

Ανάλυση Διεθνών Αγορών

ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ

Ευνοϊκό παραμένει το επενδυτικό περιβάλλον, κυρίως λόγω της υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής

Ανησυχία για τις επιπτώσεις της εξάπλωσης του νέου κορωνοϊού στην Κίνα. Μπορεί να αποτελέσει 'μαύρο κύκνο';

Τα οικονομικά στοιχεία στις ΗΠΑ καταδεικνύουν ότι διατηρείται η αναπτυξιακή υπεροχή της οικονομίας. Επιτακτικότερη η ανάγκη για μέτρα δημοσιονομικής στήριξης σε λοιπές κύριες οικονομίες

Κατάλληλη στρατηγική κρίνουμε ένα παγκόσμια διαφοροποιημένο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο με ισορροπημένη σύνθεση σε βασικές κατηγορίες επενδύσεων

Ευνοϊκό παραμένει το επενδυτικό περιβάλλον με τους κυριότερους μετοχικούς δείκτες να καταγράφουν νέα ιστορικά υψηλά. Ο σημαντικότερος παράγοντας που τροφοδοτεί την ελκυστικότητα των τοποθετήσεων στη μετοχική κατηγορία παραμένει η υποστηρικτική πολιτική των κυριότερων Κεντρικών Τραπεζών και τα χαμηλά επιτόκια. Θετική επίπτωση είχαν επίσης, τα ικανοποιητικά εταιρικά αποτελέσματα, καθώς και τα στοιχεία που ανακοινώνονται για την οικονομία των ΗΠΑ. Στην τρέχουσα συγκυρία, οι αγορές δεν εστιάζουν στις προκλήσεις των εμπορικών σχέσεων και στα γεωπολιτικά θέματα.

Η πρόσφατη ανησυχία για την εξάπλωση του νέου κορωνοϊού στην Κίνα και για τις οικονομικές επιπτώσεις είχε προσωρινή ήπια αρνητική επίπτωση, καθώς η πλειονότητα της επενδυτικής κοινότητας εκτιμά ότι δεν θα αποτελέσει 'μαύρο κύκνο' δηλαδή απρόβλεπτο γεγονός που μπορεί να ανατρέψει δραματικά τα δεδομένα και την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας. Η αισιοδοξία αυτή βασίζεται στην εκτίμηση ότι οι Κεντρικές Τράπεζες και οι κυβερνήσεις θα προβούν στην υιοθέτηση των κατάλληλων μέτρων προκειμένου να αποτραπεί σημαντική επιβράδυνση ή και ύφεση της παγκόσμιας οικονομίας. Οι κινεζικές αρχές έχουν δεσμευτεί ότι θα χρησιμοποιήσουν διάφορα εργαλεία πολιτικής προκειμένου να στηρίξουν την οικονομία με την Κεντρική Τράπεζα της Κίνας να έχει ήδη προβεί σε παροχή ρευστότητας με μειωμένα επιτόκια.

Η Γενική Διευθύντρια του ΔΝΤ (Κ. Georgieva) δήλωσε ότι υπάρχει μεγάλη αβεβαιότητα και ότι ο κορωνοϊός θα μπορούσε να έχει αρνητική επίπτωση στην παγκόσμια οικονομία της τάξεως του 0,1%-0,2% το 2020. Επεσήμανε ότι είναι πολύ νωρίς να αξιολογηθεί ο οικονομικός αντίκτυπος και θα εξαρτηθεί από τον ρυθμό εξάπλωσης του ιού και το πόσο γρήγορα θα περιοριστεί. Το πιθανότερο σενάριο αποτελεί ότι θα υπάρξει απότομη πτώση της οικονομικής δραστηριότητας στην Κίνα και θα ακολουθήσει ταχεία ανάκαμψη με αποτέλεσμα ο συνολικός αντίκτυπος να είναι σχετικά περιορισμένος. Η επικεφαλής του ΔΝΤ επεσήμανε την ανάγκη συντονισμένης δράσης από τις κυβερνήσεις.

