

Navigator Update

18 Φεβρουαρίου 2021

Ανάλυση Διεθνών Αγορών

ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ

Διατηρείται ευνοϊκό το επενδυτικό κλίμα κυρίως λόγω της υποστηρικτικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής σε συνδυασμό με την εξέλιξη της διαδικασίας των εμβολιασμών

Προοπτική ισχυρής οικονομικής ανάκαμψης το 2021 ωστόσο η πανδημία παραμένει σημαντική πρόκληση

Διατηρείται η αναγκαιότητα νομισματικής και δημοσιονομικής στήριξης

Η μετοχική κατηγορία παραμένει ελκυστικότερη έναντι της ομολογιακής, διατηρώντας μεσοπρόθεσμη ανοδική τάση παρότι δεν μπορούν να αποκλειστούν βραχυπρόθεσμες διορθωτικές κινήσεις

Κατάλληλη η ισορροπημένη επενδυτική προσέγγιση για τη συγκυρία.

Προτίμηση σε επιλογές θεματικών μεγατάσεων και στρατηγικών που ευνοούνται από την ενίσχυση των πληθωριστικών προσδοκιών

Η ιδιαίτερα υποστηρικτική νομισματική πολιτική των κυριότερων Κεντρικών Τραπεζών συνδυαστικά με τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης από τις κυβερνήσεις των μεγαλύτερων οικονομιών, καθώς και η διαδικασία των εμβολιασμών για τον περιορισμό της νόσου Covid-19 διατηρούν την αισιοδοξία για τη δυναμική της οικονομικής ανάκαμψης και τη διάθεση για επενδυτικές τοποθετήσεις το 2021. Το επενδυτικό κλίμα ευνοούν επίσης, τα καλύτερα των εκτιμώμενων εταιρικά αποτελέσματα που ανακοινώθηκαν για το δ' τρίμηνο του 2020 και η εκτίμηση ότι το 2021 τα κέρδη ανά μετοχή των εταιρειών που απαρτίζουν τον δείκτη S&P 500 θα παρουσιάσουν ετήσια αύξηση της τάξεως του 20-25%.

Παρότι η δυναμική της οικονομικής ανάκαμψης επιβραδύνθηκε προς τα τέλη του 2020 λόγω της εκ νέου επιβολής περιοριστικών μέτρων στην κοινωνική και οικονομική δραστηριότητα προκειμένου να περιοριστεί η διασπορά του ιού, το 2021 εκτιμάται ισχυρή ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας. Το ΔΝΤ αναθεώρησε υψηλότερα την εκτίμησή του για τον ρυθμό ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας το 2021 στο 5,5% από 5,2% ενώ προβλέπει ύφεση της τάξεως του 3,5% για το 2020. Ωστόσο, παρότι η αβεβαιότητα έχει μετριασθεί, η πανδημία παραμένει σημαντική πρόκληση για την προοπτική της παγκόσμιας οικονομίας και των διεθνών αγορών.

Το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας στις περισσότερες χώρες δεν αναμένεται να επανέλθει στα προ πανδημίας επίπεδα τουλάχιστον έως το τέλος του 2021 και η αναγκαιότητα της ιδιαίτερα υποστηρικτικής οικονομικής πολιτικής παραμένει. Οι επικεφαλής των κυριότερων κεντρικών τραπεζών επαναλαμβάνουν την πρόθεση για υιοθέτηση πρόσθετων μέτρων στήριξης εφόσον κριθεί αναγκαίο. Επίσης, στις ΗΠΑ αναμένεται τις επόμενες εβδομάδες η έγκριση από το Κογκρέσο πρόσθετης δημοσιονομικής στήριξης ύψους έως \$1,9 τρις..

Η ενισχυμένη διάθεση για επενδυτικές τοποθετήσεις έχει ως αποτέλεσμα από την αρχή του έτους, οι κυριότεροι μετοχικοί δείκτες αναπτυσσόμενων και αναδυόμενων αγορών να ανέρχονται σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, καθώς και να καταγράφουν άνοδο οι τιμές των εταιρικών ομολόγων υψηλών αποδόσεων και η τιμή του πετρελαίου ενώ υποχωρούν οι τιμές κρατικών ομολόγων αναφοράς. Παρότι το επενδυτικό κλίμα εκτιμούμε ότι θα παραμείνει ευνοϊκό για τοποθετήσεις στη μετοχική κατηγορία, δεν μπορεί να αποκλειστούν πιθανές βραχυπρόθεσμες διορθωτικές κινήσεις από υψηλά επίπεδα μετά τη σημαντική άνοδο που έχει παρουσιάσει. Αιτία βραχυπρόθεσμων και ήπιων ρευστοποιήσεων μπορεί να αποτελέσει πιθανή αναζωπύρωση της ανησυχίας για τις επιπτώσεις της πανδημίας. Επιπρόσθετο καθοδικό παράγοντα για τη μετοχική κατηγορία θα μπορούσε να αποτελέσει σημαντική περαιτέρω άνοδος των αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων αναφοράς.

