Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Bloomberg: Η Ελλάδα σχεδιάζει εκδόσεις ομολόγων έως 8 δισ. ευρώ το 2026

Η Ελλάδα σχεδιάζει να συγκεντρώσει έως και 8 δισ. ευρώ από τις αγορές ομολόγων το 2026, **συνεχίζοντας τις σχετικά περιορισμένες εκδόσεις ομολόγων προκειμένου να δώσει προτεραιότητα στην αποπληρωμή του χρέους, σύμφωνα με πηγή που επικαλείται το Bloomberg.**

Το συνολικό ποσό είναι ελαφρώς υψηλότερο από τα 7,5 δισ. ευρώ που συγκεντρώθηκαν από επενδυτές το 2025 και είναι σε ευθυγράμμιση με τα ποσά των προηγουμένων ετών. Είναι αρκετά χαμηλό ώστε να τηρηθεί ο εθνικός στόχος μείωσης των δανείων σε απόλυτους αριθμούς, σύμφωνα με την ίδια πηγή που αρνήθηκε να κατονομαστεί, καθώς το χρηματοδοτικό σχέδιο για το 2026 δεν έχει ακόμη δημοσιοποιηθεί.

Όπως σχολιάζει το Bloomberg, η Ελλάδα έχει καταφέρει να αναστρέψει την πορεία των δημόσιων οικονομικών της από την κρίση χρέους που σχεδόν την οδήγησε ένα βήμα από την έξοδό της από το ευρώ πριν από μια δεκαετία. Ο συνδυασμός δημοσιονομικής πειθαρχίας, υψηλότερης είσπραξης φόρων και μέτριας οικονομικής ανάπτυξης έχει μετατρέψει τη χώρα σε μία από τις λίγες στην Ευρώπη με θετικό δημοσιονομικό ισοζύγιο.

Η κυβέρνηση επιτυγχάνει σταθερά επαρκή πρωτογενή πλεονάσματα — το μέγεθος που προκύπτει από τα έσοδα μείον τις δαπάνες, εξαιρουμένων των τόκων — ώστε να καλύπτει τις ανάγκες εξυπηρέτησης του χρέους και να το αποπληρώνει, διατηρώντας παράλληλα υγιή ταμειακά αποθέματα.

Αξιωματούχοι εκτιμούν ότι το ύψος του ελληνικού χρέους θα επιστρέψει στα προμνημονιακά επίπεδα το 2025 και θα συνεχίσει να μειώνεται. Ο οίκος Scope Ratings προέβλεψε την περασμένη εβδομάδα ότι η χώρα θα καταφέρει να μειώσει το χρέος της κατά επιπλέον 23 ποσοστιαίες μονάδες ως ποσοστό του ΑΕΠ έως το τέλος της τρέχουσας δεκαετίας.

Η Ελλάδα εξακολουθεί να έχει οφειλές από τα προγράμματα διάσωσης της περιόδου της κρίσης δημόσιου χρέους. Η κυβέρνηση θέλει να εξοφλήσει πλήρως τα δάνεια της από το πρώτο τέτοιο πρόγραμμα (Greek Loan Facility), 10 χρόνια νωρίτερα από το χρονοδιάγραμμα, πράγμα που ισοδυναμεί με αποπληρωμές τουλάχιστον 5 δισεκατομμυρίων ευρώ ετησίως μέχρι το 2031, ανέφερε η πηγή.

Μία από τις νέες εκδόσεις για το 2026 θα αφορά ένα 10ετές ομόλογο, σύμφωνα με την ίδια πηγή. Παρότι το ταμειακό απόθεμα της Ελλάδας ανέρχεται σήμερα σε περίπου 46 δισ. ευρώ, αυτό αναμένεται να μειωθεί μέχρι το τέλος του έτους σε περίπου 36 δισ. ευρώ, παρόμοια με το επίπεδο που είχε στο τέλος του 2024, πρόσθεσε η πηγή.

Η πρόοδος της Ελλάδας στην εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών της έρχεται σε έντονη αντίθεση με τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν μεγαλύτερες χώρες, όπως η Γαλλία, η οποία έχει το μεγαλύτερο έλλειμμα στην Ευρώπη και εξακολουθεί να αγωνίζεται για συμφωνία σχετικά με τον προϋπολογισμό.

