

Navigator Update

17 Αυγούστου 2020

Ανάλυση Διεθνών Αγορών

ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ

Διατηρείται ισχυρή η διάθεση για επενδυτικές τοποθετήσεις κυρίως λόγω αισιοδοξίας για την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας και προσδοκίας για υιοθέτηση πρόσθετων μέτρων οικονομικής στήριξης από Κεντρικές Τράπεζες και κυβερνήσεις

Παράγοντες προβληματισμού αποτελούν η εξάπλωση της πανδημίας και η ένταση στις σχέσεις Κίνας-ΗΠΑ εν όψει και των προεδρικών εκλογών στις ΗΠΑ τον Νοέμβριο

Διατηρούμε ήπια αμυντική επενδυτική στρατηγική, με αυξημένη ρευστότητα για μελλοντικές τοποθετήσεις

Πιθανή η ρευστοποίηση κερδών μετά τη σημαντική άνοδο της μετοχικής αγοράς

Η αισιοδοξία για την ανάκαμψη των κυριότερων οικονομιών κυρίως λόγω των σημαντικών παρεμβάσεων νομισματικής και δημοσιονομικής στήριξης τροφοδοτεί τη διάθεση για επενδυτικές τοποθετήσεις. Σημαντικοί πρόδρομοι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας όπως οι δείκτες για τους τομείς μεταποίησης και υπηρεσιών PMI καταδεικνύουν ανάκαμψη των κυριότερων οικονομιών το γ' τρίμηνο του έτους μετά τη μεγαλύτερη συρρίκνωση από καταγραφής των στοιχείων που παρουσίασε το ΑΕΠ το β' τρίμηνο. Παράλληλα, οι Κεντρικές Τράπεζες και κυβερνήσεις έχουν επικοινωνήσει ότι θα προβούν σε υιοθέτηση πρόσθετων μέτρων οικονομικής στήριξης εφόσον κριθεί αναγκαίο. Στη βελτίωση του επενδυτικού κλίματος έχει συμβάλει η αισιοδοξία για την ανάπτυξη αποτελεσματικού εμβολίου για την πανδημία. Ο χρηματιστηριακός δείκτης S&P 500 έχει ανακάμψει κατά περίπου 50% από το χαμηλό από τον Δεκέμβριο 2016 στο οποίο υποχώρησε τον Μάρτιο και ο δείκτης μεταβλητότητας παρότι παραμένει πολύ υψηλότερα του ιστορικού μέσου όρου, έχει παρουσιάσει σημαντική υποχώρηση από το ιστορικά υψηλό που προσέγγισε τον Μάρτιο.

Η πανδημία εκτιμούμε ότι θα συνεχίσει να αποτελεί πολύ σημαντική πρόκληση για την παγκόσμια οικονομία ωστόσο, οι οικονομικές επιπτώσεις του δεύτερου 'κύματος' εξάπλωσης, αναμένεται ότι θα είναι ηπιότερες, καθώς οι κυβερνήσεις των περισσότερων κρατών φαίνονται προετοιμασμένες να το διαχειριστούν χωρίς να προβούν σε επαναφορά γενικευμένων περιοριστικών μέτρων. Ωστόσο, η αβεβαιότητα για την προοπτική της ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας παραμένει αυξημένη με τις εξελίξεις αναφορικά με την προσπάθεια ελέγχου της πανδημίας και την ανάπτυξη αποτελεσματικού εμβολίου να αποτελούν καθοριστικό παράγοντα. Επίσης, πρόκληση συνεχίζει να αποτελεί η ένταση στις σχέσεις των ΗΠΑ με την Κίνα εν όψει και των Προεδρικών εκλογών στις ΗΠΑ τον Νοέμβριο.

Η επενδυτική μας προσέγγιση παραμένει ήπια αμυντική, με ελαφρώς υπόβαρη έκθεση στη μετοχική κατηγορία και διακράτηση ρευστότητας, καθώς ο βαθμός αβεβαιότητας παραμένει υψηλός. Παρότι, το υφιστάμενο περιβάλλον με την ιδιαίτερα υποστηρικτική πολιτική, τα χαμηλά επιτόκια, την υψηλή ρευστότητα και την αναζήτηση απόδοσης συντηρούν την ελκυστικότητα των μετοχικών αγορών, εκτιμούμε ότι είναι πιθανή η διόρθωσή τους βραχυπρόθεσμα, καθώς ενισχύθηκαν απότομα και διαμορφώνονται σε επίπεδα που θεωρούνται 'ακριβά'. Ωστόσο δεν εκτιμούμε ότι θα υποχωρήσουν στα επίπεδα του Μαρτίου, καθώς παρά τη σημαντική αύξηση των επιβεβαιωμένων κρουσμάτων σε πολλές περιοχές του πλανήτη, διαφαίνεται ότι θα αποφευχθεί η υιοθέτηση γενικευμένων μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας. Εξακολουθούμε να κρίνουμε τους κλάδους της τεχνολογίας, των υπηρεσιών υγείας, καθώς και των βασικών καταναλωτικών αγαθών ως ελκυστικότερους στην τρέχουσα συγκυρία και εξετάζουμε επιλογές που συνδέονται με την ανάκαμψη της οικονομίας. Οι θεματικές επιλογές μεγατάσεων είναι κατάλληλες για μεσοπρόθεσμες τοποθετήσεις, καθώς ενισχύονται και από τις πρόσφατες εξελίξεις, με τη βιομηχανία των ημιαγωγών να παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, καθώς οι πωλήσεις εμφανίζουν ισχυρή δυναμική λόγω της ψηφιακής μετάβασης. Οι τοποθετήσεις σε χρυσό και ομόλογα υψηλής φερεγγυότητας, ως αντισταθμίσεις, συνεχίζουν να ευνοούνται σε περιβάλλον ιδιαίτερα υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής και αβεβαιότητας. Η τοποθέτηση σε χρυσό ενδείκνυται στο πλαίσιο διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου, καθώς εκτιμούμε ότι θα διατηρήσει τη δυναμική του σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

