Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Ευρωπαϊκά χρηματιστήρια: Ρεκόρ το 2025 με πρωταγωνιστές τράπεζες, άμυνα και μέταλλα – Οι κερδισμένοι και οι χαμένοι

Το 2025 εξελίχθηκε σε χρονιά-ορόσημο για τις ευρωπαϊκές αγορές, καθώς η άνοδος των τιμών των μετάλλων και οι εξαγγελίες για σημαντική αύξηση των αμυντικών δαπανών τροφοδότησαν ένα ισχυρό χρηματιστηριακό ράλι. Την παράσταση, ωστόσο, έκλεψαν οι τράπεζες, με τους αναλυτές να εκτιμούν ότι η θετική δυναμική θα συνεχιστεί και το 2026.

Ο πανευρωπαϊκός δείκτης Stoxx 600 **ενισχύθηκε κατά 16% από τις αρχές του 2025, καταγράφοντας ιστορικό υψηλό και ξεπερνώντας σε απόδοση τον S&P 500 σε όρους δολαρίου.**

Καταλύτης της ανόδου υπήρξε ο τραπεζικός κλάδος, ο οποίος σημείωσε άνοδο 65% και οδεύει προς την καλύτερη χρονιά του από το 1997, χάρη στα ισχυρά οικονομικά αποτελέσματα και τις αυξημένες επιστροφές κεφαλαίων στους μετόχους. Αντίθετα, υστέρησαν οι μετοχές που επηρεάστηκαν από αρνητικούς παράγοντες της χρονιάς, όπως οι δασμοί, το ασθενές δολάριο και ο εντεινόμενος ανταγωνισμός από την Κίνα, όπως επισημαίνει ο Peter Oppenheimer της Goldman Sachs στο Bloomberg.

Για το 2026, οι στρατηγικοί αναλυτές εμφανίζονται αισιόδοξοι για τις ευρωπαϊκές μετοχές. Όπως τονίζουν, η Ευρώπη έχει μικρότερη έκθεση σε ενδεχόμενη «φούσκα» στον τεχνολογικό κλάδο, η οποία στηρίζει τη Wall Street. Παράλληλα, η υποχώρηση του δολαρίου, το σημαντικό discount αποτιμήσεων έναντι των ΗΠΑ και το θετικό μακροοικονομικό περιβάλλον αναμένεται να λειτουργήσουν υποστηρικτικά, όπως σημειώνει ο Ulrich Urbahn της Berenberg, υπογραμμίζοντας ωστόσο ότι προϋπόθεση αποτελεί και η αύξηση της κερδοφορίας.

Με τις Banco Santander, Societe Generale και Commerzbank **να ολοκληρώνουν χρονιά-ρεκόρ, οι αναλυτές της JP Morgan διατηρούν ξεκάθαρα θετική στάση για τις ευρωπαϊκές τράπεζες και το 2026, επικαλούμενοι τη βελτίωση των οικονομικών συνθηκών, τα σταθερά επιτόκια και τα θετικά στοιχεία για πληθωρισμό και απασχόληση.**

Ισχυρό ράλι κατέγραψαν και οι μετοχές του αμυντικού κλάδου, καθώς οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις αύξησαν τις στρατιωτικές δαπάνες τους, ως απάντηση στη στρατηγική του Donald Trump. Η Babcock International **σημείωσε την καλύτερη χρονιά της και εισήλθε στον δείκτη FTSE 100, ενώ η** Rheinmetall **κατέγραψε τη μεγαλύτερη άνοδο στην ιστορία της και εντάχθηκε στον Euro Stoxx 50. Στην Ισπανία, η Indra Sistemas αναδείχθηκε η μετοχή με την υψηλότερη απόδοση, με άνοδο περίπου 180%.**