Οι οίκοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας έχουν λάβει υπόψη τα επιτεύγματα της Ελλάδας, επανεντάσσοντας τη χώρα σε καθεστώς investment-grade από το 2023.

Την περασμένη Παρασκευή, η Scope αναβάθμισε την προοπτική της χώρας από BBB σε θετική, επικαλούμενη τη βελτίωση της οικονομικής ανθεκτικότητας, τη διατήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας και τη μείωση του χρέους. Η Fitch Ratings έχει προγραμματίσει πιθανή αναθεώρηση την Παρασκευή. Η τρέχουσα αξιολόγησή της είναι BBB-, αν και και αυτή έχει θετική προοπτική από τον Μάιο.

ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ
2 Ag. Theodoron Sq, 105,61
Athens, Greece
Tel. +30 210 3212947
Fax: +30 210 3314355
Ημερήσια Νέα

Τράπεζα Κύπρου: Κέρδη 353 εκατ. ευρώ στο 9μηνο – Payout 70% και αναβάθμιση στόχου ROTE

Κέρδη μετά τη φορολογία ύψους 118 εκατ. ευρώ εμφάνισε η Τράπεζα Κύπρου για το γ' τρίμηνο 2025, στα ίδια επίπεδα σε τριμηνιαία βάση. Για το 9μηνο, τα κέρδη μετά τη φορολογία διαμορφώθηκαν στα 353 εκατ. ευρώ, μειωμένα κατά 12%. Η τράπεζα αναβαθμίζει τον στόχο του 2025 για Απόδοση Ενσώματων Ιδίων Κεφαλαίων, στα επίπεδα high-teens από επίπεδα mid-teens, ενώ διατηρεί τον στόχο για ποσοστό διανομής ύψους 70% από την κερδοφορία του 2025.

Αναλυτικότερα, η τράπεζα ανακοίνωσε:

Η οικονομική ανάπτυξη συνεχίζεται

- **Η Κυπριακή οικονομία παραμένει ισχυρή, με τον ρυθμό ανάπτυξής της να ξεπερνά τον μέσο όρο της Ευρωζώνης**
- **Ισχυρός νέος δανεισμός ύψους €2.2 δις κατά το εννεάμηνο που έληξε στις 30 Σεπτεμβρίου 2025, αυξημένος κατά 31% σε ετήσια βάση, υποστηριζόμενος κυρίως από τη ζήτηση για δάνεια σε επιχειρήσεις και στον τομέα διεθνών εργασιών**
- **Χαρτοφυλάκιο εξυπηρετούμενων δανείων ύψους €10.71 δισ., αυξημένο κατά 6% από την αρχή του έτους**

Ισχυρές αποδόσεις

- **Κέρδη μετά τη φορολογία ύψους €118 εκατ. για το γ' τρίμηνο 2025, στα ίδια επίπεδα σε τριμηνιαία βάση. Κέρδη μετά τη φορολογία ύψους €353 εκατ. για το εννεάμηνο που έληξε στις 30 Σεπτεμβρίου 2025**
- **Δείκτης κόστος προς έσοδα στο 35%**
- **Απόδοση Ενσώματων Ιδίων Κεφαλαίων (ROTE) ύψους 18.4% για το εννεάμηνο που έληξε στις 30 Σεπτεμβρίου 2025. Βασικά κέρδη ανά μετοχή ύψους €0.81**

Ρευστότητα και ανθεκτικότητα ισολογισμού

- **Μείωση ποσοστού ΜΕΔ προς δάνεια στο 1.2%2**
- **Χρέωση πιστωτικών ζημιών δανείων ύψους 35 μ.β.**
- **Καταθετική βάση, στην πλειονότητα της λιανική, ύψους €21.5 δισ., αυξημένη κατά 7% σε ετήσια βάση**

Ισχυρή κεφαλαιακή θέση

- **Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών Κατηγορίας 1 (CET1) και Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας ύψους 20.5%3 και 25.4%3 αντίστοιχα, συμπεριλαμβανομένων των κερδών για το γ' τρίμηνο 2025, μειωμένα για σχετική πρόβλεψη για διανομή**
- **Οργανική δημιουργία κεφαλαίων4 ύψους 326 μ.β. κατά το εννεάμηνο που έληξε στις 30 Σεπτεμβρίου 2025**
- **Επιτυχής ανατιμολόγηση Χρεογράφων Κεφαλαίου Κατηγορίας 2 μειωμένης εξασφάλισης ύψους €300 εκατ., με σημαντικά χαμηλότερο επιτόκιο ύψους 4.25%**