Σε αυτό το επενδυτικό περιβάλλον, κρίνουμε κατάλληλη την ισορροπημένη επενδυτική προσέγγιση μέσω διαφοροποιημένων χαρτοφυλακίων. Η συγκυρία συνεχίζει να ευνοεί τις θεματικές επιλογές μεγατάσεων και των κοινωνικά υπεύθυνων επενδύσεων (ESG) για μεσοπρόθεσμες τοποθετήσεις. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν επιλογές που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή, την καθαρή ενέργεια, την υγεία, τεχνολογίες νέας γενιάς internet, αυτόματα ρομποτικά συστήματα και τεχνολογίες blockchain. Η διαφαινόμενη ανάκαμψη της οικονομίας και η ενίσχυση των πληθωριστικών προσδοκιών αναμένεται να ενισχύσουν την ελκυστικότητα περιουσιακών στοιχείων που έχουν 'κυκλικό' χαρακτήρα καθώς και επιλεκτικών τοποθετήσεων σε εμπορεύματα και αναδυόμενες αγορές. Οι θέσεις σε εναλλακτικές επενδύσεις και σε κλάδους/γεωγραφικές περιοχές με αμυντικά χαρακτηριστικά προσφέρουν αντιστάθμιση.

Ομόλογα

Η ενίσχυση των πληθωριστικών προσδοκιών πλήττει τα ομόλογα υψηλής διαβάθμισης. Αυξημένο ενδιαφέρον για ομόλογα High Yield

Κρατικά Ομόλογα

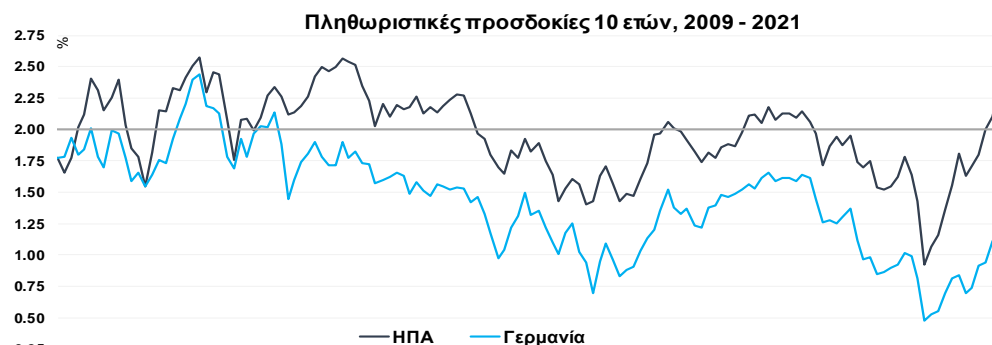
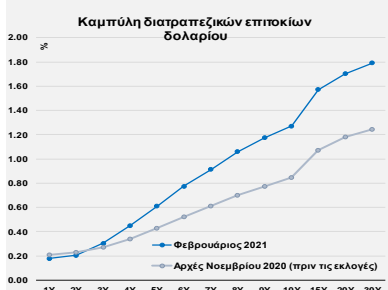
Οι τιμές των κρατικών ομολόγων κύριων οικονομιών παρουσιάζουν καθοδική τάση το τρέχον έτος, καθώς περιορίζεται η ζήτηση για επενδύσεις χαμηλού κινδύνου. Η αισιοδοξία για τη διαδικασία εμβολιασμού κατά της πανδημίας, καθώς και τα πρόσθετα μέτρα δημοσιονομικής στήριξης αναμένεται να συμβάλουν στην ισχυρή ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας. Η απόδοση στη λήξη του 10ετούς κρατικού ομολόγου στις ΗΠΑ ανήλθε στις 17 Φεβρουαρίου σε υψηλό (1,33%) από τον Μάρτιο του 2020, επηρεαζόμενη κυρίως από την ενίσχυση των μακροπρόθεσμων πληθωριστικών προσδοκιών σε υψηλό (2,25%) από τον Αύγουστο του 2014. Ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ αναμένεται τουλάχιστον προσωρινά να παρουσιάσει ενίσχυση (Ιανουάριος: 1,4%), λόγω της επίπτωσης βάσης και της εκτιμώμενης ισχυρής ανάκαμψης της οικονομίας. Επίσης, η εκτιμώμενη αύξηση του χρέους και του ελλείμματος στις ΗΠΑ λόγω του νέου προγράμματος στήριξης ύψους 1,9 τρις. επηρεάζει ανοδικά τις αποδόσεις στη λήξη μακροπρόθεσμων ομολόγων. Αξίζει να αναφέρουμε ότι η Fed πλέον στοχεύει σε μέσο όρο πληθωρισμού περί το 2%. Επομένως, ακόμα και εάν ο πληθωρισμός διαμορφωθεί υψηλότερα του 2% θα πρέπει να παραμείνει σε αυτά τα επίπεδα για αρκετούς μήνες προκειμένου να οδηγήσει τη Fed σε μεταβολή της πολιτικής της. Η Fed έχει πρόσφατα τονίσει ότι δεν μπορεί να αποκλεισθεί το ενδεχόμενο να ενισχυθεί η νομισματική επέκταση.