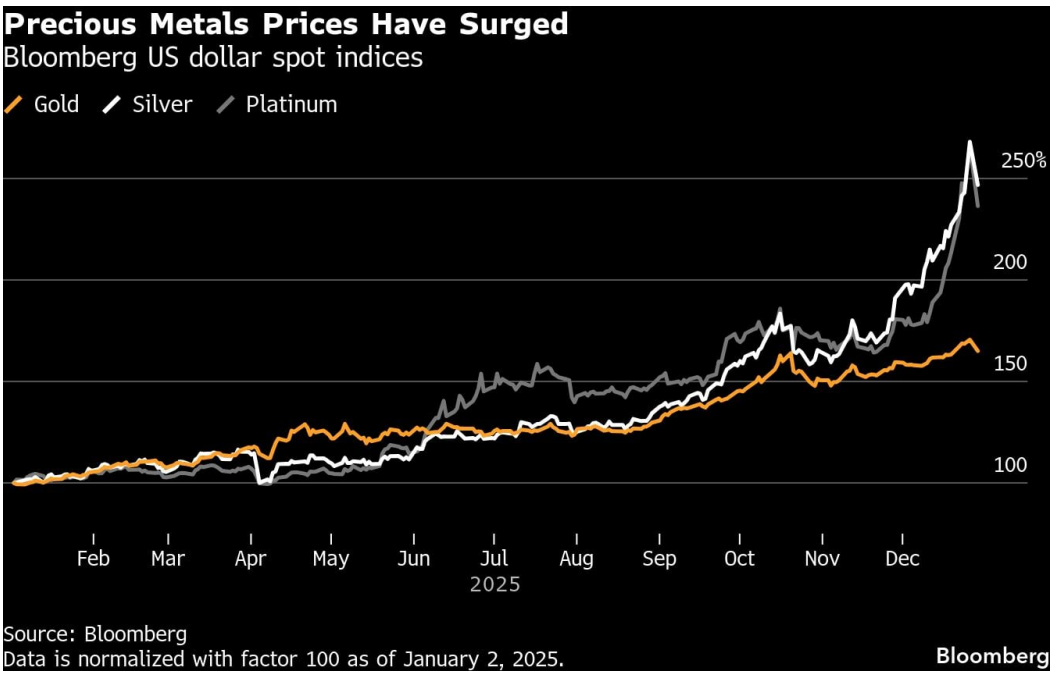
Παρότι οι εξελίξεις γύρω από τον πόλεμο Ρωσίας–Ουκρανίας παραμένουν κρίσιμες, η Morgan Stanley επισημαίνει ότι ο καθοριστικός παράγοντας για το 2026 θα είναι οι εθνικοί αμυντικοί προϋπολογισμοί, οι οποίοι θα διαμορφώσουν τις παραγγελίες και την κερδοφορία του κλάδου.

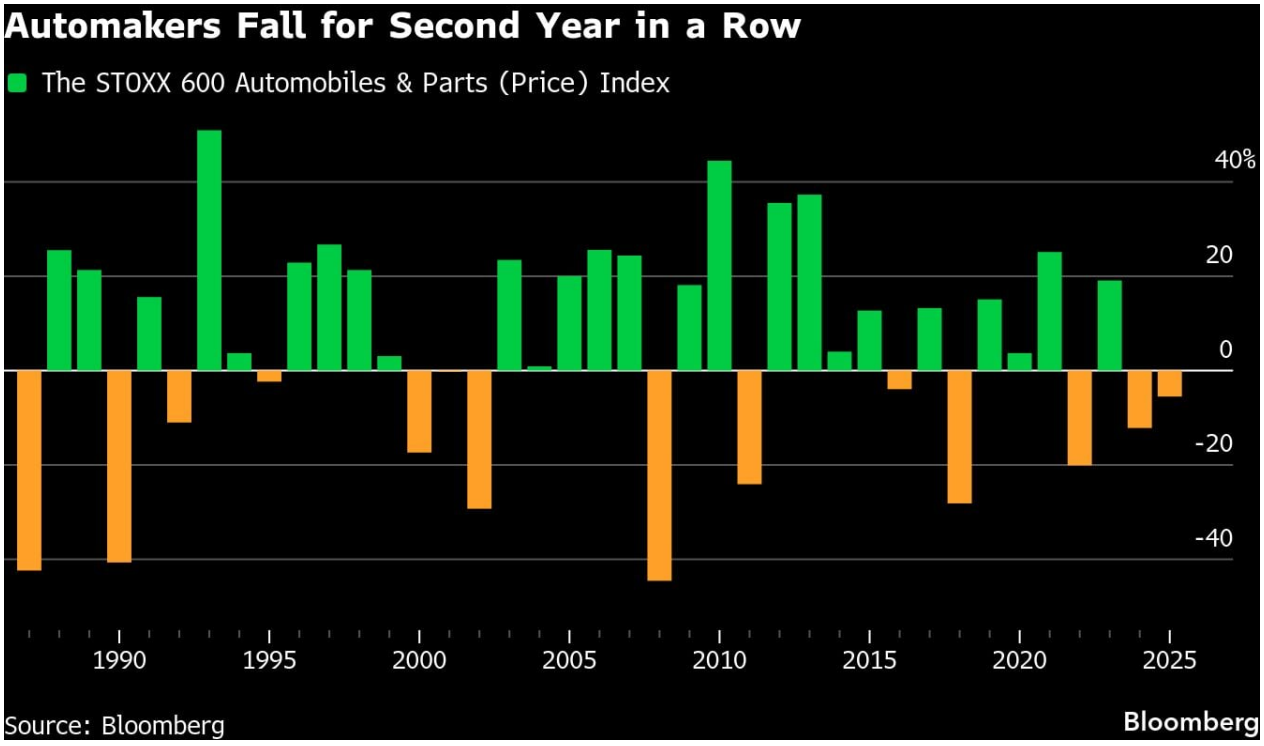
Υπεραποδόσεις παρουσίασε και ο εξορυκτικός κλάδος, καθώς οι γεωπολιτικές εντάσεις αύξησαν τη ζήτηση για πολύτιμα μέταλλα, ενώ οι ανάγκες ηλεκτροδότησης των data centers τεχνητής νοημοσύνης οδήγησαν τον χαλκό σε ιστορικά υψηλά. Η Fresnillo αναδείχθηκε η κορυφαία μετοχή του FTSE 100, πενταπλασιάζοντας την αξία της, ενώ η KGHM Polska Miedz υπερδιπλασιάστηκε. Αντίθετα, η Pandora επηρεάστηκε αρνητικά από την εκτόξευση των τιμών του ασημιού, με τη μετοχή της να υποχωρεί κατά 47%.