Στις ΗΠΑ η πλειονότητα των οικονομικών στοιχείων που ανακοινώνονται από την αρχή του 2020, είναι καλύτερα των αναμενόμενων, καταδεικνύοντας διατήρηση της ικανοποιητικής δυναμικής της οικονομίας. Αντιθέτως, στην Ευρωζώνη η οικονομική ανάπτυξη διαφαίνεται ότι θα παραμείνει αδύναμη, μετά τον χαμηλό ρυθμό που παρουσίασε το 2019 (1,2%, 2018: 1,9%, ιστορικός μέσος όρος: 1,55%). Η αδύναμη ανάπτυξη και ο χαμηλός πληθωρισμός συνηγορούν υπέρ της διατήρησης υποστηρικτικής πολιτικής από την ΕΚΤ για μακρύ χρονικό διάστημα. Επιτακτικότερη καθίσταται η ανάγκη υιοθέτησης επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής από χώρες που διαθέτουν το δημοσιονομικό περιθώριο, κυρίως μέσω αύξησης δαπανών για επενδύσεις. Οι Υπουργοί Οικονομικών της Ευρωζώνης (Eurogroup) επεσήμαναν την ανάγκη υιοθέτησης πιο υποστηρικτικής στάσης στην περίπτωση που υλοποιηθούν οι καθοδικοί κίνδυνοι για την οικονομία.

Στο διαφανόμενο επενδυτικό περιβάλλον κρίνεται κατάλληλη η ισορροπημένη σύνθεση σε βασικές κατηγορίες επενδύσεων. Στην ομολογιακή κατηγορία, ξεχωρίζουν οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης και για το σκέλος του εισοδήματος τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών. Οι πολιτικές εξελίξεις και η αβεβαιότητα για τις επιπτώσεις του κορωνοϊού ευνοούν την τιμή χρυσού. Τα μετατρέψιμα ομόλογα θεωρούνται κατάλληλη στρατηγική την τρέχουσα περίοδο. Η εκτίμηση ότι οι θετικές προσδοκίες υπερτερούν των προκλήσεων, συνηγορεί υπέρ ισορροπημένης μετοχικής έκθεσης χαμηλότερων διακυμάνσεων, κλαδικών και θεματικών επιλογών.

Ομόλογα

Σε ανοδική τάση οι τιμές ομολόγων υψηλής φερεγγυότητας από την αρχή του έτους

Κρατικά Ομόλογα

Η ενίσχυση της ζήτησης για ασφαλείς τοποθετήσεις και η εκτίμηση ότι οι Κεντρικές Τράπεζες θα διατηρήσουν την επεκτατική πολιτική τους, οδήγησαν τις αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων σε χαμηλά επίπεδα. Η απόδοση στη λήξη του 10ετούς κρατικού ομολόγου Γερμανίας υποχώρησε στις αρχές Φεβρουαρίου σε χαμηλό (-0,45%) τεσσάρων μηνών περίπου και του αντίστοιχου ομολόγου ΗΠΑ σε χαμηλό (1,50%) πέντε μηνών. Αξίζει να αναφέρουμε ότι από την αρχή του έτους οι τιμές κρατικών ομολόγων Ευρωζώνης καταγράφουν άνοδο κατά 2,3% και τα κρατικά ομόλογα ΗΠΑ ενίσχυση κατά 2,4%.

Η προθεσμιακή αγορά τιμολογεί ότι η Fed θα προβεί εντός του έτους σε τουλάχιστον μία μείωση του επιτοκίου αναφοράς, ενώ στην αρχή του έτους δεν αναμενόταν. Η Fed τηρεί στάση αναμονής, μέχρι να μπορεί να εκτιμηθεί η επίπτωση στην παγκόσμια οικονομία από την εξάπλωση του νέου ιού στην Κίνα. Η εκτίμηση ότι ο πληθωρισμός θα παρουσιάσει ανάκαμψη αναμένεται να οδηγήσει τις αποδόσεις στη λήξη υψηλότερα σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Η ανάκαμψη των στοιχείων του τομέα μεταποίησης, καταδεικνύει ότι οι αποδόσεις στη λήξη θα έπρεπε να διαμορφώνονται σε υψηλότερα επίπεδα.

Στην Ευρωζώνη, η ανησυχία για την προοπτική της οικονομίας και τις πολιτικές εξελίξεις στη Γερμανία και στην Ιταλία συντηρούν τη ζήτηση για κρατικά ομόλογα. Η ΕΚΤ έχει σηματοδοτήσει ότι θα διατηρήσει την ιδιαίτερως επεκτατική πολιτική για μακρά χρονική περίοδο. Δεν αποκλείεται να τροποποιηθεί το πρόγραμμα αγοράς τίτλων σε περίπτωση που η οικονομία παρουσιάσει επιδείνωση. Κατά την εκτίμησή μας, τα κρατικά ομόλογα Γερμανίας κρίνονται υπερτιμημένα θεωρώντας ότι η γερμανική οικονομία δεν θα παρουσιάσει ύφεση. Διατηρείται ενισχυμένη η ζήτηση για κρατικά ομόλογα Ελλάδας (από την αρχή του έτους άνοδος 4%), με τα πιστωτικά περιθώρια να διαμορφώνονται σε χαμηλό από το 2009.

