



NAVIGATOR Update

Ανάλυση Διεθνών Αγορών
Advisory and Products



ALPHA BANK

11 Αυγούστου 2026



Επενδυτική προσέγγιση με έμφαση στην τεχνολογία και σε αναδυόμενες αγορές. Το γεωπολιτικό περιβάλλον συνηγορεί υπέρ ευρείας διασποράς.

Η ανθεκτικότητα της παγκόσμιας οικονομίας και η διατήρηση της ισχυρής εταιρικής κερδοφορίας δικαιολογούν την ήπια υπέρβαρη θέση στις μετοχικές αγορές. Παραμένουμε θετικοί για τον κλάδο της τεχνολογίας, ο οποίος συνεχίζει να επωφελείται από τον ισχυρό επενδυτικό κύκλο που συνδέεται με την τεχνητή νοημοσύνη, τα κέντρα δεδομένων, τους ημιαγωγούς και τις ψηφιακές υποδομές. Οι μετοχές των αναδυόμενων αγορών εξακολουθούν να παρουσιάζουν ελκυστικές αποτιμήσεις και θετικές μακροπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης, παρά τη μεταβλητότητα που καταγράφηκε τον Ιούλιο.

Στην αγορά κρατικών ομολόγων διατηρούμε επιφυλακτική στάση, καθώς η αβεβαιότητα σχετικά με την πορεία του πληθωρισμού και των επιτοκίων παραμένει αυξημένη. Ωστόσο, οι αποδόσεις στη λήξη κινούνται σε επίπεδα που προσφέρουν ελκυστικό εισόδημα για επενδυτές με μεσοπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα. Προτιμούμε ομόλογα υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης, έναντι των ομολόγων υψηλών αποδόσεων.

Τα εμπορεύματα εξακολουθούν να αποτελούν μέσο διαφοροποίησης των επενδυτικών χαρτοφυλακίων, ιδιαίτερα σε περιβάλλον αυξημένης γεωπολιτικής αβεβαιότητας. Οι εξελίξεις στη Μέση Ανατολή ενδέχεται να συνεχίσουν να επηρεάζουν τις αγορές ενέργειας, διατηρώντας αυξημένη τη μεταβλητότητα των τιμών. Διατηρούμε την έκθεση στον χρυσό.

Η παγκόσμια οικονομία παρουσιάζει ανθεκτικότητα

Παρά τη συνεχιζόμενη ένταση στη Μέση Ανατολή και την αυξημένη αβεβαιότητα γύρω από την πορεία του πληθωρισμού, η παγκόσμια οικονομία εξακολουθεί να επιδεικνύει ανθεκτικότητα. Ωστόσο, οι ρυθμοί ανάπτυξης παραμένουν άνισοι μεταξύ των οικονομιών. Οι σημαντικές επενδύσεις σε υποδομές τεχνητής νοημοσύνης έχουν συμβάλει στη στήριξη της οικονομικής δραστηριότητας, μετριάζοντας μέρος των αρνητικών επιπτώσεων που συνδέονται με την κρίση στη Μέση Ανατολή. Οι οικονομίες των ΗΠΑ και της Κίνας φαίνεται να επωφελούνται περισσότερο από τον μεγάλο κύκλο ιδιωτικών επενδύσεων στην τεχνητή νοημοσύνη. Αντίθετα, η Ευρωζώνη εξακολουθεί να υστερεί ως προς το ύψος και την ταχύτητα των ιδιωτικών επενδύσεων στην τεχνολογία. Η περιορισμένη επενδυτική δραστηριότητα, σε συνδυασμό με το αυξημένο ενεργειακό κόστος, ενδέχεται να επηρεάσει αρνητικά την ανταγωνιστικότητα της ευρωπαϊκής οικονομίας. Οι πρόσφατοι δείκτες που ανακοινώθηκαν στις ΗΠΑ και την Ευρωζώνη καταδεικνύουν βελτίωση της οικονομικής δραστηριότητας, παρά το γεγονός ότι ο πληθωρισμός παραμένει επίμονος. Θετική ένδειξη αποτελεί το γεγονός ότι, σύμφωνα με τα μέχρι σήμερα διαθέσιμα στοιχεία, δεν έχουν παρατηρηθεί δευτερογενείς πληθωριστικές επιδράσεις.