Συνέχεια…

Στους μεγάλους χαμένους συγκαταλέγεται η Puma, **με πτώση 50%, έπειτα από απογοητευτικά αποτελέσματα, αναθεώρηση στόχων, περικοπές θέσεων εργασίας και πιέσεις από τον ανταγωνισμό. Οι αμερικανικοί δασμοί στο Βιετνάμ, βασικό παραγωγικό κόμβο, επιδείνωσαν περαιτέρω την εικόνα.**
Αρνητικό ήταν και το 2025 για τον ευρωπαϊκό κλάδο αυτοκινήτου και ανταλλακτικών, για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά, λόγω υποτονικής ζήτησης, αυξημένων δασμών και εντεινόμενου κινεζικού ανταγωνισμού, σε μια περίοδο που οι αυτοκινητοβιομηχανίες ήδη πιέζονται από τη μετάβαση στην ηλεκτροκίνηση. Στους χαμένους και η Novo Nordisk, **με πτώση 48% για δεύτερη χρονιά, εξαιτίας του αυξανόμενου ανταγωνισμού στα φάρμακα απώλειας βάρους από φθηνότερες εναλλακτικές και από την Eli Lilly.**

Συνέχεια...


Precious Metals Prices Have Surged
Bloomberg US dollar spot indices
Gold
Silver
Platinum
250%
200
150
100
Feb
Mar
Apr
May
Jun
Jul
Aug
Sep
Oct
Nov
Dec
2025
Source: Bloomberg
Data is normalized with factor 100 as of January 2, 2025.
Bloomberg


Automakers Fall for Second Year in a Row
The STOXX 600 Automobiles & Parts (Price) Index
40%
20
0
-20
-40
1990
1995
2000
2005
2010
2015
2020
2025
Source: Bloomberg
Bloomberg

2026: η χρονιά που αλλάζει το παιχνίδι των επιτοκίων και η στρατηγική των επενδυτών

Καθώς κλείνει το 2025, οι διεθνείς επενδυτές έχουν μπροστά τους μια από τις πιο σημαντικές «σταυροδρόμι» στιγμές των τελευταίων ετών. Μετά από μια περίοδο σχετικά υψηλών επιτοκίων, αμφιλεγόμενων περικοπών και έντονης πολιτικής συζήτησης γύρω από το νομισματικό περιβάλλον, το 2026 προδιαγράφεται ως έτος όπου οι στρατηγικές επιλογές για το ρίσκο και την αποδοτικότητα θα επανεξεταστούν σε βάθος — όχι απλώς με βάση τεχνικά triggers, αλλά με βάση ένα νέο τοπίο νομισματικής πολιτικής και κεφαλαιακών ροών.

