

Ανάλυση Διεθνών Αγορών

ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ

Ασθενέστερη η δυναμική της παγκόσμιας οικονομίας, περισσότερο υποστηρικτική η πολιτική Κεντρικών Τραπεζών

Επιβράδυνση παρουσιάζει ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας, με την πιθανότητα ήπιας ύφεσης για το τέλος του 2020 να έχει αυξηθεί.

Οι σημαντικότερες πηγές ανησυχίας συνεχίζουν να σχετίζονται με τις εμπορικές σχέσεις ΗΠΑ - Κίνας και την αβεβαιότητα για το Brexit. Η ένταση στις σχέσεις ΗΠΑ-Κίνας παραμένει με τις διαπραγματεύσεις να συνεχίζονται. Οι ΗΠΑ ανακοίνωσαν πρόσθετους δασμούς (10%) στις εισαγωγές κινεζικών προϊόντων αξίας \$300 δις.. Η επιβολή των δασμών σε προϊόντα αξίας \$110 δις. θα ξεκινήσει το Σεπτέμβριο και για το υπόλοιπο ύψος θα επιβληθούν το Δεκέμβριο. Η Κίνα ανακοίνωσε πρόσθετους δασμούς σε εισαγωγές προϊόντων ύψους \$75 δις. με ποσοστό 5% ή 10%. Ο Πρόεδρος των ΗΠΑ ανακοίνωσε ότι το ποσοστό των δασμών σε εισαγωγές προϊόντων ύψους €300 δις. θα αυξηθεί στο 15% από 10% και στις εισαγωγές ύψους €250 δις. θα αυξηθεί στο 30% από 25%. Η πιθανότητα εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ε.Ε. στις 31 Οκτωβρίου χωρίς συμφωνία έχει αυξηθεί μετά την εκλογή του Β. Johnson στην Πρωθυπουργία. Ο Β. Johnson δήλωσε ότι είναι εφικτή νέα συμφωνία ενώ η Καγκελάρια της Γερμανίας ανέφερε ότι το χρονικό περιθώριο δεν επαρκεί.

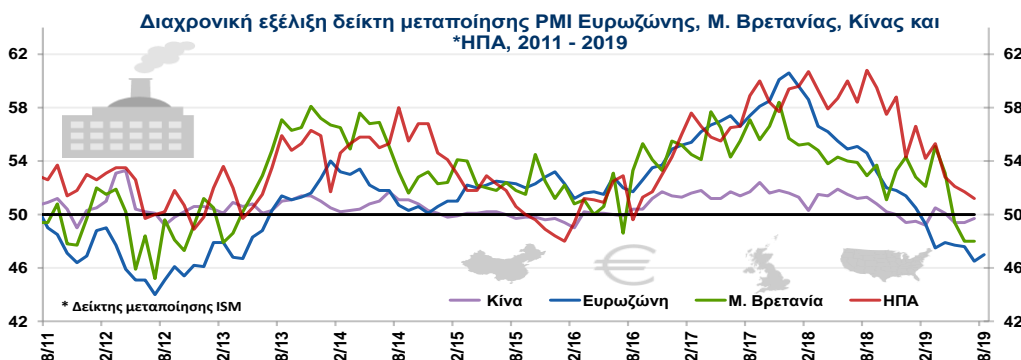
Στην Ευρωζώνη, ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας διαμορφώθηκε το β' τρίμηνο σε χαμηλό (ετήσια μεταβολή: 1,1%) από το δ' τρίμηνο 2013. Αξίζει να αναφέρουμε ότι η επιβράδυνση οφείλεται στην αρνητική επίπτωση που έχουν οι καθαρές εξαγωγές. Ο δείκτης μεταποίησης παρέμεινε τον Αύγουστο σε επίπεδο (47) που καταδεικνύει συρρίκνωση για έβδομο συνεχόμενο μήνα.

Περιορίζεται η δυναμική της οικονομίας των ΗΠΑ. Η ετησιοποιημένη τριμηνιαία αύξηση ΑΕΠ β' τριμήνου ήταν χαμηλότερη (2,1%) έναντι του α' τριμήνου (3,1%), ωστόσο η ετήσια αύξηση ΑΕΠ στο α' εξάμηνο ήταν ικανοποιητική (2,5%). Οι νέες θέσεις εργασίας διαμορφώθηκαν τον Ιούλιο υψηλότερα (164.000) του ιστορικού μ.ο. (126.000). Επιδεινώθηκε ο δείκτης μεταποίησης ISM, ωστόσο καταδεικνύει ανάπτυξη του τομέα.