Ομόλογα

Η εκτίμηση για σημαντική ανάκαμψη της οικονομίας και για αύξηση του πληθωρισμού επηρεάζει αρνητικά τα κρατικά ομόλογα

Κρατικά Ομόλογα

Οι αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων κύριων οικονομιών παρουσιάζουν άνοδο τις τελευταίες ημέρες, κυρίως λόγω της εκτίμησης ότι ο ρυθμός ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας θα είναι ιδιαίτερα ισχυρός το γ' τρίμηνο. Επίσης, η διάθεση κατοχύρωσης κερδών μετά τη σημαντική ενίσχυση που σημείωσαν τους προηγούμενους μήνες, επηρεάζει καθοδικά τις τιμές. Ωστόσο, η εκτίμηση ότι οι Κεντρικές Τράπεζες θα διατηρήσουν την υποστηρικτική πολιτική τους για μακρά χρονική περίοδο συντηρεί το ενδιαφέρον για τοποθετήσεις σε κρατικά ομόλογα.

Στις ΗΠΑ, η απόδοση στη λήξη του 5ετούς κρατικού ομολόγου διαμορφώνεται σε υψηλό (0,68%) περίπου ενός μήνα, ενώ στις αρχές Αυγούστου είχε καταγραφεί νέο ιστορικό χαμηλό (0,50%). Σημειώνεται ότι ο δείκτης κρατικών ομολόγων ΗΠΑ συνεχίζει να παρουσιάζει από την αρχή του έτους σημαντική ενίσχυση (9%). Η Fed στη σύσκεψη της τον Ιούλιο διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια, επισημαίνοντας ότι η νομισματική πολιτική και οι αγορές τίτλων μπορούν να προσαρμοστούν αν χρειασθεί. Το Υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ ανακοίνωσε ότι το γ' τρίμηνο θα χρειασθεί να εκδοθούν \$947 δισ. κρατικά ομόλογα (β' τρίμηνο: \$2,75 τρισ.) προκειμένου να χρηματοδοτηθούν τα προγράμματα στήριξης της οικονομίας. Η αύξηση της προσφοράς κρατικών ομολόγων αναμένεται σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα να επηρεάσει αρνητικά τις τιμές.

Η συμφωνία για το ταμείο ανάκαμψης της Ε.Ε. σε συνδυασμό με τα καλύτερα των εκτιμήσεων οικονομικά στοιχεία επηρέασαν θετικά τα κρατικά ομόλογα χωρών της περιφέρειας της Ευρωζώνης (άνοδος κρατικών ομολόγων από αρχές Ιουνίου έως 12 Αυγούστου, Ιταλίας: 4,2%, Ελλάδα: 3,7%, Ισπανίας: 2,1%). Επίσης, θετικά επηρεάζει τα κρατικά ομόλογα Ευρωζώνης, η αναφορά της ΕΚΤ ότι αν χρειασθεί θα τροποποιήσει το ύψος και τις προϋποθέσεις του νέου προγράμματος αγοράς τίτλων (PEPP) ύψους €1,35 τρισ..

Εταιρικά Ομόλογα

Επενδυτικής διαβάθμισης: Διατηρούνται σε ανοδική τάση, καθώς τα καλύτερα των εκτιμήσεων εταιρικά αποτελέσματα σε συνδυασμό με τα προγράμματα αγοράς τίτλων των Κεντρικών Τραπεζών συντηρούν τη ζήτηση. Τα ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης αναμένεται να παρουσιάσουν περαιτέρω βελτίωση, εφόσον επιβεβαιωθούν οι εκτιμήσεις για ισχυρή ανάκαμψη της οικονομίας.

Υψηλών αποδόσεων:

Διαμορφώνονται σε επίπεδα προ πανδημίας, με θετική απόδοση από την αρχή του έτους (δείκτης Global: 0,40%), ενώ στα μέσα Μαρτίου κατέγραφαν απώλειες έως 20%. Αυξημένη η πιθανότητα κατοχύρωσης κερδών σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.