Η απόδοση στη λήξη του 10ετούς ομολόγου Γερμανίας ανήλθε στις 17 Φεβρουαρίου σε υψηλό (-0,33%) οκτώ μηνών. Ο περιορισμός της πολιτικής ανησυχίας στην Ιταλία μετά την ορκωμοσία του M. Draghi ως νέου Πρωθυπουργού οδήγησε την απόδοση στη λήξη του 10ετούς ομολόγου σε νέο ιστορικό χαμηλό (0,42%). Παραμένει ισχυρή η ζήτηση για κρατικά ομόλογα Ελλάδας, καθώς συμπεριλαμβάνονται στις αγορές της ΕΚΤ και έχουν ικανοποιητικό εισόδημα. Σημειώνεται ότι στην έκδοση του 10ετούς ομολόγου στα τέλη Ιανουαρίου το ύψος των προσφορών υπερέβη σημαντικά (€29 δισ.) το αιτούμενο ποσό (€3,5 δισ.). Η ΕΚΤ έχει σηματοδοτήσει ότι θα υιοθετήσει πρόσθετα μέτρα ακόμα και περαιτέρω μείωση των επιτοκίων αν κριθεί αναγκαίο, καθώς και ότι η εξέλιξη των χρηματοπιστωτικών συνθηκών είναι καθοριστικός παράγοντας.

Εταιρικά Ομόλογα. Επενδυτικής διαβάθμισης: Ο δείκτης εταιρικών ομολόγων Global παρουσιάζει από την αρχή του έτους υποχώρηση κατά 1,7%, λόγω ανόδου των επιτοκίων της αγοράς. Περιορίζεται η ελκυστικότητα λόγω συρρίκνωσης του επιτοκιακού εσόδου. **Υψηλών αποδόσεων (HY):** Η προσδοκία ισχυρής κερδοφορίας των εταιρειών και ο περιορισμός της μεταβλητότητας επηρεάζουν θετικά την κατηγορία.

Πώς επηρεάζει τις ομολογιακές κατηγορίες η αύξηση της κλίσης της καμπύλης των επιτοκίων;

Η διαφορά της απόδοσης στη λήξη του 10ετούς – 2ετούς κρατικού ομολόγου στις ΗΠΑ διαμορφώνεται (16/2: 118 μ.β.) σε υψηλό από τον Μάρτιο του 2017, καθώς έχουν ενισχυθεί οι προσδοκίες για ισχυρή ανάκαμψη της οικονομίας. Κατά την εκτίμησή μας, θα συνεχιστεί η τάση αύξησης της κλίσης της καμπύλης επιτοκίων στις ΗΠΑ, καθώς τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια αναμένεται να παραμείνουν στα τρέχοντα μηδενικά επίπεδα για τα δύο τουλάχιστον επόμενα χρόνια, ενώ τα μακροπρόθεσμα επιτόκια θα παρουσιάσουν άνοδο λόγω αύξησης του πληθωρισμού και του χρέους. Ιστορικά σε περιόδους που η κλίση της καμπύλης των επιτοκίων αυξάνεται, οι κατηγορίες ομολόγων που έχουν μικρή διάρκεια, υψηλό κουπόνι και 'κυκλικό χαρακτήρα' παρουσιάζουν την καλύτερη συμπεριφορά. Τα εταιρικά ομόλογα υψηλών αποδόσεων, τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών και τα ομόλογα συνδεδεμένα με τον πληθωρισμό συνιστούν κατάλληλες επιλογές την τρέχουσα συγκυρία.



Μετοχές

Τα καλύτερα εταιρικά αποτελέσματα και οι χαμηλές ομολογιακές αποδόσεις αντισταθμίζουν τις υψηλές αποτιμήσεις

