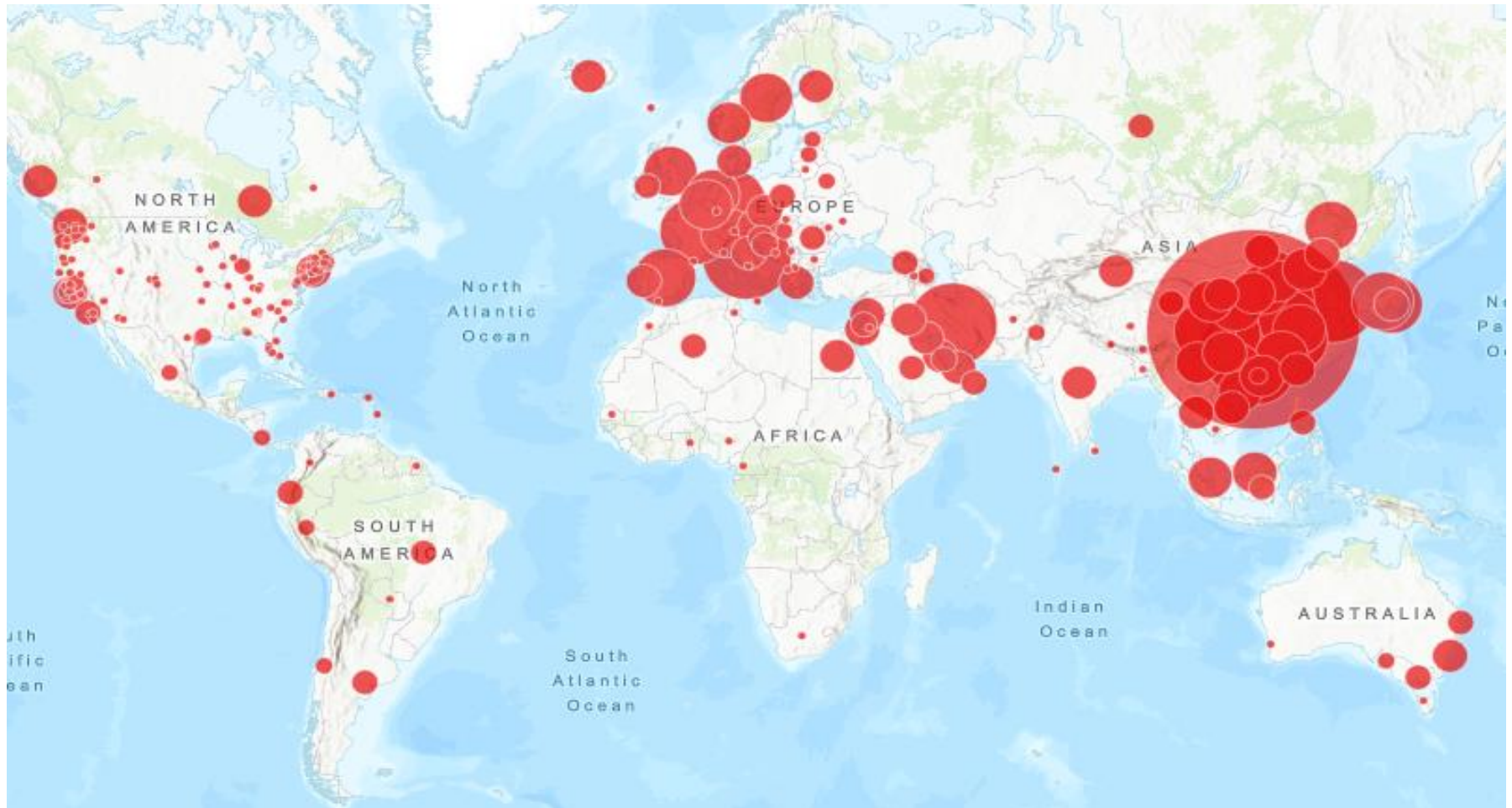




### Flashnote:

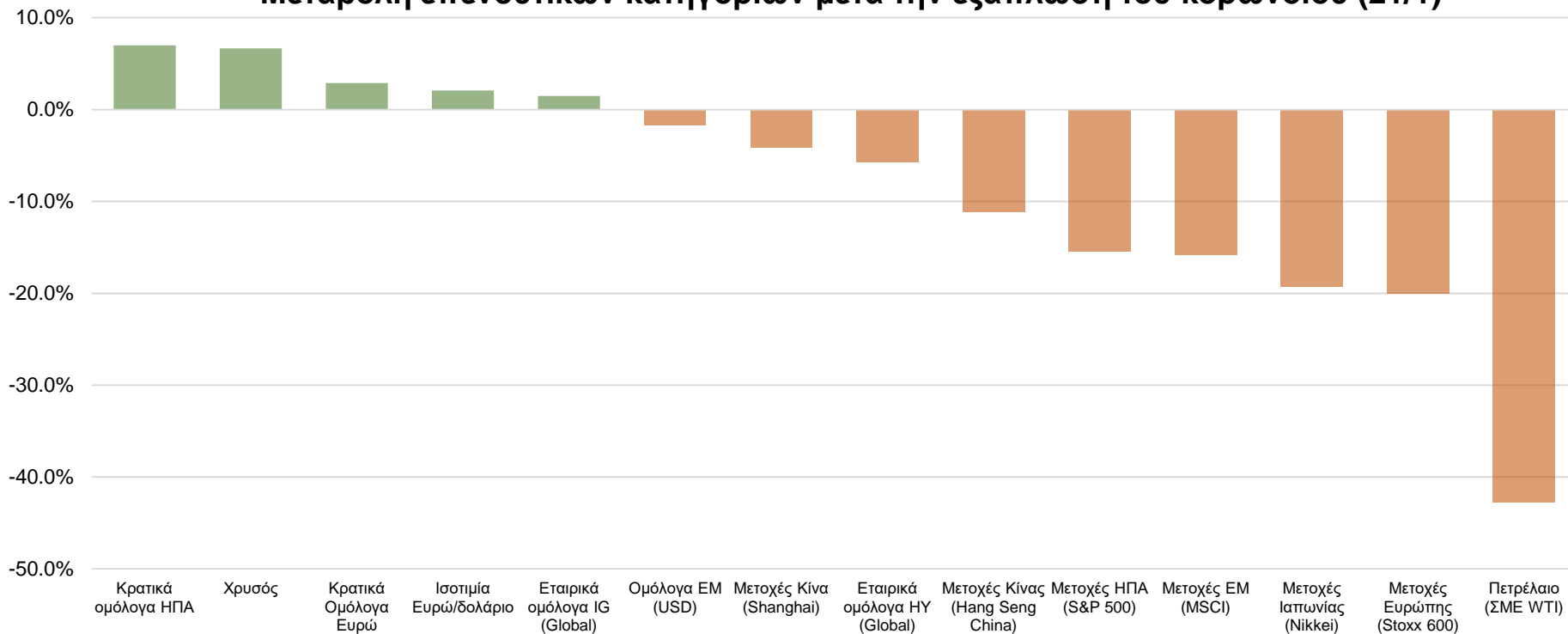
Ενίσχυση της μεταβλητότητας και αποστροφή κινδύνου λόγω των ανησυχιών για τον κορωνοϊό



- ▶ Η εξάπλωση του κορωνοϊού (SARS Cov-2) εκτός Κίνας οδήγησε στην ενίσχυση της αποστροφής κινδύνου και στην απότομη υποχώρηση των μετοχικών αγορών από ιστορικά υψηλά. Τα μέτρα που έχουν ή πρόκειται να επιβληθούν προκειμένου να περιορισθεί η μετάδοση του ιού επηρεάζουν αρνητικά την παγκόσμια οικονομία, η οποία είναι σε στάδιο ανάπτυξης από το 2009.