Αυξημένη η αβεβαιότητα για την πορεία των επιτοκίων στις ΗΠΑ, ενώ στην Ευρώπη αναμένεται νέα αύξηση

Το γεγονός ότι ο νέος Πρόεδρος της Fed έχει ταχθεί κατά της σηματοδότησης της πορείας των επιτοκίων έχει συμβάλει στην ενίσχυση της αβεβαιότητας. Παρότι μέχρι στιγμής δεν έχουν εμφανιστεί σημαντικές δευτερογενείς πληθωριστικές επιδράσεις, ο πληθωρισμός παραμένει επίμονος και ορισμένα μέλη της Fed τάσσονται υπέρ αύξησης των επιτοκίων. Η Fed έχει επανειλημμένα τονίσει ότι η διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών αποτελεί βασική προτεραιότητα και ότι είναι έτοιμη να λάβει τα κατάλληλα μέτρα. Παρά το γεγονός ότι στη συνεδρίαση του Ιουλίου τα επιτόκια διατηρήθηκαν αμετάβλητα, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων κινήθηκαν ανοδικά. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με την ικανότητα της Fed να επαναφέρει διατηρήσιμα τον πληθωρισμό στον στόχο. Επιπλέον, η πρόθεση του Προέδρου της Fed να μειώσει τη συχνότητα των συνεδριάσεων αναμένεται να διατηρήσει τη μεταβλητότητα στις αγορές ομολόγων. Στην Ευρωζώνη, αντίθετα, η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής διαφαίνεται περισσότερο προβλέψιμη, καθώς η ΕΚΤ έχει σηματοδοτήσει ότι στη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου ενδέχεται να αποφασιστεί νέα αύξηση των επιτοκίων.

Τα κρατικά ομόλογα προσφέρουν ελκυστικό έσοδο στα τρέχοντα επίπεδα, όχι όμως επαρκή αντιστάθμιση λόγω γεωπολιτικών και πληθωριστικών ανησυχιών



Περιορισμένη προοπτική ενίσχυσης της κατηγορίας, παρά το υψηλό επιτοκιακό έσοδο

Αβεβαιότητα για την πορεία επιτοκίων των Κεντρικών Τραπεζών δημιουργούν οι γεωπολιτικές και οι πληθωριστικές ανησυχίες, προκαλώντας μεταβλητότητα

Ουδέτεροι στα εταιρικά IG λόγω περιορισμένης προοπτικής περαιτέρω σύσφιξης των πιστωτικών περιθωρίων

Η ομολογιακή κατηγορία βρέθηκε υπό πίεση, καθώς η αναζωπύρωση των εντάσεων στη Μέση Ανατολή και η αύξηση των τιμών ενέργειας τροφοδότησαν εκ νέου πληθωριστικές ανησυχίες. Ως αποτέλεσμα, η προθεσμιακή αγορά αναθεώρησε τις προσδοκίες για πιο επιθετική νομισματική στάση από τις Κεντρικές Τράπεζες, οδηγώντας υψηλότερα τις αποδόσεις στη λήξη. Για ακόμη μία φορά, τα κρατικά ομόλογα απέτυχαν να παρέχουν διαφοροποίηση σε περίοδο αβεβαιότητας και μεταβλητότητας στις μετοχικές αγορές. Αυτό συμβαίνει διότι οι κυριότερες πηγές ανησυχίας σχετίζονται με παράγοντες που επιδρούν αρνητικά στα ομόλογα. Πρωταρχική ανησυχία παραμένει ο επίμονος πληθωρισμός, ο οποίος τροφοδοτείται τόσο από τις υψηλές τιμές ενέργειας και τις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες όσο και από τις πολιτικές προστατευτισμού στο διεθνές εμπόριο. Προβληματισμό προκαλεί και η έλλειψη δημοσιονομικής πειθαρχίας σε μεγάλες οικονομίες, όπως και οι θεσμικές παρεμβάσεις και οι αντισυμβατικές πολιτικές του Προέδρου των ΗΠΑ που συχνά προκαλούν “Sell America” επεισόδια. Για τους παραπάνω λόγους, παραμένουμε υπόβαροι στην κατηγορία. Ωστόσο, μετά την πρόσφατη άνοδο των αποδόσεων στη λήξη, το συνολικό έσοδο που προσφέρουν τα ομόλογα κρίνεται ελκυστικό, ιδιαίτερα λαμβάνοντας υπόψη ότι έχουν ενσωματωθεί περισσότερες αυξήσεις επιτοκίων από όσες αναμένουμε να πραγματοποιηθούν. Διατηρούμε λιγότερο αρνητική στάση για τα κρατικά Ευρωζώνης έναντι των ΗΠΑ, λόγω της καλύτερης δημοσιονομικής εικόνας. Επιπλέον, θεωρούμε ότι η ΕΚΤ θα προβεί σε μια περαιτέρω αύξηση επιτοκίων έναντι δύο που προεξοφλεί η αγορά, γεγονός που αναμένεται να δράσει υποστηρικτικά για την κατηγορία.