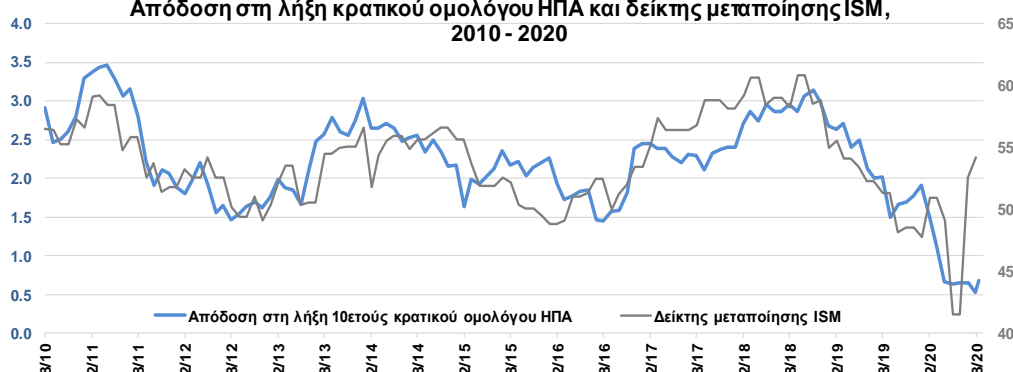
Πώς αντιδρούν οι ομολογιακές κατηγορίες μετά από ύφεση της οικονομίας και αύξηση του πληθωρισμού;

Οι ομολογιακές κατηγορίες υψηλού κινδύνου (ομόλογα ΗΥ και ΕΜ) παρουσιάζουν ισχυρότερη άνοδο σε περιόδους που η αμερικανική οικονομία εξέρχεται από την ύφεση. Μετά την επανεκκίνηση της οικονομικής δραστηριότητας τα εταιρικά ομόλογα ΗΥ και τα ομόλογα ΕΜ καταγράφουν ισχυρή άνοδο. Σε περίπτωση που τα οικονομικά στοιχεία παρουσιάσουν περαιτέρω βελτίωση, υφίστανται περιθώρια για πρόσθετη άνοδο των εταιρικών ομολόγων. Ωστόσο, ορισμένα δεδομένα υψηλής συχνότητας καταδεικνύουν σταθεροποίηση και αρχικές ενδείξεις επιδείνωσης λόγω αύξησης των κρουσμάτων.

| Αποδόσεις ομολογιακών κατηγοριών μετά από ύφεση οικονομίας ΗΠΑ | | | | |
|--|---------------------|-------------------------|-------------------------|------------------|
| Περίοδος | Κρατικά ομόλογα ΗΠΑ | Εταιρικά ομόλογα IG ΗΠΑ | Εταιρικά ομόλογα HY ΗΠΑ | Ομόλογα ΕΜ (USD) |
| Ιούν. 2009 - Ιουν. 2010 | 6.7% | 15.9% | 26.8% | 20.4% |
| Νοεμ. 2001- Νοεμ. 2002 | 7.9% | 6.1% | -3.2% | 9.8% |
| Μαρ. 1991 Μαρ. 1992 | 10.8% | 12.8% | 30.1% | - |
| Νοεμ. 1982 - Νοεμ. 1983 | 8.9% | 11.6% | - | - |
| Απόδοση μετά από άνοιγμα οικονομίας | | | | |
| Αρχές Μαΐου - σήμερα | 0.2% | 7.0% | 11.4% | 11.7% |

Η εκτίμηση για αύξηση του πληθωρισμού τους επόμενους μήνες, επιδρά αρνητικά περισσότερο στα κρατικά ομόλογα κύριων και αναδυόμενων οικονομιών. Σημειώνεται ότι οι πληθωριστικές προσδοκίες στην Ευρωζώνη διαμορφώνονται σε υψηλό (1,30%) από τον Ιανουάριο και στις ΗΠΑ σε υψηλό (2%) από τον Μάρτιο.