Στην Κίνα η βιομηχανική παραγωγή κατέγραψε τον Ιούλιο τη μικρότερη ετήσια αύξηση (4,8%) των τελευταίων 17 ετών, καταδεικνύοντας ότι η οικονομία είναι ευάλωτη στην εμπορική διαμάχη, δικαιολογώντας επεκτατική οικονομική πολιτική.

Αρκεί η υποστηρικτική στάση των Κεντρικών Τραπεζών ή είναι απαραίτητη η δημοσιονομική χαλάρωση από ΗΠΑ, Γερμανία και Ηνωμένο Βασίλειο;

Αυξάνεται η πιθανότητα η Γερμανία να εγκαταλείψει την πολιτική του ισοσκελισμένου ισολογισμού και να προχωρήσει σε δημοσιονομική τόνωση €50 δις., καθώς η οικονομία φαίνεται να εισέρχεται σε ύφεση. Παρομοίως το Ηνωμένο Βασίλειο έχει αυξήσει τις κρατικές δαπάνες προκειμένου να περιορίσει την επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας. Στις ΗΠΑ παρά τη διατήρηση των ικανοποιητικών οικονομικών στοιχείων η κυβέρνηση εξετάζει το ενδεχόμενο μείωσης του φόρου εισοδήματος εάν χρειαστεί για να τονωθεί η οικονομία.



Ομόλογα

Διατηρούνται σε ανοδική τάση οι τιμές ομολόγων βραχυπρόθεσμα. Ενδεχόμενη κατοχύρωση κερδών αν δεν επιβεβαιωθούν οι εκτιμήσεις για ιδιαίτερα επιθετική πολιτική Κεντρικών Τραπεζών.

Κρατικά Ομόλογα

Περαιτέρω υποχώρηση παρουσιάζουν οι αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων, καθώς έχει ενισχυθεί η ανησυχία για τη δυναμική της παγκόσμιας οικονομίας και οι αγορές τιμολογούν ότι κύριες Κεντρικές Τράπεζες θα προβούν άμεσα σε πρόσθετα μέτρα επεκτατικής πολιτικής. Σημειώνεται ότι οι αποδόσεις στη λήξη για όλες τις διάρκειες των κρατικών ομολόγων στη Γερμανία διαμορφώνονται σε αρνητικό επίπεδο, καταδεικνύοντας ιδιαίτερα δυσμενή οικονομική συγκυρία. Στις ΗΠΑ, η απόδοση στη λήξη του 10ετούς ομολόγου υποχώρησε τον Αύγουστο σε χαμηλό (1,44%) από το 2016 και η κλίση της καμπύλης αποδόσεων στη λήξη (διαφορά 10ετούς - 2ετούς) διαμορφώνεται αρνητική για πρώτη φορά από το 2007. Διαχρονικά αρνητική κλίση αποδόσεων καταδεικνύει αυξημένη πιθανότητα ότι η οικονομία θα εισέλθει σε ύφεση μετά από 12 -18 μήνες.

Η Fed πρόεβη στη σύσκεψη του Ιουλίου σε μείωση του επιτοκίου αναφοράς κατά 25 μ.β. (2,00%-2,25%) και στη σύσκεψη του Σεπτεμβρίου θεωρείται σχεδόν βέβαιο ότι θα αποφασίσει νέα μείωση. Η εκτίμηση της προθεσμιακής αγοράς ότι το επιτόκιο αναφοράς θα διαμορφωθεί το Δεκέμβριο 2020 περί του 1% (τέσσερις μειώσεις συγκριτικά με το τρέχον) θεωρούμε ότι είναι επιθετική και ότι ενδεχομένως δεν επιβεβαιωθεί, καθώς τα στοιχεία για την εγχώρια οικονομία

παραμένουν ικανοποιητικά.

