις της αγοράς.

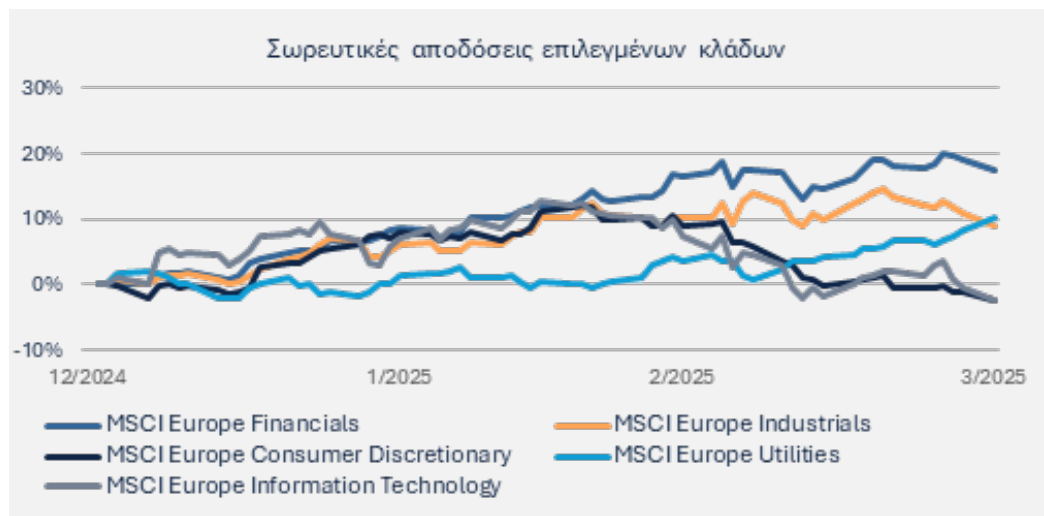
Ευρώπη

Όσο η αμερικανική οικονομία ταλαιπωρείτο από τις αναταράξεις του Α' τριμήνου, οι αγορές αναζήτησαν άλλους, πιο ήρεμους και πιο αποδοτικούς λιμένες, και ένας από τους κύριους ωφελούμενους της κίνησης αυτής ήταν η Ευρώπη. Παράλληλα όμως, η Ευρώπη ωφελήθηκε και από το αποτέλεσμα των γερμανικών εκλογών και τη δυναμική της γερμανικής πολιτικής σκηνής. Αφενός γιατί εξελέγη Καγκελάριος ο κεντροδεξιός Χριστιανοδημοκράτης Μερτς ο οποίος κατάφερε να σχηματίσει κυβέρνηση συνασπισμού, αλλά και επειδή – αργότερα εντός του τριμήνου – πριν καν ορκισθεί η νέα βουλή, κατόρθωσαν να περάσουν ρηξικέλευθες αλλαγές επί του κανονιστικού πλαισίου του γερμανικού χρέους, χαλαρώνοντας τους περιορισμούς και ωθώντας ό,τι σχετίζεται με την άμυνα και τις υποδομές υψηλότερα.

Κέρδη για την Ευρώπη από τη μεταβλητότητα

Το κλίμα αντιστράφηκε ελαφρώς προς το τέλος του τριμήνου, όταν άρχισαν και οι Ευρωπαϊκές αγορές να ανησυχούν για τις επιπτώσεις των -άγνωστων ακόμη τότε- αμερικανικών δασμών. Στο πλαίσιο αυτό, μεγαλύτεροι κερδισμένοι ήταν ο χρηματοοικονομικός κλάδος (και ιδιαίτερα οι τράπεζες, που επηρεάζονται δυνητικά λιγότερο από έναν εμπορικό πόλεμο), όπως επίσης και οι κλάδοι των βιομηχανικών εταιριών, της ενέργειας, των υπηρεσιών, των επικοινωνιών και των υπηρεσιών κοινής ωφέλειας. Ουραγοί ήταν οι κλάδοι των εταιριών IT, ακινήτων, και καταναλωτικών αγαθών (consumer discretionary). Η οικονομία ενισχύθηκε περαιτέρω και από την ΕΚΤ, η οποία μείωσε το επιτόκιο της 2 φορές, τον Ιανουάριο και τον Μάρτιο, με το τέλος του τριμήνου να το βρίσκει στο 2,50% (ECB Deposit Rate).