Απόδοση στη λήξη κρατικού ομολόγου ΗΠΑ και δείκτης μεταποίησης ISM, 2010 - 2020

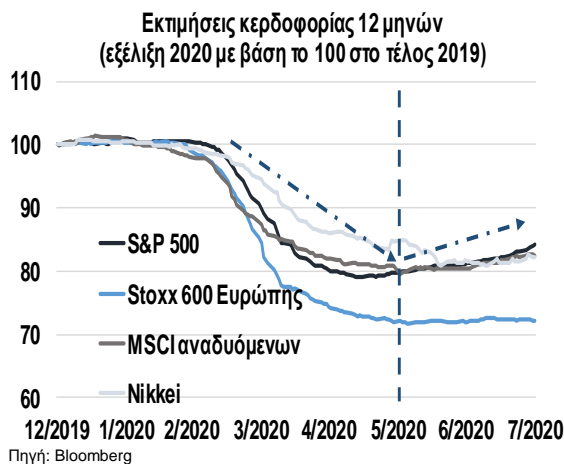


Μετοχές

Βελτιωμένο το επενδυτικό κλίμα στις κυριότερες μετοχικές αγορές

Ανεπτυγμένες

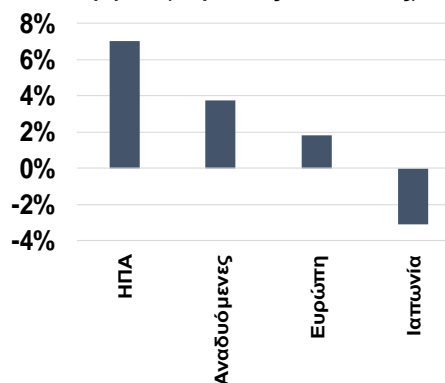
Ο S&P 500 εμφανίζει θετική συνολική απόδοση το 2020 και ισχυρή σε ετήσια βάση (14/8: 21%), προσεγγίζοντας το ιστορικό υψηλό (19/2: 3.386). Ο αμερικανικός δείκτης διατηρεί την υπεραπόδοση σε σύγκριση με τον δείκτη αγορών εκτός ΗΠΑ από αρχή έτους, σε ετήσια βάση, αλλά και στο χρονικό διάστημα της ανάκαμψης των μετοχικών αγορών (23/3-14/8/20: 51,9% έναντι 44,7%). Παράγοντες προβληματισμού αποτελούν η εξάπλωση της πανδημίας στις ΗΠΑ και η υψηλή αποτίμηση. Οι προσδοκίες ανάπτυξης αποτελεσματικού εμβολίου συνέβαλαν στην άμβλυνση των ανησυχιών σχετικά με την επίπτωση στις χρηματοοικονομικές αγορές. Ο δείκτης τιμή/αναμενόμενα κέρδη δώδεκα μηνών διαμορφώνεται στις 22,3 φορές, σημαντικά υψηλότερα του ιστορικού μέσου όρου (16). Ωστόσο, η απόδοση στη λήξη του 10ετούς ομολόγου αναφοράς ΗΠΑ διαμορφώνεται στην περιοχή 0,7% έναντι 1,9% στο τέλος 2019, υποστηρίζοντας έμμεσα τη διάθεση για επενδύσεις στη μετοχική αγορά. Το 82% των εταιρειών που έχουν ανακοινώσει αποτελέσματα β' τριμήνου έχουν υπερβεί τις προσδοκίες, με την ετήσια μείωση κερδών να είναι ηπιότερη του αναμενομένου (-34% περίπου έναντι αρχικών εκτιμήσεων -45%). Η ετήσια μείωση των κερδών του S&P 500 το 2020 αναμένεται περί το 22%, ενώ το 2021 αναμένεται αύξηση κατά περίπου 30% και οικονομική ανάκαμψη. Οι Προεδρικές εκλογές του Νοεμβρίου μπορεί να συντηρήσουν τη σχετικά υψηλή μεταβλητότητα.



Αναδυόμενες

Ο δείκτης αναδυόμενων μετοχικών αγορών έχει εμφανίσει συνολική απόδοση 46,4% (14/8) από 23 Μαρτίου, περιορίζοντας τις απώλειες από αρχή έτους στο -0,1% και καταγράφοντας θετική ετήσια συνολική απόδοση 16,4%. Στις αρχές Ιουλίου ο δείκτης αναδυόμενων υπερέβη τον μέσο όρο 200 ημερών και παρέμεινε υψηλότερα. Οι εκτιμήσεις κερδοφορίας δώδεκα μηνών αναθεωρούνταν καθοδικά μέχρι τέλος Μαΐου, ωστόσο έχουν ελαφρώς ενισχυθεί κατά το τελευταίο δίμηνο. Η τιμή/αναμενόμενα κέρδη είναι υψηλή (15 φορές, μ.ο. 10 ετών: 11,3 φορές) αλλά παραμένει συγκριτικά χαμηλότερη του δείκτη ανεπτυγμένων (21 φορές, μ.ο. 10 ετών: 15 φορές). Οι δείκτες MSCI Κίνας και Ασίας (εκτός Ιαπωνίας) έχουν εμφανίσει θετική συνολική απόδοση το 2020 (14/8: 13,6% και 5,5% αντιστοίχως), ενώ σε αρνητικό έδαφος διατηρούνται ο δείκτης Λατινικής Αμερικής (-29,7%) και αναδυόμενης Ευρώπης (-18,0%). Μετά τη σημαντική καθοδική αναθεώρηση εκτιμήσεων κερδοφορίας έως τέλος Μαΐου, οι δείκτες Ασίας, Κίνας και Λ. Αμερικής εμφανίζουν κατά το τελευταίο δίμηνο περιορισμένη ανάκαμψη εκτιμήσεων κερδοφορίας για τους επόμενους 12 μήνες. Προτιμητέα η έκθεση σε Ασία και στην Κίνα, πάρα τον κίνδυνο επιδείνωσης σχέσεων με ΗΠΑ.