Η ΕΚΤ αναμένεται στη σύσκεψη του Σεπτεμβρίου να ανακοινώσει μείωση του αρνητικού επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων και εφαρμογή κλιμάκων προκειμένου να μετριαστούν οι αρνητικές επιπτώσεις. Επίσης, μέσα στο έτος ενδέχεται να αποφασισθεί επανεκκίνηση του προγράμματος αγοράς τίτλων (εκτίμηση περί τα €30 δισ. ανά μήνα). Η αγορά ομολόγων έχει τιμολογήσει το ανωτέρω σενάριο με αποτέλεσμα να διαμορφώνονται οι αποδόσεις στη λήξη σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα και οι τιμές να θεωρούνται υπερτιμημένες σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

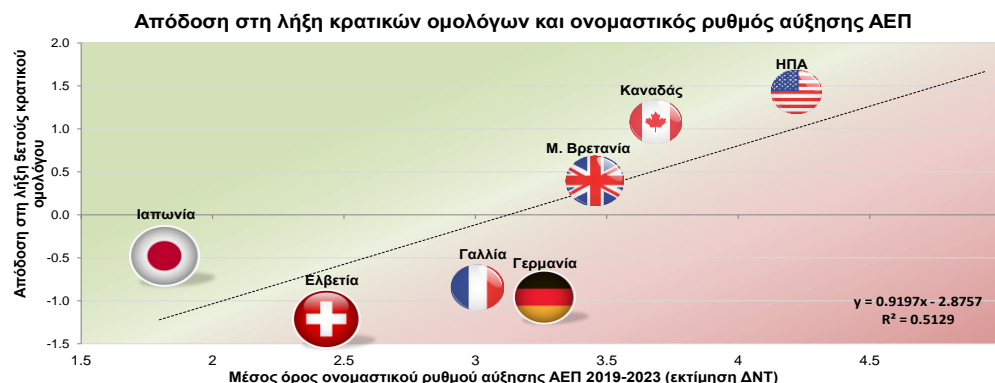
Εταιρικά Ομόλογα

Επενδυτικής διαβάθμισης - Παρουσιάζουν σημαντική άνοδο από την αρχή του έτους (περί του 10%), καθώς παραμένει ισχυρή η ζήτηση λόγω προοπτικής της νομισματικής πολιτικής και της διατήρησης της εταιρικής κερδοφορίας.

Υψηλών αποδόσεων - Το χαμηλό ποσοστό πτωχεύσεων εταιριών του κλάδου ευνοεί τις τιμές. Ο κίνδυνος αύξησης της μεταβλητότητας στις μετοχικές αγορές αναμένεται να συνδυαστεί με διόρθωση για την ομολογιακή κατηγορία.



Το ύψος των ομολόγων επενδυτικής βαθμίδας που εμφανίζουν αρνητική απόδοση στη λήξη διαμορφώνεται σε ιστορικό υψηλό (περί τα \$16,5 τρισ.), εξαιτίας των εκτιμήσεων για την προοπτική της νομισματικής πολιτικής Κεντρικών Τραπεζών. Αναλυτικά, το 67% των ομολόγων IG σε ευρώ παρουσιάζουν αρνητική απόδοση στη λήξη. Στη Γερμανία πραγματοποιήθηκε (21 Αυγούστου) για πρώτη φορά ιστορικά έκδοση 30ετούς κρατικού ομολόγου με αρνητική απόδοση στη λήξη (-0,11%), ωστόσο το πόσο που αντλήθηκε ήταν σημαντικά μικρότερο (€824 εκατ.) από το στόχο (€2 δισ.) λόγω χαμηλής ζήτησης. Η αρνητική απόδοση στη λήξη των κρατικών ομολόγων δυσχεραίνει την κερδοφορία τραπεζών και ασφαλιστικών εταιριών και συμβάλει στην αναζήτηση αποδόσεων σε επενδύσεις υψηλού κινδύνου. Ο κίνδυνος υπερτιμημένης αγοράς μεσοπρόθεσμα εκτιμάται υψηλότερος σε περιόδους που αποδόσεις στη λήξη ομολόγων είναι αρνητικές.



Μετοχές

Αναταράξεις βραχυπρόθεσμα. Παραμένουν ορισμένες υποστηρικτικές συνθήκες για πιθανή ανοδική μεσοπρόθεσμη τάση. Διατηρείται ο κίνδυνος από τη διαμάχη ΗΠΑ-Κίνας.