Στα εταιρικά ομόλογα, διατηρούμε την ουδέτερη στάθμιση στην κατηγορία επενδυτικής διαβάθμισης (IG), διότι κρίνουμε περιορισμένη τη δυνατότητα περαιτέρω συμπίεσης των πιστωτικών περιθωρίων. Διατηρούμε υπόβαρη στάση στα ομόλογα υψηλών αποδόσεων (HY), καθώς θεωρούμε ότι τα πιστωτικά περιθώρια, τα οποία βρίσκονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, δεν αντανakλούν επαρκώς τους υφιστάμενους κινδύνους. Η βασική ανησυχία είναι το ύψος των επενδύσεων στο AI, όπως προκύπτει και από τη διεύρυνση των CDS μεγάλων εταιρειών τεχνολογίας. Προτείνουμε κλαδική διασπορά, καθώς το AI δημιουργεί μεγάλες αποκλίσεις μεταξύ νικητών και χαμένων. Παραμένουμε θετικοί στα ομόλογα αναδυόμενων αγορών.

Τα ισχυρά εταιρικά κέρδη στηρίζουν τη μετοχική κατηγορία. Παρατηρείται διεύρυνση της αγοράς



Ελκυστικές οι αποτιμήσεις των μετοχών αναδυόμενων αγορών, ειδικά των σχετιζόμενων με το AI

Μεταβλητότητα παρουσίασαν οι μετοχικές αγορές στις ΗΠΑ τον Ιούλιο, καθώς ενισχύθηκαν οι ανησυχίες για την αποδοτικότητα των υψηλών επενδύσεων στο AI, ιδιαίτερα μετά την ανάπτυξη ανταγωνιστικών κινεζικών μοντέλων με χαμηλότερες απαιτήσεις σε υπολογιστική ισχύ και κόστος. Παράλληλα, προβληματισμό προκαλεί το γεγονός ότι μέρος των υψηλών κεφαλαιακών δαπανών αναμένεται να καλυφθεί μέσω εκδόσεων χρέους. Ως αποτέλεσμα, ο κλάδος τεχνολογίας και ειδικά οι εταιρείες ημιαγωγών, αλλά και οι Magnificent 7, αρχικά υποχώρησαν, με τον δείκτη αποτίμησης Forward P/E του S&P 500 να υποχωρεί μέχρι τις 19,1x. Η υποχώρηση των μετοχικών αγορών οφειλόταν κυρίως σε τεχνικούς παράγοντες σχετικούς με το κλείσιμο μοχλευμένων θέσεων και δεν σχετιζόταν με επιδείνωση των θεμελιωδών μεγεθών. Εν συνεχεία, τα πολύ καλά εταιρικά αποτελέσματα β' τριμήνου που δημοσιεύθηκαν στο τέλος Ιουλίου ανέστρεψαν το κλίμα. Πλέον τα κέρδη ανά μετοχή β' τριμήνου αναμένονται κατά 49,6% αυξημένα σε ετήσια βάση. Με το 90% των εταιρειών του S&P 500 να έχουν μέχρι στιγμής ανακοινώσει αποτελέσματα, το 87% έχει υπερβεί τις εκτιμήσεις των αναλυτών αναφορικά με τα κέρδη ανά μετοχή. Ενδιαφέρον παρουσίασε η μετατόπιση επενδυτικού ενδιαφέροντος και σε άλλους κλάδους πλην της τεχνολογίας με αποτέλεσμα να παρατηρείται ενίσχυση των αποτιμήσεων των κλάδων που υστερούσαν μέχρι πρότινος. Η αγορά παρουσιάζει διεύρυνση όπως αποτυπώνεται στην υπεραπόδοση του δείκτη S&P 500 Equal Weight τον Ιούνιο και τον Ιούλιο εν συγκρίσει με τον S&P 500. Παραμένουμε θετικοί για τη μετοχική κατηγορία, καθώς το επενδυτικό περιβάλλον είναι ευνοϊκό, τα εταιρικά κέρδη ισχυρά και η προοπτική του AI θετική. Οι αναδυόμενες αγορές της Ασίας, κυρίως Νότια Κορέα και Ταϊβάν που καταγράφουν υπερσυγκέντρωση στο AI, υποχώρησαν τον Ιούλιο. Σημειώνεται ωστόσο ότι η αποτίμησή τους, ειδικά της Κορέας, έχει περιέλθει σε ιδιαίτερα ελκυστικά επίπεδα. Παραμένουμε θετικοί στον κλάδο της τεχνολογίας, σημειώνοντας ωστόσο ότι απαιτείται επιλεκτική τοποθέτηση μεταξύ των άμεσων ωφελομένων από την ανάπτυξη της τεχνητής νοημοσύνης και των εταιρειών που εμφανίζονται περισσότερο ευάλωτες στις διαταραχές που ενδέχεται να προκαλέσει. Παράλληλα, διατηρούμε θετική στάση στις εταιρείες κοινής ωφέλειας, καθώς η ταχεία ανάπτυξη των data centers αυξάνει σημαντικά τις ανάγκες για ηλεκτρική ενέργεια και επενδύσεις σε δίκτυα.