Από την πλευρά της Federal Reserve, η λήξη του 2025 βρήκε τις ΗΠΑ να έχουν μειώσει τα επιτόκια στα 3,50%–3,75%, μετά από τρεις διαδοχικές περικοπές μέσα στη χρονιά, ενώ τα στοιχεία δείχνουν ότι η αμερικανική κεντρική τράπεζα βλέπει πιθανές επιπλέον μειώσεις στα επιτόκια μέσα στο 2026 — αλλά όχι με τον ίδιο ρυθμό ή βάθος που περίμεναν πολλοί επενδυτές νωρίτερα. Αυτή η πιο «μετρημένη» προσέγγιση δείχνει ότι οι υπεύθυνοι νομισματικής πολιτικής δεν θέλουν να υπονομεύσουν τη σταθερότητα της αγοράς με βιαστικές κινήσεις, ακόμη κι αν η δημοσιονομική ώθηση, οι γεωπολιτικές αβεβαιότητες και οι πιέσεις στα spreads δίνουν περίπλοκα σήματα για την επόμενη μέρα.

Το αποτέλεσμα είναι ότι οι αγορές βρίσκονται αντιμέτωπες με μια διττή προσδοκία: από τη μία πλευρά, υπάρχει η επιθυμία για χαμηλότερα επιτόκια που θα στηρίξουν επενδύσεις και ρευστότητα· από την άλλη, υπάρχει η αβεβαιότητα για το κατά πόσο μια υπερβολική χαλάρωση θα ενισχύσει τον πληθωρισμό ή θα επαναφέρει ανισορροπίες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Αυτή η ισορροπία έχει γίνει σημείο κλειδί για τη στρατηγική των χαρτοφυλακίων και την τοποθέτηση κεφαλαίων.

Επιπλέον, η εικόνα στο παγκόσμιο νομισματικό περιβάλλον δείχνει ότι η ιεραρχία των νομισμάτων αλλάζει. Ο αμερικανικός δολάριο, που για δεκαετίες λειτουργούσε ως το «safe haven» των αγορών, βλέπει τη θέση του να δοκιμάζεται από μια σειρά παραγόντων, συμπεριλαμβανομένης της υποχώρησης της αξίας του το 2025 και της ανάγκης για ευρύτερη διαφοροποίηση από τους διεθνείς επενδυτές. Σε αυτό το πλαίσιο, άλλες οικονομίες — και ειδικά εκείνες με πιο σταθερά νομισματικά πλαίσια ή υψηλότερη ανάπτυξη — αρχίζουν να «εγγράφονται» στη στρατηγική των κεφαλαίων όχι ως συμπληρωματική επιλογή αλλά ως σημαντικός πόλος διαφοροποίησης.

Όμως η αλλαγή που ενδεχομένως θα καθορίσει το 2026 δεν είναι μόνο θέμα επιτοκίων ή νομισμάτων. Είναι η επανεκτίμηση του τρόπου με τον οποίο η αγορά αντιμετωπίζει το ρίσκο και την ανταμοιβή. Όσο οι αποδόσεις των ομολόγων — ειδικά των μακράς διάρκειας — προβλέπεται να σταθεροποιηθούν ή να αυξηθούν ελαφρά λόγω αναμενόμενων εκδόσεων νέου χρέους και πιέσεων που προκαλούνται από υψηλά ελλείμματα, τόσο περισσότερο οι επενδυτές θα πρέπει να αναζητούν ισορροπημένες θέσεις που δεν στηρίζονται αποκλειστικά σε χαμηλό κόστος χρήματος. Αυτή η αλλαγή στο risk pricing είναι πιθανό να επηρεάσει το πώς «διασφαλίζονται» τα κεφάλαια σε περιόδους ρευστότητας και πόσο μεγάλο βάρος θα δοθεί σε assets με σταθερό εισόδημα αντί για καθαρά μετοχικά στοιχήματα.

Παράλληλα, η προοπτική για σταδιακή επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης — με τον ΟΟΣΑ να προβλέπει επιβράδυνση προς το 2,9% ή και χαμηλότερα το 2026 — υπογραμμίζει ότι δεν αρκεί απλά να «περιμένεις» μειώσεις επιτοκίων για να έχεις καλή απόδοση. Αντιθέτως, οι επενδύσεις με μεγαλύτερη δομή ροών — όπως επενδύσεις σε υποδομές, credits με καλή ποιότητα, ή ακόμα και σε τομείς όπου η ζήτηση είναι πιο ανθεκτική — είναι πιθανό να υπεραποδώσουν σε σχέση με assets που στηρίζονται απλώς σε νομισματικά κίνητρα.

Σε αυτό το νέο περιβάλλον, οι επενδυτές καλούνται να μετατοπίσουν το βλέμμα τους από καθαρά τεχνικούς δείκτες επιτοκίων σε μια ευρύτερη στρατηγική προσέγγιση που ενσωματώνει νομισματική πολιτική, δημοσιονομική κατάσταση, γεωπολιτικά ρίσκα και δομικές αλλαγές στην αλυσίδα αξίας. Η δεκαετής οπτική δεν θα είναι απλά μια ερώτηση «τι κάνει η Fed» αλλά «πώς προσαρμόζεται το χρηματοπιστωτικό σύστημα στις νέες ισορροπίες».