Ανεπτυγμένες

Ο δείκτης MSCI ανεπτυγμένων αγορών έχει εμφανίσει το 2019 συνολική απόδοση 13,2% (23/8). Στις ΗΠΑ ο δείκτης S&P 500 κατέγραψε προσφάτως ιστορικό υψηλό (26/7: 3.028), με τα καθαρά κέρδη 12 μηνών να διαμορφώνονται σε ιστορικό υψηλό. Αύξηση (περί το 3%) εμφάνισαν σε ετήσια βάση τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή του S&P 500 στο Β' τρίμηνο, υπερβαίνοντας τις αρχικές εκτιμήσεις για περιορισμένη μείωση. Για το 2019 αναμένεται μικρή αύξηση (περί το 2%) για τον S&P 500 και τον Stoxx 600 Ευρώπης, ισχυρότερη για τους δυο δείκτες το 2020 (περί το 10%, με καθοδικούς κινδύνους). Σε διορθωτική κίνηση οι μετοχικές αγορές, κυρίως λόγω της εντεινόμενης εμπορικής διαμάχης ΗΠΑ-Κίνας. Παρά τη διόρθωση, ο S&P 500 διατηρεί (23/8: 2.847, μ.ο. 200 ημερών: 2.803) ισχυρή συνολική απόδοση το 2019 (15,1% σε δολάριο). Η ελκυστικότητα του αμερικανικού και του ευρωπαϊκού μετοχικού δείκτη έχει ενισχυθεί κατά το τελευταίο έτος (αναμενόμενα κέρδη 12 μηνών/τιμή μείον απόδοση στη λήξη αντίστοιχης ομολογιακής αγοράς: σύγκριση τρέχουσας διαφοράς έναντι ένα έτος πριν), κυρίως λόγω της σημαντικής υποχώρησης των αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων.

Αναδυόμενες

Ο δείκτης αναδυόμενων μετοχικών αγορών έχει καταγράψει συνολική απόδοση 3% το 2019. Η υποχώρηση του δείκτη αναδυόμενων νομισμάτων σε χαμηλό (23/8) από το Δεκέμβριο 2018, έχει επιβαρύνει την εικόνα του MSCI αναδυόμενων μετοχικών αγορών (23/8: 973,7, μ.ο. 200 ημερών: 1.026). Το δολάριο/γουαν υπερέβη στις αρχές Αυγούστου το 7,00 για πρώτη φορά από το Μάρτιο 2008, οξύνοντας την ανησυχία σχετικά με τις επιπτώσεις από την εμπορική διαμάχη. Στήριξη στις μετοχικές αγορές αναδυόμενων οικονομιών παρέχει η επεκτατική νομισματική πολιτική της Fed. Ο MSCI BRIC (Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα) εμφανίζει χαμηλή αποτίμηση με την τιμή/αναμενόμενα κέρδη 12 μηνών στις 10,8 φορές και έχει υπεραποδόσει έναντι του δείκτη αναδυόμενων (1 έως 5 έτη). Ο δείκτης Βραζιλίας Ibovespa (τιμή/αναμενόμενα κέρδη: 11,5 φορές) έχει χαμηλή συσχέτιση με το δολάριο/γουαν, καθιστώντας τον λιγότερο ευάλωτο από τις ασιατικές αγορές στη διαμάχη ΗΠΑ-Κίνας.



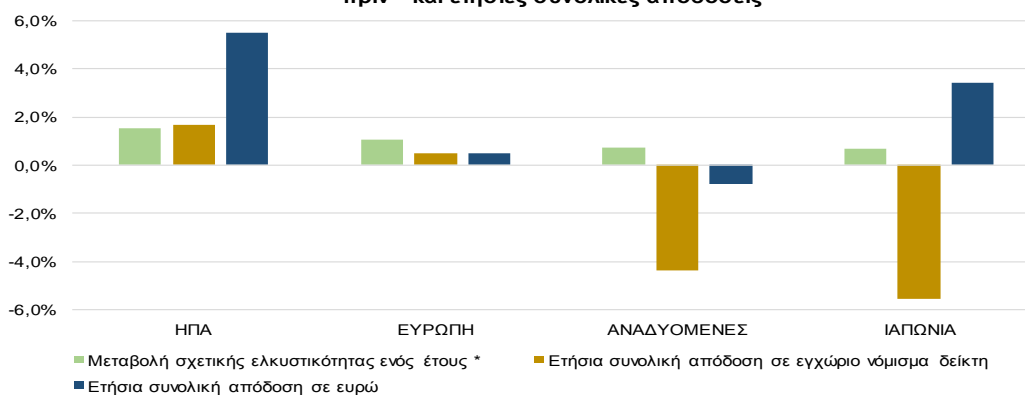
Θα συνεχισθεί η τρέχουσα διόρθωση στις μετοχικές αγορές;

Η πρόσφατη διόρθωση για το δείκτη S&P 500 έναντι του ιστορικού υψηλού (26/7-23/8: -6%) μπορεί να συνεχισθεί βραχυπρόθεσμα, καθώς έχει επιδεινωθεί η διαμάχη ΗΠΑ-Κίνας. Ωστόσο, σε ορίζοντα ενός έτους, είναι δυνατή η ενίσχυση των κυριότερων μετοχικών αγορών, καθώς ανθεκτικότητα εμφανίζει η εταιρική κερδοφορία και σχετικώς ικανοποιητική είναι η ελκυστικότητα των μετοχών έναντι των ιδιαίτερως χαμηλών αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων.