Ανεπτυγμένες

Σε ιστορικό υψηλό (12/2: 3.934,8) ενισχύθηκε ο δείκτης S&P 500 στις **ΗΠΑ**. Τα προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη ανά μετοχή του S&P 500 αυξήθηκαν σε ετήσια βάση στο δ' τρίμηνο (περί το 2%: 386/500 εταιρείες έχουν ανακοινώσει, εκτιμήσεις για τις υπόλοιπες), ενώ αρχικώς αναμενόταν μείωση κατά περίπου 10%. Ισχυρή ετήσια ενίσχυση κερδών αναμένεται το 2021 (στην περιοχή 20% - 25%). Παρότι σε απόλυτη βάση, η αποτίμηση του δείκτη είναι υψηλή (τιμή/αναμενόμενα κέρδη δώδεκα μηνών: 22,3 φορές, ιστορικός μέσος όρος: 16 φορές), σε σχετική βάση συγκριτικά με τα ομόλογα, η μετοχική αγορά μπορεί να θεωρηθεί μη υπερβολικά αποτιμημένη. Η διαφορά της προσδοκώμενης απόδοσης μετοχών έναντι ομολόγων ΗΠΑ διαμορφώνεται στο 3,2%, επίπεδο ελαφρώς χαμηλότερο του μέσου όρου 20 ετών (3,4%), αλλά αντίστοιχο του Δεκεμβρίου 2009, λίγο μετά την έναρξη προηγούμενης ανοδικής αγοράς.

Στην **Ευρώπη**, το ιδιαίτερος χαμηλό επίπεδο αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων, παρέχει στήριξη στον δείκτη Stoxx 600, ο οποίος έχει ενισχυθεί σε υψηλό (15/2: 419) από τον Φεβρουάριο του 2020 (ιστορικό υψηλό 19/2/20: 434). Ο Nikkei έχει ανέλθει σε υψηλό (16/2: 30.467) από το 1990.

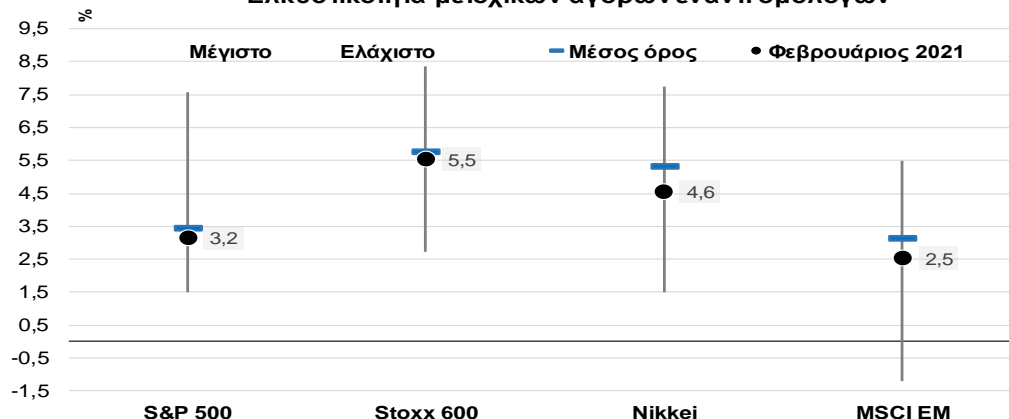
Αναδυόμενες

Ο δείκτης αναδυόμενων αγορών ανήλθε σε ιστορικό υψηλό (16/2: 1.442). Η εκτίμηση κερδών δώδεκα μηνών αναθεωρείται ανοδικά από τον Ιούνιο του 2020, προσεγγίζοντας το επίπεδο που βρισκόταν στις αρχές του 2020, προ πανδημίας. Ο δείκτης MSCI **Ασίας** έχει αυξηθεί προσφάτως (16/2) σε ιστορικό υψηλό και εμφανίζει υψηλή ετήσια συνολική απόδοση (41,5% σε δολάριο, 26,7% σε ευρώ). Σε ιστορικό υψηλό ο δείκτης MSCI **Κίνας** (16/2), ο οποίος έχει ενισχυθεί σε ετήσια βάση κατά 51,5% (σε ευρώ 35,9%). Η τιμή/αναμενόμενα κέρδη του δείκτη αναδυόμενων αγορών διαμορφώνεται στις 16,3 φορές περίπου (μ.ο. 10 ετών: 11,5), του δείκτη Ασίας στις 18 φορές (μ.ο. 10 ετών: 12,2) και του δείκτη Κίνας στις 18,5 φορές (μ.ο. 10 ετών: 10,8 φορές). Μετά την καταγραφή ιστορικών υψηλών, σε επίπεδα υψηλών αποτιμήσεων πλέον, δεν μπορεί να αποκλεισθεί το ενδεχόμενο στους δείκτες αναδυόμενων αγορών, Ασίας και Κίνας να εκδηλωθεί κατοχύρωση κερδών. Ωστόσο, οι υψηλοί αναπτυξιακοί ρυθμοί των κυριότερων ασιατικών οικονομιών παραμένουν υποστηρικτικοί για τη μεσοπρόθεσμη προοπτική της μετοχικής αγοράς.

