



NAVIGATOR Update

Ανάλυση Διεθνών Αγορών
Advisory and Products



**Τα επαρκώς
διαφοροποιημένα
χαρτοφυλάκια, με έμφαση σε
επιλογές σταθερού
εισοδήματος και υψηλής
ποιότητας κατάλληλη
επενδυτική στρατηγική**

Η επενδυτική μας προσέγγιση παραμένει ισορροπημένη. Η οικονομική ανθεκτικότητα, η προοπτική χαμηλότερων επιτοκίων και τα ικανοποιητικά εταιρικά αποτελέσματα έχουν αναθερμάνει το επενδυτικό ενδιαφέρον και στηρίζουν την ανοδική τάση για τη μετοχική κατηγορία. Ωστόσο, αρκετές από τις θετικές εξελίξεις έχουν ήδη τιμολογηθεί και πιθανή κρίνεται η κατοχύρωση κερδών βραχυπρόθεσμα από πολυετή υψηλά και ιστορικά υψηλά επίπεδα. Η μεσοπρόθεσμη προοπτική των μετοχών παραμένει ευνοϊκή εν όψει μειώσεων επιτοκίων.

Οι γεωπολιτικές προκλήσεις θα μπορούσαν να αποτελέσουν πηγή μεταβλητότητας.

Ελκυστικά τα ομόλογα υψηλής φερεγγυότητας, καθώς προσφέρουν ικανοποιητικό επιτοκιακό έσοδο, προοπτική υπεραξίας και ανθεκτικότητα στα χαρτοφυλάκια.

Παγκόσμια Οικονομία: Ήπια εκτιμάται ότι θα είναι η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας το 2024, με το ενδεχόμενο της «σκληρής προσγείωσης» οικονομιών να φαίνεται ότι αποφεύγεται.

Το ΔΝΤ αναθεώρησε στα τέλη Ιανουαρίου ανοδικά την εκτίμησή του για τον ρυθμό ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας το τρέχον έτος στο 3,1% από 2,9% που ήταν η προηγούμενη εκτίμηση. Καταλύτη αποτελεί η ισχυρότερη της αναμενόμενης ανθεκτικότητα της οικονομίας των Η.Π.Α. Στην Ευρωζώνη ορισμένοι πρόδρομοι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας συνεχίζουν να καταδεικνύουν συνθήκες ύφεσης. Η οικονομία της Κίνας συνεχίζει να προβληματίζει, ωστόσο τα μέτρα στήριξης που υιοθετούν οι αρχές θεωρούνται ενθαρρυντικά.

Κεντρικές Τράπεζες: Η έναρξη του κύκλου μείωσης των επιτοκίων αποτελεί κύριο θέμα για τις διεθνείς αγορές, οι οποίες αναμένουν επιθετικές μειώσεις.

Η προθεσμιακή αγορά τιμολογεί περί τις πέντε μειώσεις επιτοκίων από τη Fed και την ΕΚΤ έως το τέλος του έτους. Οι Κεντρικές Τράπεζες έχουν ολοκληρώσει τον ανοδικό επιτοκιακό κύκλο ωστόσο συνεχίζουν να επικοινωνούν ότι είναι αισιόδοξες οι προσδοκίες των αγορών και η συζήτηση για μείωση των επιτοκίων πρόωρη. Η τάση αποκλιμάκωσης των πληθωριστικών πιέσεων επιτρέπει στις Κεντρικές Τράπεζες να εξετάσουν την ομαλοποίηση της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, ωστόσο ο πληθωρισμός παραμένει υψηλότερα του στόχου και υφίστανται γεωπολιτικές εντάσεις που θα μπορούσαν να πυροδοτήσουν αύξησή του.

Προκλήσεις: Ένα από τα βασικά ερωτήματα που απασχολούν είναι εάν είναι διατηρήσιμο το αισιόδοξο αφήγημα των αγορών.