Αναθεώρηση εκτιμήσεων κερδών 12 μηνών (Αύγουστος έναντι Μαΐου)



Πού εντοπίζονται οι ενδείξεις βελτίωσης της μεσοπρόθεσμης προοπτικής; Προτιμητέα κλαδική έκθεση;

Η μετοχική αγορά των ΗΠΑ εξακολουθεί να υπεραποδίδει. Οι καθοδικές αναθεωρήσεις εκτιμήσεων κερδών για δώδεκα μήνες ήταν σημαντικές μέχρι τέλος Μαΐου και για την αμερικανική αγορά, ωστόσο στα τέλη Ιουλίου διαπιστώνεται τάση ανάκαμψης των εκτιμήσεων κερδοφορίας για τον S&P 500, ενώ ακολουθούν οι δείκτες αναδυόμενων αγορών και Ευρώπης. Ο παγκόσμιος κλάδος τεχνολογίας αποτελεί επιλογή με ανθεκτική κερδοφορία και επιθετικά χαρακτηριστικά και ο υγείας με ανθεκτικά θεμελιώδη και αμυντικότερα χαρακτηριστικά. Οι κλάδοι βασικών καταναλωτικών αγαθών και κοινής ωφέλειας μπορεί να επωφεληθούν σε περίπτωση ρευστοποιήσεων. Αντίθετα, ο κλάδος χρηματοοικονομικών ΗΠΑ, παρότι δεν ωφελείται από τα χαμηλά επιτόκια, μπορεί να είναι επιθετική επιλογή υψηλότερου κινδύνου (τιμή/αναμενόμενα κέρδη όχι υψηλή: 14,5 φορές) για την περίπτωση ισχυροποίησης ανόδου μετοχικής κατηγορίας. Ο δείκτης MSCI world ESG leaders διατηρεί υψηλότερη ετήσια συνολική απόδοση έναντι του παγκόσμιου all countries (14/8: 17,2% έναντι 16,9%). Ισχυρή η επίδοση εταιρειών σχετικών με ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Ο δείκτης (WilderHill) New Energy Global Innovation έχει ετήσια συνολική απόδοση 68% (14/8) και 38% από αρχή έτους.

Εναλλακτικές Επενδύσεις

Διατηρείται η δυναμική του χρυσού. Ευκαιρίες σε θεματικές τοποθετήσεις

Πετρέλαιο

Σε περιορισμένο εύρος διακύμανσης η τιμή πετρελαίου. Η τιμή του αμερικανικού **WTI** διαμορφώνεται στην περιοχή του μέσου όρου 200 ημερών (\$42/βαρέλι) για πρώτη φορά από τον Ιανουάριο έχοντας καταγράψει εντυπωσιακή άνοδο (105%) από τις αρχές Μαΐου. Στην ανοδική κίνηση συνέβαλλε η ενίσχυση της παγκόσμιας ζήτησης λόγω της σταδιακής επανεκκίνησης της οικονομίας, συνδυαστικά με τη μείωση της παραγωγής των χωρών του διευρυμένου ΟΠΕΚ.

Από τις αρχές Αυγούστου παρατηρείται περιορισμός της δυναμικής ανάκαμψης που σημειώθηκε την περίοδο Μαΐου – Ιουλίου. Η αύξηση της ζήτησης πετρελαίου λόγω της βελτίωσης της μεταποιητικής δραστηριότητας εξισορροπείται από την αύξηση της παραγωγής των χωρών του ΟΠΕΚ. Η αργή ανάκαμψη του τομέα των αερομεταφορών ωστόσο περιορίζει τις προσδοκίες για περαιτέρω δυναμική αύξηση της παγκόσμιας ζήτησης.

Κατά την εκτίμησή μας η τιμή πετρελαίου βρίσκεται σε επίπεδα ισορροπίας ζήτησης - προσφοράς, ωστόσο δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο αύξησης της μεταβλητότητας και καθοδικών πιέσεων καθώς παραμένουν στο επίκεντρο παράγοντες που ενδέχεται να επηρεάσουν καθοδικά, όπως οι σχέσεις ΗΠΑ – Κίνας.

Χρυσός

Ο χρυσός έχει παρουσιάσει τη μεγαλύτερη ενίσχυση (14/8: 28,2%) από αρχές του έτους, συγκριτικά με τις υπόλοιπες βασικές επενδυτικές κατηγορίες, καταγράφοντας διαδοχικά ιστορικά υψηλά τον Αύγουστο (7/8: \$2.075,47/ουγγιά). Οι χαμηλές αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων και η διαφαινόμενη διατήρηση υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής από τις κυριότερες Κεντρικές Τράπεζες επί μακρόν, συνεχίζουν να τροφοδοτούν την ανοδική τάση του χρυσού. Περαιτέρω στήριξη στην τιμή του χρυσού παρέχουν η υποχώρηση του δολαρίου ΗΠΑ έναντι υπολοίπων κύριων νομισμάτων και η αβεβαιότητα αναφορικά με την εξέλιξη της πανδημίας. Στο πλαίσιο διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου, ενδείκνυται η τοποθέτηση σε χρυσό, καθώς σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα εκτιμούμε ότι θα διατηρήσει τη δυναμική του. Σημειώνεται ωστόσο ότι σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα ενδέχεται να σημειωθούν ρευστοποιήσεις, λόγω πιθανής αύξησης αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων.