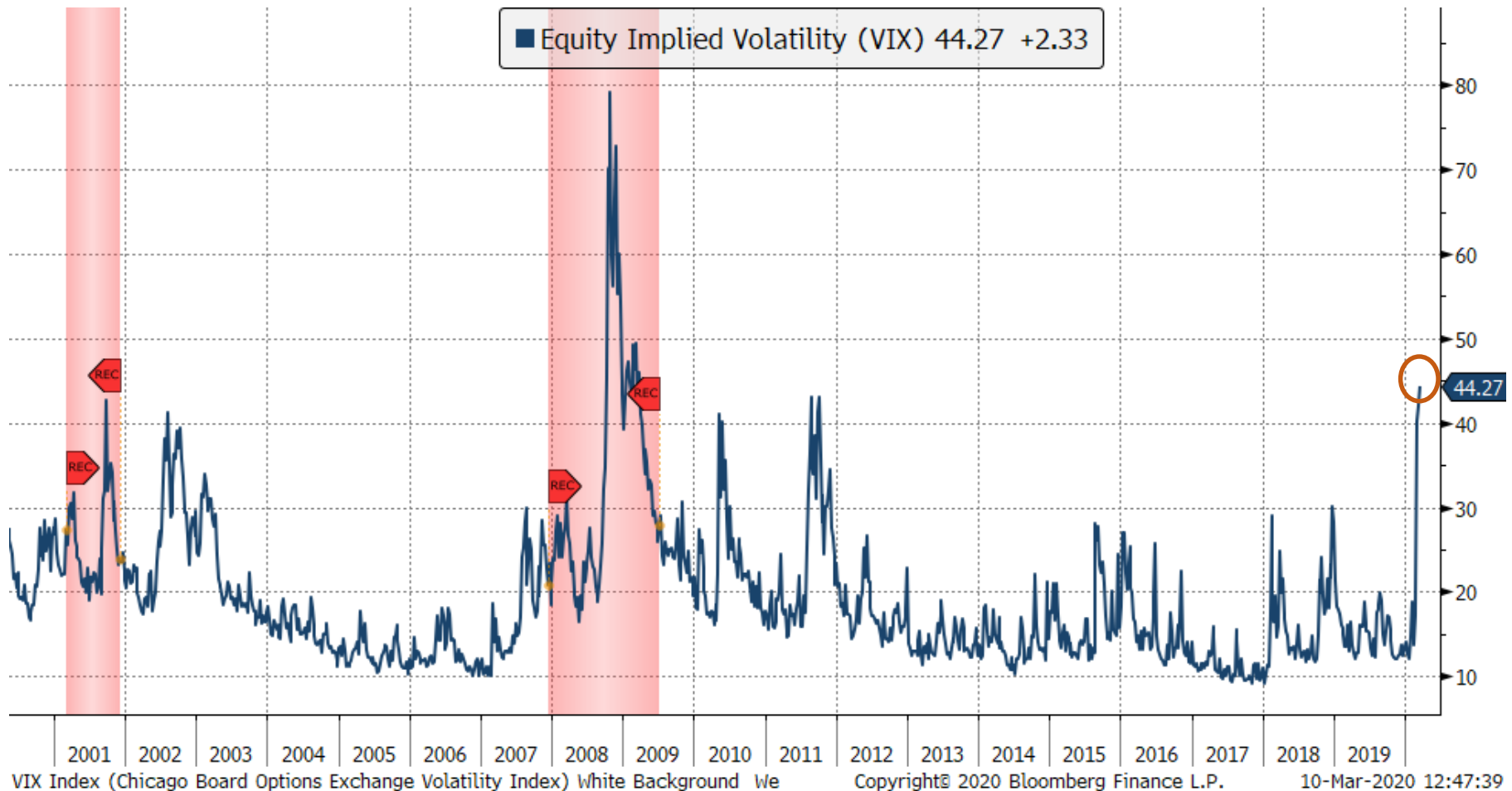
# Σημαντική υποχώρηση για τις επενδύσεις υψηλού κινδύνου λόγω εξάπλωσης του κορωνοϊού