Ισχυρή δημιουργία απόδοσης για τους μετόχους

- **Πληρωμή ενδιάμεσου μερίσματος για το 2025 ύψους €0.20 ανά συνήθη μετοχή τον Οκτώβριο 2025**
- **Ο στόχος για ποσοστό διανομής ('payout ratio') για το 2025 ύψους 70% παραμένει.**

Ο Πανίκος Νικολάου, διευθύνων σύμβουλος του συγκροτήματος, δήλωσε:

«Έχουμε επιτύχει άλλο ένα τρίμηνο ισχυρής κερδοφορίας, καταγράφοντας κέρδη μετά τη φορολογία ύψους €353 εκατ. για το εννεάμηνο που έληξε στις 30 Σεπτεμβρίου 2025. Καταγράψαμε ισχυρή Απόδοση Ενσώματων Ιδίων Κεφαλαίων (ROTE) ύψους 18.4% για το εννεάμηνο που έληξε στις 30 Σεπτεμβρίου 2025, βασισμένη σε υψηλή κεφαλαιακή βάση, με τον Δείκτη Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών Κατηγορίας 1 (CET1) να ξεπερνά το 20%, και υποστηριζόμενη από ένα ισολογισμό χαμηλού κινδύνου. Αυτή η επίδοση αντανακλά την ανθεκτικότητα των καθαρών εσόδων από τόκους, παρά τη μείωση των επιτοκίων, την υψηλή ρευστότητα, την αποτελεσματική διαχείριση κόστους όπως αποδεικνύετε από τον δείκτη κόστος προς έσοδα ύψους 35%, καθώς και την ποιότητα του δανειακού μας χαρτοφυλακίου που παραμένει ισχυρή, με το ποσοστό ΜΕΔ προς δάνεια να ανέρχεται στο 1.2%1 στις 30 Σεπτεμβρίου 2025.

Κατά το πρώτο εννεάμηνο του έτους παρατηρήσαμε υγιή αύξηση τόσο στα δάνεια όσο και στις καταθέσεις. Ο νέος δανεισμός ανήλθε στο €2.2 δις για το εννεάμηνο που έληξε στις 30 Σεπτεμβρίου 2025, αυξημένος κατά 31% σε ετήσια βάση, υποστηριζόμενος κυρίως από τη ζήτηση για δάνεια στον τομέα διεθνών εργασιών και δάνεια σε επιχειρήσεις.

Το χαρτοφυλάκιο εξυπηρετούμενων δανείων αυξήθηκε κατά 6% από την αρχή του έτους, ξεπερνώντας το στόχο που θέσαμε για το 2025 για αύξηση ύψους περίπου 4%. Η αύξηση υποστηρίχθηκε από αύξηση ύψους 4% του δανειακού χαρτοφυλακίου στην Κύπρο σε όλους τους επιχειρηματικούς τομείς, καθώς και από την ισχυρή αύξηση του χαρτοφυλακίου στον τομέα διεθνών εργασιών. Η καταθετική μας βάση αυξήθηκε κατά 7% σε ετήσια βάση και ανέρχεται σε €21.5 δισ. στις 30 Σεπτεμβρίου 2025.

Η κεφαλαιακή μας βάση παραμένει ισχυρή, με τον Δείκτη Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών Κατηγορίας 1 (CET1) και τον Συνολικό Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας να ανέρχονται σε 20.5% και 25.4% αντίστοιχα στις 30 Σεπτεμβρίου 2025, καταγράφοντας οργανική δημιουργία κεφαλαίων ύψους 326 μ.β., και αναγνωρίζοντας σχετική πρόβλεψη για διανομή στο 70% ('payout ratio'). Η ενσώματη λογιστική αξία ανά μετοχή βελτιώθηκε κατά 6% σε ετήσια βάση σε €5.86, μετά την καταβολή ενδιάμεσου μερίσματος σε μετρητά ύψους €0.20 ανά μετοχή, με τα συνολικά μερίσματα σε μετρητά που κατατέθηκαν εντός του 2025 να ανέρχονται σε €0.68 ανά μετοχή.