Εταιρικά Ομόλογα

Επενδυτικής διαβάθμισης – Η διατήρηση των ευνοϊκών χρηματοπιστωτικών συνθηκών και τα ικανοποιητικά εταιρικά αποτελέσματα επηρεάζουν θετικά τις τιμές ομολόγων.

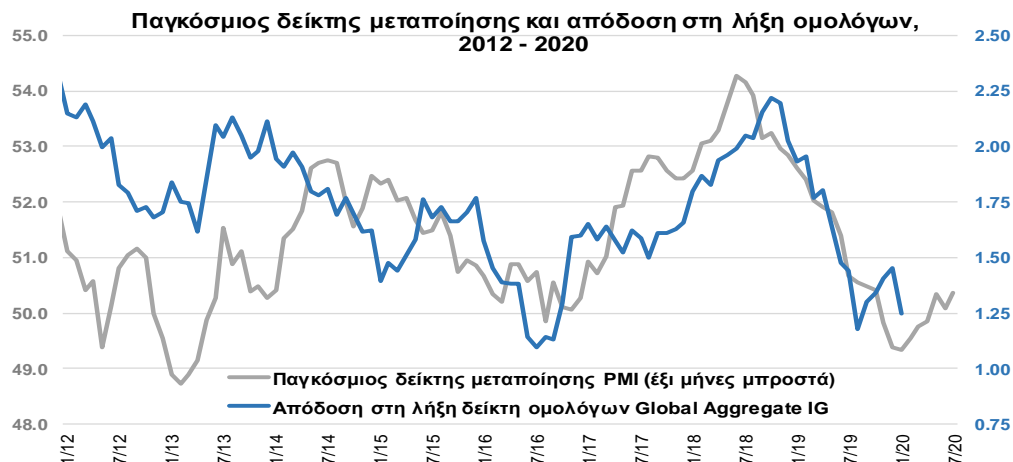
Υψηλών αποδόσεων – Περιορισμένη άνοδο παρουσιάζουν από την αρχή του έτους. Η αυξημένη μεταβλητότητα στις αγορές περιορίζει την ελκυστικότητα της κατηγορίας.

Είναι κατάλληλη η τοποθέτηση σε ομόλογα την τρέχουσα χρονική περίοδο;

Από την αρχή του έτους οι τοποθετήσεις σε κρατικά ομόλογα και σε εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης παρουσιάζουν ισχυρές αποδόσεις. Σε περιόδους ενίσχυσης της μεταβλητότητας και ανησυχίας για τη δυναμική της παγκόσμιας οικονομίας, οι επενδύσεις σε ομόλογα υψηλής φερεγγυότητας παρουσιάζουν αξιοσημείωτες αποδόσεις.

Επίσης, η διατήρηση του πληθωρισμού σε επίπεδα χαμηλότερα του στόχου των Κεντρικών Τραπεζών ευνοεί τις τοποθετήσεις σε προϊόντα σταθερού εισοδήματος. Σημειώνεται ωστόσο ότι οι τρέχουσες τιμές των κρατικών ομολόγων Γερμανίας και ΗΠΑ έχουν προεξοφλήσει ενδεχομένως δυσμενέστερη οικονομική συγκυρία συγκριτικά με την εκτίμησή μας, καθιστώντας τα κρατικά ομόλογα ευάλωτα για ενδεχόμενη διόρθωση.

Η οικονομική συγκυρία απαιτεί τον συνδυασμό ομολογιακών θέσεων. Στο συντηρητικό μέρος του χαρτοφυλακίου κατάλληλη κρίνεται η τοποθέτηση σε εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης. Για το σκέλος του εισοδήματος οι επενδύσεις σε ομόλογα αναδυόμενων αγορών ξεχωρίζουν.



Μετοχές

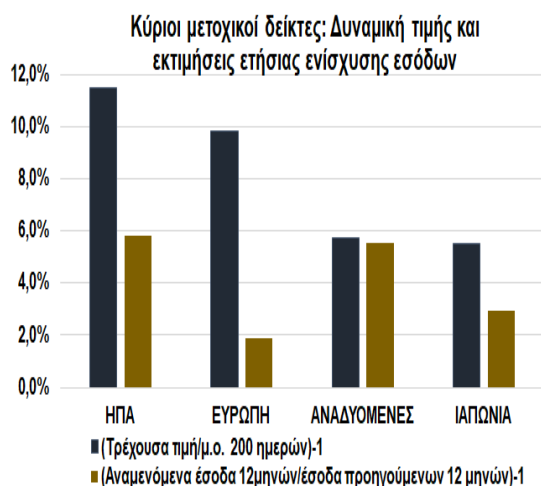
Συνεχίζουν ανοδικά οι κυριότερες μετοχικές αγορές

Ανεπτυγμένες

Με θετική συνολική απόδοση (18/2: 2,9%) το 2020 ο MSCI ανεπτυγμένων αγορών. Στις ΗΠΑ ο δείκτης S&P 500 κατέγραψε ιστορικό υψηλό (19/2: 3.393,5), με ισχυρή συνολική απόδοση 5,1% (19/2) από την αρχή του έτους (9,3% σε ευρώ).

