



NAVIGATOR Update

Ανάλυση Διεθνών Αγορών
Advisory and Products



Η τρέχουσα συγκυρία δικαιολογεί ευρύτερη διασπορά μεταξύ κλάδων και γεωγραφικών περιοχών.

Η παγκόσμια οικονομία παρουσιάζει αντοχές και η εταιρική κερδοφορία παραμένει ισχυρή. Ωστόσο, η μεταβλητότητα έχει αυξηθεί, κυρίως λόγω των πολιτικών και της ρητορικής του Προέδρου Trump. Οι βραχυπρόθεσμες διορθώσεις στις μετοχικές αγορές, αναμένεται να συνεχίσουν να αποτελούν καλό επίπεδο αύξησης τοποθετήσεων. Επίσης, η μειωμένη εμπιστοσύνη των επενδυτών στο δολάριο, ενισχύει την ανάγκη διαφοροποίησης, με τις αναδυόμενες αγορές να συνεχίζουν να προσφέρουν αξία. Η βελτίωση των στοιχείων για τον τομέα μεταποίησης και η αποκλιμάκωση των εντάσεων στο διεθνές εμπόριο υποστηρίζουν τον κλάδο πρώτων υλών. Παραμένουν καλές επιλογές οι κλάδοι χρηματοοικονομικών και εταιρειών κοινής ωφέλειας.

Η αβεβαιότητα για τον πληθωρισμό στις ΗΠΑ σε συνδυασμό με τις δημοσιονομικές ανησυχίες, περιορίζουν την ελκυστικότητα κρατικών ομολόγων. Τα ισχυρά εταιρικά μεγέθη συντηρούν τη ζήτηση για εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης. Τα πολύτιμα και τα βασικά μέταλλα αναμένεται να προσφέρουν αντιστάθμιση στα χαρτοφυλάκια σε περίπτωση που ο Πρόεδρος των ΗΠΑ, προκαλέσει εκ νέου ένταση με τις αποφάσεις του.

Βελτιώνεται η αναπτυξιακή δυναμική της παγκόσμιας οικονομίας

Παρά τη διατήρηση της αβεβαιότητας λόγω των απρόβλεπτων πολιτικών που ακολουθεί ο Πρόεδρος των ΗΠΑ, η παγκόσμια οικονομία εξακολουθεί να επιδεικνύει αντοχές. Η διατήρηση των ευνοϊκών χρηματοπιστωτικών συνθηκών, ο περιορισμός των ανησυχιών για το διεθνές εμπόριο και οι ανακοινώσεις για αύξηση κρατικών δαπανών υποστηρίζουν την παγκόσμια οικονομία. Τα στοιχεία για την οικονομία των ΗΠΑ για το β' εξάμηνο του 2025 ήταν καλύτερα του αναμενόμενου και έχουν συμβάλει σε ανοδική αναθεώρηση των εκτιμήσεων για το ΑΕΠ το 2026. Το ενδιαφέρον πλέον εστιάζεται στα στοιχεία για την αγορά εργασίας, καθώς προσωρινά φαίνονται να παρουσιάζουν επιδείνωση λόγω των δυσμενών καιρικών συνθηκών και του περιορισμού θέσεων εργασίας χαμηλής εξειδίκευσης σε εταιρείες τεχνολογίας. Ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ παρουσιάζει τάση αποκλιμάκωσης και οι υψηλότεροι δασμοί διαφαίνεται να έχουν μέχρι τώρα περιορισμένη ανοδική επίπτωση. Η αποδυνάμωση του δολαρίου και οι υψηλότερες τιμές εμπορευμάτων αναμένεται προσωρινά να προκαλέσουν πληθωριστικές πιέσεις στις ΗΠΑ. Αντίθετα, στην Ευρωζώνη, ο πληθωρισμός αναμένεται να διατηρηθεί πλησίον του στόχου μεσοπρόθεσμα.

