

Ανάλυση Διεθνών Αγορών

ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ

Η υποστηρικτική οικονομική πολιτική, η οικονομική ανάκαμψη, τα καλύτερα των εκτιμώμενων εταιρικά αποτελέσματα ενώ παράλληλα εξελίσσεται η διαδικασία των εμβολιασμών, ευνοούν το επενδυτικό κλίμα

Ισχυρότερη της αρχικά εκτιμώμενης διαφαίνεται η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας το τρέχον έτος, ωστόσο η πανδημία συνεχίζει να επιβαρύνει την οικονομική προοπτική βραχυπρόθεσμα

Προσωρινή και ελεγχόμενη εκτιμάται η άνοδος του πληθωρισμού

Αναγκαία κρίνεται η συνέχιση της νομισματικής και της δημοσιονομικής στήριξης

Πιθανές βραχυπρόθεσμες διορθωτικές κινήσεις, παρότι η μετοχική κατηγορία διατηρεί μεσοπρόθεσμη ανοδική τάση και την ελκυστικότητά της έναντι της ομολογιακής. Προτίμηση σε επιλογές κυκλικού χαρακτήρα.

Η προοπτική ισχυρής ανάκαμψης κύριων οικονομιών και της παγκόσμιας οικονομίας το τρέχον έτος, η διαφαινόμενη πρόθεση διατήρησης της ιδιαίτερα υποστηρικτικής πολιτικής από τις κυριότερες Κεντρικές Τράπεζες σε συνδυασμό με τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης από τις κυβερνήσεις ενώ παράλληλα εξελίσσεται η διαδικασία των εμβολιασμών στην προσπάθεια ελέγχου της πανδημίας συνεχίζουν να ευνοούν το επενδυτικό περιβάλλον. Τη διάθεση για επενδυτικές τοποθετήσεις τροφοδοτούν και τα καλύτερα των εκτιμώμενων εταιρικά αποτελέσματα που ανακοινώνονται για το α' τρίμηνο του 2021 με αποτέλεσμα οι κυριότεροι μετοχικοί δείκτες να καταγράφουν ιστορικά υψηλά και να παρουσιάζουν υψηλές αποδόσεις από την αρχή του έτους. Με το 90% περίπου των εταιρειών που απαρτίζουν τον δείκτη S&P 500 να έχουν ανακοινώσει αποτελέσματα, τα κέρδη ανά μετοχή παρουσίασαν σε ετήσια βάση αύξηση της τάξεως του 50% έναντι της εκτίμησης στην αρχή του έτους για άνοδο κατά 15% περίπου.

Σημαντικοί πρόδρομοι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας σε κύριες οικονομίες όπως οι δείκτες για τον τομέα μεταποίησης αλλά και τον τομέα υπηρεσιών που έχει πληγεί περισσότερο από την πανδημία, καταδεικνύουν σημαντική ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας τους επόμενους μήνες. Παρότι, η δυναμική της ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας διαφαίνεται ισχυρότερη της αρχικά εκτιμώμενης, με τους διεθνείς οργανισμούς (ΔΝΤ, ΟΟΣΑ) να αναθεωρούν ανοδικά τις εκτιμήσεις τους, βραχυπρόθεσμα διατηρείται ο προβληματισμός σχετικά με την εξάπλωση της πανδημίας και τον ρυθμό με τον οποίο πραγματοποιούνται οι εμβολιασμοί, επιβαρύνοντας την οικονομική δραστηριότητα.

Η προοπτική ισχυρής οικονομικής ανάκαμψης επηρεάζει ανοδικά τις πληθωριστικές προσδοκίες τροφοδοτώντας κατά διαστήματα την ανησυχία της επενδυτικής κοινότητας για ενδεχόμενη ταχύτερη έναρξη του περιορισμού των μέτρων επεκτατικής νομισματικής πολιτικής από εκείνη που επικοινωνούν οι κυριότερες Κεντρικές Τράπεζες. Η επίπτωση βάσης αναμένεται να έχει σημαντική ανοδική επίπτωση στον πληθωρισμό ωστόσο η αύξησή του εκτιμάται ότι θα είναι προσωρινή και ελεγχόμενη. Οι κυριότερες Κεντρικές Τράπεζες συνεχίζουν να επικοινωνούν την αναγκαιότητα και την πρόθεση διατήρησης της ιδιαίτερα υποστηρικτικής οικονομικής πολιτικής ώστε να μετριαστούν οι οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας και να διατηρηθούν οι ευνοϊκές χρηματοπιστωτικές συνθήκες. Οι μεσοπρόθεσμες πληθωριστικές πιέσεις κρίνονται ελεγχόμενες ενώ παραμένουν ορισμένοι καθοδικοί κίνδυνοι για την οικονομική προοπτική και απαιτείται ικανοποιητικό χρονικό διάστημα ώστε να εκτιμηθεί εάν η οικονομική ανάκαμψη και η ενίσχυση της απασχόλησης είναι επαρκείς. Ο Πρόεδρος της Fed, επεσήμανε πρόσφατα ότι δεν είναι η κατάλληλη στιγμή για να ξεκινήσει η συζήτηση για τον περιορισμό του ύψους των αγορών τίτλων, τονίζοντας ότι η μεγάλης κλίμακας νομισματική στήριξη παραμένει αναγκαία. Επίσης, η Πρόεδρος της ΕΚΤ επανέλαβε ότι είναι αναγκαία η συνέχιση εφαρμογής νομισματικής και δημοσιονομικής στήριξης.