Οι κλάδοι τεχνολογίας και κοινής ωφέλειας αποτελούν κατάλληλες επιλογές

Παραμένει η μεταβλητότητα στις τιμές ενέργειας



Εναλλακτικές και
θεματικές επενδύσεις

Διατηρούνται οι αυξημένες διακυμάνσεις στις τιμές πετρελαίου. Εύθραυστη παραμένει η κατάσταση στη Μέση Ανατολή

Η μεταβλητότητα στην αγορά πετρελαίου παραμένει αυξημένη με την τιμή του WTI να διαμορφώνεται περί τα \$80/βαρέλι. Τις διακυμάνσεις των τιμών συντηρούν ο συνεχής κύκλος κλιμάκωσης και αποκλιμάκωσης μεταξύ ΗΠΑ και Ιράν, καθώς και η εύθραυστη φύση των συμφωνιών. Ο ΟΠΕΚ+ προχώρησε σε νέα αύξηση παραγωγής για τον Σεπτέμβριο, ωστόσο παραμένει μη υλοποιήσιμη έως ότου επανέλθει η ναυσιπλοΐα από τα Στενά του Hormuz. Στην παρούσα συγκυρία διατηρούμε ουδέτερη στάση για την τιμή του πετρελαίου. Ως βασικό σενάριο εκτιμούμε ότι οδεύουμε προς σταδιακή επίτευξη ειρηνευτικής συμφωνίας με διατήρηση του γεωπολιτικού ασφάλιστρου κινδύνου όπως φαίνεται να τιμολογεί και η προθεσμιακή αγορά. Ωστόσο, η κατάσταση παραμένει ιδιαίτερα ρευστή και δεδομένου ότι αντίστοιχες περιόδους αισιοδοξίας στο παρελθόν δεν οδήγησαν σε οριστική επίλυση, αναμένουμε ότι τα επεισόδια μεταβλητότητας θα συνεχιστούν. Σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα οι προγραμματισμένες αυξήσεις παραγωγής, η εκτιμώμενη επαναφορά των ιρανικών εξαγωγών, σε συνδυασμό με τη φθίνουσα εξάρτηση της παγκόσμιας οικονομίας από το πετρέλαιο, ενδέχονται να επαναφέρουν τις συνθήκες υπερπροσφοράς ελλείψει νέων γύρων γεωπολιτικών εντάσεων.

Ανακάμπτει η τιμή του χρυσού, διατηρούμε θετική μεσοπρόθεσμη στάση, καθώς οι δομικοί παράγοντες που τον στηρίζουν παραμένουν ενεργοί

Βραχυπρόθεσμα, η άνοδος του δολαρίου και των πραγματικών αποδόσεων κρατικών ομολόγων στη λήξη περιόρισαν την ελκυστικότητα του χρυσού. Ωστόσο, το τελευταίο διάστημα η τιμή του χρυσού φαίνεται να ανακάμπτει, καταγράφοντας στις 11 Αυγούστου υψηλό (\$4.435,26/ουγγιά) από τις 5 Ιουνίου. Διατηρούμε θετική μεσοπρόθεσμη στάση για τον χρυσό. Υπό το βασικό μας σενάριο, η επίτευξη συμφωνίας αναμένεται να συμβάλει στην αποκλιμάκωση των πληθωριστικών ανησυχιών και των αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων, λειτουργώντας υποστηρικτικά για το πολύτιμο μέταλλο. Επίσης, θετικά αναμένουμε να επιδράσει μεσοπρόθεσμα η ενδεχόμενη επαναφορά του 'Sell America' εν μέσω επιδείνωσης των δημοσιονομικών μεγεθών και αβεβαιότητας γύρω από τις πολιτικές του Προέδρου Trump. Περαιτέρω θετικά αναμένεται να δράσει η πιθανή ενίσχυση των ανησυχιών για την ανεξαρτησία της Fed και τυχόν διχογνωμίες εντός της. Για τα βασικά μέταλλα διατηρούμε επιφυλακτική στάση βραχυπρόθεσμα, λόγω της επιβράδυνσης της οικονομίας της Κίνας. Παραμένουν ελκυστικά σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, χάρη στην ενεργειακή μετάβαση, την ανάπτυξη υποδομών και τις αυξανόμενες ανάγκες που συνδέονται με το AI.

Οι κινήσεις των Κεντρικών Τραπεζών θα καθορίσουν σε μεγάλο βαθμό την ισοτιμία ευρώ/δολάριο



Σε περίπτωση που η Fed δεν αυξήσει επιτόκια στη σύσκεψη του Σεπτεμβρίου, αναμένεται να ενισχυθεί το ευρώ