Τα μακροοικονομικά στοιχεία υποστηρίζουν την ανοδική κίνηση των κυριότερων μετοχικών αγορών, με επίκεντρο τις ΗΠΑ. Οι νέες θέσεις εργασίας διαμορφώθηκαν τον Ιανουάριο υψηλότερα (225.000) του ιστορικού μέσου όρου (126.000). Σύμφωνα με την εκτίμηση (19/2) της Atlanta Fed, το ΑΕΠ εμφάνισε σε ετησιοποιημένη τριμηνιαία βάση στο α' τρίμηνο ικανοποιητική αύξηση (2,6%). Τα εταιρικά κέρδη στο δ' τρίμηνο κατέγραψαν ετήσια αύξηση περί το 2%, έναντι αρχικής εκτίμησης για μικρή υποχώρηση. Ετήσια αύξηση κερδών περί το 6% αναμένεται το 2020 για τον παγκόσμιο MSCI all countries.

Την ισχυρότερη δυναμική εμφανίζει ο δείκτης S&P 500, με το τρέχον επίπεδο να διαμορφώνεται κατά 11,5% υψηλότερα του μέσου όρου 200 ημερών. Ακολουθεί ο ευρωπαϊκός δείκτης Stoxx 600. Ισχυρή αύξηση εσόδων το επόμενο δωδεκάμηνο αναμένεται για τον αμερικανικό δείκτη S&P 500 και τον δείκτη αναδυόμενων (MSCI).



Πηγή: Bloomberg

Αναδυόμενες

Ο δείκτης MSCI αναδυόμενων μετοχικών αγορών εμφανίζει συνολική απόδοση -1,6% (18/2) το 2020 σε όρους δολαρίου, ενώ σε όρους ευρώ η απόδοση είναι θετική (2,2%). Το επίπεδο του δείκτη παραμένει στην περιοχή των 1.100 μονάδων, υψηλότερα του μέσου όρου 200 ημερών (1.045). Οι πρόσφατες εξελίξεις σχετικά με το θέμα του κορωνοϊού ανέκοψαν, πιθανόν προσωρινά, την ανάκαμψη του δείκτη αναδυόμενων, ο οποίος στις 20 Ιανουαρίου είχε ανέλθει σε υψηλό (1.151) από τον Ιούνιο 2018.

Σύμφωνα με τον οίκο S&P, ο ρυθμός ανάπτυξης της Κίνας θα υποχωρήσει στο 5% το 2020 (2019: 6,1%). Ο οίκος Moody's αναθεώρησε καθοδικά την εκτίμηση για την αύξηση του ΑΕΠ της Κίνας στο 5,2% το 2020 από 5,8%, που εκτιμούσε προηγουμένως. Από την ανακοίνωση της επιδημίας κορωνοϊού (20/1), ο δείκτης MSCI Κίνας έχει υποχωρήσει κατά περίπου 3%, ενώ η ετήσια συνολική απόδοση διαμορφώνεται στο 11%.

Λαμβάνοντας υπόψη τη διαφαινόμενη βελτίωση σχέσεων ΗΠΑ – Κίνας μετά την υπογραφή του πρώτου σταδίου εμπορικής συμφωνίας, είναι δυνατό ο δείκτης αναδυόμενων αγορών να εμφανίζει θετική απόδοση σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Η τιμή/λογιστική αξία του MSCI αναδυόμενων διαμορφώνεται σε επίπεδο (1,7 φορές) περί του μέσου όρου 10 ετών (1,6) και χαμηλότερα έναντι του δείκτη ανεπτυγμένων (2,6 φορές, μέσος όρος 10 ετών: 2,1).

Διατηρείται η προτίμηση σε συνδυασμό αναδυόμενων μετοχικών αγορών BRIC. Ο δείκτης (MSCI) BRIC εμφανίζει ετήσια συνολική απόδοση 12,4% έναντι 8,8% του δείκτη αναδυόμενων, έχοντας υπεραποδόσει και εντός του 2020.