Συνεχίζουμε να λειτουργούμε σε ένα ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον, που επιδεικνύει ανθεκτικότητα και ανάπτυξη. Σύμφωνα με τις τελευταίες προβλέψεις του Υπουργείου Οικονομικών, ο ρυθμός ανάπτυξης της Κύπρου για το 2025 (σε πραγματικούς όρους) αναμένεται να αυξηθεί κατά 3.2%, ξεπερνώντας τον αντίστοιχο μέσο όρο ανάπτυξης της Ευρωζώνης.

Λαμβάνοντας υπόψη αυτή την ισχυρή επίδοση, αναβαθμίζουμε τον στόχο που θέσαμε για το 2025 για Απόδοση Ενσώματων Ιδίων Κεφαλαίων σε επίπεδα high-teens από επίπεδα mid-teens, και διατηρούμε το στόχο για ποσοστό διανομής ύψους 70% από την κερδοφορία του 2025, στο υψηλότερο ποσοστό της πολιτικής διανομής μας. Ομοίως, η Απόδοση Ενσώματων Ιδίων Κεφαλαίων (ROTE) υπολογισμένη σε Δείκτη Κεφαλαίου Κοινών Μετόχων Κατηγορίας 1 (CET1) ύψους 15% αναμένεται να ξεπεράσει το 20% το 2025.

Η πειθαρχημένη εφαρμογή της στρατηγικής μας, η συνεχής επίτευξη των στόχων μας, καθώς και οι δυνατότητες μας, ενισχύουν την εμπιστοσύνη για τις προοπτικές μας και αναμένουμε να επικαιροποιήσουμε τους στρατηγικούς και οικονομικούς μας στόχους εντός του α' τριμήνου 2026.

Διατηρούμε τη δέσμευση μας για στήριξη των πελατών μας και της ευρύτερης οικονομίας, διατηρώντας την απαράμιλλη προτεραιότητα μας για δημιουργία ισχυρών αποδόσεων στους μετόχους μας».

«Σήματα προειδοποίησης στη Wall Street: Ο δείκτης Titanic και το Hindenburg Omen "φωτογραφίζουν" κόπωση της ανόδου»

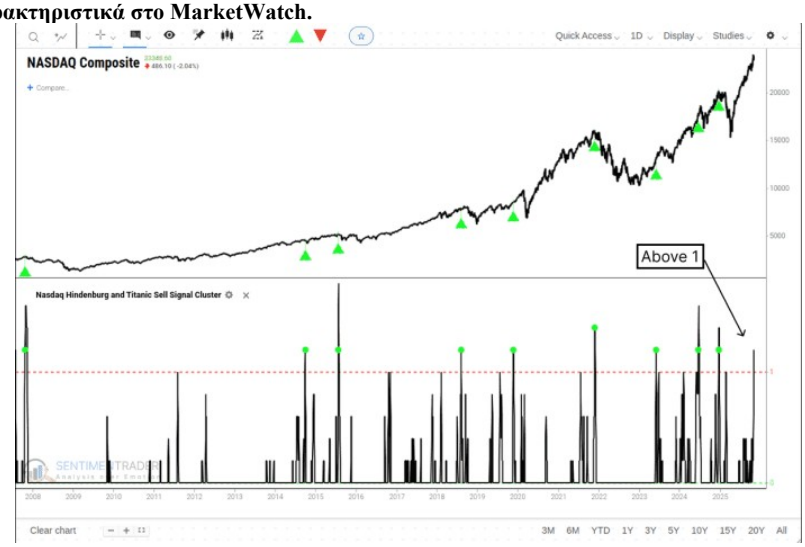
Οι αμερικανικές αγορές παραμένουν κοντά στα ιστορικά τους υψηλά, παρά τη μικρή διόρθωση που σημειώθηκε την περασμένη εβδομάδα. Ωστόσο, σύμφωνα με ανάλυση της SentimenTrader που δημοσιεύτηκε στο MarketWatch, πίσω από την επιφανειακή σταθερότητα ενδέχεται να υποβόσκουν ανησυχητικές ενδείξεις, καθώς η συμμετοχή των μετοχών στην άνοδο έχει περιοριστεί σημαντικά — εξέλιξη που στο παρελθόν έχει προαναγγείλει περιόδους αδυναμίας.