Ιδιαίτερες προτιμήσεις:

Ελκυστική επιλογή ήπιας αποτίμησης, το **Ηνωμένο Βασίλειο**. Η εμπορική συμφωνία με την Ε.Ε. θέτει προϋποθέσεις ανάκαμψης του βρετανικού δείκτη. Σε ανάπτυξη η **Ιαπωνία**, με τον Nikkei να εμφανίζει ανάκαμψη στις εκτιμήσεις κερδών επόμενων δώδεκα μηνών. Ενδεχόμενη ανάκαμψη της μετοχικής αγοράς στην **Ιταλία** εφόσον η κυβέρνηση υπό τον M. Draghi δώσει έμφαση στις μεταρρυθμίσεις. Παρότι σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα την ευνοϊκότερη προοπτική εντός των αναδυόμενων εμφανίζει ο δείκτης **Ασίας** με έμφαση στην **Κίνα**, ο δείκτης **Λ. Αμερικής** εμφανίζει ελκυστική αποτίμηση (τιμή/αναμενόμενα κέρδη: 12,2, μ.ο.10ετίας: 12,8). **Τάσεις κλάδων:** Το 2021 ισχυρή άνοδο εμφανίζει ο παγκόσμιος κλάδος ενέργειας, καθώς έχει ενισχυθεί η τιμή πετρελαίου. Ο S&P Clean energy έχει συνολική απόδοση 7,2% και ετήσια 128%. Στις συνθήκες αναμενόμενης ανάκαμψης, ευνοούνται οι κλάδοι **καταναλωτικών αγαθών** και **τεχνολογίας**. Σε ήπια αποτίμηση ο κλάδος **υγείας** και ο **χρηματ/κός**. Ο παγκόσμιος δείκτης μικρής κεφαλαιοποίησης ενισχύεται 10,3% έναντι 6% του δείκτη μεγάλης κεφαλαιοποίησης, ο οποίος αναμένεται ανθεκτικότερος σε διορθώσεις. Ο δείκτης αξίας ευνοείται από τις αυξημένες αποδόσεις κρατικών ομολόγων, ωστόσο ο δείκτης ανάπτυξης διατηρεί δυναμική, με συνολική απόδοση 6,8% (16/2) το 2021 έναντι 5,6% του δείκτη αξίας.

Ελκυστικότητα μετοχικών αγορών έναντι ομολόγων *



* (Αναμενόμενα κέρδη 12 μηνών / τιμή) – απόδοση ομολόγων: forward earnings yield gap. Ιστορικός μέσος όρος 15 ετών (S&P 500: μ.ο. 20 ετών) Πηγή: Bloomberg

Εναλλακτικές Επενδύσεις

Διατηρούν τη δυναμική τους η τιμή του πετρελαίου και οι τιμές των βασικών μετάλλων. Ενισχυμένο το ενδιαφέρον για θεματικές επιλογές μεγατάσεων

Πετρέλαιο

Διατηρεί τη δυναμική της η τιμή του πετρελαίου έχοντας καταγράψει ενίσχυση 25% από την αρχή του έτους. Η τιμή του ΣΜΕ WTI διαμορφώνεται υψηλότερα των \$60/βαρέλι για πρώτη φορά από τον Ιανουάριο του 2020.

Η εξέλιξη της εμβολιαστικής διαδικασίας που συμβάλει στη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας έχει ενισχύσει τις προσδοκίες για αύξηση της παγκόσμιας ζήτησης πετρελαίου το τρέχον έτος. Η εκτίμηση ότι σύντομα θα εγκριθεί στις ΗΠΑ το πρόσθετο δημοσιονομικό πρόγραμμα ενισχύει περαιτέρω τις προσδοκίες για αυξημένη ζήτηση. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Διεθνούς Επιτροπής Ενέργειας η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου αναμένεται να αυξηθεί κατά 6% (5,4 εκατ. βαρέλι/ημέρα) το 2021. Αξίζει να αναφέρουμε ότι η πρόσφατη εκτίμηση έχει αναθεωρηθεί καθοδικά κατά 200 χιλ. βαρέλια ημερησίως συγκριτικά με την προηγούμενη μηνιαία έκθεση. Πρόσθετος παράγοντας που επιδρά ανοδικά στην τιμή του πετρελαίου είναι η πρόθεση των χωρών του διευρυμένου ΟΠΕΚ να διατηρήσουν την πολιτική μειωμένης παραγωγής έως ότου επιτευχθεί εξισορρόπηση προσφοράς - ζήτησης στην αγορά πετρελαίου.

Να σημειωθεί ότι παρότι η ζήτηση πετρελαίου αναμένεται να ενισχυθεί τροφοδοτώντας τη δυναμική της τιμής του πετρελαίου, σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα διαμορφώνεται σε υπεραγορασμένο επίπεδο και δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο κατοχύρωσης κερδών.

Χρυσός/Μέταλλα

Καθοδικά κινείται η τιμή χρυσού καταγράφοντας στις 17 Φεβρουαρίου χαμηλό (\$1.783,75/ουγγιά) από τον Δεκέμβριο του 2020, με την υποχώρηση από την αρχή του έτους να διαμορφώνεται στο 5,5%. Το ευνοϊκό επενδυτικό περιβάλλον και οι αυξημένες προσδοκίες αναφορικά με την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας το τρέχον έτος έχουν περιορίσει το ενδιαφέρον για τοποθετήσεις 'ασφαλούς καταφυγίου' όπως ο χρυσός.

