

Ανάλυση Διεθνών Αγορών

ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ

Θετική επίπτωση έχει στο επενδυτικό κλίμα η σταδιακή επανεκκίνηση της οικονομικής δραστηριότητας στις κυριότερες οικονομίες

Η μεταβλητότητα διατηρείται σε σχετικά υψηλά επίπεδα παρότι έχει υποχωρήσει σημαντικά από το ιστορικά υψηλό που προσέγγισε τον Μάρτιο

Ανησυχία για πιθανό 'δεύτερο κύμα' εξάπλωσης της πανδημίας

Σε βαθιά ύφεση η παγκόσμια οικονομία. Αβέβαιη η δυναμική της οικονομικής ανάκαμψης.

Προοπτική υιοθέτησης πρόσθετων μέτρων νομισματικής και δημοσιονομικής στήριξης

Η πορεία της πανδημίας παραμένει ο μεγάλος άγνωστος. Η ανάπτυξη αποτελεσματικής θεραπείας για τη νόσο αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για την πορεία της οικονομίας και των διεθνών αγορών

Διατηρούμε αμυντική επενδυτική στρατηγική με αυξημένη διακράτηση ρευστότητας για τοποθετήσεις σε επενδυτικές κατηγορίες που ευνοούνται από τη συγκυρία

Η σταδιακή χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων και οι προσπάθειες επανεκκίνησης της κοινωνικής και οικονομικής δραστηριότητας ενίσχυσαν τη διάθεση για επενδυτικές τοποθετήσεις. Σημαντική ευνοϊκή επίπτωση στο επενδυτικό κλίμα έχουν τα μέτρα νομισματικής και δημοσιονομικής στήριξης που υιοθετούνται. Ωστόσο, η νευρικότητα και το εύθραυστο επενδυτικό περιβάλλον χαρακτηρίζουν τις διεθνείς αγορές παρά την πρόσφατη υποχώρηση της μεταβλητότητας και την ανοδική αντίδραση των μετοχικών αγορών. Ο προβληματισμός για πιθανό 'δεύτερο κύμα' εξάπλωσης της πανδημίας περιορίζει την ενίσχυση των μετοχικών αγορών. Πρόσθετο παράγοντα που συμβάλει στην επιφυλακτικότητα για ανάληψη υψηλού επενδυτικού κινδύνου αποτελεί η διαφαινόμενη εκ νέου ένταση στις σχέσεις των ΗΠΑ με την Κίνα, με αφορμή τον τρόπο διαχείρισης της πανδημίας από την Κίνα.

Η οικονομική επίπτωση της πανδημίας και των περιοριστικών μέτρων που υιοθετήθηκαν όπως αναμενόταν είναι ιδιαίτερα δυσμενής, με τον τομέα υπηρεσιών να πλήττεται περισσότερο. Σύμφωνα με το ΔΝΤ η παγκόσμια οικονομία θα παρουσιάσει το 2020 την ισχυρότερη ύφεση (-3%) από τη Μεγάλη Ύφεση του 1930 ενώ εκτιμάται ότι θα ανακάμψει το 2021 (5,8%). Αξίζει να υπενθυμίσουμε ότι πριν την εξάπλωση της πανδημίας, τον Ιανουάριο, προβλεπόταν για τον τρέχον έτος παγκόσμιος ρυθμός ανάπτυξης της τάξεως του 3,3%. Η προοπτική της παγκόσμιας οικονομίας είναι αβέβαιη ενώ υφίστανται καθοδικοί κίνδυνοι. Το βάθος και η διάρκεια της ύφεσης θα εξαρτηθούν από τον χρόνο που θα απαιτηθεί μέχρι να ελεγχθεί η πανδημία και την ανάπτυξη αποτελεσματικού φαρμακευτικού πλαισίου.

Το ύψος των μέτρων επεκτατικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής που έχουν ανακοινώσει οι Κεντρικές Τράπεζες και οι κυβερνήσεις των κυριότερων οικονομιών είναι πρωτοφανές και περιορίζει το βάθος και τη διάρκεια της ύφεσης. Αυξημένη θεωρείται η πιθανότητα να κριθεί αναγκαία η λήψη πρόσθετων μέτρων στήριξης της οικονομικής δραστηριότητας. Οι κυριότερες Κεντρικές Τράπεζες έχουν επικοινωνήσει την πρόθεσή τους να χρησιμοποιήσουν όλα τα διαθέσιμα εργαλεία πολιτικής στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων τους προκειμένου να μετριασθούν οι αρνητικές επιπτώσεις της πανδημίας ενώ αυξάνονται οι αναφορές για την αναγκαιότητα αυξημένου ρόλου της δημοσιονομικής πολιτικής.