Ποιοι κλάδοι προτιμώνται;

Ο τεχνολογικός κλαδικός δείκτης διατηρεί ισχυρή τάση και σχετικώς ικανοποιητική εικόνα αναμενόμενων εσόδων και κερδών. Ο κλάδος εταιριών κοινής ωφέλειας είναι περισσότερο αμυντικός, έχει υπεραποδόσει κατά τη δύσκολη χρονική περίοδο του Αυγούστου. Ο συνδυασμός των δυο ανωτέρων κλαδικών δεικτών είναι δυνατό να έχει θετική εικόνα σε περιβάλλον εναλλαγών επενδυτικού κλίματος.

Βασικοί μετοχικοί δείκτες: μεταβολή σχετικής ελκυστικότητας έναντι ενός έτους πριν * και ετήσιες συνολικές αποδόσεις



* Μεταβολή σχετικής ελκυστικότητας μετοχικού δείκτη έναντι αντίστοιχου 10ετούς ομολόγου ή ομολογιακού δείκτη: Αναμενόμενα κέρδη 12 μηνών/τιμή μείον απόδοση στη λήξη αντίστοιχου ομολογιακού: σύγκριση 23/8/2019 έναντι 8/2018.

Εναλλακτικές Επενδύσεις

Κατάλληλη η τοποθέτηση σε χρυσό την τρέχουσα οικονομική συγκυρία. Προοπτική αποδόσεων μέσω τοποθετήσεων σε θεματικά megatrends.

Πετρέλαιο

Η τιμή του πετρελαίου παρουσιάζει σταθεροποίηση, με την τιμή του WTI να κινείται πλησίον των \$55/Βαρέλι. Καθοδικά επηρεάζει την τιμή του πετρελαίου η ανησυχία για ενδεχόμενη μείωση της παγκόσμιας ζήτησης λόγω της συνεχιζόμενης εμπορικής διαμάχης ΗΠΑ-Κίνας. Παρά την αρχική συμφωνία στο πλαίσιο της συνόδου των G20 για επανέναρξη των συνομιλιών, δεν προέκυψε ουσιαστική πρόοδος και αποφασίστηκε η συνέχισή τους τον Σεπτέμβριο. Η πιθανότητα επίτευξης συμφωνίας τον επόμενο μήνα ωστόσο είναι περιορισμένη μετά την επιβολή από τις ΗΠΑ πρόσθετων δασμών και τους δασμούς που ανακοίνωσε η Κίνα. Στήριξη στην τιμή του πετρελαίου παρέχουν η ανησυχία για τις εξελίξεις στη Μέση Ανατολή, δεδομένου ότι δεν υπάρχει σαφής εκτόνωση της έντασης, καθώς και η πρόθεση της Σαουδικής Αραβίας για μείωση των εξαγωγών πετρελαίου προκειμένου να αποτρέψει περεταίρω υποχώρηση της τιμής του.

Κατά την εκτίμησή μας, η τιμή πετρελαίου θα παρουσιάσει διακύμανση εντός εύρους τιμών (\$50 - \$61/Βαρέλι). Η πορεία των διαπραγματεύσεων ΗΠΑ-Κίνας αναμένεται να καθορίσει την πορεία της τιμής.

Χρυσός

Η πρόσφατη ενίσχυση της ζήτησης για τοποθετήσεις ασφαλούς καταφυγίου και η διατήρηση των αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων σε χαμηλά επίπεδα ευνοούν την τιμή χρυσού η οποία διατηρείται σε υψηλό έξι ετών καταγράφοντας ενίσχυση περίπου 20% από την αρχή του έτους. Κατάλληλη κρίνεται η τοποθέτηση σε χρυσό, καθώς σε περίπτωση που εκδηλωθούν επεισόδια αύξησης της μεταβλητότητας αναμένεται να προσφέρει αντιστάθμιση κινδύνου.