Περιορίζεται η ανησυχία για την ανεξαρτησία της Fed μετά την ανακοίνωση της υποψηφιότητας του K. Warsh

Η υποψηφιότητα του K. Warsh στην Προεδρία της Fed, συνέβαλε στον περιορισμό των ανησυχιών για την ανεξαρτησία της, καθώς θεωρείται ότι δεν θα προκαλέσει τριγμούς και ότι θα επιζητήσει ευρύτερη συναίνεση. Μπορεί οι δηλώσεις που είχε κάνει κατά τη διάρκεια της θητείας του στη Fed (2006 – 11), να τον κατατάσσουν στους υποστηρικτές περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, ωστόσο σε πρόσφατες δηλώσεις του έχει ταχθεί υπέρ χαμηλότερων επιτοκίων. Επίσης, το γεγονός ότι αποτελεί επιλογή του Προέδρου Trump, μας επιτρέπει να θεωρούμε ότι θα υποστηρίξει χαμηλότερα επιτόκια. Επίσης εκτιμούμε ότι θα προσπαθήσει να αναθεωρήσει τις διαδικασίες στη λήψη αποφάσεων και να ενισχύσει τη συνεργασία με το Υπουργείο Οικονομικών.

Η ενίσχυση των γεωπολιτικών ανησυχιών, επηρεάζει κυρίως τις τιμές εμπορευμάτων και όχι τις μετοχές

Οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι έχουν αυξηθεί το 2026, με τη μεταβλητότητα να είναι ιδιαίτερα υψηλή για τις τιμές εμπορευμάτων. Οι μετοχικές αγορές δεν φαίνεται να επηρεάζονται δραστικά από τις γεωπολιτικές εξελίξεις, καθώς εκτιμάται ότι δεν θα επιδεινωθούν σημαντικά οι εφοδιαστικές αλυσίδες και η παγκόσμια προσφορά πετρελαίου.

Ήπια υπόβαρη στάση στα κρατικά ομόλογα. Προβληματίζουν τα δημοσιονομικά ελλείμματα και ενδεχόμενη αύξηση πληθωρισμού



Η ανάγκη έκδοσης χρέους διατηρεί τις ανησυχίες στην Ευρωζώνη. Η εικόνα της περιφέρειας παραμένει ευνοϊκότερη

Η υποψηφιότητα του K. Warsh περιόρισε ελαφρώς τις ανησυχίες για την ανεξαρτησία της Fed. Οι πολιτικές Trump προκαλούν μεταβλητότητα και συντηρούν το Sell America trade

Παραμένουν ελκυστικά τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών και τα εταιρικά ομόλογα IG

Το 2025 τα κρατικά ομόλογα ΗΠΑ και Ευρωζώνης απέδωσαν 6,32% και 0,56% αντίστοιχα. Στην Ευρωζώνη το α΄ τρίμηνο του 2026, τα κρατικά ομόλογα ενισχύονται κατά 0,71% με τη γερμανική 10ετία (2,84%) να παραμένει σχεδόν αμετάβλητη. Τα πραγματικά επιτόκια υποχώρησαν καθώς περιορίστηκε η υπερβολή στον αντίκτυπο που θα έχει στην ανάπτυξη η δημοσιονομική επέκταση της Ευρωζώνης, ενώ οι πληθωριστικές ανησυχίες σημείωσαν άνοδο λόγω αυξημένων τιμών ενέργειας. Περιορίζεται το ενδεχόμενο περαιτέρω μείωσης επιτοκίων, καθώς η ΕΚΤ δεν δείχνει να ανησυχεί για την υποχώρηση του πληθωρισμού κάτω του στόχου. Περαιτέρω μείωση θα δικαιολογούταν αν πληγούν οι εξαγωγές λόγω ισχυρού ευρώ. Αναμένουμε, άνοδο των αποδόσεων στη λήξη στις μακρινές διάρκειες (μείωση τιμών) λόγω αυξημένων εκδόσεων χρέους. Το α΄ τρίμηνο του 2026, τα κρατικά ομόλογα ΗΠΑ παρουσιάζουν ηπιότερη δυναμική (0,24%) σε σχέση με το δ΄ τρίμηνο του 2025. Η αμερικανική 10ετία (4,20%) παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη, ωστόσο οι πληθωριστικές ανησυχίες ενισχύθηκαν λόγω υψηλότερων τιμών ενέργειας και αποδυναμωσης δολαρίου. Η επιλογή του K. Warsh ως υποψηφίου Προέδρου της Fed προκάλεσε αποκλιμάκωση των πραγματικών αποδόσεων καθώς περιορίστηκε η ανησυχία για την ανεξαρτησία της. Η αγορά ωστόσο γνωρίζει ότι αποτελεί επιλογή Trump και ότι τάσσεται υπέρ χαμηλότερων επιτοκίων. Δεν αναμένουμε περαιτέρω αύξηση των ανησυχιών για την ανεξαρτησία της Fed. Εκτιμούμε ότι η καμπύλη επιτοκίων θα μετακινηθεί καθοδικά στις κοντινότερες λήξεις με τις μακρινές ήπια ενισχυμένες λόγω πληθωριστικών ανησυχιών. Η διαφαινόμενη αύξηση της κλίσης της καμπύλης, μαζί με το “Sell America trade” συντηρούν την επιφυλακτικότητά μας, όσο οι πολιτικές Trump προκαλούν μεταβλητότητα και το δολάριο αποδυναμώνεται. Ενίσχυση κατά 0,48% παρουσιάζει ο παγκόσμιος δείκτης εταιρικών ομολόγων IG (euro hedged) το α΄ τρίμηνο. Τα spreads παραμένουν συμπιεσμένα. Οι αμερικανικές εταιρείες έχουν επιδείξει ισχυρότερη αύξηση κερδοφορίας και περιορισμό της μόχλευσης, συγκριτικά με τις ευρωπαϊκές. Η ισχυρή ζήτηση σε ομολογιακές εκδόσεις τεχνολογικών εταιρειών ωφελεί την κατηγορία. Τα spreads ομολόγων υψηλών αποδόσεων (HY) περιορίστηκαν περαιτέρω λόγω αυξημένης διάθεσης ανάληψης κινδύνου. Παραμένουν ελκυστικά τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών.