## Μεταβολή επενδυτικών κατηγοριών μετά την εξάπλωση του κορωνοϊού (21/1)



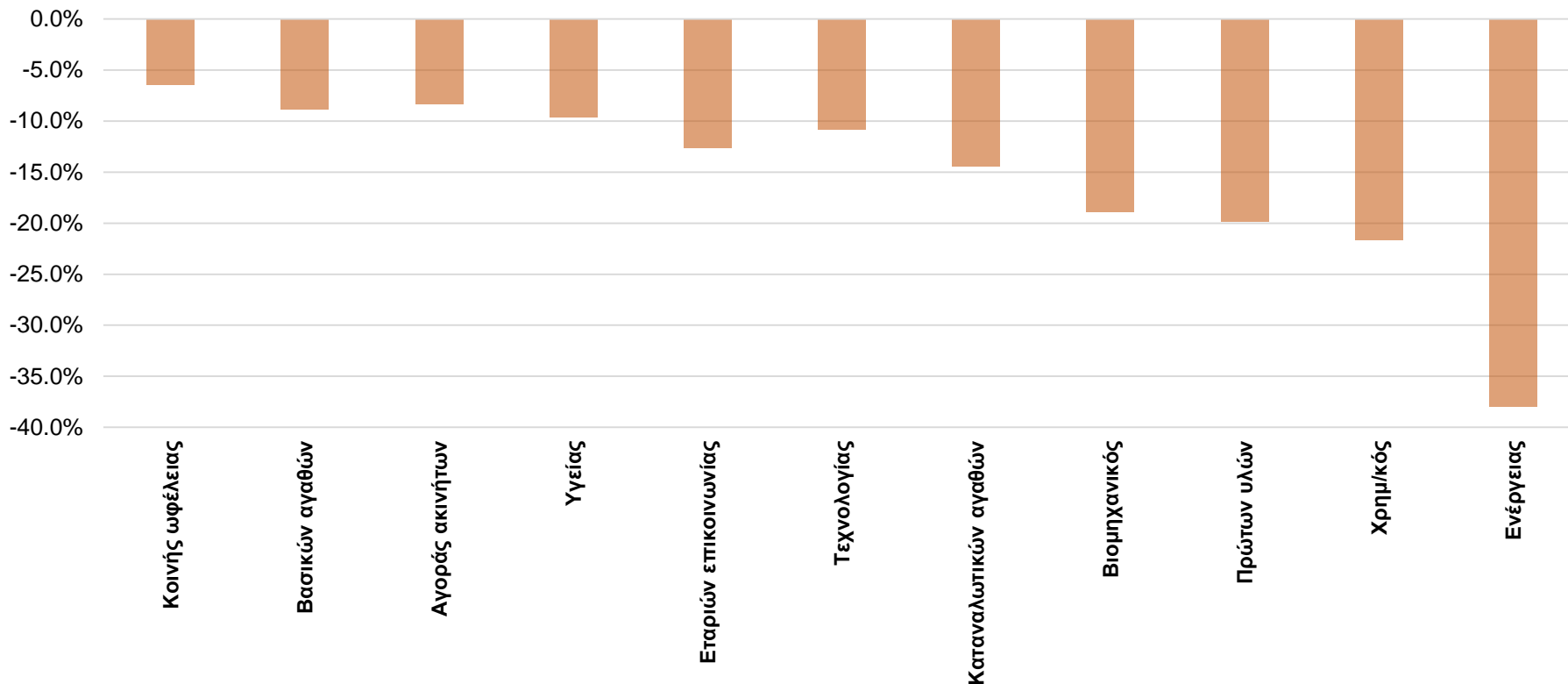
- ▶ Ο παγκόσμιος μετοχικός δείκτης MSCI all countries κατέγραψε ιστορικό υψηλό στις 12 Φεβρουαρίου και ο S&P 500 στις 19 Φεβρουαρίου 2020. Μετά τις πρόσφατες απώλειες, οι μετοχικοί δείκτες εμφανίζουν αρνητικές αποδόσεις σε σύγκριση με τα μέσα Ιανουαρίου (21/1) και από την αρχή του έτους. Η ετήσια συνολική απόδοση του παγκόσμιου μετοχικού διαμορφώνεται στο 1,8% και του S&P 500 στο 7,1%, ενώ οι καθοδικοί κίνδυνοι έχουν αυξηθεί σε περιβάλλον υψηλής μεταβλητότητας.
- ▶ Η τιμή του πετρελαίου καταγράφει σημαντική πτώση λόγω της διαμάχης αναφορικά με την τιμολογιακή πολιτική Σαουδικής Αραβίας – Ρωσίας και της εκτίμησης ότι η ζήτηση πετρελαίου θα παρουσιάσει μείωση για πρώτη φορά από το 2009.
- ▶ Τα κρατικά ομόλογα παρουσιάζουν άνοδο λόγω ενίσχυσης της ζήτησης για επενδύσεις χαμηλού κινδύνου και των μειώσεων επιτοκίων από Κεντρικές Τράπεζες.

# Σε υψηλό από το 2009 διαμορφώνεται η μεταβλητότητα στις μετοχικές αγορές



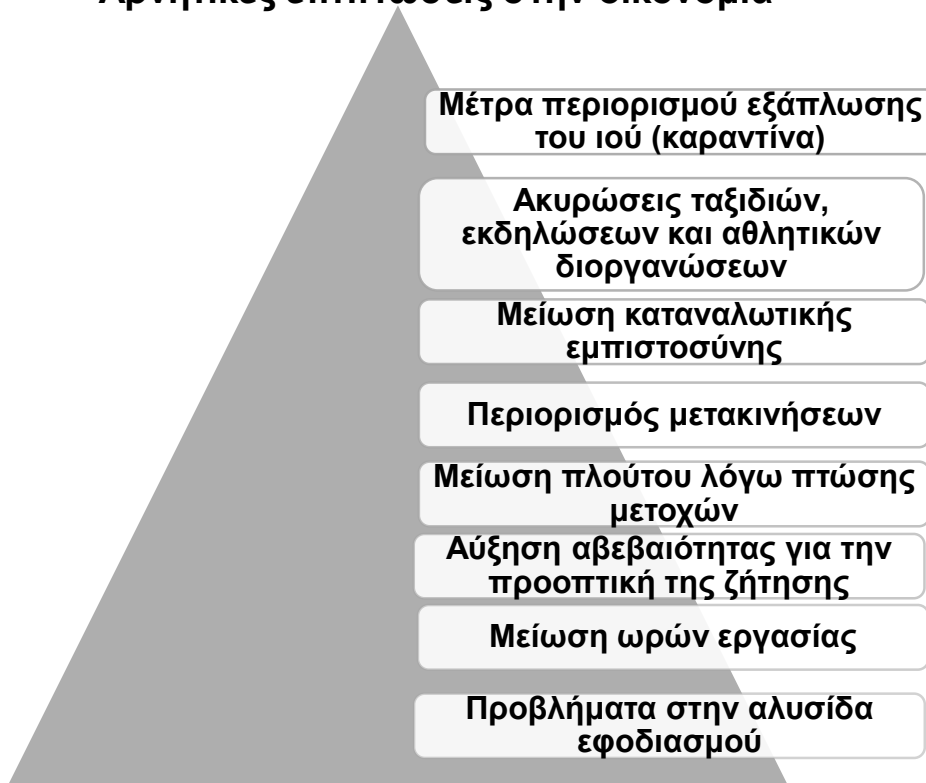
- ▶ Έντονη μεταβλητότητα στις μετοχικές αγορές, καθώς έχει ενισχυθεί η εκτίμηση ότι η παγκόσμια οικονομία ενδεχομένως εισέλθει σε ύφεση προσωρινά λόγω των επιπτώσεων του κορωνοϊού.
- ▶ Ο δείκτης τεκμαρτής μεταβλητότητας (VIX) ανήλθε σε υψηλό (62%) από τον Δεκέμβριο 2008.

% μεταβολή κλάδων (S&P Global 1200) μετά την εξάπλωση του κορωνοϊού (20/1 - 10/3)



- ▶ Αμυντικοί κλάδοι συμπεριλαμβανομένων κοινής ωφέλειας, βασικών καταναλωτικών αγαθών, υγείας έχουν υποστεί τις μικρότερες απώλειες σε σύγκριση με τα μέσα Ιανουαρίου.
- ▶ Τις μικρότερες απώλειες εμφανίζουν οι προαναφερθέντες κλαδικοί δείκτες σε σύγκριση με την 12<sup>η</sup> Φεβρουαρίου, όταν ο παγκόσμιος δείκτης είχε καταγράψει ιστορικό υψηλό.
- ▶ Αξίζει να αναφέρουμε ότι οι κλαδικές επιλογές που είχαμε επιλέξει στις τελευταίες μας εκθέσεις (τεχνολογικός, βασικών καταναλωτικών αγαθών και υγείας) παρουσίασαν ανθεκτικότητα συγκριτικά με τους λοιπούς κλάδους.

## Αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία

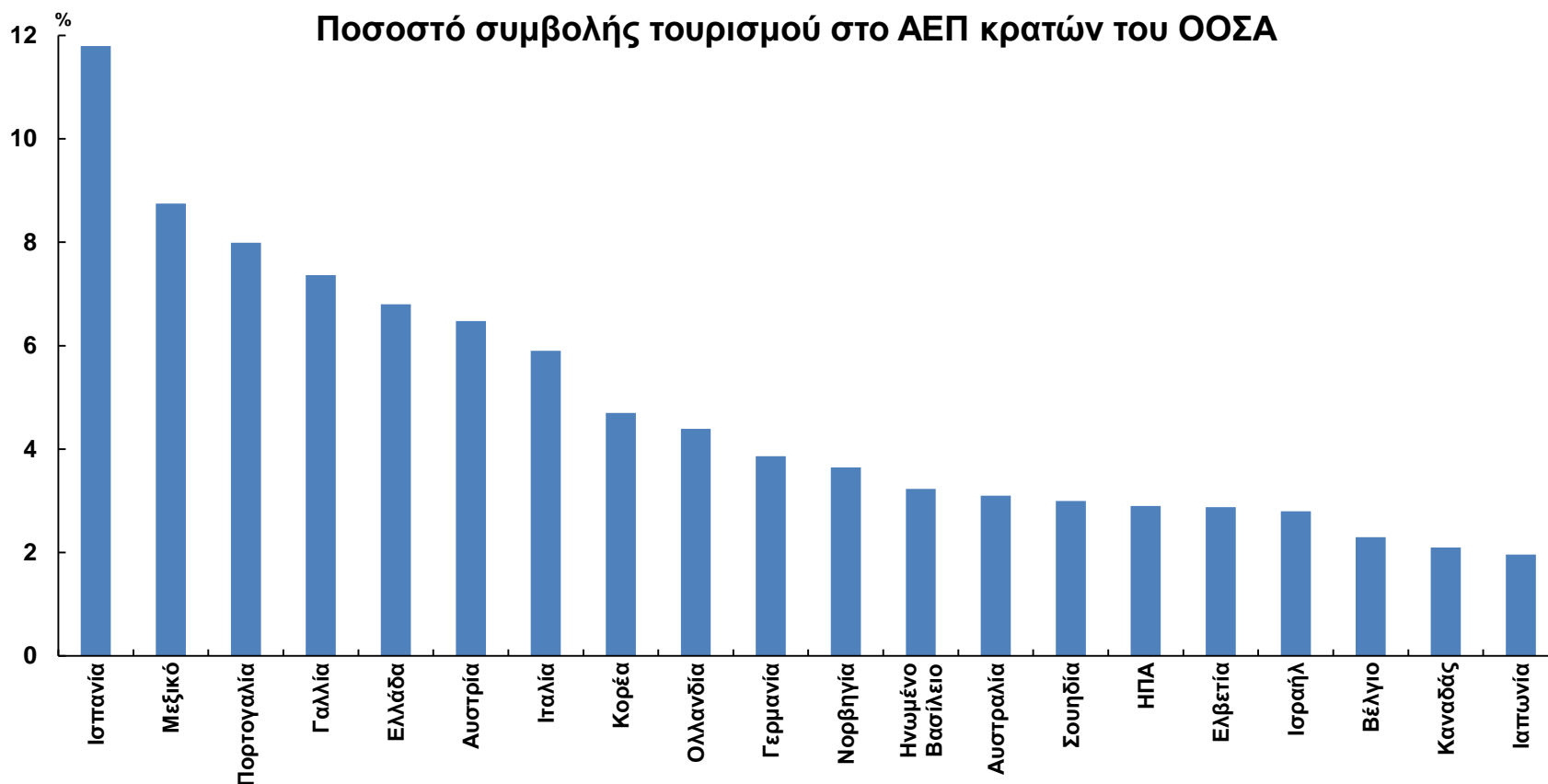


## Ρυθμός αύξησης ΑΕΠ (εκτίμηση ΟΟΣΑ, βασικό σενάριο)

	2020 (εκτίμηση πριν την εξάπλωση του ιού)	2020 (νέα εκτίμηση)
Κίνα	5,7%	4,9%
Ιαπωνία	0,6%	0,2%
Ιταλία	0,4%	0%
Ευρωζώνη	1,1%	0,8%
ΗΠΑ	2,0%	1,9%
Παγκόσμια οικονομία	2,9%	2,4%

- ▶ Ο ΟΟΣΑ εκτιμάει ότι θα είναι σημαντικές οι οικονομικές επιπτώσεις λόγω κορωνοϊού. Σύμφωνα με το βασικό σενάριο, στο οποίο η εξάπλωση του ιού θα είναι περιορισμένη και θα διαρκέσει για μικρό χρονικό διάστημα, η επίπτωση στην παγκόσμια οικονομία θα ήταν αρνητική κατά 0,5% το τρέχον έτος. Στο δυσμενές σενάριο, στο οποίο η εξάπλωση θα είναι μεγαλύτερης έντασης, η αρνητική επίπτωση στην παγκόσμια οικονομία θα είναι συνολικά το 2020 στο 1,5%.
- ▶ Οι οικονομίες που εμφανίζουν σημαντικές εστίες εξάπλωσης του ιού (Κίνα, Ιταλία, Ν. Κορέα κ.λ.π) αναμένεται το α' εξάμηνο του έτους να παρουσιάσουν ύφεση.





- ▶ Η βιομηχανία του τουρισμού, η οποία έχει σημαντική συμβολή στη δημιουργία θέσεων εργασίας και εσόδων από εξαγωγές υπηρεσιών, αναμένεται να υποστεί ισχυρό πλήγμα λόγω των περιορισμών στις μετακινήσεις που επιβάλλονται παγκοσμίως, προκειμένου να περιορισθεί η εξάπλωση του κορωνοϊού.
- ▶ Αξίζει να αναφερθεί ότι σύμφωνα με τα στοιχεία του ΟΟΣΑ, η άμεση συμβολή της τουριστικής βιομηχανίας στο ΑΕΠ των κρατών μελών εκτιμάται σε 4,4% κατά μέσο όρο και σε 6,9% ως ποσοστό των θέσεων εργασίας.



## Συντονισμένες μειώσεις επιτοκίων Κεντρικών Τραπεζών

	Τρέχον επιτόκιο (11 Μαρτίου)	Πρόσφατη απόφαση	Εκτίμηση προθεσμιακής αγοράς έως το τέλος 2020
Fed	1,00-1,25%	Μείωση εκτάκτως κατά 0,50% στις 3 Μαρτίου	-0,80%
Τράπεζα της Κίνας (επιτόκιο χρηματοδότησης ενός έτους)	3,15%	Μείωση κατά 0,10%. στις 17 Φεβρουαρίου	Μειώσεις επιτοκίων και RRR, ενίσχυση ρευστότητας τραπεζών
Κεντρική Τράπεζα Καναδά	1,25%	Μείωση κατά 0,50 στις 3 Μαρτίου	-0,70%
Κεντρική Τράπεζα Αυστραλίας	0,50%	Μείωση κατά 0,25% στις 3 Μαρτίου	-025%
ΕΚΤ (επιτόκιο καταθέσεων)	-0,50%	Αναφορά ότι θα ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα ανάλογα με τους κινδύνους	-0,25%
Τράπεζα της Αγγλίας	0,25%	Μείωση εκτάκτως κατά 0,50% στις 11 Μαρτίου	-0,10%
Τράπεζα της Ιαπωνίας	-0,10%	Αναφορά ότι θα ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα αν κριθεί αναγκαίο	-0,20%

- ▶ Οι κυριότερες Κεντρικές Τράπεζες αναμένεται να προβούν σε πρόσθετες μειώσεις των επιτοκίων τους εντός του έτους για να αντιμετωπισθούν οι αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία. Η αποτελεσματικότητα των μέτρων επεκτατικής νομισματικής πολιτικής θεωρείται περιορισμένη συγκριτικά με τις προηγούμενες περιπτώσεις επιδείνωσης της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς οι αποδόσεις στη λήξη διαμορφώνονται ήδη σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα.