Ισοτιμία ευρώ/δολάριο

Τα δυσμενέστερα των εκτιμήσεων οικονομικά στοιχεία της Ευρωζώνης σε συνδυασμό με τα οικονομικά δεδομένα στις ΗΠΑ που παραμένουν σε ικανοποιητικά επίπεδα επηρεάζουν καθοδικά την ισοτιμία. Παράγοντες κινδύνου για την οικονομία της Ευρωζώνης θεωρούνται η ενδεχόμενη έξοδος του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ε.Ε. χωρίς συμφωνία, καθώς αποτελεί τον μεγαλύτερο εμπορικό της εταίρο, και η εκ νέου ένταση στις εμπορικές σχέσεις Ε.Ε. - ΗΠΑ με επιβολή πρόσθετων

δασμών. Η ισοτιμία παρουσιάζει σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα καθοδική τάση με σημείο στήριξης να εντοπίζεται στην περιοχή των \$1,0800.

Σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα εκτιμούμε ότι η ισοτιμία ευρώ/δολάριο ενδεχομένως παρουσιάσει ανάκαμψη, καθώς το ενδεχόμενο σημαντικής επιβράδυνσης της ανάπτυξης της οικονομίας των ΗΠΑ θα είναι αυξημένο το επόμενο έτος και η Fed έχει περιθώρια να προβεί σε περισσότερες μειώσεις επιτοκίων σε σύγκριση με την ΕΚΤ.

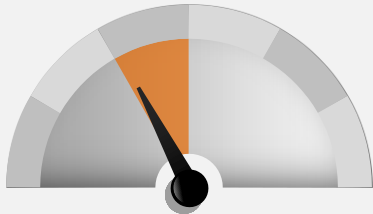
Θεματικά megatrends

Σε συνθήκες ωρίμανσης του αναπτυξιακού κύκλου, αβεβαιότητας λόγω των συγκυριακών καταστάσεων στο παγκόσμιο εμπόριο και αρνητικών αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων, οι μακροπρόθεσμες τάσεις (megatrends) που διαμορφώνουν το μέλλον αποτελούν κατάλληλες τοποθετήσεις, καθώς οι εταιρίες των κλάδων τους παρουσιάζουν ποιοτικά χαρακτηριστικά, υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και μικρότερες διακυμάνσεις. Πρόσθετο ευνοϊκό παράγοντα για τη μακροπρόθεσμη δυναμική τους συνιστά η υποστηρικτική πολιτική των Κεντρικών Τραπεζών.

Έντονο ενδιαφέρον παρουσιάζει ο κλάδος που σχετίζεται με την κλιματική αλλαγή και οι εταιρίες του ενεργειακού τομέα (ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, διαχείριση απορριμμάτων, ανακύκλωση, μπαταρίες μεγάλης αποθηκευτικής ισχύος), καθώς η ανάγκη μείωσης εκπομπών ρύπων δημιουργεί ευκαιρίες επενδύσεων. Σύμφωνα με ανάλυση της Επιτροπής Επιχειρηματικής και Αειφόρου Ανάπτυξης (BSDC), η επίτευξη των στόχων για βιώσιμη ανάπτυξη θα μπορούσε να δημιουργήσει ευκαιρίες ανάπτυξης στην παγκόσμια οικονομία αξίας \$12 τρισ. σε τέσσερα οικονομικά συστήματα που αντιπροσωπεύουν το 60% της πραγματικής οικονομίας: πόλεις, ενέργεια και υλικά, τρόφιμα και γεωργία, καθώς και υγεία. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Global Sustainable Investment Alliance το ύψος των τοποθετήσεων σε επενδύσεις βιώσιμης ανάπτυξης διαμορφώθηκε το 2018 στα \$31 τρισ., παρουσιάζοντας άνοδο κατά 34% σε σχέση με το 2016. Σημειώνεται ότι ο δείκτης εταιρειών που σχετίζονται με καθαρή ενέργεια (Global Clean Energy) καταγράφει από την αρχή του έτους ενίσχυση κατά 32% ενώ ο δείκτης παγκόσμιων μετοχών άνοδο κατά 13%.