Ισοτιμία ευρώ/δολάριο

Ισχυρή ανοδική τάση παρουσίασε η ισοτιμία ευρώ/δολάριο από τις αρχές Ιουλίου. Η ισοτιμία ανήλθε σε υψηλό (6/8: \$1,1916) από τον Μάιο 2018 και διαμορφώνεται (17/8) περί τα \$1,1850.

Η σημαντική βελτίωση του επενδυτικού κλίματος κατά τους τελευταίους τρεις μήνες έχει ευνοήσει το ευρώ. Πίεση προκαλεί στο αμερικανικό νόμισμα η μη επίτευξη συμφωνίας για πρόσθετο πρόγραμμα δημοσιονομικής στήριξης. Παράγοντες που επιδρούν ανοδικά στην ισοτιμία ευρώ/δολάριο είναι οι προσδοκίες για ταχεία ανάκαμψη της ευρωπαικής οικονομίας και ο περιορισμός του επιτοκιακού πλεονεκτήματος του δολαρίου έναντι των υπολοίπων κύριων νομισμάτων.

Σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο υποχώρησης της ισοτιμίας από το υπεραγορασμένο τρέχον επίπεδο, ωστόσο μεσοπρόθεσμα εκτιμάται ότι θα διατηρηθεί η ανοδική τάση.

Θεματικά Megatrends

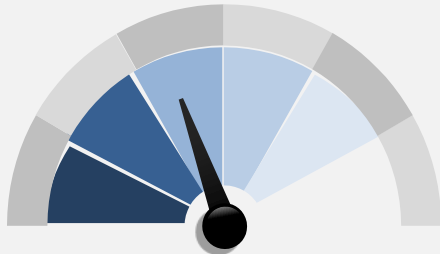
Όπως έχουμε ήδη αναφέρει οι κλάδοι της τεχνολογίας και παροχής υπηρεσιών υγείας παρουσιάζουν ελκυστικές αποδόσεις από αρχή του έτους. Ενδιαφέρον παρουσιάζει επίσης, η βιομηχανία των ημιαγωγών (Semiconductors), καθώς εμφανίζουν ισχυρή δυναμική οι πωλήσεις εξαιτίας της ψηφιακής μετάβασης.

Σε αντίθεση με τις αρχές της δεκαετίας, όταν η χρήση ημιαγωγών περιοριζόταν σε συγκεκριμένες διαδικασίες, τα τελευταία χρόνια παρατηρείται γεωμετρική αύξηση στη χρήση των ημιαγωγών καθώς η εφαρμογή τους επεκτείνεται από τεχνολογικά προϊόντα καθημερινής χρήσης σε προϊόντα και υπηρεσίες που σχετίζονται με τη ψηφιακή μετάβαση και τις θεματικές μεγάτασεις (Artificial Intelligence, Cloud computing, 5G, Internet of Things). Η σημαντική αύξηση της χρήσης ημιαγωγών περιορίζει την κυκλικότητα του κλάδου καθιστώντας τον περισσότερο ελκυστικό για επενδυτικές τοποθετήσεις.

Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι ο παγκόσμιος μετοχικός δείκτης MSCI Semiconductors από αρχές του έτους καταγράφει συνολική απόδοση 20%, υπεραποδίδοντας του παγκόσμιου μετοχικού δείκτη MSCI world κατά περίπου 18%.

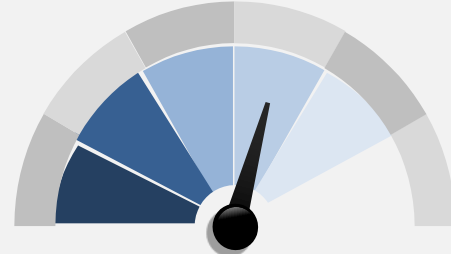
Κατανομή Επενδύσεων

Βελτιωμένη η προοπτική επενδύσεων μεσοπρόθεσμα. Δεν μπορεί να αποκλεισθεί το ενδεχόμενο αποκόμισης κερδών βραχυπρόθεσμα.