## Έκτακτη μείωση του επιτοκίου αναφοράς της Fed για πρώτη φορά από τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008

### Μεταβολή μετοχικού δείκτη S&P 500 μετά από έκτακτη μείωση των επιτοκίων

Έκτακτες μειώσεις επιτοκίων από τη Fed	% μεταβολή τριών μηνών	% μεταβολή έξι μηνών	% μεταβολή δώδεκα μηνών
8 Οκτ. 2008 (κατάρρευση Lehman Brothers)	-7,6%	-16,2%	8,2%
22 Ιαν. 2008 (αύξηση μεταβλητότητας)	5,0%	-2,6%	-36,9%
17 Αυγ. 2007 (κρίση στεγαστικών δανείων)	0,9%	-6,6%	-10,2%
17 Σεπτ. 2001 (επιθέσεις 11 <sup>ης</sup> Σεπτεμβρίου)	9,2%	12,3%	-15,9%
3 Ιαν. 2001 (κρίση τεχνολογικού τομέα)	-17,9%	-8,4%	-13,5%
15 Οκτ. 1998 (κρίση στη Ρωσία)	18,7%	26,3%	19,1%

### Μεταβολή δείκτη κρατικών ομολόγων ΗΠΑ μετά από έκτακτη μείωση των επιτοκίων

Έκτακτες μειώσεις επιτοκίων από τη Fed	% μεταβολή τριών μηνών	% μεταβολή έξι μηνών	% μεταβολή δώδεκα μηνών
8 Οκτ. 2008 (κατάρρευση Lehman Brothers)	6,6%	5,5%	5,5%
22 Ιαν. 2008 (αύξηση μεταβλητότητας)	-0,4%	-1,3%	8,3%
17 Αυγ. 2007 (κρίση στεγαστικών δανείων)	4,1%	7,8%	9,1%
17 Σεπτ. 2001 (επιθέσεις 11 <sup>ης</sup> Σεπτεμβρίου)	-1,5%	-1,1%	9,6%
3 Ιαν. 2001 (κρίση τεχνολογικού τομέα)	2,3%	2,0%	6,1%
15 Οκτ. 1998 (κρίση στη Ρωσία)	0,5%	-0,3%	-2,1%

- ▶ Η Fed προβαίνει εκτάκτως σε μειώσεις των επιτοκίων όταν η οικονομική δραστηριότητα παρουσιάζει σημαντική επιδείνωση, η οποία συνήθως συνδυάζεται με υποχώρηση των μετοχικών αγορών. Αντίθετα, οι τιμές των κρατικών ομολόγων παρουσιάζουν ενίσχυση σε περιόδους μειώσεων των επιτοκίων.

# Δημοσιονομική στήριξη για να αντιμετωπισθούν οι επιπτώσεις στην οικονομία από την εξάπλωση του κορωνοϊού

## Δημοσιονομικό ισοζύγιο % ΑΕΠ



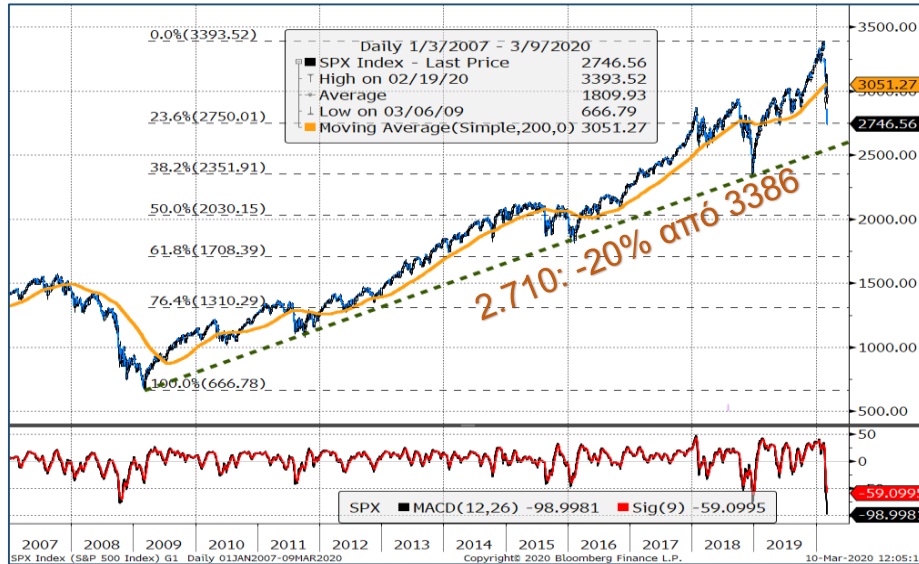
- ▶ Παρότι το δημοσιονομικό έλλειμμα των ΗΠΑ διαμορφώνεται περί του 5% του ΑΕΠ, αναμένεται απόφαση για δημοσιονομική επέκταση. Τις επόμενες ημέρες θα ανακοινωθεί πρόγραμμα στήριξης που θα περιλαμβάνει μείωση εργοδοτικών εισφορών και λοιπές φορολογικές ελαφρύνσεις για τομείς της οικονομίας που πλήττονται από τον ιό.
- ▶ Το δημοσιονομικό έλλειμμα της Κίνας έχει διευρυνθεί σε υψηλό (περί το 5% του ΑΕΠ) από καταγραφής στοιχείων, καθώς εφαρμόζονται μέτρα δημοσιονομικής τόνωσης κατά τα τελευταία πέντε χρόνια. Αναμένεται επιπλέον διεύρυνση του ελλείμματος το 2020, στην προσπάθεια τόνωσης της οικονομίας.
- ▶ Η κυβέρνηση της Ιαπωνίας ανακοίνωσε πρόγραμμα αύξησης κρατικών δαπανών ύψους ¥430 δισ. (\$4,1 δισ.) για την αντιμετώπιση των αρνητικών επιπτώσεων. Ανακοινώθηκε επίσης, πρόσθετο πρόγραμμα χρηματοδότησης ύψους ¥1,1 τρισ. (\$10,5 δισ.).
- ▶ Η ιταλική κυβέρνηση σχεδιάζει πρόγραμμα δημοσιονομικής στήριξης ύψους €25 δισ. (1,4% του ΑΕΠ) για να αντιμετωπισθούν οι αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία από την εξάπλωση του ιού. Η Ε.Ε. ανακοίνωσε την ίδρυση ειδικού ταμείου ύψους €25 δισ. για επενδύσεις που θα αποσκοπούν στη στήριξη της οικονομίας.
- ▶ Στον προϋπολογισμό στο Ηνωμένο Βασίλειο προβλέπεται πρόγραμμα αύξησης κρατικών δαπανών για επενδύσεις υποδομών ύψους £600 δισ. για ορίζοντα έως το 2025.
- ▶ Η επικεφαλής του ΔΝΤ ανακοίνωσε ότι \$50 δισ. είναι διαθέσιμα για τη στήριξη αναπτυσσόμενων οικονομιών που πλήττονται από την εξάπλωση του κορωνοϊού.