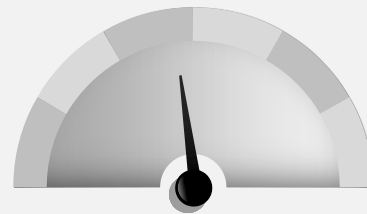
Κατανομή Επενδύσεων

Διατηρείται η επιφυλακτική στάση, αντιστάθμιση μέσω διεθνών ομολόγων και εναλλακτικών επενδύσεων



Μετοχές

Λόγω της αυξημένης αβεβαιότητας για εκκρεμή θέματα βραχυπρόθεσμα, υπόβαρη η στάθμιση στη μετοχική κατηγορία. Ουδέτερη η στάθμιση στις ΗΠΑ, κυρίως λόγω της ανθεκτικότητας των εταιρικών μεγεθών και της οικονομίας. Στην Ευρώπη, στις αναδυόμενες αγορές και στην Ιαπωνία, υπόβαρη η στάθμιση, καθώς έχει ενταθεί η αβεβαιότητα αναφορικά με την έκβαση της εμπορικής διαμάχης. Σε περίπτωση βελτίωσης των εμπορικών σχέσεων ΗΠΑ-Κίνας θα μπορούσε να ενισχυθεί η ζήτηση για μετοχικές επενδύσεις, καθώς η ελκυστικότητα της μετοχικής κατηγορίας υποστηρίζεται από το ιδιαίτερω χαμηλό επίπεδο των αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων.



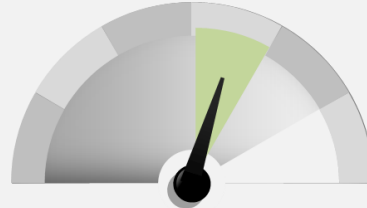
Ομόλογα

Η ενίσχυση της ανησυχίας για την προοπτική των κυριότερων οικονομιών και η διατήρηση της ζήτησης για επενδύσεις χαμηλού κινδύνου ευνοούν τις τιμές ομολόγων υψηλής φερεγγυότητας. Ουδέτερη η στάθμιση για τα κρατικά ομόλογα, καθώς η διατήρηση σημαντικών κινδύνων συντηρεί τη ζήτηση βραχυπρόθεσμα. Ελαφρώς υπόβαρη η στάθμιση για τα κρατικά ομόλογα Γερμανίας, καθώς σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα θεωρούνται υπερτιμημένα και η πιθανότητα δημοσιονομικής επέκτασης εκτιμάται ότι θα επηρεάσει καθοδικά τις τιμές. Υπέρβαρη η στάθμιση για τα εταιρικά ομόλογα πιστοληπτικής διαβάθμισης ενώ υπόβαρη η στάθμιση για τα ομόλογα υψηλών αποδόσεων.



Εναλλακτικές επενδύσεις

Σε περιβάλλον ωρίμανσης του αναπτυξιακού κύκλου και αυξημένης πιθανότητας ύφεσης σε ορισμένες οικονομίες οι τοποθετήσεις σε εναλλακτικές στρατηγικές θεωρούνται κατάλληλες, καθώς προσφέρουν διαφοροποίηση. Κατάλληλη η τοποθέτηση σε χρυσό, καθώς σε περίπτωση που εκδηλωθούν επεισόδια αύξησης της μεταβλητότητας η τιμή παρ ουσιάζει ενίσχυση. Ουδέτερη η στάθμιση για την τιμή του πετρελαίου, καθώς η ανοδική επίπτωση της μείωσης της παραγωγής πετρελαίου του ΟΠΕΚ αντισταθμίζεται από την ανησυχία για τη δυναμική της παγκόσμιας οικονομίας.