Οι εξελίξεις στη Μέση Ανατολή συνεχίζουν να επηρεάζουν την ισοτιμία ευρώ/δολάριο, λόγω του ρόλου του αμερικανικού νομίσματος ως ασφαλούς καταφυγίου. Επίσης, η οικονομία της Ευρωζώνης πλήττεται από τις αυξημένες τιμές ενέργειας, λόγω της υψηλής ενεργειακής της εξάρτησης. Ωστόσο, η ισοτιμία φαίνεται πλέον να επηρεάζεται περισσότερο από την προοπτική των επιτοκίων των Κεντρικών Τραπεζών και ελαφρώς λιγότερο από τις γεωπολιτικές εξελίξεις. Αρνητικά επηρέασαν το δολάριο η σύσκεψη της Fed του Ιουλίου και τα δυσμενέστερα από τις εκτιμήσεις στοιχεία για την αγορά εργασίας στις ΗΠΑ. Ειδικότερα, ο περιορισμός των προσδοκιών ότι η Fed θα χρειαστεί να προβεί άμεσα σε αυξήσεις επιτοκίων επηρέασε αρνητικά το δολάριο. Σημειώνεται επίσης ότι η απουσία σηματοδότησης για την πορεία των επιτοκίων από τον Πρόεδρο της Fed διατηρεί την αβεβαιότητα για την πορεία της ισοτιμίας ευρώ/δολάριο. Θετικά επιδρά στο δολάριο η αναπτυξιακή υπεροχή της αμερικανικής οικονομίας έναντι της ευρωπαϊκής για το σύνολο του 2026, η οποία ωστόσο αναμένεται να μετριαστεί το 2027, γεγονός που θα μπορούσε να ευνοήσει το ευρώ. Υποστηρικτικά επιδρά επίσης στο δολάριο η αισιοδοξία γύρω από το AI, καθώς τροφοδοτεί κεφαλαιακές ροές προς αμερικανικές επιχειρήσεις. Αντίθετα, η ευρωπαϊκή οικονομία εμφανίζει περιορισμένη έκθεση στις θετικές επιπτώσεις του AI. Σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, αναμένουμε ότι η ισοτιμία ευρώ/δολάριο θα παραμείνει σε κίνηση εντός εύρους τιμών. Η ισοτιμία ευρώ/δολάριο θα μπορούσε να παρουσιάσει ανάκαμψη προς τα \$1,1700 έως το τέλος του έτους, υπό την προϋπόθεση ότι η Fed δεν θα προβεί σε αύξηση επιτοκίων, ενώ η ΕΚΤ θα προχωρήσει σε πρόσθετη αύξηση στη σύσκεψη του Σεπτεμβρίου. Στην περίπτωση που η Fed τελικά αποφασίσει αυξήσεις επιτοκίων και επανέλθουν πολιτικές ανησυχίες στη Γαλλία, το ευρώ εκτιμάται ότι θα βρεθεί ξανά υπό πίεση.

Η από κοινού παρέμβαση ΗΠΑ – Ιαπωνίας στην αγορά συναλλάγματος στηρίζει το γιεν

Η ισοτιμία δολάριο/γιεν ανήλθε στις 24 Ιουλίου σε υψηλό (¥163,99) από το 1986. Το υποτιμημένο γιεν και η αύξηση της τιμής του πετρελαίου ενισχύουν τις ανησυχίες για τον πληθωρισμό. Στο τέλος Ιουλίου, οι ιαπωνικές αρχές προχώρησαν σε παρέμβαση στην αγορά συναλλάγματος, από κοινού με τις ΗΠΑ για πρώτη φορά από το 2011. Η ισοτιμία υποχώρησε σε χαμηλό (¥155,23) από τις αρχές Μαΐου. Οι συντονισμένες παρεμβάσεις ιστορικά έχουν καλύτερα αποτελέσματα από τις μονομερείς κινήσεις.

Ήπια υπέρβαρη θέση στη μετοχική αγορά με έμφαση σε τεχνολογία και αναδυόμενες αγορές



Κατανομή Επενδύσεων

Υπέρβαρη στάση στις μετοχές ΗΠΑ λόγω ισχυρής κερδοφορίας. Αισιοδοξία φέρνει η διεύρυνση της αγοράς. Ελκυστικές από πλευράς αποτίμησης οι αναδυόμενες αγορές