Μόνο την τελευταία πενθήμερη περίοδο, το λεγόμενο «Nasdaq Titanic Syndrome» εμφανίστηκε τέσσερις φορές, ενώ το «Hindenburg Omen», ένας άλλος δείκτης που παρακολουθείται στενά από τους επενδυτές, ενεργοποιήθηκε δύο φορές. Ιστορικά, όταν αυτοί οι δείκτες έχουν ενεργοποιηθεί πέντε ή περισσότερες φορές μέσα σε πέντε συνεδριάσεις, αυτό έχει συχνά προηγηθεί έντονων πτωτικών φάσεων, όπως επισημαίνει η SentimenTrader.

Από το 1987 έως σήμερα, έχουν καταγραφεί 16 τέτοια περιστατικά. Ένα χρόνο μετά την εμφάνισή τους, ο Nasdaq Composite έχει σημειώσει κατά μέσο όρο πτώση 21,7%, ενώ ανέκαμψε μόνο στο 40% των περιπτώσεων. Παρά τα παραπάνω, τα σήματα αυτά είχαν εμφανιστεί και τον Μάιο του 2023 και τον Ιούνιο του 2024, χωρίς ωστόσο να ανακοπεί η ανοδική πορεία των μετοχών.

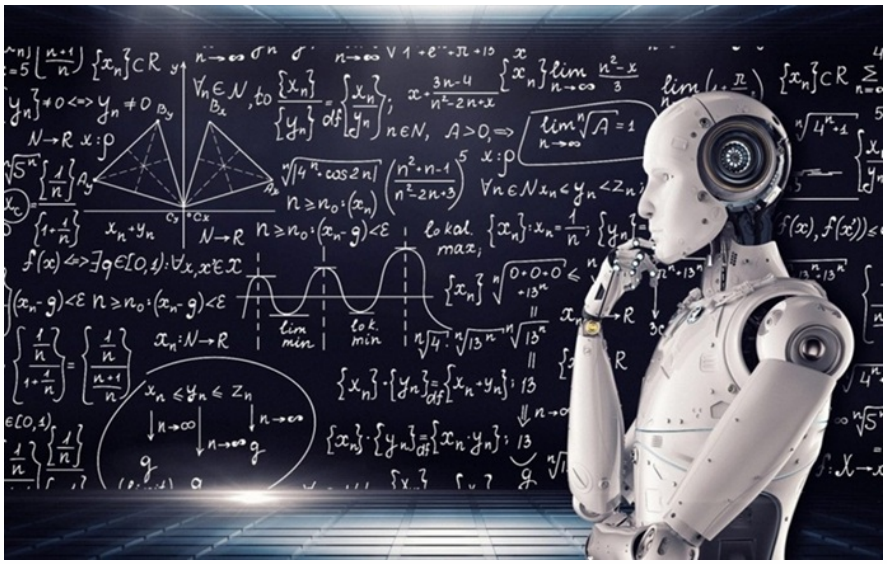
Τόσο ο δείκτης Titanic όσο και ο Hindenburg βασίζονται στο εύρος αγοράς —δηλαδή στον αριθμό των μετοχών που συμμετέχουν ενεργά στην άνοδο. Όταν οι δείκτες κινούνται υψηλότερα, αλλά οι περισσότερες μετοχές τους υποχωρούν, το εύρος θεωρείται αδύναμο. Αυτό καθιστά την αγορά πιο ευάλωτη σε διορθώσεις, καθώς η άνοδος στηρίζεται σε μικρό αριθμό τίτλων.

Ο Jonathan Krinsky της BTIG επισημαίνει επιπλέον ότι ο S&P 500 έχει διατηρηθεί πάνω από τον κινητό μέσο όρο των 50 ημερών για 131 συνεχόμενες συνεδριάσεις, τη μακρύτερη περίοδο από το 2007, σύμφωνα με στοιχεία της Dow Jones Market Data. «Ο συνδυασμός υπερβολικά ανοδικών ενδείξεων, περιορισμένου εύρους και κλίματος εφησυχασμού αποτελεί, κατά τη γνώμη μας, ιδιαίτερα επικίνδυνη κατάσταση», ανέφερε χαρακτηριστικά στο MarketWatch.