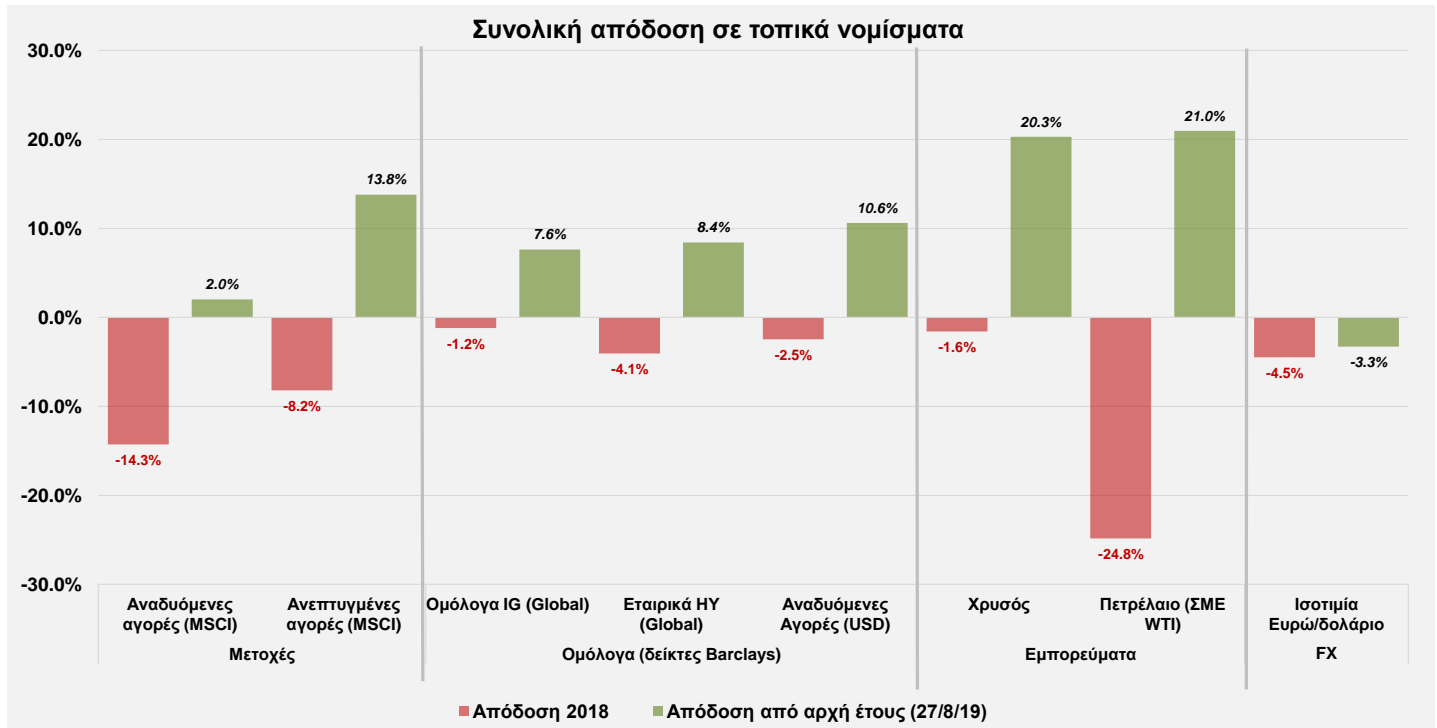


Ρευστότητα

Η υπέρβαρη στάθμιση σε ρευστότητα αποδείχθηκε κατάλληλη, υπό το πρίσμα της πρόσφατης διορθωτικής κίνησης στη μετοχική αγορά. Λαμβάνοντας υπόψη, ότι δεν έχουν αποσαφηνισθεί τα θέματα, που οδήγησαν στη διόρθωση της μετοχικής κατηγορίας, θεωρείται προτιμότερο να διατηρηθεί η υπέρβαρη στάθμιση σε ρευστότητα, τουλάχιστον μέχρι το τέλος του γ' τριμήνου. Η εξέλιξη της εμπορικής διαμάχης ΗΠΑ-Κίνας και η εικόνα των οικονομικών στοιχείων θα αποτελέσουν το κριτήριο για ενδεχόμενη αναπροσαρμογή της υπέρβαρης στάθμισης σε ρευστότητα μετά το γ' τρίμηνο.

Αποδόσεις Βασικών επενδυτικών κατηγοριών

Παραμένουν ισχυρές οι αποδόσεις από την αρχή του έτους, παρά τη διόρθωση που παρουσίασαν τον Αύγουστο οι επενδύσεις υψηλού κινδύνου.



Οι ανεπτυγμένες μετοχικές αγορές παρουσιάζουν από την αρχή του έτους ισχυρή άνοδο παρά την υποχώρηση (περίπου 4%) που κατέγραψαν τον Αύγουστο λόγω κλιμάκωσης της έντασης στις εμπορικές σχέσεις ΗΠΑ - Κίνας. Η εκτίμηση για επιθετική πολιτική Κεντρικών Τραπεζών και η αύξηση της πιθανότητας ύφεσης για ορισμένες οικονομίες συνέβαλλαν στη σημαντική ενίσχυση των ομολόγων υψηλής φερεγγυότητας και της τιμής χρυσού.

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 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 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, επανекτύπωση 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 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.