Σημειώνεται ότι η ζήτηση για βιομηχανικά μέταλλα είναι ενισχυμένη κατά τις πρώτες εβδομάδες του 2021 με την τιμή του χαλκού να διαμορφώνεται σε υψηλό 8 ½ ετών.

Ισοτιμία ευρώ/δολάριο

Η διαφαινόμενη υπεροχή της αμερικανικής οικονομίας και η άνοδος των αποδόσεων στη λήξη των κρατικών ομολόγων ΗΠΑ ενίσχυσαν τη ζήτηση για το αμερικανικό νόμισμα κατά τις πρώτες εβδομάδες του 2021, με την ισοτιμία ευρώ/δολάριο να διαμορφώνεται σε χαμηλό (5/2: \$1,1952) από αρχές Δεκεμβρίου του 2020. Κατά τη δεύτερη εβδομάδα του Φεβρουαρίου ωστόσο παρατηρείται ανάκαμψη της ισοτιμίας που τροφοδοτείται κυρίως από την περαιτέρω βελτίωση του επενδυτικού κλίματος.

Σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα η ισοτιμία ευρώ/δολάριο αναμένεται να κινηθεί ανοδικά προς την περιοχή των \$1,25, καθώς η ενίσχυση της διάθεσης για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου έχει ανοδική επίδραση στην ισοτιμία. Το πρόσθετο δημοσιονομικό πρόγραμμα ύψους \$1,9 τρισ. που αναμένεται να εγκριθεί στις ΗΠΑ θα αυξήσει περαιτέρω το ήδη υψηλό δημόσιο χρέος της χώρας, γεγονός που αναμένεται να επηρεάσει καθοδικά το δολάριο τους επόμενους μήνες.

Θεματικά Megatrends

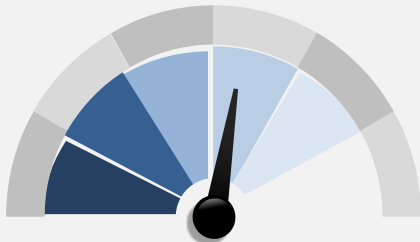
Όπως έχουμε αναφέρει σε προηγούμενες εκδόσεις, το αυξανόμενο ενδιαφέρον για τοποθετήσεις σε θεματικές επενδύσεις συνδυαστικά με το βελτιωμένο επενδυτικό κλίμα, τη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας και την αυξανόμενη τεχνολογική καινοτομία έχουν ευνοήσει σημαντικά ορισμένους θεματικούς κλάδους.

Στην τρέχουσα συγκυρία, με την προσπάθεια ελέγχου της πανδημίας, την ανάπτυξη της τηλεργασίας και την αυξανόμενη προσοχή σε θέματα που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή, όπως προκύπτει και από στοιχεία θεματικών ETFs, σημαντικό ενδιαφέρον εντοπίζεται σε θεματικές επενδύσεις που επικεντρώνονται κυρίως στην υγεία, την καθαρή ενέργεια, τεχνολογίες νέας γενιάς internet, αυτόματα ρομποτικά συστήματα και τεχνολογίες blockchain.

Σημειώνεται ότι παραμένει ισχυρή η ζήτηση για κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις (ESG) μέσω των εκδόσεων εταιρικών ομολόγων και ETFs.

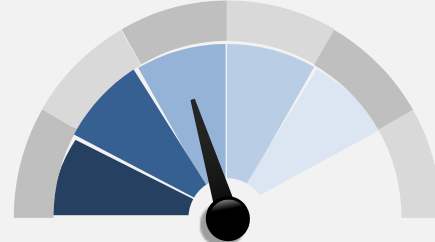
Κατανομή Επενδύσεων

Η αισιοδοξία για τη δυναμική της παγκόσμιας οικονομίας ευνοεί τις επενδυτικές τοποθετήσεις με μεσοπρόθεσμο ορίζοντα