Η αγορά τιμολογεί ένα ιδανικό σενάριο, μια σημαντική χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής παράλληλα με μια αισιόδοξη οικονομική προοπτική. Παρότι οι καθοδικοί κίνδυνοι για την οικονομία φαίνεται να περιορίζονται, το ενδεχόμενο μεγαλύτερης οικονομικής αποδυνάμωσης ή αναζωπύρωσης του πληθωρισμού και εκ νέου διάψευσης των προσδοκιών είναι υπαρκτό. Πηγή αβεβαιότητας αποτελούν επίσης, οι αυξημένες γεωπολιτικές προκλήσεις.

Οι τοποθετήσεις σε ομόλογα προφέρουν υψηλό επιτοκιακό έσοδο και προοπτική κεφαλαιακής υπεραξίας



Η μεταβλητότητα των κρατικών ομολόγων θα συνεχιστεί μέχρι να ξεκινήσουν οι μειώσεις επιτοκίων

Η αγορά δυσκολεύεται να διευκρινίσει το πότε θα ξεκινήσουν οι μειώσεις επιτοκίων και με τι ρυθμό θα πραγματοποιηθούν, καθώς μεταβάλλονται οι προσδοκίες για την πορεία του πληθωρισμού. Στις πρόσφατες συσκέψεις τους, οι Κεντρικές Τράπεζες τόνισαν ότι ολοκληρώθηκαν οι αυξήσεις επιτοκίων, επισημαίνοντας ωστόσο ότι δεν θα βιαστούν να προβούν σε μειώσεις, καθώς ο πληθωρισμός δεν έχει ακόμα επιστρέψει στα επιθυμητά επίπεδα. Κατά την άποψή μας, οι μειώσεις επιτοκίων θα ξεκινήσουν περί τα μέσα του έτους και ο αριθμός των μειώσεων θα είναι ενδεχομένως μικρότερος από εκείνον που τιμολογεί η προθεσμιακή αγορά.

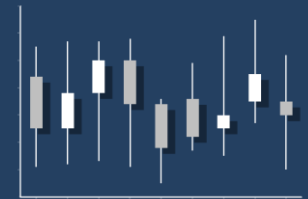
Οι συνολικές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων αναμένονται υψηλότερες του πληθωρισμού και των μέσων χρηματαγοράς

Οι τιμές των κρατικών ομολόγων αναμένεται να παρουσιάσουν ικανοποιητικές αποδόσεις το τρέχον έτος, καθώς συνεχίζεται η τάση αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού και οι Κεντρικές Τράπεζες εκτιμάται ότι θα προβούν σε μειώσεις επιτοκίων. Αξίζει να αναφέρουμε ότι παρά την ανάκαμψη που σημείωσαν οι τιμές ομολόγων στα τέλη του 2023, δεν έχουν ακόμα καλύψει τις ισχυρές απώλειες που κατέγραψαν το 2022. Βραχυπρόθεσμα θα μπορούσαν να ενισχυθούν ξανά οι αποδόσεις στη λήξη, κυρίως λόγω ανησυχίας για την προοπτική του πληθωρισμού. Σε περίπτωση κλιμάκωσης της έντασης στη Μέση Ανατολή, οι ενισχυμένες τιμές ενέργειας και το υψηλότερο κόστος μεταφορών θα οδηγούσε σε εκ νέου αύξηση του πληθωρισμού και οι προσδοκίες για επιθετικές μειώσεις επιτοκίων δεν θα επαληθεύονταν. Ωστόσο, μεσοπρόθεσμα θεωρούμε ότι οι συνολικές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων θα είναι ικανοποιητικές και υψηλότερες του πληθωρισμού και των μέσων χρηματαγοράς.

Ευνοϊκότερη η συγκυρία για τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικής βαθμίδας συγκριτικά με τα ομόλογα υψηλών αποδόσεων

Ευνοϊκή παραμένει η προοπτική για τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης. Σημειώνεται ότι τα πιστωτικά περιθώρια υποχώρησαν στα τέλη Ιανουαρίου σε χαμηλό δύο ετών, αντανακλώντας την καλύτερη εταιρική κερδοφορία και τα ισχυρά θεμελιώδη. Τα εταιρικά ομόλογα παρουσιάζουν καλύτερη συμπεριφορά συγκριτικά με τα κρατικά ομόλογα, καθώς τα πρόσφατα οικονομικά στοιχεία που ανακοινώθηκαν στις ΗΠΑ, απομάκρυναν το σενάριο της ανώμαλης προσγείωσης της οικονομίας. Οι αυστηρότερες πιστωτικές συνθήκες και η εκτιμώμενη ήπια επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας περιορίζουν την ελκυστικότητα των εταιρικών ομολόγων υψηλών αποδόσεων.