Παράλληλα, σε μείωση επιτοκίων προέβη και η Τράπεζα της Αγγλίας (BOE), μειώνοντας και αυτή τον Φεβρουάριο στο 4,50%, σε μία προσπάθεια στήριξης της εγχώριας οικονομίας που φαίνεται να ασθμαίνει. Οι μετοχικές αγορές της Γηραιάς Αλβιώνος ακολούθησαν αυτές της Γηραιάς Ηπείρου, με τους τομείς των χρηματοοικονομικών, της ενέργειας και της υγείας να διακρίνονται για τις επιδόσεις τους και αυτούς των καταναλωτικών αγαθών, των εταιριών τεχνολογίας και των πρώτων υλών να υστερούν.



Πηγή: LSEG Workspace

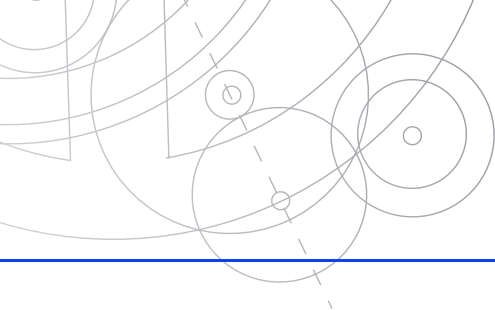
Στις αγορές ομολόγων η εικόνα εξακολούθησε να προσιδιάζει, για διαφορετικούς όμως λόγους. Συγκεκριμένα τα γερμανικά ομόλογα είδαν τις τιμές τους να μειώνονται περισσότερο από των άλλων χωρών της Ευρωζώνης, ως απόρροια της χαλάρωσης των δημοσιονομικών κανόνων. Η αδυναμία αυτή ξεκίνησε όμως να αντιστρέφεται προς το τέλος του τριμήνου, εν αναμονή της ανακοίνωσης των αμερικανικών δασμών. Αντίθετα, στο Ηνωμένο Βασίλειο οι στασιμοπληθωριστική τάση της οικονομίας, σε συνδυασμό με την αδύναμη δημοσιονομική θέση – που ίσως απαιτήσει και περισσότερες αυξήσεις φόρων εντός της χρονιάς – οδήγησαν τις τιμές των Gilts χαμηλότερα.

Ελλάδα

Το πρώτο τρίμηνο του 2025 το Χ.Α. βρέθηκε στις κορυφαίες θέσεις της κατάταξης των παγκοσμίων αγορών, κλείνοντας στις 1.685,24 μονάδες και επιτυγχάνοντας έτσι απόδοση της τάξεως του +14,7%. Η συνολική κεφαλαιοποίηση αυξήθηκε στα 118 δισ. ευρώ, ενώ και οι μέσες ημερήσιες συναλλαγές ήταν αυξημένες κατά 14% σε σχέση με το τελευταίο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, αναδεικνύοντας το επενδυτικό ενδιαφέρον.

Στην κορυφή των αποδόσεων το ελληνικό χρηματιστήριο

Αυτό ήταν απότοκο της πολύ καλής πορείας του τραπεζικού κλάδου, των υψηλών μερισματικών αποδόσεων και των πολύ δυνατών αποτελεσμάτων που ανακοινώνουν οι εισηγμένες εταιρίες. Οι αρχικές εκτιμήσεις ήταν αισιόδοξες για ακόμη καλύτερα αποτελέσματα κατά την τρέχουσα χρονιά, και ενισχύθηκαν από τις προσδοκίες για αναβάθμιση της αγοράς σε ανεπτυγμένη. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι η υψηλή κερδοφορία των εισηγμένων εταιρειών υποστηρίζει τις τρέχουσες αποτιμήσεις των μετοχών. Ταυτόχρονα, οι εταιρείες προχωρούν με τον εταιρικό τους μετασχηματισμό, διατηρώντας ισχυρή κερδοφορία, υπογραμμίζοντας με αυτό τον τρόπο όχι μόνο την ανθεκτικότητα, αλλά και τις δυνατότητες περαιτέρω ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.