Εκτιμούμε ότι θα διατηρηθούν η νευρικότητα και οι συχνές εναλλαγές στη διάθεση για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου τους επόμενους μήνες, παρέχοντας ευκαιρίες για μεσοπρόθεσμες τοποθετήσεις. Διατηρούμε την επιφυλακτική, αμυντική επενδυτική μας προσέγγιση, με μειωμένη έκθεση στη μετοχική κατηγορία, με επιλογές χαμηλών διακυμάνσεων και υψηλής ποιότητας καθώς και αυξημένη ρευστότητα προκειμένου να εκμεταλλευτούμε επενδυτικές ευκαιρίες. Η αναγκαιότητα της ενεργούς διαχείρισης διατηρείται αυξημένη. Εξακολουθούμε να θεωρούμε τους κλάδους της τεχνολογίας, της υγείας και της βιοτεχνολογίας, καθώς και των βασικών καταναλωτικών αγαθών ως ελκυστικότερους στην τρέχουσα συγκυρία. Κατάλληλες για τοποθετήσεις κρίνουμε θεματικές επιλογές μεγεθών. Οι τοποθετήσεις σε χρυσό και ομόλογα υψηλής φερεγγυότητας ευνοούνται σε περιβάλλον ιδιαίτερα υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής, αβεβαιότητας και ύφεσης της παγκόσμιας οικονομίας και προσφέρουν αντιστάθμιση κινδύνου στο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο.

Ομόλογα

Τα μέτρα στήριξης των Κεντρικών Τραπεζών ευνοούν τις τιμές των ομολόγων

Κρατικά Ομόλογα

Οι μειώσεις επιτοκίων και οι αγορές τίτλων Κεντρικών Τραπεζών έχουν επηρεάσει θετικά τις τιμές ομολόγων υψηλής φερεγγυότητας. Αξίζει να αναφέρουμε ότι τα κρατικά ομόλογα ΗΠΑ από την αρχή του έτους παρουσιάζουν σημαντική άνοδο κατά 9%. Στην Ευρωζώνη, τα κρατικά ομόλογα στη Γερμανία και στη Γαλλία παρουσιάζουν θετικές αποδόσεις από την αρχή του έτους. Αντίθετα, τα ομόλογα των χωρών της περιφέρειας της Ευρωζώνης παραμένουν υπό πίεση, καθώς οι επιπτώσεις της πανδημίας θα επιδεινώσουν σημαντικά τα δημοσιονομικά μεγέθη.

Στις ΗΠΑ, η απόδοση στη λήξη του 2ετούς κρατικού ομολόγου υποχώρησε στις 8 Μαΐου σε νέο ιστορικό χαμηλό (0,103%), επηρεαζόμενη από την εκτίμηση της αγοράς ότι η Fed θα μειώσει τα επιτόκια της σε αρνητικά επίπεδα μέσα στο 2021. Ο Πρόεδρος της Fed δήλωσε ότι δεν εξετάζεται το ενδεχόμενο αρνητικών επιτοκίων, επισημαίνοντας ότι είναι υψηλή η αβεβαιότητα και ότι είναι σημαντικοί οι καθοδικοί κίνδυνοι. Η εκτίμηση ότι τα οικονομικά στοιχεία θα συνεχίσουν να παρουσιάζουν σημαντική επιδείνωση το β' τρίμηνο σε συνδυασμό με τις απεριόριστες αγορές τίτλων της Fed διατηρούν τη ζήτηση για κρατικά ομόλογα ΗΠΑ.

Η ΕΚΤ ξεκίνησε τον Απρίλιο το νέο πρόγραμμα αγοράς τίτλων ύψους €750 δισ. με το μέσο όρο ανά εβδομάδα να διαμορφώνεται περί τα €25 δισ.,

ωστόσο έχουν ενισχυθεί οι ανησυχίες για την προοπτική του, μετά την απόφαση του Συνταγματικού Δικαστηρίου της Γερμανίας. Ανέφερε ότι η ΕΚΤ θα πρέπει στους επόμενους τρεις μήνες να αιτιολογήσει ότι ισχύει η αναλογικότητα στις αγορές ομολόγων, διαφορετικά η Κεντρική Τράπεζα της Γερμανίας θα πρέπει να επανεξετάσει τη συμμετοχή στα προγράμματα αγοράς τίτλων.

Εταιρικά Ομόλογα

Επενδυτικής διαβάθμισης: Η Fed ξεκίνησε στις 12 Απριλίου τις αγορές εταιρικών ομολόγων στην πρωτογενή και δευτερογενή αγορά, καθώς και τις αγορές ETFs ομολόγων. Η ΕΚΤ εκτιμάται ότι θα αυξήσει το ποσοστό των αγορών εταιρικών ομολόγων, καθώς έχει ενισχυθεί το ύψος των εκδόσεων. Τα ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης την τρέχουσα περίοδο προσφέρουν ελκυστική απόδοση συγκριτικά με τον κίνδυνο.