## Εξαμηνιαία % μεταβολή επενδυτικών κατηγοριών σε επεισόδια αποστροφής κινδύνου

	Ασιατική κρίση (Οκτ. 1997)	Κρίση στη Ρωσία (Αυγ. 1998)	Ύφεση οικονομίας ΗΠΑ (Ιαν. 2001)	Επιθέσεις 11 <sup>ης</sup> Σεπτεμβρίου 2001	Κρίση στεγαστικών δανείων ΗΠΑ (Αυγ. 2007)	Κατάρρευση Lehman Brothers (Σεπτ. 2008)	Κρίση χρέους Ευρωζώνης (Αύγουστος 2011)	Αναταραχές στο χρηματιστήριο της Κίνας (Αυγ. 2015)
<b>Μετοχικές αγορές (δείκτης MSCI All Countries)</b>	14,5%	9,5%	-14,4%	7,9%	-1,9%	-34,1%	11,9%	-15,4%
<b>Ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης (δείκτης Barclays Aggregate)</b>	2,1%	8,0%	0,3%	-0,9%	8,1%	-1,8%	0,5%	3,1%
<b>Ομόλογα υψηλών αποδόσεων (Δείκτης Barclays HY)</b>	8,3%	-6,7%	-4,0%	-0,7%	1,2%	-20,8%	4,6%	-5,9%
<b>Τιμή spot χρυσού</b>	-1,1%	0,4%	0,3%	1,6%	37,2%	5,9%	1,5%	7,7%
<b>Δείκτης δολαρίου ΗΠΑ</b>	4,1%	-5,4%	6,0%	3,2%	-6,5%	11,3%	5,1%	-0,6%

- ▶ Οι μετοχικές αγορές παρουσιάζουν υποχώρηση για ορίζοντα τουλάχιστον έξι μηνών όταν τα επεισόδια αποστροφής κινδύνου συνδυαστούν με ύφεση για την αμερικανική οικονομία όπως το 2001 και το 2008.
- ▶ Οι τοποθετήσεις σε ομόλογα υψηλής φερεγγυότητας και σε χρυσό είναι κατάλληλες επιλογές σε περιόδους αποστροφής κινδύνου.

# Σε δοκιμασία η γραμμή μακροπρόθεσμης ανοδικής τάσης του δείκτη S&P 500



## Περίοδοι σημαντικής υποχώρησης του δείκτη S&P 500 από Μάρτιο 2009

	Μεταβολή τιμών κλεισίματος	P/E 12M forward στην αρχή περιόδου	Forward earnings yield	Απόδοση στη λήξη 10ετούς ΗΠΑ στην αρχή	Forward earnings yield gap
23/4/10 - 2/7/10	<b>-16,0%</b>	14,3	7,0%	3,8%	<b>3,2%</b>
29/4/11 - 3/10/11	<b>-19,4%</b>	13,2	7,6%	3,3%	<b>4,3%</b>
21/5/15 - 11/2/16	<b>-14,2%</b>	17,1	5,8%	2,2%	<b>3,6%</b>
20/9/18 - 24/12/18	<b>-19,8%</b>	16,9	5,9%	3,1%	<b>2,9%</b>
19/2/20 - 9/3/20	<b>-18,9%</b>	19,0	5,3%	1,6%	<b>3,7%</b>

- ▶ Με τιμή κλεισίματος 9 Μαρτίου (2.746,5), ο δείκτης S&P 500 βρίσκεται σωρευτικά στο -19% περίπου σε σύγκριση με το ιστορικό υψηλό κλείσιμο της 19<sup>ης</sup> Φεβρουαρίου (3.386). Από την έναρξη της ανοδικής αγοράς (Μάρτιος 2009), αυτή είναι η πέμπτη σημαντική περίπτωση, στην οποία η μετοχική αγορά, αντιμετωπίζει τον κίνδυνο εισόδου σε καθοδική κίνηση. Κατά τις προηγούμενες τέσσερις περιπτώσεις, η μετοχική αγορά κατάφερε να υπερβεί τις προκλήσεις, να ανακάμψει και να κινηθεί υψηλότερα.
- ▶ Η σύγκριση θεμελιωδών με επίπεδο αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων αφήνει περιθώρια σταθεροποίησης, ωστόσο η αρνητική ανατροφοδότηση ανάμεσα σε επιδεινούμενες χρηματοπιστωτικές συνθήκες – οικονομικά στοιχεία- χρηματοπιστωτικές συνθήκες, πιθανόν θα επιφέρει συχνές καθοδικές αναθεωρήσεις εκτιμήσεων κερδοφορίας κατά τη διάρκεια του 2020. Η διαχρονική ανθεκτικότητα της αμερικανικής μετοχικής αγοράς αναμένεται μέσο – μακροπρόθεσμα να διατηρηθεί, ωστόσο βραχυπρόθεσμα, προτεραιότητα αποτελεί η προστασία κεφαλαίου.
- ▶ Σημαντική στήριξη στις 2.710 μονάδες (-20% έναντι ιστορικά υψηλότερης τιμής κλεισίματος: 19/2). Αν διασπασθεί η περιοχή των 2.710 μονάδων, ο δείκτης είναι εκτεθειμένος σε επιπλέον υποχώρηση, με επόμενη σημαντική στήριξη τις 2.350 μονάδες (Fibonacci retracement 38,2%: 667-3.393 και χαμηλό 26/12/2018). Αντίσταση στις 3.050 μονάδων (μ.ο. 200 ημερών).