Ορόσημο κατά τη διάρκεια του α' τμήνου αποτέλεσε η αναβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Ελλάδας στην επενδυτική βαθμίδα (investment grade) και από τον οίκο Moody's, η οποία ανοίγει τον δρόμο για τη μετάταξη του Χ.Α. στις ανεπτυγμένες αγορές.

Κίνα

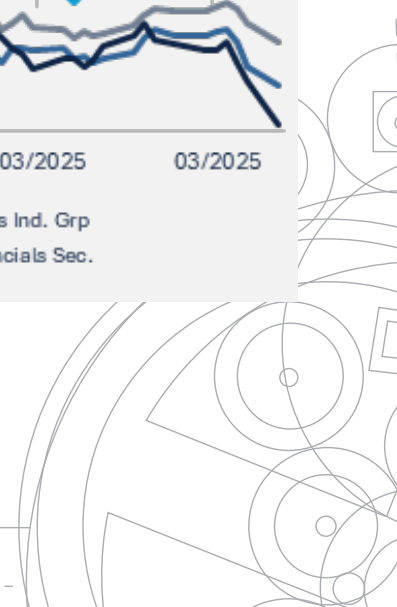
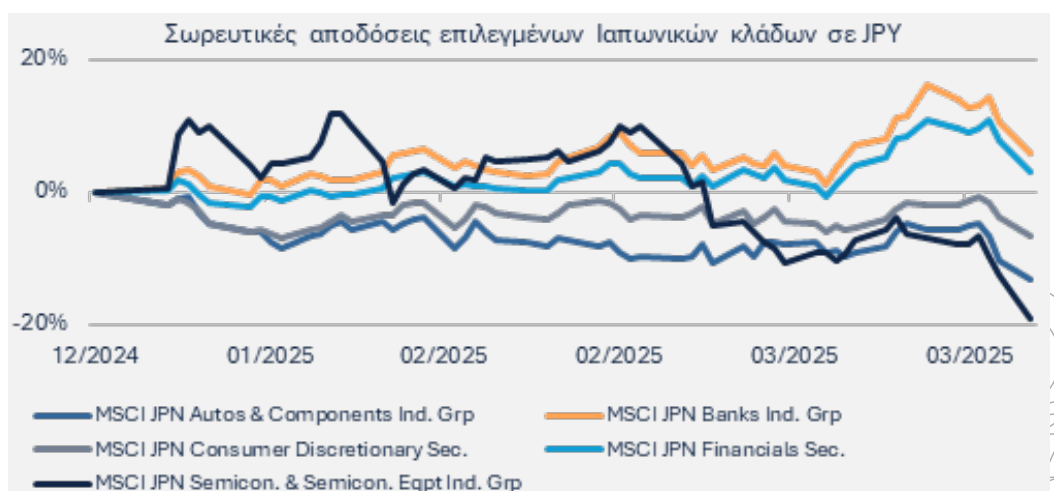
Τεχνητή Νοημοσύνη και ρευστότητα οδηγούν το ράλι

Οι κινεζικές αγορές σημείωσαν σημαντική άνοδο, εν μέσω αλληπάλληλων καλών εξελίξεων. Η δημοσιοποίηση του μοντέλου **Τεχνητής Νοημοσύνης (TN) της DeepSeek** τον Ιανουάριο, οποίο ενίσχυσε σημαντικά την πίστη ότι παρά τους περιορισμούς που επέβαλαν οι ΗΠΑ στις εξαγωγές τελευταίας τεχνολογίας ημιαγωγών προς την Κίνα, η τελευταία θα κατορθώσει να ανταπεξέλθει και δυνητικά να ηγηθεί της επανάστασης που θα φέρει η εφαρμογή της TN στην παραγωγή. Παράλληλα η Κινεζική κυβέρνηση συνέχισε τις προσπάθειες τόνωσης της οικονομίας της, με την ανακοίνωση ενός νέου κύκλου μέτρων στήριξης. Στην τελευταία αυτή δέσμη μέτρων περιλαμβάνονται μειώσεις επιτοκίων για στεγαστικά δάνεια καθώς και άλλες μορφές στήριξης της αγοράς ακινήτων – που αποτελεί ακόμα μια κύρια τροχοπέδη για την ανάπτυξη της κινεζικής οικονομίας – και εν γένει αύξηση της ρευστότητας της αγοράς.