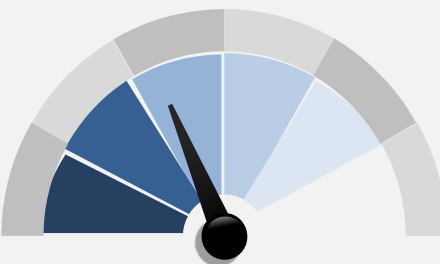
Μετοχές

Ο δείκτης S&P 500 έχει εμφανίσει υψηλότερη του ιστορικού μέσου όρου ετήσια συνολική απόδοση, υπεραποδίδοντας έναντι λοιπών αγορών κατά τη χρονική περίοδο της ανάκαμψης της μετοχικής κατηγορίας από 23 Μαρτίου. Η διαμόρφωση σε συγκριτικά χαμηλό επίπεδο των αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων ΗΠΑ, παρά την πρόσφατη ενίσχυσή τους, έχει αμβλύνει την ανησυχία για υπερτίμηση. Διατηρείται η προτίμηση στις ΗΠΑ. Σε περιβάλλον ανοδικής μεσοπρόθεσμης τάσης για τη μετοχική κατηγορία, η έκθεση στις ΗΠΑ μπορεί να συνοδεύεται από ουδέτερη έκθεση στην Ευρώπη, ενώ για την Ιαπωνία προτιμότερη είναι η αναμονή για επιπλέον μείωση της μεταβλητότητας. Ουδέτερη από υπόβαρη η στάθμιση στις αναδυόμενες αγορές, καθώς μετά την καθοδική αναθεώρηση εκτιμήσεων κερδοφορίας δώδεκα μηνών μέχρι τέλος Μαΐου, κατά το τελευταίο δίμηνο έχει εμφανισθεί περιορισμένη ενίσχυση.



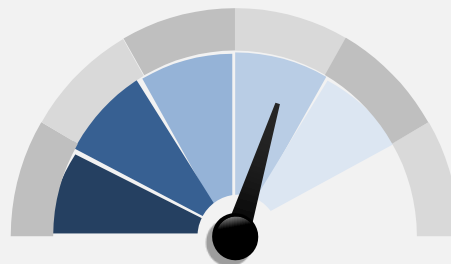
Ομόλογα

Υπόβαρη η στάθμιση για κρατικά ομόλογα ΗΠΑ και Γερμανίας, καθώς η εκτίμηση για αύξηση του πληθωρισμού επηρεάζει αρνητικά. Παραμένει η προτίμηση για κρατικά ομόλογα χωρών της περιφέρειας της Ευρωζώνης, κυρίως λόγω της συμφωνίας για το ταμείο ανάκαμψης της Ε.Ε. και των ευνοϊκών οικονομικών στοιχείων που ανακοινώνονται. Τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης αναμένεται να διατηρήσουν την ευνοϊκή συμπεριφορά λόγω των προγραμμαμάτων αγοράς Κεντρικών Τραπεζών και της εκτίμησης για ισχυρή ανάκαμψη της οικονομίας. Αυξημένη πιθανότητα κατοχύρωσης κερδών για τα ομόλογα υψηλών αποδόσεων. Ελαφρώς υπόβαρη έκθεση στα ομόλογα αναδυόμενων αγορών, καθώς οι εντάσεις στο διεθνές εμπόριο αναμένεται να επανέλθουν εν όψει των εκλογών στις ΗΠΑ.



Εναλλακτικές Επενδύσεις

Υπόβαρη στάθμιση για την τιμή του πετρελαίου, κυρίως λόγω της εκτίμησης ότι θα παρουσιάσει έντονη μεταβλητότητα τους επόμενους μήνες. Η ήπια αύξηση της παραγωγής πετρελαίου και η πιθανή ένταση στις σχέσεις ΗΠΑ - Κίνας, θα μπορούσαν να τροφοδοτήσουν ρευστοποιήσεις σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Παραμένει κατάλληλη επιλογή ο χρυσός στο πλαίσιο διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου. Οι τοποθετήσεις σε εναλλακτικές στρατηγικές αναμένεται να προσφέρουν αξία, καθώς η μεταβλητότητα εκτιμάται ότι θα παραμείνει σε υψηλά επίπεδα.