Οι προσδοκίες μειώσεων επιτοκίων και η ενίσχυση κερδοφορίας στηρίζουν τις μετοχικές αγορές



Μετοχικές Αγορές

Σε ιστορικό υψηλό η μετοχική αγορά, ευνοημένη από την αύξηση κερδών

Η άνοδος του S&P 500 εκτιμούμε ότι θα συνεχισθεί μεσοπρόθεσμα, καθώς αυξημένα σε ιστορικό υψηλό είναι τα αναμενόμενα κέρδη. Στο δ' τρίμηνο του 2023 σημειώνεται ετήσια αύξηση κερδών για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο και συνολικά στο 2024 η ετήσια αύξηση κερδών αναμένεται ισχυρή (11%). Παρά τη ρευστή κατάσταση σε Ουκρανία και Μ. Ανατολή, η επίπτωση των γεωπολιτικών είναι περιορισμένη. Δεν μπορεί ωστόσο να αποκλεισθεί το ενδεχόμενο αναταράξεων, αν οι αγορές εστιάσουν στα γεωπολιτικά. Ο Stoxx 600 Ευρώπης προσεγγίζει το ιστορικό υψηλό Ιανουαρίου του 2022 και θεωρούμε ότι εμφανίζει ελκυστική αποτίμηση στηριζόμενος και από την ήπια απόδοση στη λήξη 10ετούς ομολόγου Γερμανίας. Σε υψηλό από το 1990 ο Nikkei στην Ιαπωνία. Στήριξη από το αδύναμο γιεν.

Δυναμική έχουν ο τεχνολογικός και ο χρηματοοικονομικός κλάδος

Εκτιμούμε ότι θα συνεχισθεί η άνοδος του τεχνολογικού δείκτη μεσοπρόθεσμα, καθώς ενισχυμένα σε ιστορικό υψηλό είναι τα εκτιμώμενα κέρδη επόμενων δώδεκα μηνών. Η τιμή/αναμενόμενα κέρδη είναι υψηλή στις 26 φορές, γεγονός που μπορεί να συνεπάγεται διορθωτικά διαστήματα. Θεωρούμε ότι θα διατηρηθεί η δυναμική του κλάδου χρηματοοικονομικών που εμφανίζει την τρίτη ισχυρότερη εξαμηνιαία συνολική και ελκυστική αποτίμηση. Ο αμυντικός κλάδος κοινής ωφέλειας αναμένουμε να ανακάμψει αν υποχωρήσουν οι αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων και καθώς έχει υψηλή μερισματική απόδοση (4,3%). Σε υψηλό από τον Νοέμβριο του 2021 τα εκτιμώμενα κέρδη κλάδου επικοινωνίας, που θεωρούμε ότι στηρίζει τη μεσοπρόθεσμη προοπτική του. Ελκυστική παραμένει η αποτίμηση του κλάδου βασικών καταναλωτικών αγαθών. Αναμένεται να ευνοηθεί ο δείκτης ενέργειας σε περίπτωση κλιμάκωσης της έντασης στη Μ. Ανατολή και αύξησης της τιμής πετρελαίου.