Σε ανοδική τάση οι μετοχικές αγορές με ισχυρή εταιρική κερδοφορία στις ΗΠΑ. Οι υψηλές δαπάνες στην τεχνητή νοημοσύνη στο επίκεντρο



Μετοχικές Αγορές

Οι μετοχικές αγορές στις ΗΠΑ διατηρούν θετική δυναμική, ενισχυμένες από την ισχυρή εταιρική κερδοφορία

Οι μετοχικές αγορές στις ΗΠΑ διατηρούν τη θετική δυναμική τους και κινούνται κοντά στα ιστορικά υψηλά τους, αντανακλώντας ένα περιβάλλον μακροοικονομικής ανθεκτικότητας και ισχυρών εταιρικών αποτελεσμάτων. Οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες παραμένουν ευνοϊκές και η κατανάλωση ικανοποιητική. Η ανοδική τάση των αγορών στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στην ισχυρή εταιρική κερδοφορία και στις ανοδικές αναθεωρήσεις κερδοφορίας. Από τις εταιρείες του S&P 500 που έχουν ανακοινώσει αποτελέσματα, το 77% υπερέβη τις εκτιμήσεις, με την ετήσια αύξηση των κερδών ανά μετοχή να διαμορφώνεται στο 13,5%. Παράλληλα, η περιορισμένη επίδραση των γεωπολιτικών εξελίξεων, καθώς και η αποκλιμάκωση της έντασης στο διεθνές εμπόριο, ενισχύουν το θετικό κλίμα. Επιπροσθέτως, η προσδοκία περαιτέρω μείωσης επιτοκίων από τη Fed, χωρίς να υφίστανται ενδείξεις ύφεσης, λειτουργεί υποστηρικτικά για τις μετοχές. Ωστόσο, οι υψηλές αποτιμήσεις, η ανησυχία για το πόσο γρήγορα θα αποδώσουν οι επενδύσεις σε υποδομές τεχνητής νοημοσύνης, η υψηλή συγκέντρωση εντός των μετοχικών δεικτών και οι απρόβλεπτες πολιτικές του Προέδρου Trump ενδέχεται να προκαλέσουν βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις. Στην Ευρώπη, η οικονομία παραμένει ανθεκτική, με τους ισχυρούς ισολογισμούς, τις αυξημένες δαπάνες για την άμυνα και τις υποδομές, καθώς και τις επιδράσεις των προηγούμενων μειώσεων επιτοκίων να συνεχίζουν να στηρίζουν την ανάπτυξη. Η έλλειψη εταιρειών υψηλής τεχνολογίας, το αυστηρότερο θεσμικό πλαίσιο και η υψηλή εξάρτηση από τις τιμές ενέργειας εξακολουθούν να αποτελούν περιορισμούς για τη δυναμική των ευρωπαϊκών αγορών. Οι μετοχικές αγορές στην Ιαπωνία διαμορφώνονται σε ιστορικά υψηλά, καθώς το αποτέλεσμα των εκλογών επιτρέπει στην Πρωθυπουργό της χώρας να προχωρήσει με μέτρα δημοσιονομικής επέκτασης. Παραμένουν σε ανοδική τάση οι μετοχές αναδυόμενων αγορών, καθώς ευνοούνται από την υποχώρηση του δολαρίου και την ελκυστική τους αποτίμηση.