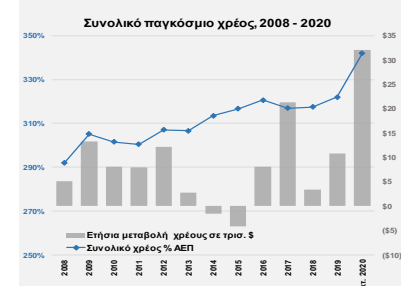
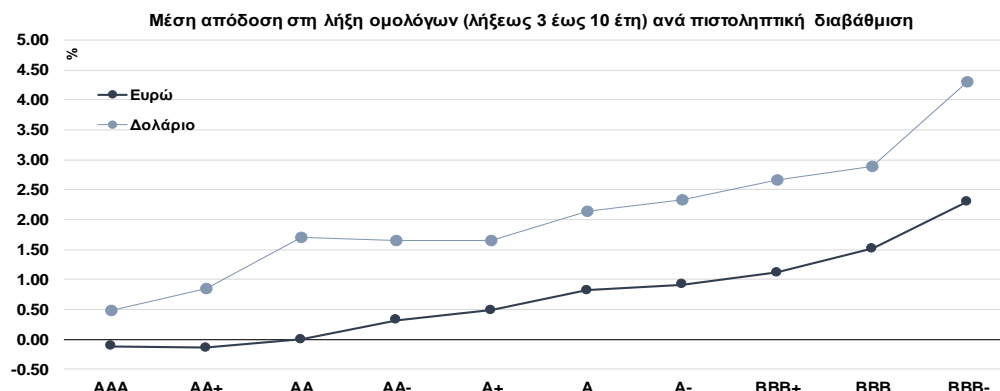
Υψηλών αποδόσεων: Σημαντική ανάκαμψη παρουσιάζουν οι τιμές ομολόγων υψηλών αποδόσεων μετά την πτώση έως και 20% που κατέγραφαν στα μέσα Μαρτίου. Ισχυρή άνοδο παρουσιάζουν τα ομόλογα BB, καθώς η Fed και η ΕΚΤ έχουν ανακοινώσει ότι τα ομόλογα που θα υποβαθμιστούν έως και BB- θα συνεχίσουν να γίνονται αποδεκτά στα προγράμματα αγοράς.

Πώς επηρεάζει τις ομολογιακές κατηγορίες η σημαντική αύξηση του χρέους;

Το συνολικό χρέος (κυβερνήσεων, νοικοκυριών και επιχειρήσεων) εκτιμάται ότι θα ανέλθει το 2020 στο 342% του ΑΕΠ, παρουσιάζοντας τη μεγαλύτερη ιστορικά ετήσια αύξηση (\$32 τρισ., 2019: \$10 τρισ.). Αυξημένες εκτιμάται ότι θα είναι οι ανάγκες για την αναχρηματοδότηση χρέους το τρέχον έτος με τις λήξεις ομολόγων να ανέρχονται περί τα \$20 τρισ..

Τα ομόλογα των χωρών που εμφανίζουν διδύμα ελλείμματα (Τουρκία, Ν. Αφρική, Ινδονησία, Βραζιλία) αναμένεται να παρουσιάσουν τη δυσμενέστερη συμπεριφορά την τρέχουσα συγκυρία, καθώς η αύξηση του κόστους δανεισμού σε συνδυασμό με τις υψηλές χρηματοδοτικές ανάγκες επιδρούν αρνητικά.

Η εκτίμηση ότι θα αυξηθεί το ποσοστό αθέτησης για τα ομόλογα υψηλών αποδόσεων, καθώς και το υψηλό κόστος αναχρηματοδότησης αναμένεται να διατηρήσουν τις πιέσεις για τη συγκεκριμένη ομολογιακή κατηγορία.



Μετοχές

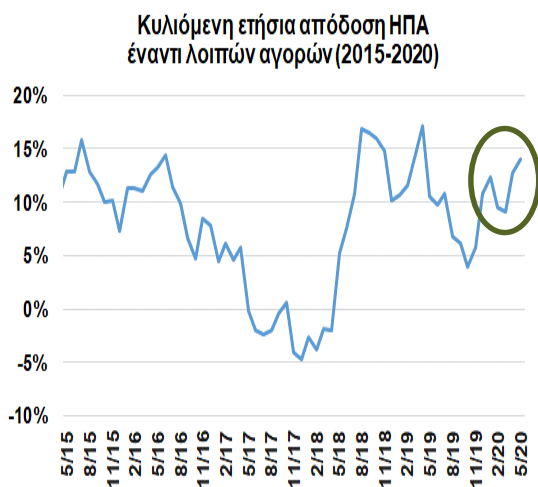
Ανοδική αντίδραση σε περιβάλλον αβεβαιότητας.