Η Ινδία και η Ελλάδα διατηρούν ισχυρή ανοδική τάση, καθώς αυξημένη είναι η κερδοφορία

Συνεχίζεται η ανοδική τάση της Ινδίας με αύξηση των εκτιμώμενων κερδών σε ιστορικό υψηλό. Ο δείκτης Κίνας εμφάνισε πτώση περίπου -34% στο χρονικό διάστημα από 27/1/23 ως 22/1/24, που πιθανόν είναι υπερβολική. Θεωρούμε ότι είναι ελκυστική η αποτίμηση Κίνας. Η κινεζική μετοχική αγορά θα μπορούσε να ανακάμψει αν δεν χειροτερέψουν τα γεωπολιτικά και καθώς οι κινεζικές αρχές λαμβάνουν μέτρα στήριξης. Ευνοϊκή η τάση Ελλάδας. Ο γενικός δείκτης αυξήθηκε σε υψηλό σχεδόν δέκα ετών, καθώς συνεχίζεται η οικονομική ανάπτυξη και ενισχυμένα είναι τα εκτιμώμενα κέρδη σε υψηλό από το 2011.

Δεν έχουν αποτυπωθεί οι γεωπολιτικές εξελίξεις στην τιμή πετρελαίου. Προτιμητέες θεματικές που προσαρμόζονται στο τρέχον γεωπολιτικό περιβάλλον



Εναλλακτικές και θεματικές επενδύσεις

Θετική δυναμική για την τιμή πετρελαίου, κυρίως λόγω της έντασης στη Μέση Ανατολή

Διατηρείται η μεταβλητότητα το τελευταίο διάστημα για την τιμή πετρελαίου. Η ανησυχία για πιθανές επιπτώσεις από τις συνεχιζόμενες εστίες αβεβαιότητας σε Μέση Ανατολή και Ουκρανία οδήγησαν σε άνοδο την τιμή. Οι επιθέσεις των ανταρτών Houthis σε εμπορικά πλοία στην Ερυθρά Θάλασσα και της Ουκρανίας σε μονάδες παραγωγής πετρελαίου στη Ρωσία έχουν εντείνει τον προβληματισμό για ενδεχόμενες διαταραχές στην προσφορά. Παράλληλα η απόφαση της Σαουδικής Αραβίας να ματαιώσει επενδυτικά σχέδια για αύξηση της παραγωγής αναμένεται να έχει θετικό αντίκτυπο στην τιμή μεσοπρόθεσμα. Ωστόσο, η αδυναμία οικονομιών σημαντικών καταναλωτών όπως η Ευρώπη και η Κίνα, αλλά και η αυξημένη παραγωγή από χώρες εκτός OPEC+ μετριάζουν την ανοδική δυναμική. Πιθανή εκχειρία στη Μέση Ανατολή θα επηρεάσει καθοδικά την τιμή. Οι διαφορετικές εκτιμήσεις της Διεθνούς Επιτροπής Ενέργειας και του OPEC+ σχετικά με το ύψος τους ελλείμματος προσφοράς που αναμένεται το α' εξάμηνο του 2024 αποτελούν επιπρόσθετο παράγοντα μεταβλητότητας. Παραμένουμε θετικοί για την τιμή πετρελαίου, καθώς θεωρούμε ότι οι γεωπολιτικές προκλήσεις δεν έχουν ενσωματωθεί στην τιμή. Προτιμητέες ωστόσο, κρίνονται τοποθετήσεις όταν η τιμή προσεγγίζει το κατώτερο εύρος διακύμανσης των τελευταίων τριών μηνών, στην περιοχή των \$70-\$68/βαρέλι.

Επιλογές που σχετίζονται με την ενεργειακή ασφάλεια και τη διαχείριση της εφοδιαστικής αλυσίδας κρίνονται προτιμητέες

Η τιμή spot χρυσού βρίσκεται σταθερά υψηλότερα των \$2.000/ουγγιά από τα μέσα Δεκεμβρίου, καθώς η τάση αποκλιμάκωσης των αποδόσεων στη λήξη και οι γεωπολιτικές εντάσεις συντηρούν το αγοραστικό ενδιαφέρον. Παραμένουμε ουδέτεροι για την τιμή, καθώς αναζητείται ένας ανοδικός καταλύτης για αύξηση θέσεων. Επιφυλακτική στάση για τα βασικά μέταλλα λόγω αδύναμης ανάκαμψης της κινεζικής οικονομίας.