Ο χρηματοοικονομικός κλάδος παραμένει ελκυστικός, με ισχυρή κεφαλαιακή βάση, χαμηλές αποτιμήσεις και προσδοκία χαλαρότερου ρυθμιστικού πλαισίου. Επίσης η ενίσχυση της κλίσης της καμπύλης αποδόσεων στηρίζει τα καθαρά επιτοκιακά έσοδα. Ο κλάδος κοινής ωφέλειας ωφελείται από τις ανοδικές αναθεωρήσεις κερδοφορίας και τη ζήτηση από την ανάπτυξη των data centers. Η τεχνολογία διατηρεί τη δυναμική της χάρη στην υψηλή κερδοφορία και στην αισιοδοξία από την τεχνητή νοημοσύνη. Ο κλάδος α' υλών ενισχύεται από τη σταθερή ζήτηση, τις ανοδικές αναθεωρήσεις κερδοφορίας, καθώς και από τις αυξανόμενες τιμές μετάλλων και την αποδυνάμωση του δολαρίου.

Οι κλάδοι χρηματοοικονομικών, κοινής ωφέλειας, τεχνολογίας και α' υλών αποτελούν κατάλληλες επιλογές

Οι ανησυχίες για υπερπροσφορά περιορίζουν την προοπτική περαιτέρω ανόδου της τιμής πετρελαίου. Ο χρυσός παραμένει αντισταθμιστικό μέσο



Εναλλακτικές και
θεματικές επενδύσεις

Μεσοπρόθεσμα, οι ανησυχίες για υπερπροσφορά παραμένουν

Η τιμή πετρελαίου WTI ανήλθε στις 29 Ιανουαρίου σε υψηλό από τον Αύγουστο του 2025 (\$66,48/βαρέλι) κυρίως λόγω κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων. Η στοχευμένη επέμβαση των ΗΠΑ στη Βενεζουέλα και οι αναταραχές στο εσωτερικό του Ιράν λειτούργησαν υποστηρικτικά για την τιμή. Η αναζωπύρωση των ανησυχιών για στρατιωτική επέμβαση των ΗΠΑ στο Ιράν εγκυμονεί ανοδικούς κινδύνους. Θετικά συνέβαλε και η αποδυνάμωση του δολαρίου, η οποία αναμένεται να συνεχιστεί. Στήριξη παρέχει η απόφαση του OPEC+ να παγώσει τις αυξήσεις παραγωγής το πρώτο τρίμηνο του 2026 σε συνδυασμό με την ανοδική αναθεώρηση της παγκόσμιας ζήτησης από τη Διεθνή Επιτροπή Ενέργειας. Παροδική θετική επίδραση παρείχαν οι ακραίες καιρικές συνθήκες στις ΗΠΑ. Παρά την πρόσφατη ανάκαμψη, εκτιμούμε ότι μεσοπρόθεσμα η τιμή θα κινηθεί χαμηλότερα. Οι συνθήκες υπερπροσφοράς και η υποτονική μεταποιητική δραστηριότητα κυρίως στην Κίνα συντηρούν τις πιέσεις. Αντίθετα, οι γεωπολιτικές εντάσεις προκαλούν συνήθως βραχυπρόθεσμα επεισόδια μεταβλητότητας και ενίσχυσης των τιμών. Τέλος, η περαιτέρω πτώση κάτω από το εύρος \$55-\$60 μοιάζει περιορισμένη, καθώς έχει επανειλημμένα λειτουργήσει ως σημαντικό σημείο στήριξης.

Παρά την αυξημένη μεταβλητότητα, η ζήτηση για χρυσό ως μέσο αντιστάθμισης παραμένει ισχυρή