Μετοχές: Παραμένουμε θετικοί για τη συνέχιση της ανόδου των μετοχικών αγορών, καθώς στηρίζεται στην ισχυρή εταιρική κερδοφορία, με βασικούς καταλύτες τον τεχνολογικό κλάδο και τη ραγδαία ανάπτυξη της τεχνητής νοημοσύνης (AI). Η πρόσφατη υποχώρηση του τεχνολογικού κλάδου, που προκλήθηκε από τη δημιουργία ιδιαίτερα ανταγωνιστικών κινεζικών μοντέλων AI, θεωρούμε ότι ήταν υπερβολική από πλευράς θεμελιωδών, γεγονός που έφερε τις αποτιμήσεις μεγάλων εταιρειών τεχνολογίας σε ελκυστικά επίπεδα. Ωστόσο, υπάρχουν και παράγοντες κινδύνου που σχετίζονται με την αποδοτικότητα των υπέρογκων επενδύσεων στο AI, καθώς και με την υψηλή συγκέντρωση των δεικτών σε εταιρείες τεχνολογίας. Παράλληλα, το γ' τρίμηνο παρατηρήθηκε διεύρυνση της ανόδου προς άλλους κλάδους. Από τη μία πλευρά, αυτό καθιστά την άνοδο πιο υγιή, από την άλλη όμως έχει οδηγήσει τις αποτιμήσεις ορισμένων κλάδων σε ιστορικά υψηλά επίπεδα. Παραμένουμε ουδέτεροι για την Ευρώπη, καθώς θεωρούμε ότι το σενάριο μιας διατηρήσιμης συμφωνίας εκεχειρίας έχει σε μεγάλο βαθμό προεξοφληθεί. Παράλληλα, η παραμονή των τιμών του πετρελαίου και, κυρίως, του φυσικού αερίου σε υψηλά επίπεδα εξακολουθεί να επιβαρύνει την ευρωπαϊκή οικονομία. Παραμένουμε ουδέτεροι και στην Ιαπωνία, καθώς η ισχυρή εταιρική κερδοφορία αντισταθμίζεται από τη μεταβλητότητα του γιεν και τις ανησυχίες σχετικά με την πορεία της νομισματικής πολιτικής. Παραμένουμε θετικοί για τις αναδυόμενες αγορές, με ιδιαίτερη προτίμηση σε εκείνες με αυξημένη έκθεση στην τεχνητή νοημοσύνη, όπως η Νότια Κορέα. Πέρα από τις ισχυρές προοπτικές του κλάδου, οι θετικές εκτιμήσεις για την εταιρική κερδοφορία, σε συνδυασμό με την πρόσφατη υποχώρηση των τεχνολογικών μετοχών, έχουν οδηγήσει τις αποτιμήσεις σε ιδιαίτερα ελκυστικά επίπεδα.

Υπόβαρη στάση στα κρατικά ομόλογα λόγω ανησυχιών για τα δημοσιονομικά ελλείμματα και τον πληθωρισμό

Ομόλογα: Διατηρούμε υπόβαρη στάση στην κατηγορία. Θεωρούμε ότι οι παράγοντες που σχετίζονται με πληθωριστικές και δημοσιονομικές ανησυχίες θα διατηρηθούν έστω και σε μορφή βραχυπρόθεσμων επεισοδίων στο υπόλοιπο του έτους, προκαλώντας μεταβλητότητα στην αγορά ομολόγων και άνοδο των αποδόσεων στη λήξη. Ωστόσο, το συνολικό έσοδο που προσφέρουν τα κρατικά ομόλογα στα τρέχοντα επίπεδα κρίνεται ελκυστικό, ιδιαίτερα αν συνυπολογιστεί ότι η προθεσμιακή αγορά τιμολογεί περισσότερες αυξήσεις επιτοκίων από τις Κεντρικές Τράπεζες από όσες αναμένουμε.

Στα εταιρικά ομόλογα, διατηρούμε ουδέτερη στάση στα IG και υπόβαρη στα HY. Παρά το ικανοποιητικό έσοδο, θεωρούμε περιορισμένη την προοπτική συμπίεσης των πιστωτικών περιθωρίων που βρίσκονται ήδη σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Προβληματισμό προκαλούν οι αυξημένες εκδόσεις για επενδύσεις στο AI, καθώς και η αποδοτικότητα αυτών, όπως αντικατοπτρίζεται στη διεύρυνση των CDS εταιρειών τεχνολογίας. Διατηρείται θετική στάση για τα ομόλογα αναδυόμενων οικονομιών.

Ουδέτερη στάθμιση για την ενέργεια λόγω διατήρησης της αβεβαιότητας στη Μέση Ανατολή. Θετική στάση για τον χρυσό.

Εναλλακτικές επενδύσεις: Ουδέτερη στάση για το πετρέλαιο. Η αβεβαιότητα στη Μέση Ανατολή περιορίζει την ορατότητα για την πορεία των τιμών ενέργειας. Σε περίπτωση συμφωνίας, αναμένουμε την τιμή να κινηθεί χαμηλότερα. Παραμένουμε θετικοί για τον χρυσό μεσοπρόθεσμα. Σε ενδεχόμενη ενίσχυση των ανησυχιών για τα δημοσιονομικά μεγέθη και για τις πολιτικές του Προέδρου Trump, ο χρυσός αναμένεται να προσφέρει διαφοροποίηση. Ουδέτερη στάση για τα βασικά μέταλλα και ήπια υπέρβαρη στάθμιση στις εναλλακτικές στρατηγικές (Hedge Funds).

Ρευστότητα: Ουδέτερη η στάθμιση σε ρευστότητα.