Entry Date	1 Month Later [%]	2 Months Later [%]	3 Months Later [%]	4 Months Later [%]	5 Months Later [%]	6 Months Later [%]	1 Year Later [%]
1987-04-13	-0.4	0.4	1.8	6.0	5.3	2.2	-9.5
1987-10-12	-27.2	-30.5	-23.3	-19.3	-13.3	-11.5	-11.0
1989-09-25	-1.6	-2.5	-4.7	-8.8	-10.1	-6.0	-24.5
1990-06-20	-1.2	-15.7	-19.3	-27.5	-23.9	-19.7	5.3
1996-10-23	2.5	4.2	12.3	9.5	1.6	0.0	39.1
2000-03-17	-26.2	-24.0	-19.5	-12.9	-19.5	-20.1	-59.3
2007-05-16	3.1	6.5	-3.5	2.1	9.1	5.0	-0.5
2007-10-19	-4.8	-4.6	-15.9	-15.6	-14.6	-12.8	-35.0
2014-09-25	0.4	6.5	6.9	4.8	11.7	9.5	4.9
2015-07-22	-5.7	-6.6	-5.6	-1.9	-4.8	-13.5	-1.9
2018-08-02	3.9	2.5	-6.4	-6.0	-17.2	-5.8	-1.0
2019-11-15	3.3	9.9	14.9	-16.3	0.2	7.5	39.6
2021-11-22	-2.1	-12.6	-17.8	-10.5	-18.0	-28.9	-29.5
2023-05-31	6.6	10.4	8.4	2.2	-1.1	10.2	29.4
2024-06-18	-0.8	0.1	-1.6	2.9	4.6	12.6	9.9
2024-12-17	-1.8	-0.7	-11.6	-18.9	-6.2	-2.4	
Mean	-3.2	-3.5	-5.3	-6.9	-6.0	-4.6	-2.9
Median	-1.0	-0.3	-5.2	-7.4	-5.5	-4.1	-1.0
% Positive	38%	50%	31%	38%	38%	44%	40%
Avg Max Loss	-2.5	-5.5	-9.5	-12.2	-16.3	-16.6	-21.7
Avg Max Gain	3.0	4.0	4.0	4.2	4.5	4.5	9.2
Z-Score	0.9	1.1	0.0	-0.2	0.2	0.2	0.3

Πηγή: Market Watch



«Goldman Sachs: Η άνθηση της AI δεν είναι (ακόμα) φούσκα – Αναβαθμίζει τις εκτιμήσεις για τις ευρωπαϊκές μετοχές»

Η Goldman Sachs συγκρίνει τη σημερινή αγορά με την τεχνολογική φούσκα των late 1990s, επισημαίνοντας ότι, παρά τις υψηλές αποτιμήσεις, δεν θεωρεί ότι βρισκόμαστε σε έδαφος φούσκας αυτή τη στιγμή. Η τρέχουσα άνθηση γύρω από την Τεχνητή Νοημοσύνη (AI) μοιάζει περισσότερο με την τεχνολογική ανάπτυξη του 1997-1998 παρά με την υπερβολική φούσκα των ετών 1999-2000. Παράλληλα, η τράπεζα προχωρά σε αναβάθμιση των προβλέψεών της για τις ευρωπαϊκές μετοχές και συστήνει διαφοροποίηση στην περιοχή, καθώς η στρατηγική αυτή αποδείχθηκε αποδοτική φέτος, παρά την κυριαρχία της αφήγησης γύρω από την AI.

Σύμφωνα με τη Goldman, η σημερινή άνοδος των μετοχών που σχετίζονται με την AI προκαλεί συζητήσεις για πιθανή φούσκα, όπως συνέβαινε στα τέλη της δεκαετίας του 1990. Ωστόσο, οι στρατηγικοί αναλυτές θεωρούν ότι δεν έχουν εμφανιστεί ακόμη οι μακροοικονομικές ανισορροπίες που χαρακτήριζαν την εποχή εκείνη, όπως η υπερβολική μόχλευση, η ραγδαία αύξηση των επενδυτικών δαπανών και η φθίνουσα κερδοφορία των εταιρειών.

Παρά την επιτάχυνση των επενδύσεων στην AI, η Goldman επισημαίνει ότι ενδέχεται να εμφανιστούν κινδύνους παρόμοιοι με αυτούς της δεκαετίας του 1990, όπως μεγαλύτερη εξάρτηση από δανεισμό, διάβρωση του εταιρικού πλεονάσματος, περίπλοκες χρηματοδοτικές ρυθμίσεις και χαμηλότερα επιτόκια από τη Fed σε περιόδους μη ύφεσης. Η τράπεζα προτείνει στρατηγικές προστασίας των χαρτοφυλακίων, όπως η χρήση options, επενδύσεις σε ευρύτερα πιστωτικά spreads ή σε μετοχική μεταβλητότητα, για να αξιοποιηθούν οι ευκαιρίες χωρίς να αυξηθεί η έκθεση σε κινδύνους.