Ελκυστικό σημείο για μεσοπρόθεσμες τοποθετήσεις παρουσιάζουν θεματικές επιλογές που αναμένεται να ανακάμψουν στο πλαίσιο της μείωσης των επιτοκίων. Επιλογές που σχετίζονται με την ενεργειακή ασφάλεια και την αποτελεσματική διαχείριση της εφοδιαστικής αλυσίδας κρίνονται προτιμητέες σε ένα ασταθές και σύνθετο γεωπολιτικό περιβάλλον.

Η ισχυρή οικονομία των ΗΠΑ ευνοεί το δολάριο βραχυπρόθεσμα. Ανάκαμψη αναμένεται για το ευρώ μεσοπρόθεσμα



Συναλλαγματικές
Ισοτιμίες

Η ανθεκτική οικονομία των ΗΠΑ και τα σχετικά αδύναμα οικονομικά στοιχεία της Ευρωζώνης αποτελούν καθοδικό παράγοντα για την ισοτιμία βραχυπρόθεσμα

Θετική δυναμική παρουσιάζει το δολάριο ΗΠΑ από την αρχή του έτους, καθώς τα οικονομία στοιχεία που ανακοινώνονται καταδεικνύουν ανθεκτικότητα της αμερικανικής οικονομίας και περιορίστηκε η πιθανότητα να προβεί η Fed άμεσα σε μείωση επιτοκίων. Ο δείκτης δολαρίου DXY κατέγραψε στις 5 Φεβρουαρίου υψηλό (104,44) δύο μηνών.

Η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου κατέγραψε στις 5 Φεβρουαρίου χαμηλό (\$1,0723) περίπου δύο μηνών προσεγγίζοντας σημαντικά σημεία στήριξης. Η ισχυρότερη δυναμική της οικονομίας των ΗΠΑ έναντι της οικονομίας της Ευρωζώνης συνεχίζει και επηρεάζει καθοδικά την ισοτιμία. Επίσης, καθοδικά επηρέασε η διεύρυνση του επιτοκιακού πλεονεκτήματος του δολαρίου, καθώς η αγορά τιμολογεί ότι η ΕΚΤ θα χρειασθεί να προβεί σε ελαφρώς επιθετικότερες μειώσεις επιτοκίων μέσα στο έτος. Διαχρονικά, σε περίοδο ενίσχυσης της διάθεσης για ανάληψη κινδύνου, η ισοτιμία ευρώ/δολάριο κινείται ανοδικά. Αντιθέτως, σε περιπτώσεις αποστροφής κινδύνου ενισχύεται το δολάριο, καθώς παραμένει το παγκόσμιο αποθεματικό νόμισμα. Την τρέχουσα χρονική περίοδο που το επενδυτικό κλίμα βελτιώθηκε, δεν συνδυάστηκε με ενίσχυση του ευρώ, καθώς η αγορά έδωσε μεγαλύτερη βαρύτητα στη δυναμική των δύο οικονομιών. Οι εκτιμήσεις για την πορεία των επιτοκίων θεωρούμε ότι θα είναι ο καθοριστικότερος παράγοντας για την πορεία της ισοτιμίας ευρώ/δολάριο. Βραχυπρόθεσμα η ισοτιμία αναμένεται να παραμείνει υπό πίεση με στήριξη να εντοπίζεται στην περιοχή των \$1,0650 και \$1,0500. Η καλύτερη δημοσιονομική εικόνα της Ευρωζώνης και η προοπτική ανάκαμψης της οικονομίας στο β' εξάμηνο αναμένεται να οδηγήσουν σε ανάκαμψη μεσοπρόθεσμα. Αντίσταση στα \$1,0930 και \$1,1000.

Σε ήπια καθοδική τάση η ισοτιμία στερλίνα/δολάριο, με τις προσδοκίες για την πορεία των επιτοκίων των Κεντρικών Τραπεζών και τα ανθεκτικά οικονομικά στοιχεία στις ΗΠΑ να ευνοούν το δολάριο. Πρόκληση συνεχίζει να αποτελεί η πορεία του πληθωρισμού στο Ηνωμένο Βασίλειο, καθώς παραμένει υψηλότερα έναντι των ΗΠΑ και της Ευρωζώνης. Στήριξη εντοπίζεται στο \$1,2564 (ΚΜΟ 200 ημερών) ενώ αντίσταση στην περιοχή των \$1,2800 και \$1,3000.

Προτίμηση σε επιλογές με ποιοτικά χαρακτηριστικά και προϊόντα σταθερού εισοδήματος



Κατανομή Επενδύσεων

Σε ανοδική μεσοπρόθεσμη κίνηση οι κυριότερες μετοχικές αγορές. Αύξηση επενδύσεων κατά τη διάρκεια βραχυπρόθεσμων διορθώσεων που μπορεί να προκύψουν λόγω γεωπολιτικών

Μετοχές: Ουδέτερη η στάθμιση. Σε ανοδική κίνηση οι βασικότερες μετοχικές αγορές μεσοπρόθεσμα, ωστόσο δεν μπορεί να αποκλεισθεί βραχυπρόθεσμη διόρθωση λόγω γεωπολιτικών κινδύνων. Στη διάρκεια ενδεχόμενης διόρθωσης αναμένεται να αυξηθούν οι επενδύσεις στη μετοχική αγορά. Στις ΗΠΑ τα κέρδη του S&P 500 ενισχύθηκαν για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο στο δ' τρίμηνο του 2023 και αύξηση περί το 11% αναμένεται το 2024. Στην Ευρώπη ο δείκτης Stoxx 600 προσεγγίζει το ιστορικό υψηλό που είχε εμφανίσει τον Ιανουάριο του 2022. Η αποτίμηση των μετοχών Ευρώπης θεωρείται ελκυστική. Στην Ιαπωνία η μετοχική αγορά έχει ενισχυθεί, παράλληλα με το υψηλό επίπεδο κερδών και καθώς χαμηλή είναι η απόδοση στη λήξη του 10ετούς ομολόγου Ιαπωνίας συγκριτικά με ΗΠΑ και Ευρωζώνη. Από τα μέσα του 2023 ενισχύεται η εκτίμηση κερδών του δείκτη αναδυόμενων αγορών. Σε ανοδική τάση η μετοχική αγορά της Ινδίας και της Ελλάδας. Τα μέτρα στήριξης που υιοθετούνται από τις κινεζικές αρχές αναμένεται να συμβάλουν μεσοπρόθεσμα σε ανάκαμψη της μετοχικής αγοράς στην Κίνα.

Κατάλληλη επιλογή η τοποθέτηση σε ομόλογα υψηλής φερεγγυότητας, παρά την αυξημένη μεταβλητότητα βραχυπρόθεσμα

Ομόλογα: Συνεχίζεται να θεωρείται κατάλληλη επιλογή η τοποθέτηση σε ομόλογα υψηλής φερεγγυότητας, καθώς αναμένεται να παρουσιάσουν ικανοποιητικές αποδόσεις λόγω των εκτιμώμενων μειώσεων επιτοκίων Κεντρικών Τραπεζών. Επίσης σε περιόδους αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού και επιβράδυνσης της οικονομίας οι τιμές κρατικών ομολόγων παρουσιάζουν καλή συμπεριφορά. Βραχυπρόθεσμα, αναμένεται να παραμείνει υψηλή η μεταβλητότητα στην αγορά ομολόγων, μέχρι να ξεκινήσουν οι μειώσεις επιτοκίων. Οι συνολικές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων αναμένεται σε μεσοπρόθεσμο διάστημα να είναι υψηλότερες του πληθωρισμού και των μέσων χρηματαγοράς. Τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης θεωρούνται καλή επενδυτική επιλογή, καθώς αναμένεται να παρουσιάσουν ικανοποιητική απόδοση τόσο στο σενάριο της ήπιας επιβράδυνσης της οικονομίας όσο και στο σενάριο της ανώμαλης προσγείωσης. Λιγότερο ελκυστικά τα εταιρικά ομόλογα υψηλών αποδόσεων (HY), καθώς η αποτίμησή τους για την τρέχουσα οικονομική συγκυρία θεωρείται υπερτιμημένη. Τα ομόλογα βραχυπρόθεσμης διάρκειας υψηλών αποδόσεων συνεχίζουν να έχουν ευνοϊκό προφίλ κινδύνου/απόδοσης.

Ουδέτερη η στάθμιση για τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών. Ορισμένες Κεντρικές Τράπεζες αναδυόμενων οικονομιών έχουν αρχίσει να προβαίνουν σε μειώσεις επιτοκίων, επηρεάζοντας θετικά τις τιμές των ομολόγων. Ωστόσο, η εκ νέου ενίσχυση του δολαρίου και η διατήρηση ανησυχιών για τη δημοσιονομική κατάσταση ορισμένων οικονομιών περιορίζουν την ελκυστικότητα.

Θετικοί για την τιμή πετρελαίου, όσο προσεγγίζει το κατώτερο εύρος διακύμανσης. Ουδέτεροι για χρυσό

Εναλλακτικές επενδύσεις: Ελαφρώς υπέρβαρη στάθμιση για την τιμή πετρελαίου. Θεωρούμε πως η γεωπολιτική αβεβαιότητα και οι πιθανές διαταραχές στην προσφορά δεν έχουν αποτυπωθεί ακόμα στην τιμή. Διατηρούμε επιφυλακτική στάση για τις τιμές των βασικών μετάλλων, όσο η ζήτηση στην Κίνα παραμένει υποτονική. Ουδέτεροι για την τιμή χρυσού μετά την πρόσφατη ανοδική του κίνηση. Υπόβαρη στάθμιση σε εναλλακτικές στρατηγικές αντιστάθμισης του κινδύνου, καθώς οι επιλογές των μετρητών ή επιλεγμένων κατηγοριών ομολόγων εμφανίζονται ελκυστικότερες.

Ρευστότητα: Ουδέτερη στάθμιση σε ρευστότητα. Στη διάρκεια ενδεχόμενης βραχυπρόθεσμης διόρθωσης αναμένεται να μειωθεί η στάθμιση σε ρευστότητα και να αυξηθεί η στάθμιση σε μετοχική αγορά.

Ενδεικτική Κατανομή Επενδύσεων για μεσοπρόθεσμο ορίζοντα

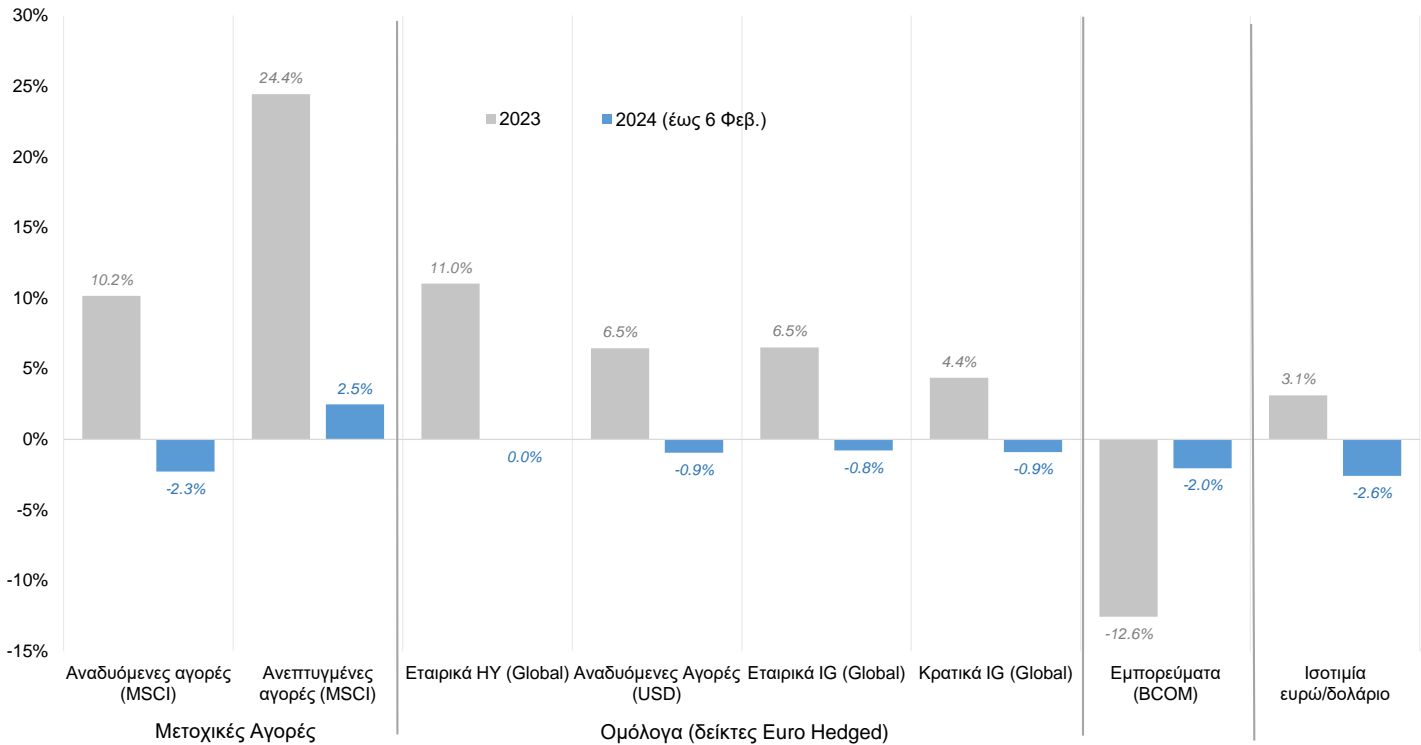
Ενδεικτική μεσοπρόθεσμη στάθμιση					
Μετοχές			●		
- ΗΠΑ			●		
- Ευρώπη			●		
- Ιαπωνία			●		
- Αναδυόμενες Αγορές			●		
Ομόλογα				●	
- Κρατικά				●	
- Εταιρικά Επενδυτικής διαβάθμισης				●	
- Εταιρικά Υψηλών αποδόσεων		●			
- Αναδυόμενων αγορών			●		
Εναλλακτικές Επενδύσεις			●		
- Ενέργεια				●	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

● Τρέχουσα Στάθμιση

● Προηγούμενη Στάθμιση

Αποδόσεις βασικών επενδυτικών κατηγοριών

Συνολική απόδοση σε τοπικά νομίσματα επενδυτικών κατηγοριών



Διατηρείται ευνοϊκή η επενδυτική διάθεση στη μετοχική κατηγορία στην αρχή του έτους. Η ισχυρή εταιρική κερδοφορία και η εκτίμηση ότι η τάση αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού θα οδηγήσει σε χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής ενίσχυσαν τις μετοχές. Η αυξημένη στάθμιση της Κίνας στις αναδυόμενες αγορές οδήγησε σε απώλειες τον αντίστοιχο δείκτη MSCI. Διατηρείται η μεταβλητότητα στην αγορά ομολόγων, καθώς παραμένει αβέβαιος ο χρόνος έναρξης της μείωσης των επιτοκίων από κύριες Κεντρικές Τράπεζες. Η αναιμική ανάκαμψη της κινεζικής οικονομίας και η ανησυχία για τη ζήτηση επηρέασαν περισσότερο την τιμή πετρελαίου από τη γεωπολιτική αστάθεια. Η ισχυρή δυναμική της αμερικανικής οικονομίας ενισχύει το δολάριο στις αρχές του έτους.

Navigatior Update, Διεθνείς Αγορές και Επενδυτική Στρατηγική

210-3268410

marketanalysis@alpha.gr

Πάνος Ρεμούνδος

panos.remoundos@alpha.gr

Κων/νος Αναθρεπτάκης, CFA

konstantinos.anathreptakis@alpha.gr

Μαρία Κουτουζή

maria.koutouzi@alpha.gr

Ιωάννης Κουραβέλος, CFA

ioannis.kouravelos@alpha.gr

Νικόλαος Σακαρέλης

nikolaos.sakarelis@alpha.gr

Πήτρα 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 γενόμενες 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 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 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 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 σύστασης 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, ισομίας, 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 οποιαδήποτε 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 έμμεσα και για οποιονδήποτε 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.