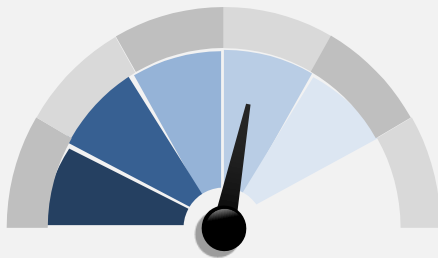
Μετοχές

Η μεσοπρόθεσμη τάση των κυριότερων μετοχικών αγορών διατηρείται ευνοϊκή. Παρότι βραχυπρόθεσμες διορθωτικές περίοδοι είναι πιθανόν να προκύψουν, σε μεσοπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα (6 μήνες τουλάχιστον), η παγκόσμια μετοχική έκθεση ευνοείται από την εκτίμηση για ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας και των εταιρικών μεγεθών. Ελαφρώς υπέρβαρη η στάθμιση στη μετοχική κατηγορία με προτίμηση στις θεματικές μεγατάσεις, όπως η καθαρή ενέργεια και οι υποδομές. Ουδέτερη στάθμιση στις κύριες περιοχές, με ενδεχόμενη ανοδική αναθεώρηση κατά τη διάρκεια του έτους. Η μετοχική αγορά των ΗΠΑ αναμένεται να είναι ανθεκτικότερη σε διορθωτικές περιόδους και να έχει ικανοποιητική επίδοση μεσοπρόθεσμα. Ενισχυμένη η μεσοπρόθεσμη τάση σε Ευρώπη και Ιαπωνία. Ο δείκτης αναδυόμενων αγορών επωφελείται περισσότερο στα χρονικά διαστήματα βελτίωσης επενδυτικού κλίματος.



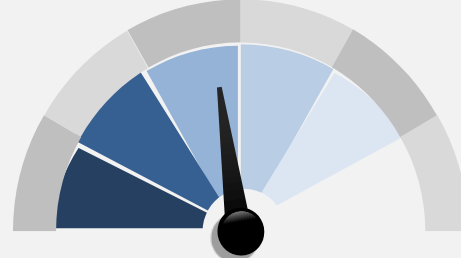
Ομόλογα

Υπόβαρη η στάθμιση για τα κρατικά ομόλογα ΗΠΑ και Γερμανίας, καθώς η ενίσχυση των πληθωριστικών προσδοκιών και ο περιορισμός της ζήτησης για επενδύσεις χαμηλού κινδύνου επηρεάζουν αρνητικά. Η προοπτική ισχυρής εταιρικής κερδοφορίας για το τρέχον έτος σε συνδυασμό με τα προγράμματα στήριξης των Κεντρικών Τραπεζών συντηρούν το ενδιαφέρον για εταιρικά ομόλογα. Ελαφρώς καλύτερη η προοπτική για τα ομόλογα υψηλών αποδόσεων, καθώς το προσδοκώμενο εισόδημα των ομολόγων επενδυτικής διαβάθμισης δεν καλύπτει ούτε τον πληθωρισμό. Ελαφρώς υπέρβαρη η στάθμιση για τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών, λόγω του ικανοποιητικού επιτοκιακού εσόδου και της εκτίμησης ότι ο νέος Πρόεδρος των ΗΠΑ δεν θα ακολουθήσει πολιτική έντασης στο διεθνές εμπόριο.



Εναλλακτικές Επενδύσεις

Η εκτίμηση ότι η ζήτηση πετρελαίου θα παρουσιάσει σημαντική ανάκαμψη εξαιτίας της αντιμετώπισης της πανδημίας και η δέσμευση των χωρών του διευρυμένου ΟΠΕΚ να διατηρήσουν την πολιτική μειωμένης παραγωγής συντηρούν την ανοδική τάση της τιμής του πετρελαίου. Ουδέτερη η στάθμιση για την τιμή χρυσού, καθώς περιορίζεται η ζήτηση για επενδύσεις χαμηλού κινδύνου. Ελαφρώς υπέρβαρη η στάθμιση για τιμές βασικών μετάλλων λόγω της εκτιμώμενης ισχυρής ανάκαμψης της οικονομίας και αύξησης του πληθωρισμού. Ουδέτερη στάθμιση για εναλλακτικές στρατηγικές.