Τα πολύτιμα μέταλλα διανύουν μια από τις σημαντικότερες περιόδους ανόδου με την τιμή spot χρυσού να ανέρχεται σε ιστορικό υψηλό (\$5.595,47/ουγγιά) στις 28 Ιανουαρίου εν μέσω ενισχυμένης ζήτησης από κεντρικές τράπεζες και θεσμικούς επενδυτές. Η πρόσφατη διόρθωση ήταν απόρροια κατοχύρωσης κερδών, και σε συνδυασμό με τον αυξημένο αριθμό μοχλευμένων θέσεων οδήγησε στις 30 Ιανουαρίου (- 8,95%) στη μεγαλύτερη ημερήσια υποχώρηση από το 2013. Παρότι ο χρυσός πρόσφατα παρουσιάζει χαρακτηριστικά κερδοσκοπικού περιουσιακού στοιχείου, εκτιμούμε ότι συνεχίζει να προσφέρει διαφοροποίηση στα χαρτοφυλάκια. Η κλιμάκωση των γεωπολιτικών εντάσεων, η εξασθένηση του δολαρίου, η αβεβαιότητα που προκαλεί η πολιτική του Προέδρου Trump, καθώς και τα αυξημένα δημοσιονομικά ελλείμματα σε μεγάλες οικονομίες, αναμένεται να διατηρήσουν τη ζήτηση για αντισταθμιστικά μέσα. Τα βασικά μέταλλα παραμένουν στρατηγική επιλογή μακροπρόθεσμα. Η αυξημένη ζήτηση από την εκρηκτική ανάπτυξη των υποδομών γύρω από το AI, σε συνδυασμό με την περιορισμένη παγκόσμια προσφορά δημιουργούν συνθήκες υπερβάλλουσας ζήτησης που αναμένεται να στηρίξουν την ανοδική τους τάση.

Υπό πίεση το δολάριο λόγω πολιτικών του Προέδρου Trump, δημοσιονομικών ανησυχιών και εκτιμήσεων για μειώσεις επιτοκίων από τη Fed



Εκτιμούμε ότι η άνοδος της ισοτιμίας ευρώ/δολάριο θα συνεχιστεί προς την περιοχή του \$1,2300 τους επόμενους 6 - 12 μήνες

Στις 27 Ιανουαρίου, η ισοτιμία ευρώ/δολάριο ανήλθε στο υψηλότερο επίπεδο (\$1,2081) από τον Ιούνιο του 2021. Η ενίσχυση δεν προήλθε από διεύρυνση του επιτοκιακού πλεονεκτήματος του ευρώ, αλλά από γενικευμένη αποδυναμωση του δολαρίου. Σε αντίθεση με το ρόλο του ασφαλούς καταφυγίου που έχει επιδείξει ιστορικά, το δολάριο αποδυναμώθηκε σε περίοδο έντονης γεωπολιτικής ανησυχίας, γεγονός που απορρέει από την αβεβαιότητα που προκαλούν στις αγορές οι πολιτικές του Προέδρου Trump. Η επιθετική ρητορική του έναντι των Ευρωπαϊκών κρατών στο ζήτημα της Γροιλανδίας πυροδότησε εκροές από τα κρατικά ομόλογα ΗΠΑ και πτώση του δολαρίου. Περαιτέρω πίεση στο δολάριο άσκησε η φημολογία ότι οι ΗΠΑ ενδέχεται να έχουν παρέμβει, σε συνεννόηση με την Ιαπωνία, στην αγορά συναλλάγματος για να στηρίξουν το γιεν. Καθοριστική ήταν η στάση του Προέδρου των ΗΠΑ, ο οποίος σε σχετική ερώτηση εμφανίστηκε εφησυχασμένος με την προοπτική ασθενέστερου δολαρίου. Στον αντίποδα, το ευρώ στηρίζουν τα καλύτερα των εκτιμήσεων οικονομικά στοιχεία που ανακοινώνονται στην Ευρωζώνη, καθώς και το ότι η ΕΚΤ φαίνεται να έχει ολοκληρώσει τον καθοδικό κύκλο επιτοκίων, ελλείψει ραγδαίας επιδείνωσης της οικονομίας. Θεωρούμε ότι τους προσεχείς μήνες η ισοτιμία ευρώ/δολάριο θα σταθεροποιηθεί γύρω από το \$1,2000. Σε ορίζοντα 6 - 12 μηνών αναμένουμε να κινηθεί προς τα \$1,2300, καθώς οι μειώσεις επιτοκίων της Fed ενδέχεται να ξεπεράσουν τις δύο που εκτιμά η αγορά για το 2026. Θεωρούμε ότι με τον τρόπο που ασκεί πολιτική ο Πρόεδρος των ΗΠΑ ενδέχεται να επιτείνει το “Sell America trade”, που σε συνδυασμό με την εύθραυστη δημοσιονομική κατάσταση της χώρας, ενισχύουν τις προοπτικές για περαιτέρω εξασθένηση του δολαρίου.