Τελικά, το 2026 δεν είναι απλώς μια χρονιά με πιθανές περικοπές επιτοκίων. Είναι μια χρονιά όπου οι αποφάσεις για το ρίσκο, την απόδοση και τη δομή των χαρτοφυλακίων θα επανακαθοριστούν, όχι με βάση το πώς τα assets ταυτόχρονα αποδίδουν, αλλά με βάση το πώς αλληλεπιδρούν με ένα νέο, πιο πολύπλοκο καθεστώς νομισματικής και οικονομικής πολιτικής.

Πηγή: Reuters — US bonds shined in 2025 but returns could lose altitude next year

---

The S&P 500's P/E ratio has moved up to 26, which is 31% higher than the historical average since 1989 (19.8)

S&P 500: Earnings Growth, Price Returns, TTM P/E Ratios (1989 - 2025)

Year	S&P Operating EPS	% Change Operating EPS	S&P End Price	% Change S&P 500 (Price)	S&P 500 TTM P/E	P/E % Change	Multiple Expansion/Contraction
1989	24	0.8%	353	27.3%	14.5	26.4%	Expansion
1990	23	-6.9%	330	-6.6%	14.6	0.3%	Expansion
1991	19	-14.8%	417	26.3%	21.6	48.2%	Expansion
1992	21	8.1%	436	4.5%	20.9	-3.4%	Contraction
1993	27	28.9%	466	7.1%	17.3	-16.9%	Contraction
1994	32	18.0%	459	-1.5%	14.5	-16.6%	Contraction
1995	38	18.7%	616	34.1%	16.3	12.9%	Expansion
1996	41	7.8%	741	20.3%	18.2	11.6%	Expansion
1997	44	8.3%	970	31.0%	22.1	20.9%	Expansion
1998	44	0.6%	1229	26.7%	27.8	25.9%	Expansion
1999	52	16.7%	1469	19.5%	28.4	2.4%	Expansion
2000	56	8.6%	1320	-10.1%	23.5	-17.3%	Contraction
2001	39	-30.8%	1148	-13.0%	29.6	25.6%	Expansion
2002	46	18.5%	880	-23.4%	19.1	-35.3%	Contraction
2003	55	18.8%	1112	26.4%	20.3	6.4%	Expansion
2004	68	23.8%	1212	9.0%	17.9	-11.9%	Contraction
2005	76	13.0%	1248	3.0%	16.3	-8.8%	Contraction
2006	88	14.7%	1418	13.6%	16.2	-1.0%	Contraction
2007	83	-5.9%	1468	3.5%	17.8	10.0%	Expansion
2008	50	-40.0%	903	-38.5%	18.2	2.6%	Expansion
2009	57	14.8%	1115	23.5%	19.6	7.5%	Expansion
2010	84	47.3%	1258	12.8%	15.0	-23.4%	Contraction
2011	96	15.1%	1258	0.0%	13.0	-13.1%	Contraction
2012	97	0.4%	1426	13.4%	14.7	13.0%	Expansion
2013	107	10.8%	1848	29.6%	17.2	16.9%	Expansion
2014	113	5.3%	2059	11.4%	18.2	5.8%	Expansion
2015	100	-11.1%	2044	-0.7%	20.3	11.7%	Expansion
2016	106	5.8%	2239	9.5%	21.1	3.5%	Expansion
2017	125	17.2%	2674	19.4%	21.5	1.5%	Expansion
2018	152	21.8%	2507	-6.2%	16.5	-23.0%	Contraction
2019	157	3.6%	3231	28.9%	20.6	24.4%	Expansion
2020	122	-22.1%	3756	16.3%	30.7	49.3%	Expansion
2021	208	70.1%	4766	26.9%	22.9	-25.4%	Contraction
2022	197	-5.4%	3840	-19.4%	19.5	-14.8%	Contraction
2023	214	8.4%	4770	24.2%	22.3	14.6%	Expansion
2024	233	9.3%	5882	23.3%	25.2	12.8%	Expansion
2025	264	13.1%	6857	16.6%	26.0	3.1%	Expansion
Historical Average					19.8		

*2025 TTM EPS includes estimates for Q4 2025, S&P 500 Price as of 12/4/25

CREATIVE PLANNING @CharlieBilello Data Source: S&P Dow Jones