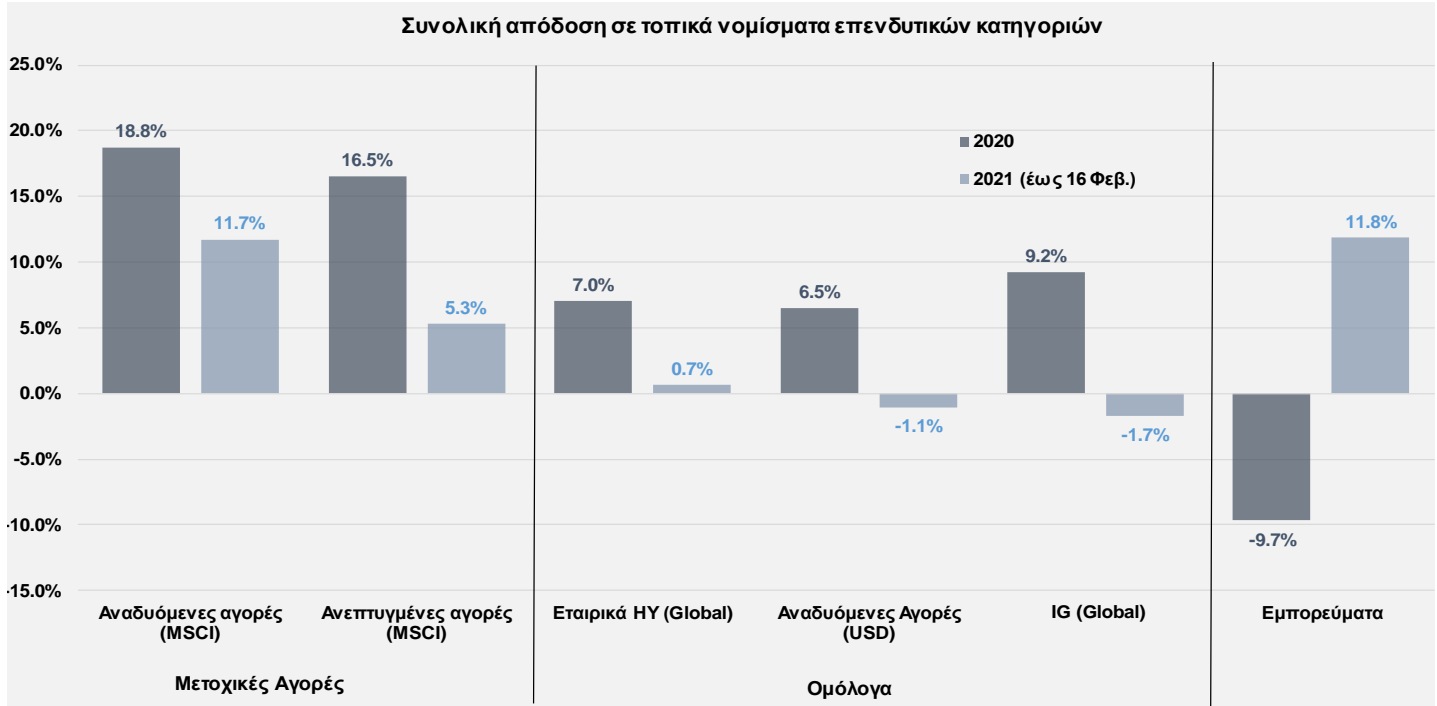


Ρευστότητα

Ελαφρώς υπόβαρη η στάθμιση σε ρευστότητα. Σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα πιθανόν η στάθμιση σε ρευστότητα μειωθεί και ενισχυθούν οι επενδυτικές θέσεις σε μετοχές. Παρά την πρόσφατη περιορισμένη διόρθωση του ευρώ, η μεσοπρόθεσμη τάση της ισοτιμίας ευρώ/δολάριο διατηρείται ανοδική. Το υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα στις ΗΠΑ επιβαρύνει την προοπτική του δολαρίου. Ενισχυμένη η στερλίνα, καθώς προχωρά η διαδικασία εμβολιασμού. Ελαφρώς ενισχυμένο το δολάριο έναντι του γιεν, καθώς αυξημένη είναι η απόδοση στη λήξη του 10ετούς ομολόγου ΗΠΑ, ενώ την άνοδο του δολαρίου περιορίζει το χαμηλό επίπεδο απόδοσης στη λήξη του αντίστοιχου 2ετούς.

Αποδόσεις βασικών επενδυτικών κατηγοριών

Παραμένει ευνοϊκό το επενδυτικό κλίμα



Η αισιοδοξία για τη διαδικασία εμβολιασμού, η προσδοκία για το πρόσθετο πρόγραμμα δημοσιονομικής στήριξης στις ΗΠΑ και τα καλύτερα των εκτιμήσεων εταιρικά αποτελέσματα δ' τριμήνου οδήγησαν τις μετοχικές αγορές σε νέο ιστορικό υψηλό. Η ενίσχυση των πληθωριστικών προσδοκιών και η εκτίμηση για ισχυρή ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας επηρεάζουν αρνητικά τις τιμές κρατικών ομολόγων. Σημαντική ενίσχυση για τις τιμές εμπορευμάτων, καθώς ευνοούνται από τη συγκυρία. Σε υψηλό από αρχές του 2020 διαμορφώνεται η τιμή του πετρελαίου λόγω προσδοκιών ανάκαμψης της ζήτησης και της δέσμευσης των χωρών του ΟΠΕΚ να διατηρήσουν την πολιτική μειωμένης παραγωγής. Ελαφρώς καθοδικά κινείται από την αρχή του έτους η ισοτιμία ευρώ/δολάριο, κυρίως λόγω της εκτίμησης ότι η ανάκαμψη της οικονομίας των ΗΠΑ θα είναι ισχυρότερη συγκριτικά με εκείνη της Ευρωζώνης.

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 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, αναπαριστούν 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 επ' 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 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 οποιουδήποτε 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, επανέκτυπωση ή μετάδοση του παρόντος εντύπου για οποιοδήποτε σκοπό, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη άδεια του εκδότη ως δικαιούχου των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας επ' 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.