Ανεπτυγμένες

Ανάκαμψη έχουν εμφανίσει από τα τέλη Μαρτίου οι κυριότερες μετοχικές αγορές, καλύπτοντας σημαντικό μέρος των απωλειών από αρχή του έτους. Οι προσδοκίες για σταδιακή επανέναρξη της οικονομικής δραστηριότητας και ο συνδυασμός δημοσιονομικής και νομισματικής στήριξης στις κυριότερες οικονομίες έχουν συμβάλει στη βελτίωση του επενδυτικού κλίματος. Σημειώνεται ωστόσο, ότι σημαντική επιδείνωση εμφανίζουν τα στοιχεία των κυριότερων οικονομιών.

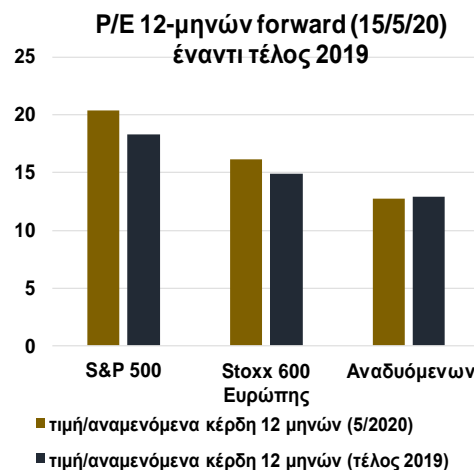
Σύμφωνα με εκτίμηση της Atlanta Fed (15/5), το ΑΕΠ των ΗΠΑ εκτιμάται ότι υποχωρεί σε ετησιοποιημένη τριμηνιαία βάση στο β' τρίμηνο κατά 42,8%. Η μείωση κερδοφορίας στο α' τρίμηνο αναμένεται να συνεχισθεί και στα υπόλοιπα τρίμηνα και εκτιμάται σημαντική ετήσια υποχώρηση κερδών (15%-20%) του S&P 500 το 2020. Δυσμενέστερη αναμένεται η πτώση κερδών για τον δείκτη Stoxx 600 Ευρώπης (περί το -25%).

Παρότι ο δείκτης τιμή/αναμενόμενα κέρδη 12 μηνών του S&P 500 βρίσκεται (20 φορές) περί το «ακριβότερο» επίπεδο της τελευταίας 20ετίας, η τάση υπεραπόδοσης έναντι λοιπών αγορών διατηρείται. Η ετήσια απόδοση του S&P 500 υπερβαίνει εκείνη του δείκτη λοιπών αγορών (MSCI) κατά τη διάρκεια των τελευταίων δυο ετών.



Αναδυόμενες

Ο δείκτης αναδυόμενων μετοχικών αγορών έχει υποαποδόσει κατά περίπου -4,6% έναντι του δείκτη ανεπτυγμένων το 2020 (-18,6% έναντι -14,0%). Οι απώλειες για τον δείκτη Ασίας ήταν συγκριτικά μικρότερες (-12,9%), ακολούθησε ο δείκτης BRIC (-16,5%), ενώ μεγάλη υποχώρηση κατέγραψαν οι δείκτες αναδυόμενης Ευρώπης (-32,3%) και Λατινικής Αμερικής (-46,6%). Παρότι, τα κέρδη προηγούμενων δώδεκα μηνών του δείκτη αναδυόμενων βρίσκονται ήδη σε χαμηλό τριών ετών περίπου και οι εκτιμήσεις κερδοφορίας αναθεωρούνται καθοδικά, ο δείκτης δεν θεωρείται «ακριβά» αποτιμημένος, καθώς ήδη έχει σημειωθεί σημαντική υποχώρηση της τιμής του. Η τιμή/αναμενόμενα κέρδη 12 μηνών του δείκτη αναδυόμενων αγορών βρίσκεται περίπου στο επίπεδο (12,8 φορές) τέλους 2019. Αντίθετα, οι δυο κυριότερες ανεπτυγμένες μετοχικές αγορές έχουν τιμή/αναμενόμενα κέρδη «ακριβότερα» τώρα έναντι του τέλους 2019, καθώς οι καθοδικές αναθεωρήσεις κερδοφορίας ήταν μεγαλύτερες έναντι της πτώσης τιμής που έχει σημειωθεί μέχρι τώρα. Η σταδιακή αύξηση θέσεων σε αναδυόμενες αγορές με επίκεντρο την Ασία, είναι κατάλληλη για όσους έχουν μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.