Γιατί οι αυξημένες αποτιμήσεις δεν έχουν ανακόψει την ανοδική τάση;

Το χαμηλό επίπεδο επιτοκίων και αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων έχει συμβάλει στη διατήρηση της ανοδικής τάσης. Για τον δείκτη S&P 500 η διαφορά απόδοσης αναμενόμενων κερδών από την απόδοση στη λήξη 10ετούς ομολόγου (forward earnings yield gap) διαμορφώνεται στο 3,7% έναντι του μέσου όρου 3-ετίας στο 3,5%.

Ποιοί οι κυριότεροι κίνδυνοι;

Προσωρινά η αβεβαιότητα σχετικά με τον κορωνοϊό. Επίσης, οι εμπορικές σχέσεις των ΗΠΑ με την Κίνα και την Ευρώπη, οι Προεδρικές εκλογές στις ΗΠΑ και γεωπολιτικοί κίνδυνοι κυρίως στη Μ. Ανατολή αποτελούν σημαντικές προκλήσεις.

Ποιά η προτιμητέα κλαδική έκθεση;

Ο παγκόσμιος τεχνολογικός κλαδικός δείκτης διατηρεί την ισχυρή τάση του 2019. Η έκθεση στο τεχνολογικό κλαδικό δείκτη θεωρείται κατάλληλη, εφόσον δεν υπάρχουν μέχρι σήμερα ενδείξεις αντιστροφής της ανοδικής τάσης συνολικά της μετοχικής κατηγορίας. Προτιμότερος ο συνδυασμός με τον αμυντικό κλάδο βασικών καταναλωτικών αγαθών και με τον κλάδο υγείας. Πρόσθετη επιλογή αποτελεί ο κλάδος καταναλωτικών αγαθών διαθέσιμου εισοδήματος, κυρίως στις ΗΠΑ, που η οικονομία διατηρεί αναπτυξιακή δυναμική.

Εναλλακτικές Επενδύσεις

Κατάλληλη η τοποθέτηση σε χρυσό και μετατρέψιμα ομόλογα

Πετρέλαιο

Καθοδική τάση παρουσιάζει η τιμή του πετρελαίου, καταγράφοντας από την αρχή του έτους σημαντική πτώση (-15%). Αρνητική είναι η επίδραση της αβεβαιότητας αναφορικά με τις συνέπειες του κορωνοϊού στην παγκόσμια ζήτηση. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Διεθνούς Επιτροπής Ενέργειας η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου αναμένεται να περιορισθεί (κατά 435.000 βαρέλια ημερησίως) το α' τρίμηνο 2020, για πρώτη φορά τα τελευταία δέκα έτη.

Η συμφωνία ΟΠΕΚ/Ρωσίας για μείωση της παραγωγής (500.000 βαρέλια/ημέρα) παραμένει σε ισχύ από τον Δεκέμβριο 2019 ωστόσο η προσφορά πετρελαίου διατηρείται υπερβάλλουσα. Εκτιμάται ότι κατά την προγραμματισμένη συνάντηση του Μαρτίου οι χώρες του διευρυμένου ΟΠΕΚ θα αποφασίσουν περαιτέρω μείωση της παραγωγής κατά 600.000 βαρέλια ημερησίως, όπως έχουν προτείνει τα τεχνικά κλιμάκια του ΟΠΕΚ, προκειμένου να περιορισθεί ο αρνητικός αντίκτυπος της μειωμένης ζήτησης. Υπέρ του περιορισμού της παραγωγής έχει ήδη ταχθεί η Σαουδική Αραβία ενώ η Ρωσία αναμένεται να ανακοινώσει τις αποφάσεις της εντός των επόμενων ημερών.

Η τιμή του πετρελαίου αναμένεται να παρουσιάσει αυξημένη μεταβλητότητα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, έως ότου αποσαφηνιστούν οι συνέπειες του νέου ιού στην παγκόσμια ζήτηση και ο ΟΠΕΚ αποφασίσει για την παραγωγή πετρελαίου. Διατηρούμε την εκτίμηση μας ότι η τιμή του πετρελαίου στα τέλη του έτους θα διαμορφώνεται περί τα \$55/βαρέλι.

Χρυσός

Η τιμή χρυσού διαπραγματεύεται σε υψηλό (\$1.619,16/ουγγιά) από το 2013. Η αβεβαιότητα αναφορικά με την εξάπλωση και τις συνέπειες του νέου κορωνοϊού στην παγκόσμια οικονομία ευνοούν την τιμή χρυσού, ωστόσο η ενίσχυση του δείκτη δολαρίου σε υψηλό από το 2017 περιορίζει ελαφρώς την άνοδο.