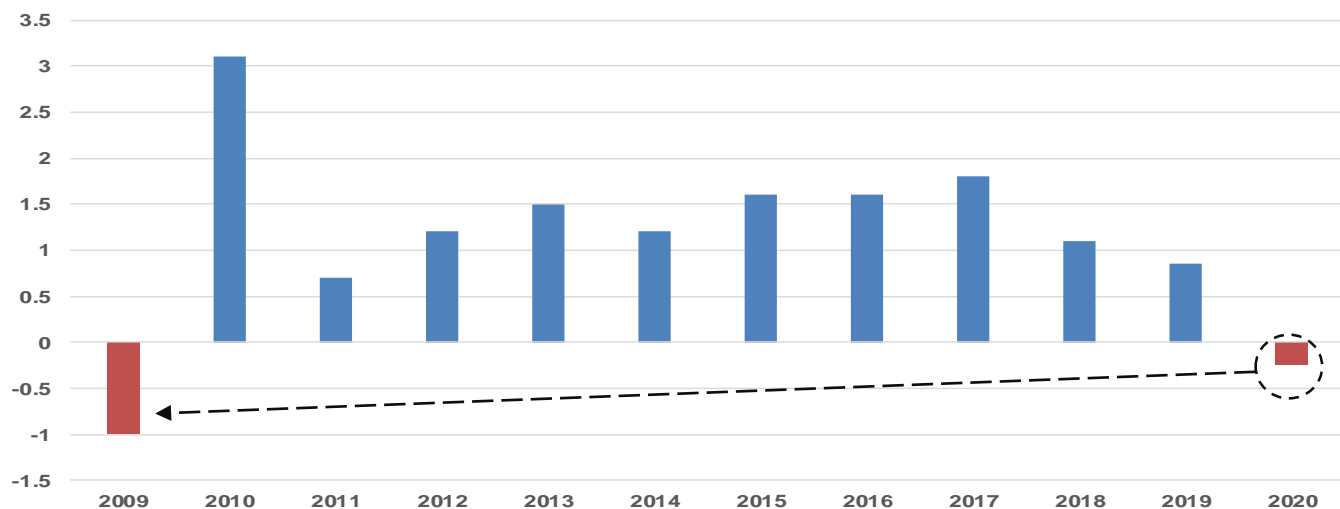
**Διαχρονική εξέλιξη ισοτιμίας ευρώ/δολάριο και διαφορά αποδόσεων 10ετών κρατικών ομολόγων, 2007 - 2020**



- ▶ Το ευρώ ανήλθε έναντι του δολαρίου στις 9 Μαρτίου σε υψηλό (\$1,1495) από τον Ιανουάριο 2019, επηρεαζόμενο από τον περιορισμό του επιτοκιακού πλεονεκτήματος του δολαρίου έναντι του ευρώ. Η εκτίμηση ότι η Fed θα προβεί σε πρόσθετες επιθετικές μειώσεις των επιτοκίων εντός του έτους επηρεάζει αρνητικά το δολάριο. Η ενίσχυση της πιθανότητας ότι η οικονομία της Ευρωζώνης θα εισέλθει σε ύφεση λόγω των επιπτώσεων του κορωνοϊού περιορίζει την ανοδική αντίδραση της ισοτιμίας ευρώ/δολάριο.
- ▶ Αντίσταση για την ισοτιμία ευρώ/δολάριο εντοπίζεται στα \$1,1570 (υψηλό 10/1/19) και στα \$1,1815 (υψηλό 24/9/18). Στήριξη στην περιοχή των \$1,1100 (μέσος όρος 200 ημερών).

# Ισχυρές πιέσεις για την τιμή πετρελαίου

IEA: ετήσια μεταβολή παγκόσμιας ζήτησης πετρελαίου  
(εκατ. βαρέλια/ημέρα)



Από την πλευρά της ζήτησης:

Σύμφωνα με την εκτίμηση της Διεθνούς Επιτροπής Ενέργειας η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου αναμένεται να παρουσιάσει μείωση για πρώτη φορά τα τελευταία δέκα χρόνια λόγω των περιοριστικών μέτρων προκειμένου να μετριασθεί η εξάπλωση του κορωνοϊού.

Από την πλευρά της προσφοράς:

Η πρόταση της Σαουδικής Αραβίας κατά την πρόσφατη συνάντηση του διευρυμένου ΟΠΕΚ (6 Μαρτίου) για νέα μείωση της παραγωγής κατά 1,5 εκατ. βαρέλια ημερησίως δεν βρήκε σύμφωνη τη Ρωσία, οδηγώντας σε διαμάχη αναφορικά με την τιμολογιακή πολιτική των δύο πετρελαιοπαραγωγών χωρών. Η τιμή του ΣΜΕ WTI κατέγραψε στις 9 Μαρτίου τη μεγαλύτερη ημερήσια μείωση (24,5%) από το 1991 και διαμορφώθηκε περί τα \$30/βαρέλι.



Η Ρωσία ανακοίνωσε ότι η οικονομία είναι ανθεκτική στις εκτιμώμενες μειώσεις της τιμής πετρελαίου για χρονικό ορίζοντα 6-10 ετών.

Προτίθεται να αυξήσει την παραγωγή πετρελαίου.