Τι πιθανόν σημαίνει η πρόσφατη ανάκαμψη στις κυριότερες μετοχικές αγορές;

Η πρόσφατη ανάκαμψη στις μετοχικές αγορές πιθανόν είναι τεχνική αντίδραση, υποβοηθούμενη από τη νομισματική επέκταση. Δεν θεωρούμε ότι θα πρέπει να ερμηνευθεί ως ένδειξη επίλυσης των σημαντικών οικονομικών προβλημάτων που έχουν προκύψει. Λαμβάνοντας υπόψη ότι σημαντική ανάκαμψη στα θεμελιώδη στοιχεία δεν αναμένεται πριν το 2021, πιθανόν είναι αυξημένος ο κίνδυνος ρευστοποιήσεων βραχυπρόθεσμα.

Ωστόσο, η πρόσφατη ανοδική κίνηση ενισχύει την πεποίθηση ότι υπάρχει η δυνατότητα να αρχίσει μια νέα μακρόχρονη ανοδική αγορά, εφόσον υπάρξουν αξιόπιστες ενδείξεις για την ανάκαμψη το 2021.

Ποιά η προτιμητέα κλαδική έκθεση;

Η αναθεώρηση εκτιμήσεων κερδοφορίας για τους κλάδους τεχνολογίας και υγείας είναι οριακή σε σύγκριση με το τέλος 2019, συμβάλλοντας σε ανθεκτικότητα αποδόσεων το 2020. Αντίθετα, οι σημαντικές καθοδικές αναθεωρήσεις στους κλάδους ενέργειας, βιομηχανίας, χρηματικών έχουν φέρει σημαντική πτώση το 2020. Προτίμηση σε τεχνολογία και υγεία. Ο κλάδος βασικών καταναλωτικών αγαθών μπορεί να είναι ανθεκτικός σε περίπτωση βραχυπρόθεσμων ρευστοποιήσεων.

Εναλλακτικές Επενδύσεις

Υψηλή μεταβλητότητα παρουσιάζει η τιμή πετρελαίου. Ευνοείται ο χρυσός

Πετρέλαιο

Συνεχίζεται η προσπάθεια ανάκαμψης της τιμής, μετά το ιστορικό χαμηλό στο οποίο υποχώρησε τον Απρίλιο. Η τιμή του συμβολαίου Μαΐου του **WTI** στις 20 Απριλίου λίγο πριν τη λήξη του υποχώρησε σε αρνητικό επίπεδο για πρώτη φορά ιστορικά λόγω δυσκολίας αποθήκευσης, καθώς παρατηρήθηκε σημαντική υπερπροσφορά. Η τιμή του πετρελαίου WTI από την αρχή του έτους υποχωρεί κατά 49%, ωστόσο από τα τέλη Απριλίου σημειώνεται σημαντική ανοδική αντίδραση κατά 68%. Διατηρείται σε υψηλό επίπεδο η μεταβλητότητα.

Η σταδιακή χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων και η επανεκκίνηση της οικονομικής δραστηριότητας σε συνδυασμό με τη μείωση της προσφοράς ευνοούν την τιμή του πετρελαίου. Η Διεθνής Επιτροπή Ενέργειας εκτιμά ότι η ζήτηση κατά το β' τρίμηνο θα αυξηθεί (κατά 3,2 εκατ. βαρέλια/ημέρα) περισσότερο από όσο αρχικά αναμενόταν, ωστόσο θα παραμείνει σημαντικά περιορισμένη (κατά 19 εκατ. βαρέλια/ημέρα) συγκριτικά με προηγούμενα έτη. Μετά τη συμφωνία ΟΠΕΚ – Ρωσίας (8/4) που αφορά μείωση της παραγωγής κατά 9,7 εκατ. βαρέλια ημερησίως τους μήνες Μάιο – Ιούνιο, σταδιακά όλες σχεδόν οι πετρελαιοπαραγωγόι χώρες προχώρησαν σε μείωση της παραγωγής τους. Η Σαουδική Αραβία μείωσε εκ νέου (11/5) την παραγωγή σε χαμηλό (7,5 εκατ. βαρέλια/ημέρα) 18 ετών και περιόρισε τις εξαγωγές κατά περίπου 50% σε Ευρώπη, ΗΠΑ και Κίνα.

Κατά την εκτίμησή μας η τιμή πετρελαίου θα διατηρηθεί ιδιαίτερα ευμετάβλητη, κυρίως λόγω της αβεβαιότητας αναφορικά με ενδεχόμενη νέα έξαρση της πανδημίας, καθώς και με τις εξελίξεις των εμπορικών σχέσεων ΗΠΑ – Κίνας, και δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο διόρθωσης μετά την ανοδική αντίδραση.

Χρυσός

Ανοδική παραμένει η τάση της τιμής χρυσού, καθώς ευνοείται από την αβεβαιότητα και τις χαμηλές αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων. Η τιμή από την αρχή του έτους παρουσιάζει ενίσχυση κατά περίπου 16%, καταγράφοντας υψηλό (\$1.765,19/ουγγιά) από το 2012.