Η εκτίμηση ότι θα ενισχυθεί η μεταβλητότητα λόγω των πολιτικών εξελίξεων και των οικονομικών επιπτώσεων του κορωνοϊού συντηρεί την ανοδική τάση της τιμής χρυσού.

Ισοτιμία ευρώ/δολάριο

Υπό πίεση η ισοτιμία, καθώς παραμένει σε ισχύ η αναπτυξιακή υπεροχή της οικονομίας των ΗΠΑ συγκριτικά με εκείνη της Ευρωζώνης. Η ισοτιμία υποχώρησε στις 20 Φεβρουαρίου σε χαμηλό (\$1,0778) από τον Απρίλιο 2017, καταγράφοντας υποχώρηση περίπου 3,5% από τα τέλη του προηγούμενου έτους. Στήριξη για το ευρώ εντοπίζεται στην περιοχή των \$1,0600.

Τα ευνοϊκότερα των εκτιμήσεων μακροοικονομικά στοιχεία που ανακοινώνονται στις ΗΠΑ και το επιτοκιακό πλεονέκτημα, ευνοούν το δολάριο έναντι του ευρώ. Τα αδύναμα οικονομικά στοιχεία που ανακοινώνονται στην Ευρωζώνη συνδυαστικά με τον προβληματισμό για τις πολιτικές εξελίξεις στη Γερμανία και στην Ιταλία αλλά και τις αρνητικές επιπτώσεις του κορωνοϊού λόγω της έκθεσης στην κινεζική οικονομία, επηρεάζουν αρνητικά το ευρώ.

Κατά την εκτίμηση μας, η ισοτιμία θα παρουσιάσει περιορισμένη ανάκαμψη σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, κυρίως λόγω προβλεπόμενης ανάκαμψης της οικονομίας της Ευρωζώνης και περιορισμού του επιτοκιακού πλεονεκτήματος του δολαρίου.

Μετατρέψιμα ομόλογα

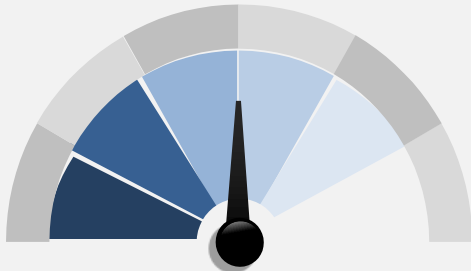
Σε περιόδους ενίσχυσης της μεταβλητότητας οι τοποθετήσεις σε μετατρέψιμα ομόλογα κρίνονται κατάλληλη στρατηγική.

Τα μετατρέψιμα ομόλογα αποτελούν τίτλους χρέους σταθερού εισοδήματος που προσφέρουν ταυτόχρονα τη δυνατότητα μετατροπής σε προσυμφωνημένο αριθμό μετοχών της εταιρίας – εκδότη του ομολόγου. Έχοντας τη συγκεκριμένη επιλογή ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα να επωφεληθεί από την απόδοση των μετοχικών αγορών σε περιόδους ενίσχυσης της διάθεσης ανάληψης επενδυτικού κινδύνου. Αντίθετα, σε περιόδους υποχώρησης των μετοχικών αγορών, τα μετατρέψιμα ομόλογα συμπεριφέρονται παρόμοια με τα εταιρικά ομόλογα, εισπράττοντας σταθερό εισόδημα.

Αξίζει να αναφέρουμε ότι ο δείκτης Bloomberg Barclays US Convertibles παρουσιάζει από την αρχή του έτους συνολική απόδοση 8%.

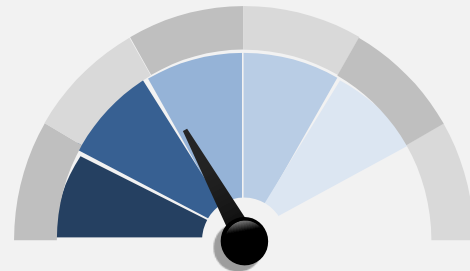
Κατανομή Επενδύσεων

Παγκόσμια διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο με ισορροπημένη σύνθεση σε βασικές κατηγορίες επενδύσεων