Παράλληλα, η Goldman αναβάθμισε τις προβλέψεις της για τις ευρωπαϊκές μετοχές, με εκτίμηση αύξησης των κερδών ανά μετοχή (EPS) 1% για το 2025 και 5% για το 2026. Η τράπεζα επισημαίνει ότι η κερδοφορία των ευρωπαϊκών εταιρειών έχει ξεπεράσει τις προσδοκίες κατά 2,5%, με μόλις το 14% να εμφανίζει σημαντικές αποκλίσεις. Η αναθεώρηση των εκτιμήσεων βασίζεται σε δείκτες όπως το SW-GDP, που λαμβάνουν υπόψη το ΑΕΠ σταθμισμένο στις πωλήσεις, και αναβαθμίζει τις προβλέψεις για το τέλος του 2026.

Συνολικά, η Goldman εκτιμά ότι η απόδοση των ευρωπαϊκών μετοχών θα υπερβεί την αντίστοιχη των ΗΠΑ, καθώς προβλέπει άνοδο του STOXX 600 στις 575, 580 και 595 μονάδες σε 3, 6 και 12 μήνες, αντιστοιχώντας σε απόδοση τιμής 5% και συνολική απόδοση 8% σε ευρώ. Παράλληλα, η ανατίμηση του ευρώ στο 1,25 έναντι του δολαρίου ενισχύει την προοπτική για τις ευρωπαϊκές μετοχές, υποστηρίζοντας τη στρατηγική διαφοροποίησης της Goldman στην περιοχή.

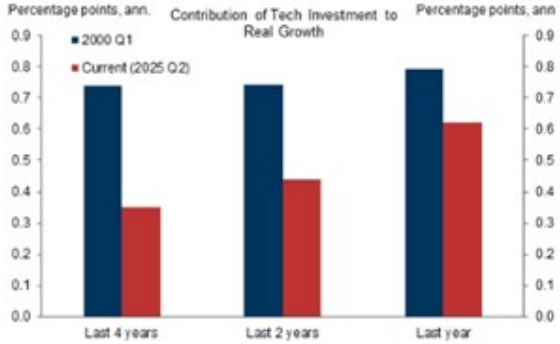
Συνέχεια…

ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ
2 Ag. Theodoron Sq, 105,61
Athens, Greece
Tel. +30 210 3212947
Fax: +30 210 3314355

Exhibit 1: Equity valuations are at their highest since the late 1990s

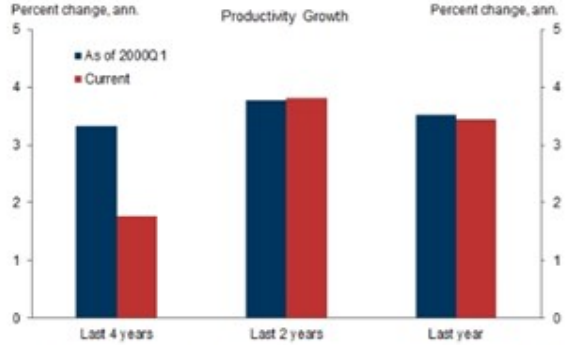
Source: Haver Analytics, Robert Shiller, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 24: Tech investment contribution not yet as sustained as in the late 1990s



Source: Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 25: Productivity boom also at an earlier stage



Source: Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 10: European Indices Forecasts

European Indices Forecasts						
	STOXX 600		FTSE 100		SX5E	
Price level	New	Old	New	Old	New	Old
3 months	575	560	9900	9200	5700	5450
6 months	580	570	10000	9400	5800	5550
12 months	595	580	10200	9600	5900	5650
	STOXX 600		FTSE 100		SX5E	
Price Return (%)	New	Old	New	Old	New	Old
3 months	1.3	-1.4	1.7	-5.5	1.6	-2.9
6 months	2.1	0.4	2.7	-3.4	3.4	-1.1
12 months	4.8	2.1	4.8	-1.4	5.1	0.7
Total Return 12m (%)	*8.1*		*8.2*		*8.2*	

Source: Goldman Sachs Global Investment Research