Η επεκτατική νομισματική πολιτική που υιοθετείται από τις Κεντρικές Τράπεζες και η αβεβαιότητα αναφορικά με την εξέλιξη της πανδημίας αναμένεται να συνεχίσουν να ευνοούν την τιμή χρυσού.

Ισοτιμία ευρώ/δολάριο

Περιορισμό της υψηλής διακύμανσης που παρατηρήθηκε από τις αρχές Μαρτίου, παρουσιάζει η ισοτιμία ευρώ/δολάριο. Η ισοτιμία διαμορφώνεται στην περιοχή των \$1,0800, με τα σημεία στήριξης και αντίστασης σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα να εντοπίζονται στα \$1,0730 και \$1,1020 αντίστοιχα.

Η διατήρηση της αβεβαιότητας αναφορικά με την εξέλιξη της πανδημίας και τις εμπορικές σχέσεις ΗΠΑ – Κίνας, συντηρούν τη διστακτικότητα για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου, ευνοώντας το αμερικανικό νόμισμα. Επίσης, σε περιόδους ύφεσης της παγκόσμιας οικονομίας ενισχύεται η ελκυστικότητα του δολαρίου καθώς αποτελεί το κυριότερο παγκόσμιο αποθεματικό νόμισμα.

Η ιδιαίτερα επεκτατική νομισματική πολιτική της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ ωστόσο, έχει περιορίσει το επιτοκιακό πλεονέκτημα του δολαρίου και συνδυαστικά με τα υψηλά ελλείμματα αναμένεται σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, υπό την προϋπόθεση σταθεροποίησης της παγκόσμιας οικονομίας να επηρεάσει ανοδικά την ισοτιμία ευρώ/δολάριο.

Θεματικά Megatrends

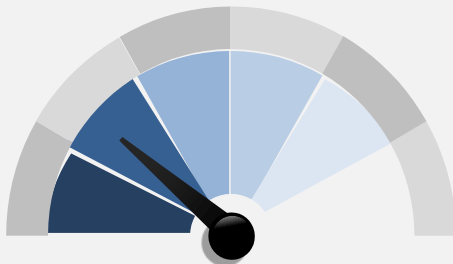
Οι κλάδοι της τεχνολογίας και της παροχής υπηρεσιών υγείας παρουσιάζουν ελκυστικότερες αποδόσεις συγκριτικά με τους υπόλοιπους κλάδους.

Στην τρέχουσα συγκυρία, με αφορμή την εξάπλωση της πανδημίας, είναι πιθανό να δημιουργηθούν επενδυτικές ευκαιρίες μέσω τοποθετήσεων σε εταιρίες που αναπτύσσουν καινοτόμες εφαρμογές υπηρεσιών υγείας κάνοντας εκτεταμένη χρήση της τεχνολογίας (Healthcare Technology). Οι εφαρμογές αυτές περιλαμβάνουν την πρόβλεψη μέσω αλγορίθμων ενδεχόμενης εξάπλωσης και της γεωγραφικής πορείας ενός ιού, την ψηφιοποίηση μεγάλου όγκου ιατρικών δεδομένων και την παροχή απομακρυσμένης ιατρικής παρακολούθησης και ελέγχου συμπτωμάτων μειώνοντας το κόστος της φυσικής παρουσίας.

Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι ο δείκτης ROBO Global Healthcare Technology and Innovation, μετά την υποχώρηση που σημείωσε στα μέσα Μαρτίου έως 20%, παρουσιάζει σημαντική ανάκαμψη, με τη συνολική απόδοση από την αρχή του έτους να είναι θετική (8,30%).

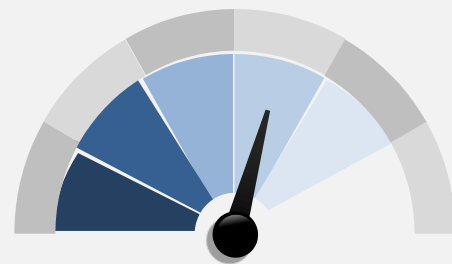
Κατανομή Επενδύσεων

Διατηρούμε αμυντική επενδυτική στρατηγική και σταδιακή αναδιάρθρωση χαρτοφυλακίου