Η δημοσιονομική επέκταση στην Ιαπωνία θα περιορίσει την προοπτική ανόδου επιτοκίων

Τους τελευταίους μήνες παρατηρείται αυξημένη μεταβλητότητα στην ισοτιμία δολάριο/γιεν. Εκτός της φημολογούμενης συντονισμένης παρέμβασης ΗΠΑ – Ιαπωνίας για τη στήριξη του ιαπωνικού νομίσματος, οι Ιάπωνες αξιωματούχοι έχουν προειδοποιήσει για παρέμβαση σε περίπτωση ραγδαίας υποτίμησης του γιεν. Αν γίνουν μονομερώς, τέτοιες παρεμβάσεις έχουν βραχυπρόθεσμο αντίκτυπο. Η αγορά συνεχίζει να θεωρεί ότι το υπέρογκο δημόσιο χρέος και τα αυξανόμενα ελλείμματα δεν θα επιτρέψουν στην Τράπεζα της Ιαπωνίας να προχωρήσει σε αυξήσεις επιτοκίων. Μια πεποίθηση που ενισχύεται από τη δημοσιονομική επέκταση που προωθεί η νέα κυβέρνηση της S. Takaichi, μετά την ευρεία επικράτησή της στις πρόσφατες εκλογές.

Ευρεία διασπορά μεταξύ κλάδων και γεωγραφικών περιοχών. Προτίμηση σε αναδυόμενες αγορές και εταιρικά ομόλογα IG



Κατανομή Επενδύσεων

Θετική στάση στις μετοχές ΗΠΑ λόγω υψηλής κερδοφορίας με ευρεία διασπορά Ουδέτερη στάθμιση στην Ευρώπη λόγω διαρθρωτικών προβλημάτων. Θετικοί στις αναδυόμενες αγορές

Μετοχές: Παραμένουμε θετικοί στις μετοχικές αγορές των ΗΠΑ, λόγω της υψηλής εταιρικής κερδοφορίας. Από τις αρχές του έτους παρατηρείται εκτεταμένη επανατοποθέτηση κεφαλαίων εκτός τεχνολογίας και μετοχών ανάπτυξης, εξέλιξη που έχει συμβάλει στη διατήρηση των βασικών δεικτών κοντά στα ιστορικά υψηλά τους. Παρότι τα αποτελέσματα των τεχνολογικών εταιρειών παραμένουν ισχυρά, οι αυξημένες κεφαλαιουχικές δαπάνες στην τεχνητή νοημοσύνη έχουν ενισχύσει τις ανησυχίες αναφορικά με τον χρονικό ορίζοντα και την αποδοτικότητα των επενδύσεων. Η πρόσφατη διόρθωση στον τεχνολογικό κλάδο δεν αντανakλά επιδείνωση των θεμελιωδών μεγεθών, με τις μακροπρόθεσμες προοπτικές να παραμένουν θετικές. Εκτιμούμε ότι εντός του έτους είναι πιθανή μια σταδιακή επαναφορά του επενδυτικού ενδιαφέροντος προς την τεχνολογία, καθώς αναμένεται πιο ξεκάθαρη εικόνα της αποδοτικότητας των επενδύσεων στην τεχνητή νοημοσύνη. Ωστόσο, δεδομένου του μεγέθους των σχετικών δαπανών και του χρονικού ορίζοντα πλήρους απόδοσής τους, κρίνεται σκόπιμη η διατήρηση διαφοροποίησης. Παράλληλα προκρίνουμε και τη χρήση δείκτη ίσης στάθμισης, με στόχο τον περιορισμό του κινδύνου υπερσυγκέντρωσης. Στην Ευρώπη διατηρούμε ουδέτερη στάθμιση. Παρά το ευνοϊκό περιβάλλον, κυρίως λόγω των δημοσιονομικών μέτρων στήριξης, εξακολουθούν να υφίστανται παράγοντες αβεβαιότητας, όπως η περιορισμένη παρουσία εταιρειών υψηλής τεχνολογίας, το αυστηρό ρυθμιστικό πλαίσιο και η ενεργειακή εξάρτηση. Διατηρούμε θετική στάση για τις αναδυόμενες αγορές. Η αποδυνάμωση του δολαρίου, αποκλιμάκωση των εμπορικών εντάσεων και η χαλαρότερη νομισματική πολιτική συντηρούν τις εισροές κεφαλαίων σε αναδυόμενες αγορές.