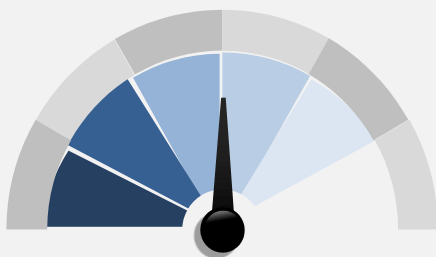
Μετοχές

Διατηρείται ουδέτερη η στάθμιση στη μετοχική κατηγορία, με την ανοδική τάση να παραμένει, παρά τις προκλήσεις. Το χαμηλό επίπεδο επιτοκίων και αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων ευνοεί τις μετοχικές επενδύσεις. Η αγορά των ΗΠΑ συνδυάζει ευνοϊκά θεμελιώδη, ανοδική τάση και αμυντικά χαρακτηριστικά. Η Ευρώπη ακολουθεί σε δυναμική. Παράγοντας προβληματισμού στην Ευρώπη, η χαμηλή ανάπτυξη, η οποία ωστόσο μέχρι τώρα καλύπτεται από την υποστηρικτική νομισματική πολιτική. Σε ανάκαμψη, με εναλλαγές, ο δείκτης αναδυόμενων μετοχικών αγορών. Η αποδυνάμωση της ανάπτυξης στην Ιαπωνία αντιμετωπίζεται με εφαρμογή συνδυασμού επεκτατικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής.



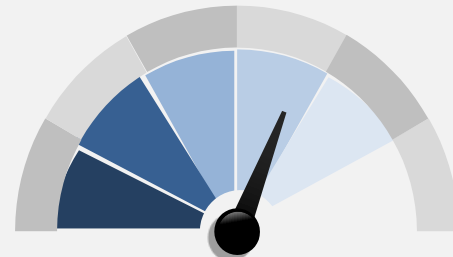
Ομόλογα

Η ενίσχυση της μεταβλητότητας και η ανησυχία για τη δυναμική της παγκόσμιας οικονομίας ευνοούν τις τοποθετήσεις σε ομόλογα υψηλής φερεγγυότητας. Ουδέτερη η στάθμιση για τα κρατικά ομόλογα ΗΠΑ. Διατηρείται η υπόβαρη στάθμιση για τα κρατικά ομόλογα Γερμανίας, καθώς τιμολογούν δυσμενέστερη οικονομική συγκυρία συγκριτικά με την εκτίμησή μας. Υπέρβαρη στάθμιση για τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης λόγω των ικανοποιητικών εταιρικών αποτελεσμάτων και των ευνοϊκών χρηματοπιστωτικών συνθηκών. Τα ομόλογα υψηλών αποδόσεων αναμένεται να παρουσιάσουν μεταβλητότητα την τρέχουσα συγκυρία. Η υιοθέτηση μέτρων στήριξης από Κεντρικές Τράπεζες παρέχει στήριξη στα ομόλογα αναδυόμενων αγορών.



Εναλλακτικές Επενδύσεις

Υπόβαρη η στάθμιση για την τιμή του πετρελαίου, καθώς η αυξημένη μεταβλητότητα που παρουσιάζει η τιμή αναμένεται να παραμείνει σε ισχύ έως ότου αποσαφηνιστούν οι συνέπειες του νέου ιού στην παγκόσμια ζήτηση και ο ΟΠΕΚ λάβει τις αποφάσεις τους για την παραγωγή πετρελαίου. Κατάλληλη παραμένει η τοποθέτηση σε χρυσό λόγω ενίσχυσης της αβεβαιότητας για την προοπτική της παγκόσμιας οικονομίας και πολιτικών εξελίξεων. Οι εναλλακτικές στρατηγικές αναμένεται να ευνοηθούν την τρέχουσα περίοδο από την ενίσχυση της μεταβλητότητας.