Το πολύ θετικό οικονομικό κλίμα που διαμορφώθηκε, σε συνδυασμό με αποπληθωριστικές πιέσεις, περιόρισαν τις αυξήσεις στις αποδόσεις των κινεζικών ομολόγων, με τους επενδυτές να δείχνουν μεγαλύτερο ενδιαφέρον για τις μετοχικές αγορές.

Ιαπωνία

Το Α' τρίμηνο του 2025 αποδείχτηκε δύσκολο για τις ιαπωνικές αγορές. Σε επίπεδο δεικτών, και σε όρους Γιέν, τόσο ο Topix Total Return, όσο και ο Nikkei 225 σημείωσαν πτώση, με τον τελευταίο να σημειώνει τη μεγαλύτερη, λόγω της μεγαλύτερης συγκέντρωσης εταιρειών υψηλής κεφαλαιοποίησης στους κλάδους της τεχνολογίας με έντονο εξαγωγικό προσανατολισμό.



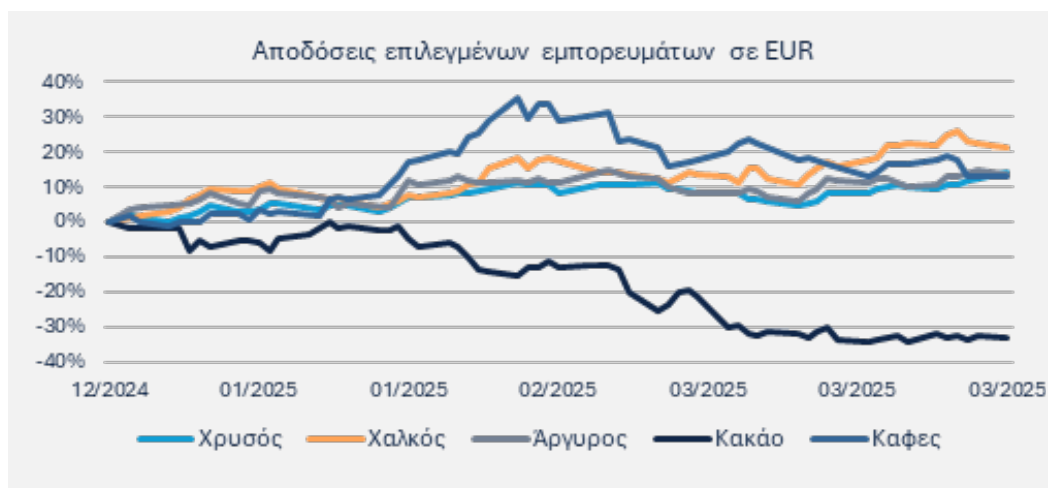
Αμυντική στάση από τις αγορές, ανοδική πορεία για τις τράπεζες

Η πίεση για πωλήσεις μετοχών ήταν έντονη και λόγω της διάρθρωσης της Ιαπωνικής οικονομίας. Αναφέραμε ήδη ότι παγκοσμίως πιέστηκαν οι αυτοκινητοβιομηχανίες, οι εταιρείες τεχνολογίας και οι εταιρείες με εξαγωγικό προσανατολισμό, περιγραφές που φωτογραφίζουν την ιαπωνική οικονομία. Όμως, και στην Ιαπωνία, ανοδική πορεία χάραξε και πάλι ο χρηματοοικονομικός κλάδος, με πρώτες τις τράπεζες, που αναμένουν να κερδίσουν από τις αυξήσεις επιτοκίων που έγιναν ήδη (0,25% τον Ιανουάριο) αλλά και αναμένονται εντός της χρονιάς και επίσης τις προσδοκίες για διατήρηση του αυξημένου πληθωρισμού που βασίζονται στις αυξήσεις των μισθών, τις υψηλότερες αποδόσεις των Ιαπωνικών ομολόγων και τις ανακοινώσεις για σημαντικές αυξήσεις στις αμυντικές δαπάνες.

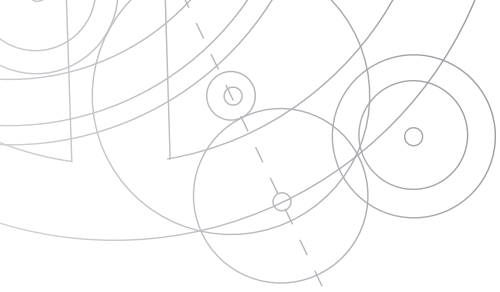
Εμπορεύματα

Μέρος των κεφαλαίων που έφευγαν από τις ΗΠΑ κατευθύνθηκε προς την Ευρώπη, σε αναζήτηση καταφυγίου και υψηλότερων αποδόσεων. Ένα εκ των παραδοσιακότερων καταφυγίων σε δύσκολους καιρούς είναι τα πολύτιμα μέταλλα και δη ο χρυσός. Πράγματι ο χρυσός και ο άργυρος σημείωσαν υψηλές αποδόσεις. Αντίστοιχα ανοδική πορεία είχε και ο κλάδος της ενέργειας, ειδικά το φυσικό αέριο.

Αντίθετα, το κακάο ανέκοψε την ανοδική του πορεία και είδε την τιμή του να μειώνεται, όπως και άλλα γεωργικά προϊόντα (π.χ. σιτάρι, καλαμπόκι) τα οποία όμως υποχώρησαν λιγότερο. Εξαίρεση αποτέλεσαν ο καφές και η ζάχαρη, οι τιμές των οποίων κινήθηκαν υψηλότερα.



Πηγή: LSEG Workspace



Προοπτικές

Αναμένοντας τις Κρίσιμες Κινήσεις

Η ροή των εξελίξεων επιταχύνθηκε σημαντικά με το πέρας του πρώτου τριμήνου, καθιστώντας ίσως τα όσα έγιναν ως τότε λιγότερο σημαντικά σε σχέση με τις εξελίξεις που έπονται. Αυτό όμως θα βασιζόταν σε μια επιφανειακή ανάγνωση.

Τα θεμελιώδη μεγέθη ευρύτερα είναι ακόμα αρκετά υγιή, και η διάθεση των καταναλωτών, αν και επιδεινώνεται και προετοιμάζεται για ένα δυσμενέστερο περιβάλλον, παραμένει θετική, με την κατανάλωση να συνεχίσει να στηρίζει την παγκόσμια οικονομία. Σε περιόδους αβεβαιότητας η μεταβλητότητα στις αγορές αυξάνεται και η σημασία της ενεργού διαχείρισης καθίσταται ακόμα πιο σημαντική.

Παράλληλα, στην Ελλάδα, η πορεία της οικονομίας, οι επιδόσεις των εισηγμένων εταιριών και η αναμενόμενη ένταξη του Χ.Α. στις ανεπτυγμένες αγορές, θα παραμείνουν οι βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες που θα διαμορφώνουν τις εξελίξεις για το επόμενο τρίμηνο. Ωστόσο καθώς οι αβεβαιότητες παραμένουν υψηλές όσον αφορά τις γεωπολιτικές εξελίξεις αλλά και εξαιτίας της επιθετικής πολιτικής επιβολής δασμών από την κυβέρνηση των Η.Π.Α., αναμένουμε αύξηση της μεταβλητότητας οφειλόμενη κυρίως σε εξωγενείς παράγοντες.

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



@alphatrust



@alphatrust