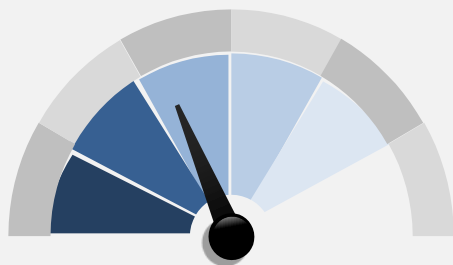
Μετοχές

Η μετοχική αγορά των ΗΠΑ υπεραποδίδει από την αρχή του έτους έναντι λοιπών κύριων μετοχικών αγορών. Η εφαρμογή μεγάλης κλίμακας επεκτατικής δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής υποστηρίζει την ουδέτερη στάθμιση για την αγορά των ΗΠΑ. Υπόβαρη η στάθμιση στην Ευρώπη και στις υπόλοιπες κύριες αγορές, καθώς η οικονομική ύφεση και η μεγάλης κλίμακας υποχώρηση κερδοφορίας επιβαρύνουν την προοπτική. Θεωρώντας ότι το χρονικό διάστημα τουλάχιστον μέχρι το τέλος β' τριμήνου ενέχει κίνδυνο ρευστοποιήσεων, είναι προτιμότερη η αμυντική στάση. Δυνατότητα σταδιακής αύξησης θέσεων, εφόσον υπάρχει μακροπρόθεσμος επενδυτικός ορίζοντας.



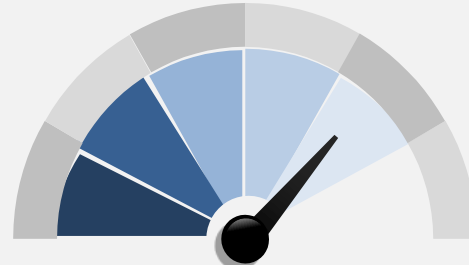
Ομόλογα

Η εκτίμηση ότι τα οικονομικά στοιχεία θα συνεχίσουν να παρουσιάζουν επιδείνωση το β' τρίμηνο και οι απεριόριστες αγορές τίτλων της Fed συντηρούν τη ζήτηση για κρατικά ομόλογα ΗΠΑ. Ουδέτερη στάθμιση για τα κρατικά ομόλογα Ευρωζώνης, καθώς περιορίζεται η ζήτηση λόγω κινδύνου υποβαθμίσεων πιστοληπτικής ικανότητας και της απόφασης του Συνταγματικού Δικαστηρίου στη Γερμανία. Υπέρβαρη στάθμιση για τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης, κυρίως λόγω των προγραμμάτων αγοράς από τη Fed και την ΕΚΤ. Λιγότερο ελκυστικά τα ομόλογα υψηλής απόδοσης λόγω εκτίμησης για αύξηση του ποσοστού αθέτησης. Ελαφρώς υπόβαρη έκθεση στα ομόλογα αναδυόμενων αγορών, καθώς χώρες με υψηλά ελλείμματα και χρηματοδοτικές ανάγκες αναμένεται να αντιμετωπίσουν δυσκολίες.



Εναλλακτικές Επενδύσεις

Η σταδιακή επανεκκίνηση της οικονομικής δραστηριότητας και η σημαντική μείωση της παραγωγής πετρελαίου συμβάλουν στην ανάκαμψη της τιμής πετρελαίου. Περιορισμένη πιθανότητα περαιτέρω σημαντικής ανάκαμψης της τιμής, καθώς η ζήτηση δεν θα επιστρέψει στο προηγούμενο επίπεδο λόγω του κινδύνου εκ νέου εξάπλωσης του ιού. Παραμένουν κατάλληλες οι τοποθετήσεις σε χρυσό και εναλλακτικές στρατηγικές, καθώς η μεταβλητότητα παρά την πρόσφατη αποκλιμάκωση αναμένεται να παραμείνει υψηλή. Η εκτίμηση ότι θα διατηρηθεί σε ύφεση η παγκόσμια οικονομία τους επόμενους μήνες επηρεάζει αρνητικά τις τιμές των βασικών μετάλλων.