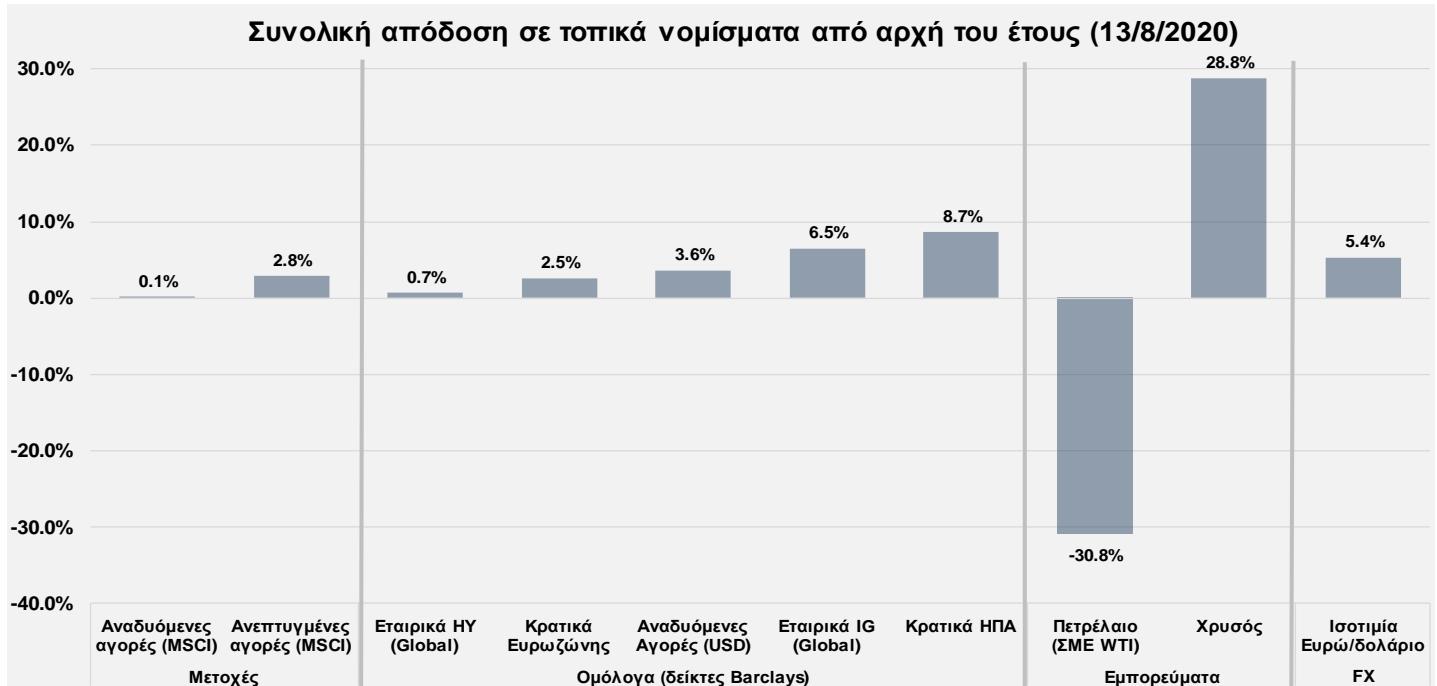


Ρευστότητα

Σταδιακή μείωση της υπέρβαρης θέσης σε ρευστότητα. Στην περίπτωση που επιβεβαιωθούν οι προσδοκίες μερικής αντιμετώπισης της πανδημίας και δεν προκύψει κάποιο σημαντικής κλίμακας γεωπολιτικό γεγονός, είναι πιθανό η σταδιακή ενίσχυση επενδυτικών θέσεων στη μετοχική κατηγορία να είναι επωφελής για μεσοπρόθεσμο ορίζοντα (6-12 μήνες). Ενδεχομένως ελαφρώς διορθωτική η πορεία της ισοτιμίας ευρώ/δολάριο βραχυπρόθεσμα, ενώ ήπια ανοδική διαφαίνεται η μεσοπρόθεσμη τάση.

Αποδόσεις βασικών επενδυτικών κατηγοριών

Διατηρούνται σε ανοδική τάση οι μετοχικές αγορές, η τιμή χρυσού και οι τιμές εταιρικών ομολόγων



Ο παγκόσμιος μετοχικός δείκτης καταγράφει ενίσχυση τον Αύγουστο για πέμπτο συνεχόμενο μήνα, καθώς τα καλύτερα των εκτιμήσεων οικονομικά στοιχεία και εταιρικά αποτελέσματα συντηρούν την ανοδική τάση. Η τιμή χρυσού παρουσιάζει ισχυρή άνοδο, επηρεαζόμενη από τα μέτρα νομισματικής και δημοσιονομικής στήριξης, καθώς και από την υποχώρηση του δολαρίου. Διατηρείται ισχυρή η ζήτηση για εταιρικά ομόλογα λόγω των προγραμμάτων αγοράς των Κεντρικών Τραπεζών και των ευνοϊκότερων των εκτιμήσεων εταιρικών αποτελεσμάτων. Οι τιμές κρατικών ομολόγων ανεπτυγμένων οικονομίων εμφανίζουν υποχώρηση προσφάτως λόγω κατοχύρωσης κερδών και της εκτίμησης για αύξηση του πληθωρισμού τους επόμενους μήνες.

Navigator, Update – Διεθνείς Αγορές & Επενδυτική Στρατηγική

210-3268410

marketanalysis@alpha.gr

Πάνος Ρεμούνδος

panos.remoundos@alpha.gr

Μαρία Κουτουζί

maria.koutouzi@alpha.gr

Ιωάννης Κουραβέλος, CFA

Ioannis.kouravelos@alpha.gr

Κων/νος Αναθρεπτάκης

konstantinos.anathreptakis@alpha.gr

Δημήτρης Νικητόπουλος

dimitrios.nikitopoulos@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, αναπαράγουν καλόπιστα γενόμενες παραδοχές και εκτιμήσεις μας, όπως και τη διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση 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 διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση 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 παρούσης 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, επανекτύπωση 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 οποιοδήποτε σκοπό να χρησιμοποιήσετε, αναπαραγάγετε, τυπώσετε, διανείμετε, 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.