Ήπια υπόβαρη στάση στα κρατικά ομόλογα λόγω ανησυχιών για τα δημοσιονομικά ελλείμματα και ενδεχόμενη αύξηση πληθωρισμού

Ομόλογα: Διατηρούμε την ήπια υπόβαρη στάση μας στην κατηγορία κρατικών ομολόγων λόγω υψηλών δημοσιονομικών ελλειμμάτων και ανησυχιών για τον πληθωρισμό. Η επιλογή του K. Warsh περιορίζει ελαφρώς τις ανησυχίες για την ανεξαρτησία της Fed. Συνεχίζουμε να προτιμούμε χαμηλές και μεσοπρόθεσμες διάρκειες, καθώς ευνοούνται από την προοπτική χαμηλότερων βραχυπρόθεσμων επιτοκίων από τη Fed. Περιορίζεται η ελκυστικότητα των κρατικών ομολόγων μακρινών λήξεων, καθώς οι πολιτικές που ακολουθεί ο Πρόεδρος Trump ενισχύουν την αβεβαιότητα για τον πληθωρισμό και περιορίζουν την εμπιστοσύνη στο δολάριο.

Διατηρούμε την υπέρβαρη στάση στα ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης λόγω ικανοποιητικού εσόδου και ανθεκτικών ισολογισμών. Παραμένει η ουδέτερη στάση μας στα ομόλογα HY, με την υψηλή αποτίμηση να αντισταθμίζεται από αυξανόμενα κέρδη και τους μειωμένους δείκτες μόχλευσης. Προτίμηση σε βραχυπρόθεσμες λήξεις με αξιολόγηση BB+. Τα επεισόδια μεταβλητότητας εφόσον δεν είναι παροδικά, θα μπορούσαν να επιβαρύνουν την κατηγορία. Διατηρείται η υπέρβαρη στάθμιση στα ομόλογα αναδυόμενων αγορών λόγω αποδυνάμωσης του δολαρίου και σημαντικών εισροών.

Υπόβαρη στάθμιση για την ενέργεια. Ισχυρή παραμένει η ζήτηση για τον χρυσό ως αντισταθμιστικό μέσο

Εναλλακτικές επενδύσεις: Υπόβαρη στάθμιση για την τιμή πετρελαίου. Οι καθοδικοί παράγοντες για την τιμή, όπως οι συνθήκες υπερβάλλουσας προσφοράς, υπερισχύουν των παροδικών ανοδικών πιέσεων από γεωπολιτικούς κινδύνους. Παρά την πρόσφατη πτώση, ο χρυσός συνεχίζει να προσφέρει διαφοροποίηση στα χαρτοφυλάκια. Υπέρβαρη στάση για τα βασικά μέταλλα κυρίως λόγω της ζήτησης που συνδέεται με την ανάπτυξη υποδομών γύρω από το AI. Ουδέτερη στάθμιση στις εναλλακτικές στρατηγικές.

Ρευστότητα: Ελαφρώς υπόβαρη η στάθμιση σε ρευστότητα.