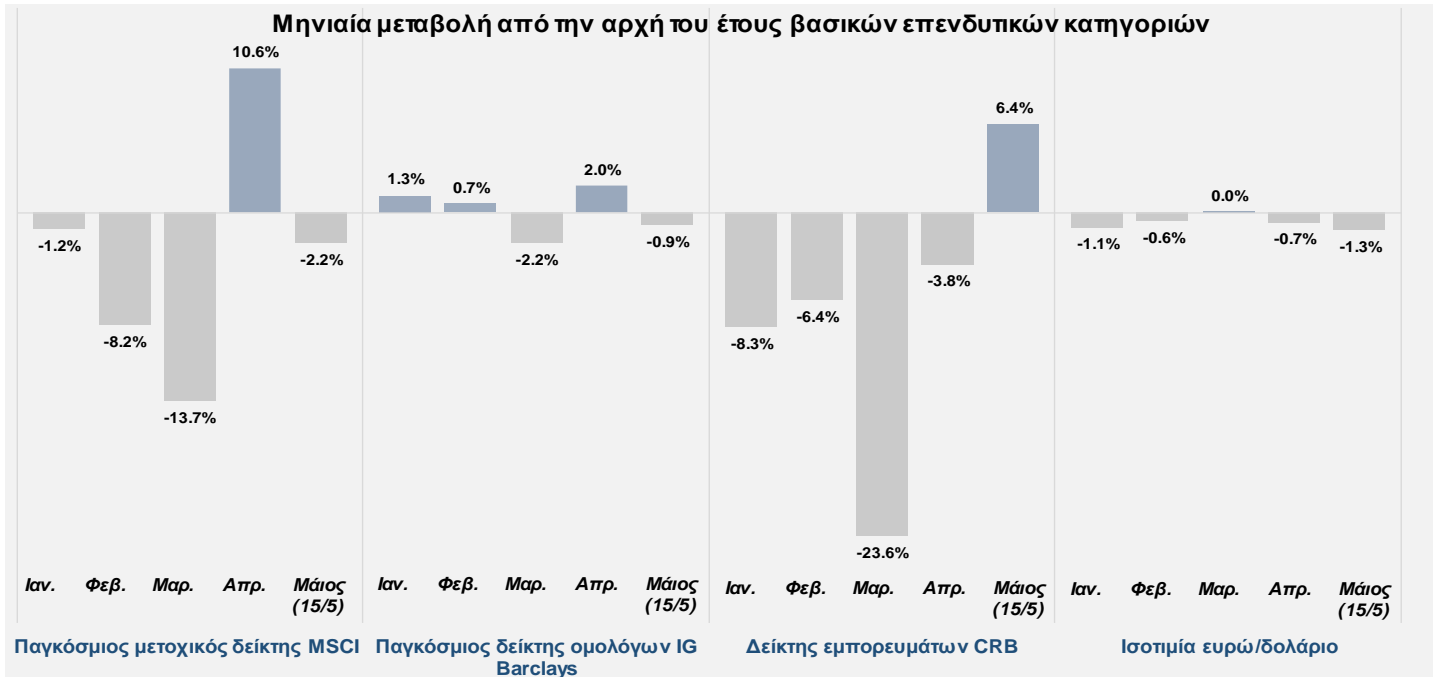


Ρευστότητα

Υπέρβαρη η στάθμιση σε ρευστότητα, καθώς τα οικονομικά στοιχεία συνεχίζουν να επιδεινώνονται. Η πρόσφατη ανάκαμψη των κυριότερων μετοχικών αγορών μπορεί να αποδειχθεί βάσιμη επί των προσδοκιών για θετικές επιπτώσεις από τη δημοσιονομική στήριξη. Ωστόσο, δεν μπορεί να αποκλεισθεί το ενδεχόμενο να αποδειχθεί τελικά αντίδραση τεχνικής φύσεως, την οποία θα ακολουθήσουν ρευστοποιήσεις. Σταδιακές τοποθετήσεις και επιλεκτική αναδιάρθρωση, όσο βελτιώνεται η ευκρίνεια των εξελίξεων. Πλευρική η κίνηση της ισοτιμίας ευρώ/δολάριο, καθώς ΗΠΑ και Ευρωζώνη εφαρμόζουν αντίστοιχες πολιτικές νομισματικής και δημοσιονομικής επέκτασης.

Αποδόσεις βασικών επενδυτικών κατηγοριών

Ανάκαμψη παρουσιάζουν οι επενδύσεις υψηλού κινδύνου μετά τη σημαντική πτώση που σημείωσαν τον Μάρτιο



Ο παγκόσμιος μετοχικός δείκτης παρουσιάζει ανοδική αντίδραση κατά 25% από 23 Μαρτίου, με θετικό αντίκτυπο από τη νομισματική στήριξη και τη σταδιακή επανεκκίνηση της οικονομικής δραστηριότητας. Σημαντικό το επόμενο χρονικό διάστημα για το εάν η ανοδική αντίδραση αποδειχθεί διατηρήσιμη. Από την αρχή του έτους ο παγκόσμιος μετοχικός δείκτης καταγράφει συνολική υποχώρηση κατά 14,6% το 2020, ενώ ο τεχνολογικός Nasdaq οριακά θετική απόδοση (0,9%). Οι τιμές των ομολόγων υψηλής φερεγγυότητας ευνοούνται από τα προγράμματα αγοράς τίτλων των Κεντρικών Τραπεζών. Σημαντική ανάκαμψη παρουσιάζει η τιμή του πετρελαίου τον Μάιο, μετά τις ισχυρές απώλειες που κατέγραψε λόγω υπερπροσφοράς και δυσκολίας αποθήκευσης. Η τιμή χρυσού παραμένει σε ισχυρή ανοδική τάση λόγω διατήρησης των χαμηλών αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων και της αυξημένης αβεβαιότητας.

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, 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 οποιοσδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου, ισοτιμίας, νομίματος 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.