Ενδεικτική Κατανομή Επενδύσεων για μεσοπρόθεσμο ορίζοντα

Ενδεικτική μεσοπρόθεσμη στάθμιση					
Μετοχές			●		
- ΗΠΑ			●		
- Ευρώπη			●		
- Ιαπωνία			●		
- Αναδυόμενες Αγορές				●	
Ομόλογα		●			
- Κρατικά		●			
- Εταιρικά Επενδυτικής διαβάθμισης			●		
- Εταιρικά Υψηλών αποδόσεων		●			
- Αναδυόμενων αγορών				●	
Εναλλακτικές Επενδύσεις				●	
- Ενέργεια			●		
- Πολύτιμα μέταλλα				●	
- Βασικά μέταλλα			●		
- Εναλλακτικές στρατηγικές			●		
Ρευστότητα			●		

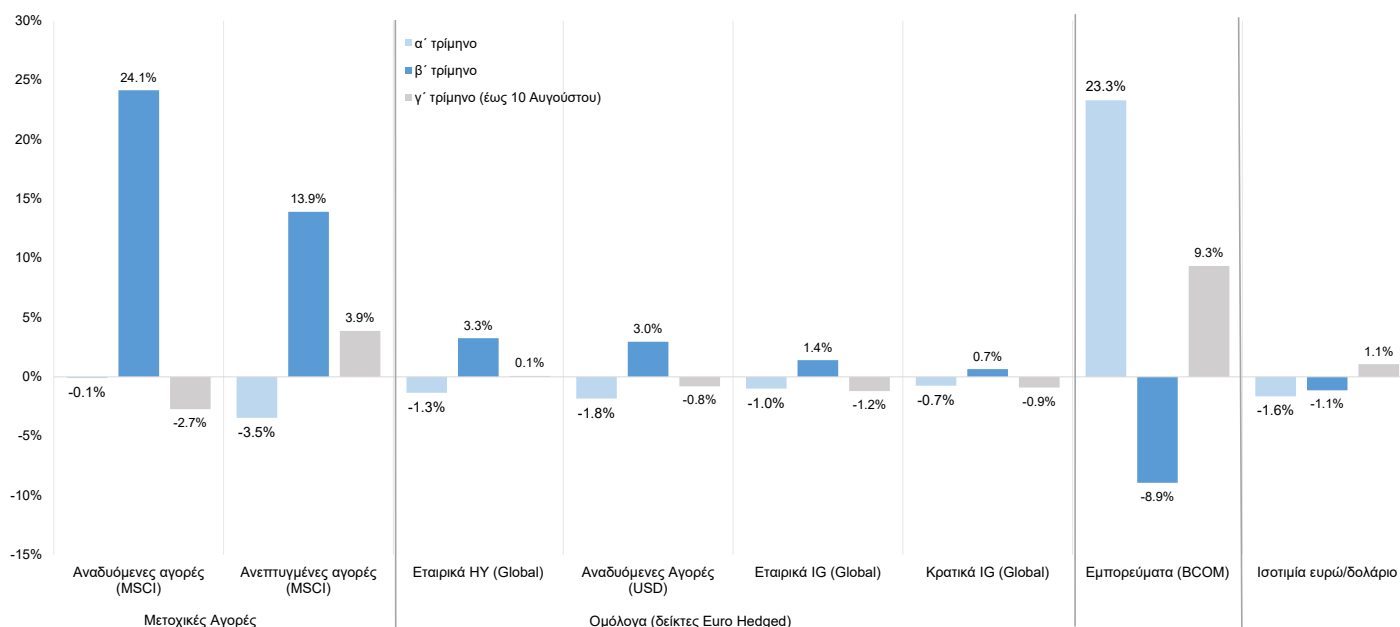
● Τρέχουσα Στάθμιση

➡ Ανοδική αναθεώρηση

➡ Καθοδική αναθεώρηση

Αποδόσεις βασικών επενδυτικών κατηγοριών

Συνολική απόδοση σε τοπικά νομίσματα επενδυτικών κατηγοριών



Το γ' τρίμηνο χαρακτηρίζεται μέχρι στιγμής από έντονη μεταβλητότητα σε όλες τις επενδυτικές κατηγορίες, κυρίως λόγω της αναζωπύρωσης των εντάσεων στη Μέση Ανατολή, αλλά και λόγω της εύθραυστης φύσης των διαπραγματεύσεων για τον τερματισμό της σύρραξης. Στις μετοχικές αγορές, η αύξηση της μεταβλητότητας και η υποχώρηση των δεικτών αναδυόμενων αγορών προκλήθηκαν από τις ανησυχίες για την αποδοτικότητα των επενδύσεων σε AI. Ωστόσο, τα ισχυρά αποτελέσματα τριμήνου στις ΗΠΑ έκαμψαν μερικώς τις ανησυχίες. Οι αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων ενισχύθηκαν λόγω ανόδου των τιμών ενέργειας και αβεβαιότητας για την πορεία των επιτοκίων Κεντρικών Τραπεζών. Το πετρέλαιο ενισχύθηκε λόγω του νέου γύρου κλιμάκωσης στη Μέση Ανατολή. Ο χρυσός ανέκαμψε τις τελευταίες ημέρες, ενισχυμένος από τη μείωση της πιθανότητας επιθετικών αυξήσεων επιτοκίων από τη Fed, καθώς και από τις ανησυχίες για τη θεσμική ανεξαρτησία της Fed. Ελαφρώς ανοδικά κινείται η ισοτιμία ευρώ/δολάριο στο γ' τρίμηνο λόγω περιορισμού του επιτοκιακού πλεονεκτήματος του δολαρίου.