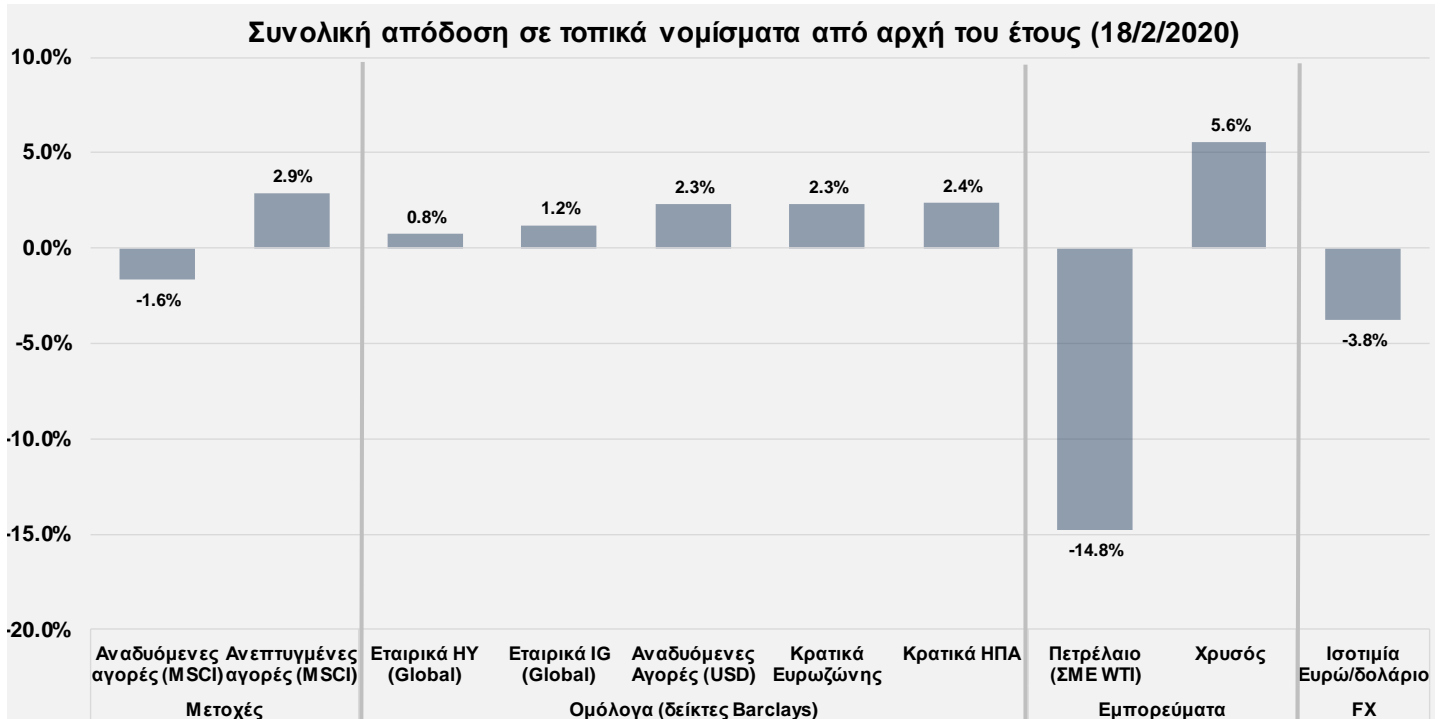


Ρευστότητα

Μετά την πρόσφατη αποκόμιση κερδών στις κυριότερες μετοχικές αγορές, επανήλθε το θετικό επενδυτικό κλίμα. Με βάση το τρέχον μίγμα οικονομικών στοιχείων, επιτοκίων και ευνοϊκών χρηματοπιστωτικών συνθηκών, η υπερβάλλουσα στάθμιση σε ρευστότητα αναμένεται να χρησιμοποιηθεί για ενίσχυση επενδυτικών θέσεων. Η αναπτυξιακή υπεροχή της οικονομίας των ΗΠΑ έναντι της Ευρωζώνης ευνοεί το δολάριο έναντι του ευρώ βραχυπρόθεσμα. Ενδεχόμενη μείωση του επιτοκίου αναφοράς της Fed στο β' εξάμηνο 2020 εκτιμάται ότι θα ευνοήσει το ευρώ.

Αποδόσεις βασικών επενδυτικών κατηγοριών

Σε ανοδική τάση οι κυριότερες επενδυτικές κατηγορίες, πιθανότητα κατοχύρωσης κερδών



Διατήρηση της διάθεσης για ανάληψη κινδύνου, με τους κυριότερους μετοχικούς δείκτες ανεπτυγμένων αγορών να καταγράφουν νέα ιστορικά υψηλά. Οι μετοχικοί δείκτες της Κίνας επηρεάζονται αρνητικά λόγω ανησυχίας για τις επιπτώσεις του νέου κορωνοϊού. Η υποστηρικτική πολιτική των κυριότερων Κεντρικών Τραπεζών ευνόησε τις τιμές κρατικών ομολόγων. Υπό πίεση η ισοτιμία ευρώ/δολάριο λόγω διατήρησης της αναπτυξιακής υπεροχής της οικονομίας των ΗΠΑ. Η ανησυχία για μείωση της ζήτησης πετρελαίου επιδρά αρνητικά στην τιμή. Τη μείωση της τιμής περιορίζει η εκτίμηση για πρόσθετη μείωση της παραγωγής από χώρες του ΟΠΕΚ.

Navigator, Newsletter – 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 Τράπεζας 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 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 αναλύσεως δεν συνιστούν εγγύηση ή ένδειξη για την μελλοντική απόδοση οποιοδήποτε 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.