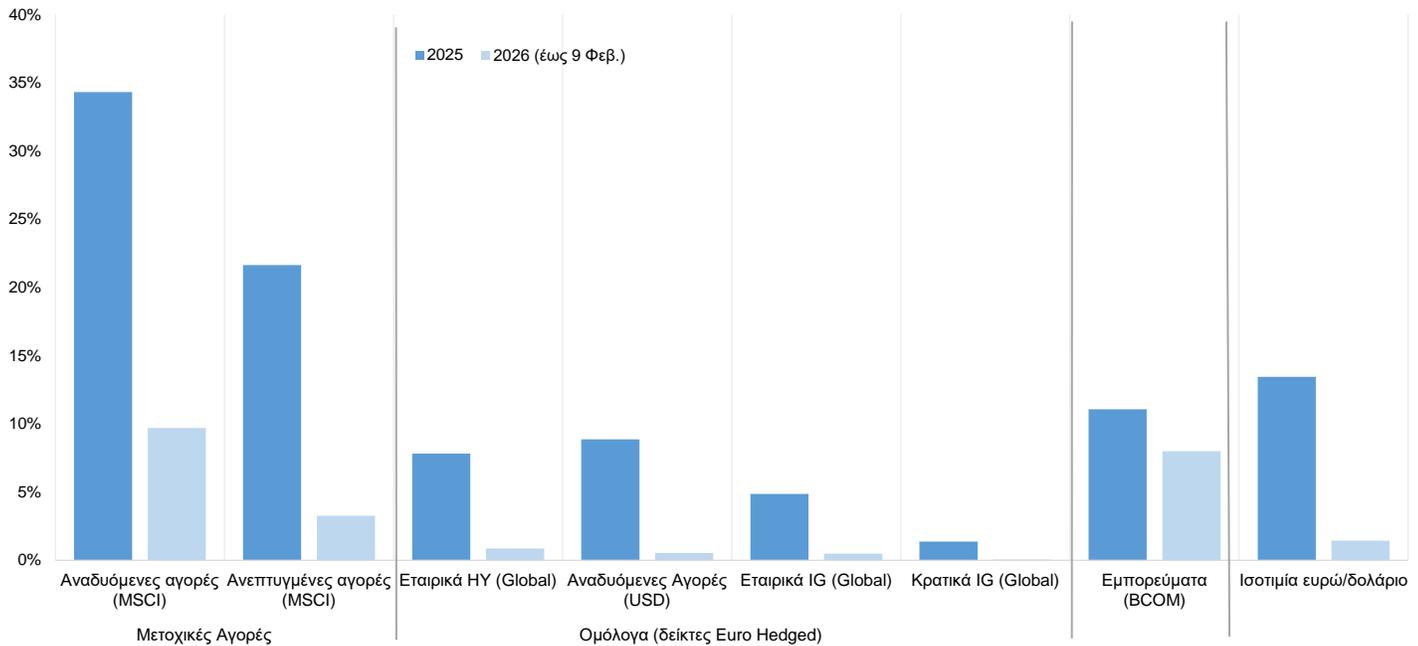
Ενδεικτική Κατανομή Επενδύσεων για μεσοπρόθεσμο ορίζοντα

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



Διατηρείται το 2026 η ανοδική πορεία των μετοχικών δεικτών παρά τα όποια επεισόδια μεταβλητότητας, με τις αναδυόμενες αγορές να υπεραποδίδουν λόγω εξασθένισης του δολαρίου. Παρατηρείται μετατόπιση σε κλαδικές επιλογές, με τον κλάδο τεχνολογίας να υποαποδίδει, καθώς επίσης και διεύρυνση του πλήθους των μετοχών που κινούνται θετικά. Τα κρατικά ομόλογα υποαποδίδουν έναντι των εταιρικών, κυρίως λόγω ανησυχιών για τα δημοσιονομικά μεγέθη μεγάλων οικονομιών. Τα εταιρικά ομόλογα ενισχύονται, καθώς τα πιστωτικά περιθώρια παραμένουν συμπιεσμένα σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα λόγω της ισχυρής εταιρικής κερδοφορίας. Οι τιμές των εμπορευμάτων κινούνται ανοδικά από την αρχή του έτους. Το πετρέλαιο ενισχύθηκε από τις γεωπολιτικές εντάσεις σε Βενεζουέλα, Γροιλανδία και Ιράν. Ο χρυσός, παρά την πρόσφατη διόρθωσή του, εξακολουθεί να λειτουργεί ως μέσο αντιστάθμισης έναντι γεωπολιτικών κινδύνων και των ευρύτερων ανησυχιών που απορρέουν από τις πολιτικές του Προέδρου Trump. Η ισοτιμία ευρώ/δολάριο συνεχίζει την ανοδική της τάση, καθώς το δολάριο πλήττεται από το Sell America trade που πυροδοτούν οι πολιτικές του Προέδρου των ΗΠΑ, καθώς και από τη φημολογούμενη κοινή παρέμβαση ΗΠΑ – Ιαπωνίας για τη στήριξη του ιαπωνικού νομίσματος.

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 Τραπέζης 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, αντανακλούν καλόπιστα γενόμενα παραδοχές 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 επιμέλεια για την ορθή επεξεργασία τους, ωστόσο, δεν έχουν επαληθευτεί από την Τράπεζα, δεν παρέχεται καμία εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, για την ακρίβεια, πληρότητα ή εγκυρότητά 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 αντίστοιχων αναλυτών της Τραπέζης 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 παρούσας ανάλυσεως δεν συνιστούν εγγύηση ή ένδειξη για την μελλοντική απόδοση οποιοσδήποτε 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, επανέκτυπωση 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 εμμέσως και για οποιονδήποτε σκοπό να χρησιμοποιήσετε, αναπαραγάγετε, τυπώσετε, διανεμάτε, 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.