Navigator Update, Διεθνείς Αγορές και Επενδυτική Στρατηγική marketanalysis@alpha.gr

Πάνος Ρεμούνδος

panos.remoundos@alpha.gr

Κων/νος Αναθρεπτάκης, CFA

konstantinos.anathreptakis@alpha.gr

Στέλιος Νίστας, CFA

stylianos.nistas@alpha.gr

Στέφανος Οικονομίδης, CFA

stefanos.oikonomidis@alpha.gr

Γιάννης Μαραβέλιος

ioannis.maravelias@alpha.gr

Γιάννης Κανελλόπουλος

ioannis.kanellopoulos@alpha.gr

Ρήτρα Αποποίησης Ευθύνης: Η παρούσα ανάλυση συνιστά ενημερωτική παρουσίαση των διεθνών αγορών και της επενδυτικής στρατηγικής, αφορά στο χρονικό διάστημα για το οποίο αυτή έχει συνταχθεί από τα στελέχη της Τράπεζας και παρατίθεται για πληροφοριακούς και μόνον λόγους. Τα δεδομένα που περιλαμβάνονται σε αυτήν, οι απόψεις, οι τιμές, τα ποσά ή/και επιτόκια καθώς και κάθε προφορική ή γραπτή ανάλυση είναι ενδεικτικές, αναπαράγουν καλώς ή κακώς τις απόψεις και εκτιμήσεις μας, όπως και τη διαθεσιμότητα σε μας πληροφορία για τα σχετικά δεδομένα της αγοράς, έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες και έχει καταβληθεί κάθε δυνατή προσπάθεια για την ορθή επεξεργασία τους, ωστόσο, δεν έχουν επαληθευτεί από την Τράπεζα, δεν παρέχεται καμία εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, για την ακρίβεια, πληρότητα ή εγκυρότητα τους και σε καμία περίπτωση δεν αποτελούν προσφορά για κατάρτιση συναλλαγών επί αυτών. Ως εκ τούτου, δεν παρέχουμε οποιαδήποτε διαβεβαίωση, ότι οι παραδοχές και εκτιμήσεις μας είναι οι μόνες σωστές, ή ότι η διαθεσιμότητα σε μας πληροφορία είναι πλήρης και ακριβής. Οι απόψεις, που διατυπώνονται στην παρούσα, ισχύουν κατά τη χρονική στιγμή εκδόσεώς αυτής, αποτελούν δε προσωπικές εκτιμήσεις των αντιστοίχων αναλυτών της Τράπεζας και προς τούτο υπόκεινται σε αναπροσαρμογή, χωρίς οποιαδήποτε προειδοποίηση, ανάλογα με τις εκάστοτε ισχύουσες συνθήκες της αγοράς. Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν, δεν παρέχονται υπό τη μορφή επενδυτικής συμβουλής ή συστάσεως και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά, τόσο δε η Τράπεζα όσο και οι διευθυντές, τα στελέχη και οι εργαζόμενοι σε αυτή δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση απώλεια ή ζημία που μπορεί να προκύψει από τη χρήση του παρόντος εντύπου. Τα δεδομένα της παρούσης ανάλυσεως δεν συνιστούν εγγύηση ή ένδειξη για την μελλοντική απόδοση οποιοδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου, ισοτιμίας, νομίσματος ή άλλου εμπορικού ή οικονομικού παράγοντα, την πραγματοποίηση αποδόσεων επί του εκάστοτε διαμορφούμενου επενδυτικού χαρτοφυλακίου ούτε επί των επιμέρους διαλαμβανόμενων χρηματοπιστωτικών μέσων και ως εκ τούτου η Τράπεζα ή/και τα συνδεδεμένα με αυτήν πρόσωπα δεν ευθύνονται για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία απορρέουσα από την χρήση των παραπάνω στοιχείων. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, αντιγραφή, επανέκδοση ή μετάδοση του παρόντος εντύπου για οποιοδήποτε σκοπό, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη άδεια του εκδότη ως δικαιούχου των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας επί αυτού. Εάν έχετε λάβει το παρόν έντυπο εκ παραδρομής ή δεν είστε ο παραλήπτης στον οποίο απευθύνεται απαγορεύεται σε κάθε περίπτωση, αμέσως ή εμέσως και για οποιονδήποτε σκοπό να χρησιμοποιήσετε, αναπαραγάγετε, τυπώσετε, διανέμετε, μεταδώσετε ή αντιγράψετε μέρος ή το σύνολο αυτού ή συνημμένα σε αυτό έγγραφα. Η παρούσα ανάλυση δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα ούτε τηρεί τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων.