

Ανάλυση Διεθνών Αγορών

ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ

Η υποστηρικτική πολιτική των Κεντρικών Τραπεζών μετριάζει τις επιπτώσεις του εμπορικού προστατευτισμού. Κρίνεται σημαντική η δημοσιονομική στήριξη στην τρέχουσα συγκυρία

Ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας αναμένεται να επιβραδυνθεί το τρέχον έτος σε χαμηλό δεκαετίας και να εμφανίσει περιορισμένη ανάκαμψη το 2020. Η προοπτική της παγκόσμιας οικονομίας παραμένει επισφαλής, καθώς η δυναμική της μεταποιητικής δραστηριότητας έχει εξασθενήσει σημαντικά, ενώ ο τομέας υπηρεσιών διατηρείται σε επίπεδο ανάπτυξης.

Τα μέτρα προστατευτισμού στο διεθνές εμπόριο παραμένουν η σημαντικότερη πηγή ανησυχίας, καθώς το ζήτημα του Brexit φαίνεται να ομαλοποιείται. Η εμπορική διαπραγμάτευση μεταξύ ΗΠΑ - Κίνας συνεχίζεται προκειμένου να επιτευχθεί η υπογραφή του πρώτου μέρους της συμφωνίας. Επίκεντρο της διαπραγμάτευσης αποτελεί από πλευράς ΗΠΑ η αγορά αμερικανικών αγροτικών προϊόντων από την Κίνα ύψους \$50 δισ.. Η Κίνα θέτει σαν επίκεντρο της διαπραγμάτευσης την άρση της επιβολής των δασμών του Σεπτεμβρίου σε εισαγωγές κινεζικών προϊόντων ύψους \$110 δισ. καθώς και των δασμών ύψους \$190 δισ. που έχουν προαναγγελθεί για τον Δεκέμβριο. Ο Πρόεδρος των ΗΠΑ δήλωσε ότι οι διαπραγματεύσεις είναι εποικοδομητικές αλλά σε περίπτωση μη συμφωνίας θα επιβληθούν περαιτέρω δασμοί. Η πιθανότητα συντεταγμένου Brexit αποτελεί πλέον το πιθανότερο σενάριο μετά την παράταση της ημερομηνίας εξόδου έως τις 31 Ιανουαρίου 2020. Σύμφωνα με δημοσκοπήσεις στις εκλογές στις 12 Δεκεμβρίου, το συντηρητικό κόμμα διατηρεί ισχυρό προβάδισμα έναντι του εργατικού κόμματος (περί του 10%). Σε περίπτωση που επιβεβαιωθούν οι δημοσκοπήσεις αναμένεται να εγκριθεί η συμφωνία.

Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στην Ευρωζώνη το γ' τρίμηνο διαμορφώθηκε υψηλότερα (ετήσια μεταβολή: 1,2%) της αρχικής μέτρησης (1,1%). Αξίζει να σημειωθεί ότι ο δείκτης μεταποίησης παρέμεινε τον Οκτώβριο (45,9) για ένατο μήνα σε επίπεδο συρρίκνωσης του τομέα. Σημαντική είναι η επίδραση της Γερμανίας καθώς η μεγαλύτερη οικονομία της Ευρωζώνης απέφυγε την τεχνική ύφεση δύο συνεχόμενων τριμήνων μείωσης του ΑΕΠ. Το γ' τρίμηνο η γερμανική οικονομία παρουσίασε ισχυρή ανάπτυξη κατά 0,1%.

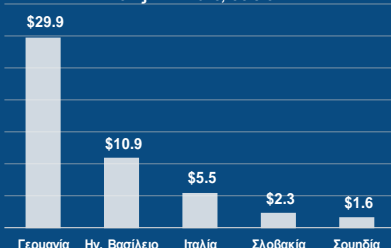
Η οικονομία των ΗΠΑ παραμένει ισχυρή παρότι εμφανίζει σημάδια αποδυνάμωσης κυρίως στον κλάδο της μεταποίησης. Η οικονομία αναπτύχθηκε το γ' τρίμηνο με ρυθμό οριακά χαμηλότερο (1,9%) από το β' τρίμηνο (2,0%). Ο δείκτης μεταποίησης ISM διαμορφώθηκε τον Οκτώβριο σε επίπεδο (48,3) που καταδεικνύει συρρίκνωση της οικονομίας για τρίτο συνεχόμενο μήνα. Την οικονομία των ΗΠΑ στηρίζουν η ισχυρή ιδιωτική κατανάλωση και η αγορά εργασίας που διατηρούνται σε ιδιαίτερα ικανοποιητικά επίπεδα.

Ο ρυθμός ανάπτυξης της κινεζικής οικονομίας εμφάνισε επιβράδυνση για τέταρτο συνεχόμενο τρίμηνο και διαμορφώθηκε στο γ' τρίμηνο στο 6%. Η βιομηχανική παραγωγή παρουσίασε τον Οκτώβριο ετήσια αύξηση μικρότερη του αναμενόμενου (4,7%, εκτίμηση: 5,4%, Σεπτέμβριος: 5,8%) λόγω των επιπτώσεων της εμπορικής διαμάχης.

Τα μέτρα προστατευτισμού αποτελούν τον βασικότερο παράγοντα περιορισμού της δυναμικής της οικονομίας

Σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο οι δασμοί που έχουν τεθεί σε εφαρμογή ή έχουν ανακοινωθεί από τις ΗΠΑ και την Κίνα, αναμένεται να συρρικνώσουν το παγκόσμιο ΑΕΠ κατά 0,8% το 2020. Σε εφαρμογή έχουν επίσης τεθεί από τις ΗΠΑ δασμοί σε εισαγωγές ευρωπαϊκών προϊόντων ύψους \$7,5 δισ.. Ο Πρόεδρος των ΗΠΑ έχει προειδοποιήσει για ενδεχόμενη επιβολή δασμών 25% σε εισαγωγές αυτοκινήτων. Αξίζει να αναφέρουμε ότι σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης Κατασκευαστών Οχημάτων οι ΗΠΑ είναι ο μεγαλύτερο εισαγωγέας ευρωπαϊκών οχημάτων (29% της συνολικής παραγωγής). Η αξία των εισαγωγών το 2018 ανήλθε στα €37,3 δισ.

Εξαγωγές αυτοκινήτων και εξαρτημάτων στις ΗΠΑ 2018, σε δισ.



Ομόλογα

Η ενισχυμένη διάθεση για ανάληψη κινδύνου και η εκτίμηση ότι η πολιτική Κεντρικών Τραπεζών θα είναι λιγότερο επιθετική από ό,τι αρχικά αναμενόταν επηρέασαν καθοδικά τις τιμές ομολόγων

Κρατικά Ομόλογα

Οι αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων παρουσιάζουν ανάκαμψη τον Νοέμβριο, καθώς η προσδοκία ότι σύντομα θα οριστικοποιηθεί το πρώτο μέρος της εμπορικής συμφωνίας ΗΠΑ - Κίνας, περιόρισε τη ζήτηση για ομόλογα. Η απόδοση στη λήξη του 10ετούς κρατικού ομολόγου ΗΠΑ ανήλθε στις 7 Νοεμβρίου σε υψηλό (1,97%) τριών μηνών. Η Fed στη σύσκεψη του Οκτωβρίου όπως αναμενόταν πρόεβη σε μείωση του επιτοκίου αναφοράς για τρίτη συνεχόμενη σύσκεψη, ωστόσο δύο από τα δέκα μέλη υποστήριξαν ότι τα επιτόκια θα έπρεπε να διατηρηθούν αμετάβλητα. Ο Πρόεδρος της Fed ανέφερε ότι η τρέχουσα πολιτική πιθανόν είναι η κατάλληλη και ότι η οικονομία συνεχίζει να αναπτύσσεται με ήπιο ρυθμό, καταδεικνύοντας ότι δεν χρειάζεται πρόσθετη μείωση των επιτοκίων για το τρέχον έτος. Σύμφωνα με την προθεσμιακή αγορά η Fed θα προβεί το 2020 σε μια ακόμα μείωση των επιτοκίων. Κατά την εκτίμηση μας, η Fed θα προβεί σε περαιτέρω μειώσεις επιτοκίων εφόσον χρειασθεί για να στηρίξει την οικονομία.

Τα κρατικά ομόλογα Γερμανίας παραμένουν υπερτιμημένα σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα παρά την υποχώρηση που σημείωσαν τις τελευταίες εβδομάδες. Η απόδοση στη λήξη του 10ετούς κρατικού ομολόγου στη Γερμανία

ανήλθε στις 8 Νοεμβρίου σε υψηλό (-0,22%) τεσσάρων μηνών, παραμένοντας ωστόσο σημαντικά χαμηλότερα του μέσου όρου δέκα ετών (1,16%). Η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ συντηρεί τη διατήρηση των αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων σε χαμηλά επίπεδα. Κατά την εκτίμηση μας, η ΕΚΤ θα διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια της για μακρά χρονική περίοδο. Σε περίπτωση που τα οικονομικά στοιχεία στην Ευρωζώνη παρουσιάσουν επιδείνωση, η ΕΚΤ αναμένεται να αυξήσει το ύψος του προγράμματος αγοράς τίτλων, το οποίο άρχισε την πρώτη Νοεμβρίου (€20 δισ./μήνα).

Εταιρικά Ομόλογα

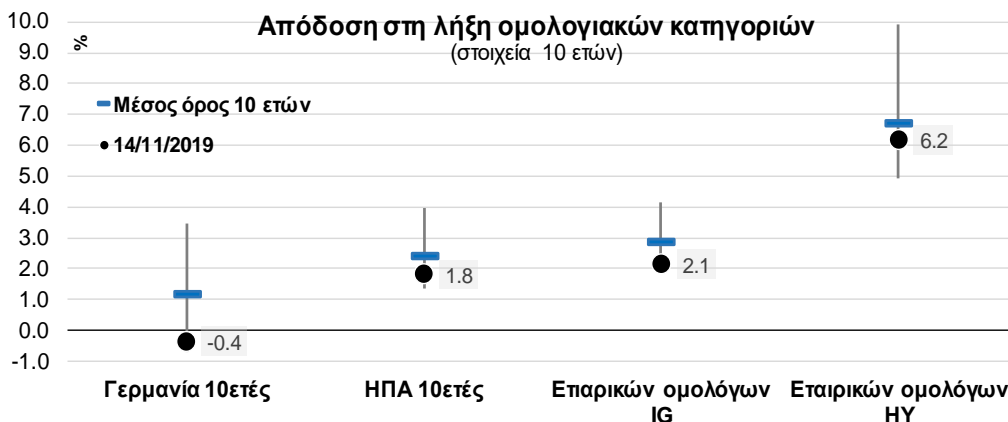
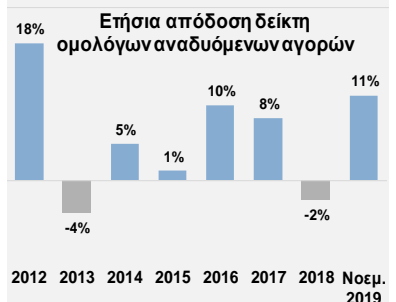
Επενδυτικής διαβάθμισης -

Διατηρούνται σε ανοδική τάση οι τιμές εταιρικών ομολόγων. Τα ικανοποιητικά εταιρικά αποτελέσματα και η επανέναρξη του προγράμματος αγοράς τίτλων της ΕΚΤ ευνοούν τις τιμές ομολόγων.

Υψηλών αποδόσεων - Πιθανότητα κατοχύρωσης κερδών κυρίως εξαιτίας της σημαντικής ανόδου που καταγράφουν το 2019 (περίπου 10%). Σε περίοδο αποδυνάμωσης της παγκόσμιας οικονομίας η κατηγορία παρουσιάζει προκλήσεις.

Θα διατηρηθούν σε ισχυρή ανοδική τάση τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών;

Ο δείκτης ομολόγων αναδυόμενων αγορών παρουσιάζει από την αρχή του έτους σημαντική απόδοση (11%), κυρίως εξαιτίας των μειώσεων επιτοκίων στις οποίες πρόεβησαν Κεντρικές Τράπεζες αναδυόμενων οικονομιών. Επίσης, η αισιοδοξία για πρόοδο στις εμπορικές διαπραγματεύσεις ΗΠΑ - Κίνας συνέβαλε στη σημαντική ενίσχυση των τιμών ομολόγων. Αξίζει να τονίζουμε ωστόσο ότι διατηρούνται η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης ορισμένων αναδυόμενων οικονομιών και η ανησυχία για πολιτικές εξελίξεις (Χονγκ Κονγκ, Χιλή, Αργεντινή, κλπ). Κατά την εκτίμηση μας, είναι μικρά τα περιθώρια περαιτέρω ενίσχυσης των ομολόγων αναδυόμενων αγορών, καθώς η θετική εξέλιξη ορισμένων ζητημάτων έχει σε μεγάλο βαθμό προεξοφληθεί από τις αγορές.



Μετοχές

Ανοδική η μεσοπρόθεσμη τάση των κυριότερων μετοχικών αγορών Δεν μπορεί να αποκλεισθεί το ενδεχόμενο αποκόμισης κερδών βραχυπρόθεσμα

Ανεπτυγμένες

Στις ΗΠΑ ο δείκτης S&P 500 κατέγραψε προσφάτως ιστορικό υψηλό (12/11: 3.103, μέσος όρος 200 ημερών: 2.900). Τα καθαρά κέρδη γ' τριμήνου εμφανίζουν οριακή μείωση σε ετήσια βάση περί το 0,5%, υπερβαίνοντας τις προσδοκίες, καθώς αρχικά οι εκτιμήσεις ανέφεραν μείωση κερδών περί το 3,5%. Για το 2019 συνολικά, ο ρυθμός ετήσιας αύξησης κερδών αναμένεται να είναι χαμηλός περί του 1,5%. Ο ρυθμός αύξησης κερδών (12 μηνών) κορυφώθηκε το 2018 σε υψηλό μέγεθος (25% σε ετήσια βάση). Στους δέκα από τους προηγούμενους δώδεκα κύκλους κερδοφορίας, ο S&P 500 είχε θετική απόδοση δυο έτη μετά την κορύφωση κερδοφορίας, ένδειξη υπερ ανοδικής τάσης σε ορίζοντα περίπου έτους από σήμερα.

Λαμβάνοντας υπόψη την αναμενόμενη ετήσια αύξηση εσόδων το 2020 για τους κυριότερους μετοχικούς δείκτες, ξεχωρίζουν ο αμερικανικός δείκτης και ο δείκτης αναδυόμενων μετοχικών αγορών. Σημειώνεται επίσης, ότι οι τέσσερις βασικοί μετοχικοί δείκτες παρουσιάζουν ισχυρή τάση, έχοντας διαμορφωθεί υψηλότερα των αντίστοιχων μέσων όρων 200 ημερών.

Αναδυόμενες

Ο δείκτης αναδυόμενων μετοχικών αγορών έχει εμφανίσει συνολική απόδοση 12,2% το 2019 έναντι 23,3% του δείκτη ανεπτυγμένων. Παρότι υπολείπεται του δείκτη ανεπτυγμένων από την αρχή του έτους, παρουσιάζει τάση σταδιακής κάλυψης μέρους της υποαπόδοσης 2019 (30/8-12/11: 7,7% έναντι 6,6%). Οι προσδοκίες για την οριστικοποίηση του πρώτου σταδίου εμπορικής συμφωνίας ΗΠΑ-Κίνας έχουν συμβάλει στη βελτίωση του επενδυτικού κλίματος σε ανεπτυγμένες και αναδυόμενες αγορές.

Παράλληλα με την ενίσχυση του δείκτη MSCI αναδυόμενων, ανάκαμψη έχει εμφανίσει και το γουάν έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία δολάριο/γουάν να καταγράφει χαμηλό (8/11: 6,97) τριών μηνών. Ο δείκτης MSCI BRIC (Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα) εμφανίζει υψηλότερη συνολική απόδοση 2019 (15%) έναντι δεικτών Ασίας (12,8%) και Λατινικής Αμερικής (7,8%) και υψηλότερη αναμενόμενη αύξηση εσόδων το 2020.

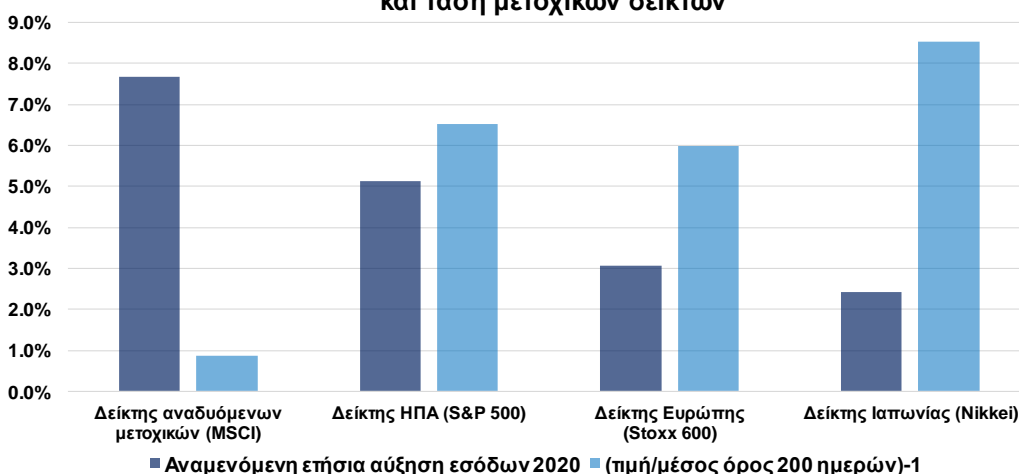
Ποιά η ενδεχόμενη βραχυπρόθεσμη και ποια η μεσοπρόθεσμη τάση στις μετοχικές αγορές;

Πιθανή η καταγραφή ιστορικού υψηλού για τον παγκόσμιο μετοχικό δείκτη MSCI All countries world (12/11: 543, ιστορικό υψηλό 29/1/18: 551). Για τον αμερικανικό μετοχικό δείκτη, πιθανή είναι η αποκόμιση κερδών μετά την καταγραφή διαδοχικών ιστορικών υψηλών, με στήριξη στην περιοχή των 3.000 μονάδων και στις 2.900 μονάδες. Η μεσοπρόθεσμη τάση των κυριότερων μετοχικών αγορών εμφανίζεται ανοδική. Τα θεμελιώδη είναι λιγότερο ικανοποιητικά έναντι του 2018, αλλά όχι σε βαθμό που να παραπέμπουν σε αντιστροφή της ανοδικής τάσης του παγκόσμιου μετοχικού δείκτη.

Ποιοί κλάδοι προτιμώνται;

Ο παγκόσμιος τεχνολογικός κλαδικός δείκτης και ο δείκτης εταιριών κοινής ωφέλειας εμφανίζουν υψηλή αναμενόμενη ενίσχυση εσόδων το 2020 και αποτελούν κατάλληλο συνδυασμό επιθετικού/αμυντικού δείκτη. Ο κλάδος καταναλωτικών αγαθών θα μπορούσε να προστεθεί ως επιθετική επιλογή σε γενικότερο περιβάλλον ενισχυμένης διάθεσης για υψηλότερο επενδυτικό κίνδυνο.

Αναμενόμενη ετήσια μεταβολή εσόδων 2020 και τάση μετοχικών δεικτών



Εναλλακτικές Επενδύσεις

Η τοποθέτηση σε χρυσό προσφέρει αντιστάθμιση κινδύνου Προοπτική αποδόσεων μέσω τοποθετήσεων σε θεματικά megatrends

Πετρέλαιο

Η τιμή του πετρελαίου παρουσιάζει περιορισμένη διακύμανση τις τελευταίες εβδομάδες, καθώς εκτιμάται ότι η προσφορά και η ζήτηση βρίσκονται σε ισορροπία την τρέχουσα χρονική περίοδο. Από την πλευρά της ζήτησης καθοριστική είναι η επίδραση των εξελίξεων στην εμπορική διαμάχη ΗΠΑ - Κίνας και η ενδεχόμενη επιβολή δασμών από τις ΗΠΑ σε εισαγωγές ευρωπαϊκών οχημάτων. Η πιθανότητα υπογραφής του πρώτου μέρους της συμφωνίας ΗΠΑ - Κίνας θεωρείται αυξημένη, ωστόσο ενδεχόμενη συνολική επίλυση δεν αναμένεται άμεσα. Από την πλευρά της προσφοράς αναμένεται ελαφρώς ανοδική επίπτωση, καθώς διατηρείται σε ισχύ η συμφωνία ΟΠΕΚ και Ρωσίας για τη μείωση της παραγωγής και εκτιμάται ότι η παραγωγή σχιστολιθικού πετρελαίου από τις ΗΠΑ θα παρουσιάσει μείωση το 2020. Σύμφωνα με αναφορές αξιωματούχων του ΟΠΕΚ, στη σύσκεψη του Δεκεμβρίου η παραγωγή πετρελαίου αναμένεται να διατηρηθεί αμετάβλητη.

Οι εξελίξεις στη Μέση Ανατολή και στο διεθνές εμπόριο αναμένεται να καθορίσουν την πορεία της τιμής. Κατά την εκτίμηση μας, η τιμή πετρελαίου θα διατηρηθεί σε διακύμανση εντός εύρους τιμών (\$51 - \$63/Βαρέλι) μεσοπρόθεσμα.

Χρυσός

Η τιμή του χρυσού διαπραγματεύεται περί τα \$1.470/ουγγιά, με την ενίσχυση από την αρχή του έτους να διαμορφώνεται στο 14%. Σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα αρνητική επίπτωση στην τιμή έχουν η ενισχυμένη διάθεση για ανάληψη κινδύνου και η ήπια ανάκαμψη των αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων. Η τοποθέτηση σε χρυσό κρίνεται κατάλληλη, καθώς σε συγκυρία αβεβαιότητας για τις γεωπολιτικές εξελίξεις προσφέρει αντιστάθμιση κινδύνου.

Ισοτιμία ευρώ/δολάριο

Η υπεροχή της οικονομίας των ΗΠΑ έναντι εκείνης της Ευρωζώνης, καθώς και η εκτίμηση ότι η Fed θα τηρήσει στάση αναμονής μετά τις τρεις μειώσεις του επιτοκίου αναφοράς το τρέχον έτος, ευνοούν το δολάριο έναντι του ευρώ. Η ισοτιμία παρουσιάζει σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα καθοδική τάση με το σημείο στήριξης να εντοπίζεται στην περιοχή των \$1,0900.

Σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, εκτιμούμε ότι το επιτοκιακό πλεονέκτημα του δολαρίου έναντι του ευρώ θα περιορισθεί, καθώς η Fed έχει περιθώρια να προβεί σε περισσότερες μειώσεις επιτοκίων συγκριτικά με την ΕΚΤ. Επίσης, ενδεχόμενη ανάκαμψη της οικονομίας της Ευρωζώνης λόγω περιορισμού των πολιτικών κινδύνων συνδυαστικά με τα μέτρα στήριξης που υιοθέτησε η ΕΚΤ, αναμένεται να συμβάλει στην ανάκαμψη της ισοτιμίας ευρώ/δολάριο. Κατά την εκτίμηση μας η ισοτιμία ευρώ/δολάριο σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα θα προσεγγίσει την περιοχή των \$1,1400.

Θεματικά megatrends

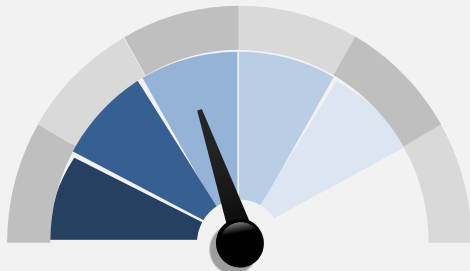
Οι τοποθετήσεις σε μακροπρόθεσμες θεματικές τάσεις (megatrends) αποτελούν κατά την εκτίμηση μας κατάλληλη στρατηγική. Από την αρχή του έτους οι τοποθετήσεις σε megatrend παρουσιάζουν υψηλές αποδόσεις, καθώς οι εταιρίες τους εμφανίζουν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον συγκεντρώνει ο κλάδος της θρέψης γενικά και της θρεπτικής διατροφής ειδικότερα. Ο συγκεκριμένος κλάδος παρουσιάζει ικανοποιητική διασπορά κινδύνου και ελκυστική απόδοση, καθώς περιλαμβάνει ένα ευρύ φάσμα εταιριών που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή τροφίμων με έμφαση στην αγρό-τεχνολογία, στη βιοτεχνολογία, στη συσκευασία, στη μεταφορά και διανομή.

Αξίζει να αναφέρουμε ότι σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΟΟΣΑ η παχυσαρκία και οι σχετιζόμενες με αυτήν ασθένειες ευθύνονται για τη μείωση του προσδόκιμου ζωής κατά 2,7 έτη. Το κόστος των συνεπειών της παχυσαρκίας, συμπεριλαμβανομένων των ιατρικών εξόδων και της μείωσης της παραγωγικότητας υπολογίζεται περί του 3,3% ΑΕΠ στις χώρες του ΟΟΣΑ και στην Ευρώπη. Η δημογραφική και τεχνολογική εξέλιξη σε συνδυασμό με την αυξανόμενη ευαισθητοποίηση σε θέματα υγείας και διατροφής ωθούν τις κυβερνήσεις παγκοσμίως να στραφούν σε αυστηρότερους ελέγχους και υψηλότερες επενδύσεις με στόχο τη βελτίωση της δίαιτας του παγκόσμιου πληθυσμού καθώς εκτιμάται ότι για κάθε \$1 που επενδύεται στη βελτίωση των διατροφικών συνηθειών, \$5,6 επιστρέφουν στην πραγματική οικονομία.

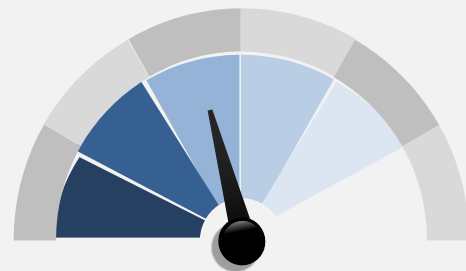
Κατανομή Επενδύσεων

Πιθανή αποκόμιση κερδών μετά την καταγραφή διαδοχικών ιστορικών υψηλών, κρίσιμος παράγοντας οι εμπορικές διαπραγματεύσεις



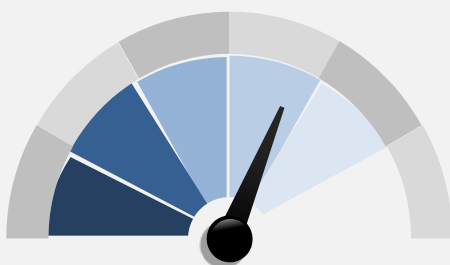
Μετοχές

Η ήπια ανάπτυξη στις ΗΠΑ ευνοεί ενδεχόμενη διατήρηση της ανοδικής τάσης μεσοπρόθεσμα. Ουδέτερη από υπόβαρη, η στάθμιση στον δείκτη αναδυόμενων μετοχών, καθώς οι προσδοκίες για το πρώτο μέρος της εμπορικής συμφωνίας ΗΠΑ - Κίνας λειτουργούν υποστηρικτικά. Ελαφρώς μεγαλύτερο το περιθώριο ενίσχυσης του δείκτη αναδυόμενων μετοχών έναντι του δείκτη Ευρώπης και του Ιαπωνικού, για τους οποίους διατηρείται υπόβαρη στάθμιση. Η έναρξη του προγράμματος αγοράς τίτλων της ΕΚΤ (1/11/19) έχει συμβάλει θετικά, παρομοίως με την ευνοϊκή επίπτωση κατά την έναρξη του α' προγράμματος (Μάρτιος 2015). Σε περίπτωση που σημειωθεί περιορισμένη διορθωτική κίνηση για τον ευρωπαϊκό δείκτη, θα είναι κατάλληλη η αύξηση της στάθμισης σε ουδέτερη.



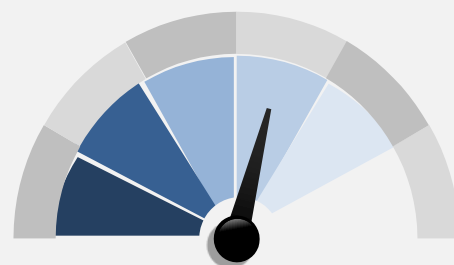
Ομόλογα

Η αισιοδοξία για υπογραφή του πρώτου μέρους εμπορικής συμφωνίας επηρεάζει αρνητικά τις τιμές κρατικών ομολόγων. Η επεκτατική νομισματική πολιτική των Κεντρικών Τραπεζών υποστηρίζει τις τιμές ομολόγων. Ουδέτερη η στάθμιση για τα κρατικά ομόλογα ΗΠΑ, κυρίως λόγω του ικανοποιητικού επιτοκιακού εσόδου και της εκτίμησης ότι η Fed θα προβεί σε εκ νέου μειώσεις των επιτοκίων. Ελαφρώς υπόβαρη η στάθμιση για τα κρατικά ομόλογα Γερμανίας, καθώς θεωρούνται υπερτιμημένα σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Υπέρβαρη στάθμιση για εταιρικά ομόλογα επενδυτικής βαθμίδας. Ουδέτερη από υπέρβαρη η στάθμιση για τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών λόγω κατοχύρωσης κερδών.



Εναλλακτικές Επενδύσεις

Σε περίοδο μειώσεων επιτοκίων και γεωπολιτικών προκλήσεων η τιμή χρυσού και οι εναλλακτικές στρατηγικές προσφέρουν διαφοροποίηση του κινδύνου. Ουδέτερη η στάθμιση για την τιμή του πετρελαίου, καθώς η επίπτωση από τη μείωση της παγκόσμιας ζήτησης αντισταθμίζεται από την διατήρηση σε ισχύ της συμφωνίας ΟΠΕΚ και Ρωσίας για μείωση της παραγωγής. Η εκτίμησης ότι στη σύσκεψη του ΟΠΕΚ τον Δεκέμβριο δεν θα αποφασισθεί πρόσθετη μείωση της παραγωγής περιορίζει την άνοδο της τιμής.



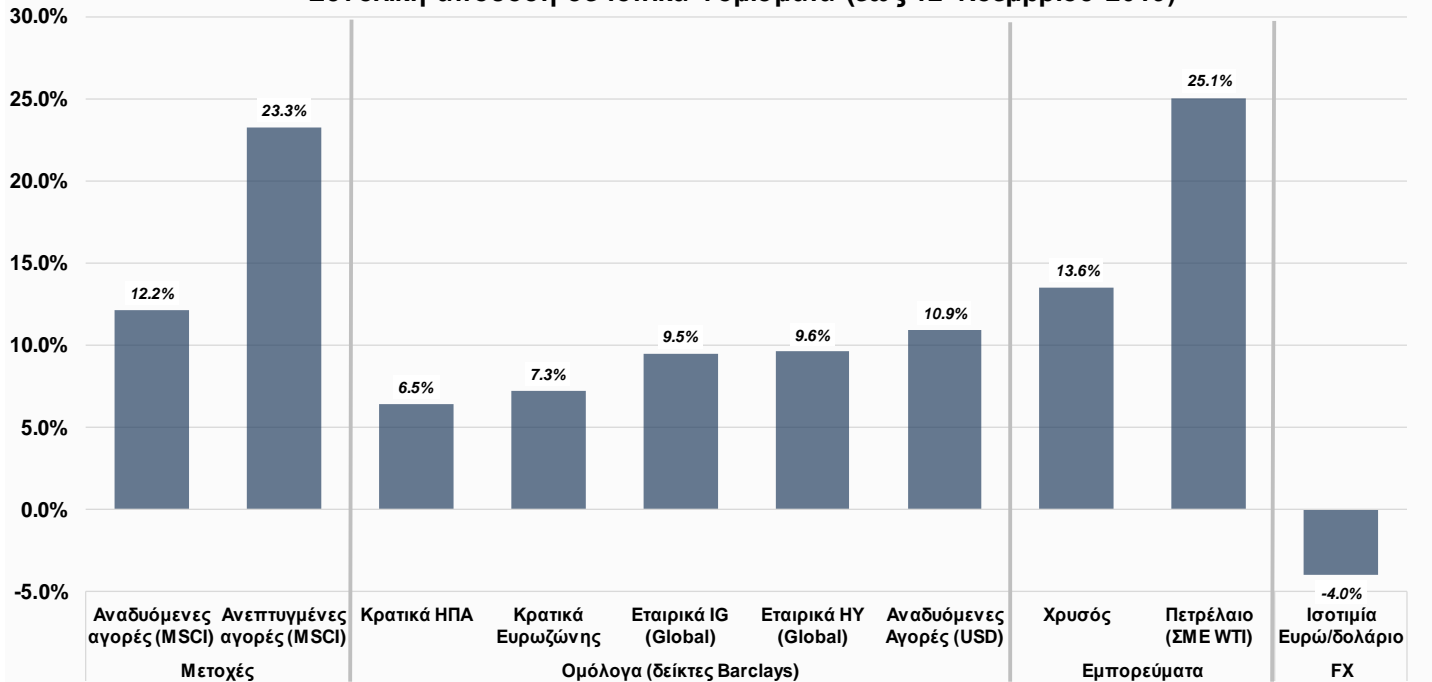
Ρευστότητα

Υπέρβαρη η στάθμιση σε ρευστότητα. Πιθανόν προκύψουν ελκυστικότερα επίπεδα εισόδου σε επενδύσεις υψηλού κινδύνου, εν αναμονή της έκβασης σημαντικών ανοικτών θεμάτων και τις εξελίξεις των μακροοικονομικών στοιχείων.

Αποδόσεις Βασικών επενδυτικών κατηγοριών

Παραμένουν ισχυρές οι αποδόσεις από την αρχή του έτους. Πιθανότητα εκδήλωσης κατοχύρωσης κερδών εν όψει ολοκλήρωσης του έτους.

Συνολική απόδοση σε τοπικά νομίσματα (έως 12 Νοεμβρίου 2019)



Ο δείκτης ανεπτυγμένων μετοχικών αγορών διαμορφώθηκε τον Νοέμβριο σε νέο ιστορικό υψηλό, κυρίως λόγω της αισιοδοξίας για τις εμπορικές διαπραγματεύσεις ΗΠΑ - Κίνας και των ικανοποιητικών εταιρικών αποτελεσμάτων γ' τριμήνου. Διατηρούνται οι ισχυρές αποδόσεις που παρουσιάζουν οι ομολογιακές κατηγορίες, ωστόσο τις τελευταίες εβδομάδες παρουσιάζουν σταθεροποίηση λόγω της εκτίμησης ότι η πολιτική Κεντρικών Τραπεζών θα είναι λιγότερο επιθετική από ό,τι αρχικά αναμενόταν.

Navigator, Newsletter – Διεθνείς Αγορές & Επενδυτική Στρατηγική

210-3268410

marketanalysis@alpha.gr

Πάνος Ρεμούνδος

panos.remoundos@alpha.gr

Μαρία Κουτουζή

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 Τράπεζας και παρατίθεται για πληροφοριακούς και μόνον λόγους. Τα δεδομένα που περιλαμβάνονται σε αυτήν, οι απόψεις, οι τιμές, τα ποσά ή/και επικόκια καθώς και κάθε προφορική ή γραπτή ανάλυση είναι ενδεικτικές, αναπαράγονται κατόπιν γενόμενης παραδοχής και εκτιμήσεως 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 προφορά 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 εκδόσεως αυτής, αποτελούν δε προσωπικές εκτιμήσεις των αντίστοιχων αναλυτών της Τράπεζας 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, επανέκτιπωση 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, 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.