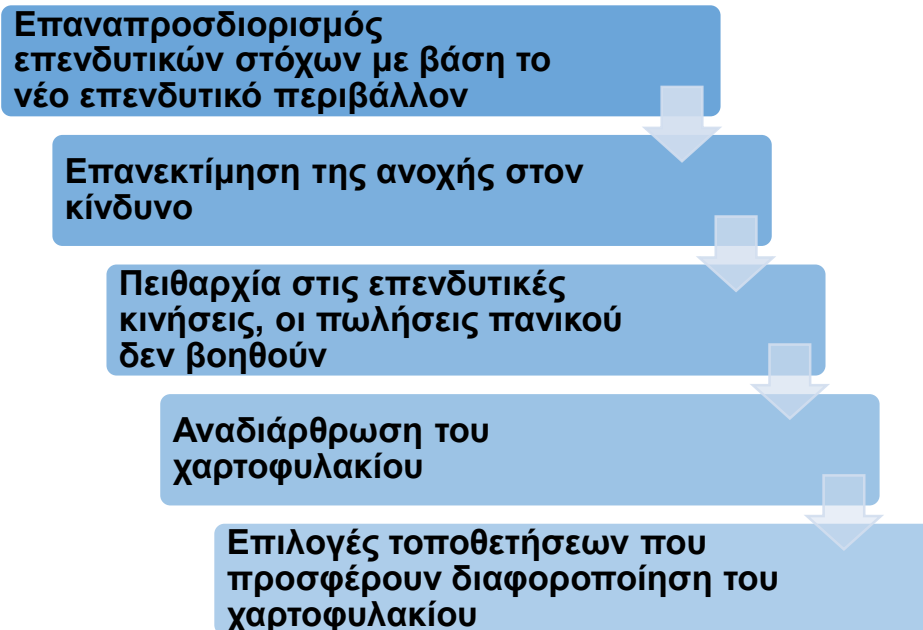
VS



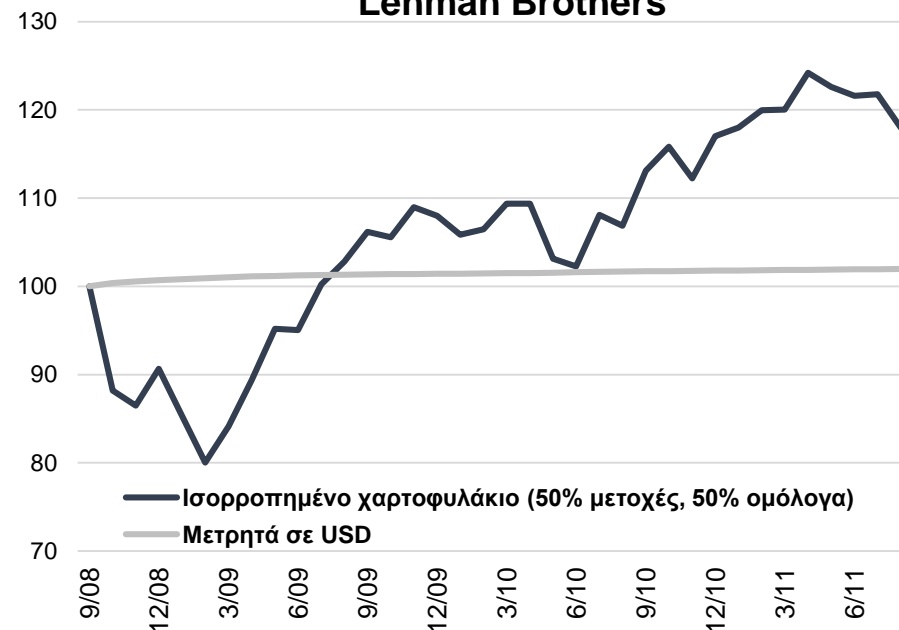
Η Σαουδική Αραβία ανακοίνωσε μείωση στην τιμολογιακή της πολιτική κατά \$6-\$8/βαρέλι.

Αύξηση της παραγωγής πετρελαίου σε 12,3 εκατ. ημερησίως από τον Απρίλιο.

## Διαχείριση χαρτοφυλακίου σε περίοδο υψηλής μεταβλητότητας



## Εξέλιξη μικτού χαρτοφυλακίου και δείκτη μετρητών μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers



- ▶ Ένα μικτό διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο θεματικά και γεωγραφικά, μπορεί να απορροφήσει μέρος των διακυμάνσεων σε περιόδους σημαντικής ενίσχυσης της μεταβλητότητας. Ενδεικτικά από την αρχή του έτους οι μετοχικές αγορές (MSCI All Countries) έχουν υποχωρήσει κατά 13% ενώ ο δείκτης ομολόγων επενδυτικής διαβάθμισης έχει παρουσιάσει άνοδο κατά 4% περίπου.
- ▶ Η αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου με βάση την ανοχή στις διακυμάνσεις και οι τοποθετήσεις σε κατάλληλες επιλογές που προσφέρουν διαφοροποίηση (κρατικά ομόλογα, χρυσός και εναλλακτικές στρατηγικές) σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα μπορούν να προσφέρουν αποδόσεις υψηλότερες από τα μετρητά.
- ▶ Χρειάζεται χρόνος και υπομονή, καθώς οι πωλήσεις πανικού όχι μόνο κλειδώνουν τις απώλειες, αλλά θέτουν τους επενδυτές σε κίνδυνο να μην εκμεταλλευτούν ενδεχόμενη ανάκαμψη της αγοράς.



- ❑ Μετά από ένα έτος ισχυρών αποδόσεων, το οποίο συνεχίσθηκε μέχρι τα μέσα Φεβρουαρίου 2020, το επενδυτικό κλίμα αντιστράφηκε απότομα και η μεταβλητότητα ενισχύθηκε σημαντικά.
- ❑ Η επίπτωση στην παγκόσμια οικονομία λόγω εξάπλωσης του κορωνοϊού αναμένεται να είναι σημαντική (από 0,5% έως 1,5%) με ορισμένες οικονομίες που έχουν σημαντική εστία μετάδοσης του ιού να εμφανίσουν ενδεχομένως ύφεση το α' εξάμηνο του έτους.
- ❑ Τα μέτρα νομισματικής στήριξης που έχουν ληφθεί, εκείνα που θα ακολουθήσουν και η δημοσιονομική επέκταση, η οποία πιθανόν θα αποφασισθεί στις κυριότερες οικονομίες, ενδεχομένως καταστήσουν το περιβάλλον διαχειρίσιμο, από επενδυτική άποψη. Ωστόσο, η αποτελεσματικότητα των μέτρων νομισματικής πολιτικής θεωρείται περιορισμένη.
- ❑ Λαμβάνοντας υπόψη την υψηλή μεταβλητότητα στις αγορές, οι επενδυτές προτιμότερο είναι να αρχίσουν να μεταβάλλουν την κατανομή επενδύσεων προς πιο συντηρητικές επιλογές. Κατάλληλη κρίνεται η υπόβαρη στάθμιση στη μετοχική κατηγορία και στα εταιρικά ομόλογα υψηλών αποδόσεων. Σταδιακά θα μπορούσε να αυξηθεί η στάθμιση σε κρατικά ομόλογα κύριων οικονομιών και επιλογές ρευστότητας. Χρειάζεται επίσης έκθεση σε εναλλακτικές επενδύσεις (όπως χρυσός) και σε εναλλακτικές στρατηγικές χαμηλών διακυμάνσεων.
- ❑ Σε βράχου – μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, η έμφαση θεωρείται κατάλληλο να επικεντρωθεί στην προστασία του κεφαλαίου. Τα επιπλέον μέτρα νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής αναμένεται μέσο-μακροπρόθεσμα να φέρουν σταθεροποίηση στις κυριότερες αγορές.
- ❑ Η ισχυρή τάση που παρουσίασε το δολάριο ΗΠΑ από το β' τρίμηνο 2018 φαίνεται να έχει εξασθενήσει, καθώς οι επενδυτές που χρησιμοποιούσαν το δολάριο για να εκμεταλλευτούν τον επιτοκιακό του πλεονέκτημα περιορίζουν τις θέσεις τους λόγω σημαντικής μείωσης των επιτοκίων του δολαρίου.
- ❑ Η αυξημένη μεταβλητότητα για την τιμή πετρελαίου αναμένεται να διατηρηθεί. Σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα η τιμή εκτιμάται ότι θα παραμείνει υπό πίεση. Μεσοπρόθεσμα η τιμή αναμένεται να ευνοηθεί από τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης που αναμένεται να υιοθετήσουν οι κυβερνήσεις.



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 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 εκδόσεως 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 αναλύσεως δεν συνιστούν εγγύηση ή ένδειξη για την μελλοντική απόδοση οποιουδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου, ισοτιμίας, νομίματος ή άλλου εμπορικού ή οικονομικού παράγοντας, 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 συνδεδόμενα με αυτήν πρόσωπα δεν ευθύνονται για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία απορρέουσα από την χρήση των παραπάνω στοιχείων. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, αντιγραφή, επανεκτύπωση 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.

## ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

**210-326 8410**

 **marketanalysis@alpha.gr**

Πάνος Ρεμούνδος

Μαρία Κουτουζή


Ιωάννης Κουραβέλος, CFA


Κωνσταντίνος Αναθρεπτάκης

Δημήτρης Νικητόπουλος

 panos.remoundos@alpha.gr

 maria.koutouzi@alpha.gr

 ioannis.kouravelos@alpha.gr

 konstantinos.anathreptakis@alpha.gr

 dimitrios.nikitopoulos@alpha.gr