Οι περίοδοι ενίσχυσης της ανησυχίας για ταχύτερη απόσυρση μέτρων νομισματικής επέκτασης οδηγούν σε προσωρινή αύξηση της μεταβλητότητας, άνοδο των αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων και ρευστοποιήσεις στη μετοχική κατηγορία. Οι κυριότεροι μετοχικοί δείκτες αναπτυσσόμενων και αναδυόμενων αγορών διαμορφώνονται περί τα ιστορικά υψηλά επίπεδα και εντοπίζονται ενδείξεις υπεραγορασμένων αγορών, ωστόσο το επενδυτικό περιβάλλον υποστηρίζει την ανοδική μεσοπρόθεσμη τάση για τη μετοχική κατηγορία ενώ ευνοούνται και οι τιμές των εταιρικών ομολόγων υψηλών αποδόσεων, των εμπορευμάτων. Η συγκυρία συνεχίζει να ενισχύει την ελκυστικότητα περιουσιακών στοιχείων που έχουν 'κυκλικό' χαρακτήρα, μετοχών αξίας και θεματικών επιλογών όπως τις τοποθετήσεις σε υποδομές.

Ομόλογα

Περιορισμένη η ελκυστικότητα των ομολόγων υψηλής φερεγγυότητας. Ευνοϊκότερη συγκυρία για τα ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου και τα εταιρικά ομόλογα υψηλών αποδόσεων

Κρατικά Ομόλογα

Οι τιμές των κρατικών ομολόγων στις ΗΠΑ παρουσιάζουν σταθεροποίηση τις τελευταίες εβδομάδες, μετά τη δέσμευση της Fed ότι θα διατηρηθεί η υποστηρικτική της πολιτική για μακρά χρονική περίοδο. Η διατήρηση του ευνοϊκού επενδυτικού κλίματος περιορίζει τη ζήτηση για ομόλογα υψηλής διαβάθμισης. Η προοπτική ενίσχυσης του πληθωρισμού τους επόμενους μήνες αποτελεί τον σημαντικότερο καθοδικό παράγοντα. Σημειώνεται ότι οι πληθωριστικές προσδοκίες στις ΗΠΑ για τα επόμενα δέκα έτη διαμορφώνονται σε υψηλό (10 Μαΐου: 2,58%) από το 2013. Ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ ανήλθε τον Απρίλιο σε υψηλό (4,2%) από το 2008, με αποτέλεσμα να περιορίζεται περαιτέρω η ελκυστικότητα για τα ομόλογα σταθερού τοκομεριδίου. Αρκετοί αξιωματούχοι της Fed έχουν τονίσει ότι η άνοδος του πληθωρισμού θα είναι προσωρινή, καθώς και ότι δεν είναι ακόμα η κατάλληλη χρονική περίοδος προκειμένου να ξεκινήσει η συζήτηση για ενδεχόμενη απόσυρση της υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής. Κατά την εκτίμησή μας, η Fed θα χρειασθεί στα τέλη του έτους να σηματοδοτήσει μείωση των αγορών τίτλων, σε περίπτωση που επιβεβαιωθεί η ευνοϊκή οικονομική προοπτική. Μακροπρόθεσμα, η διεύρυνση των ελλειμμάτων στις ΗΠΑ αναμένεται να επηρεάσει καθοδικά τις τιμές κρατικών ομολόγων.

Η απόδοση στη λήξη του 10ετούς ομολόγου Γερμανίας ανήλθε στις 13 Μαΐου σε υψηλό (-0,10%) από τον Μάιο του 2019, με τον δείκτη κρατικών ομολόγων Ευρωζώνης να παρουσιάζει από την αρχή του έτους υποχώρηση κατά 3,9%. Τις τελευταίες ημέρες αρνητικά έχουν επηρεάσει τις τιμές ομολόγων αναφορές μελών της ΕΚΤ ότι στη σύσκεψη του Ιουνίου θα εξετασθεί το ενδεχόμενο να περιορισθεί ο ρυθμός αγορών τίτλων. Σημειώνεται ότι στη σύσκεψη του Μαΐου η ΕΚΤ τόνισε ότι οι αγορές τίτλων θα πραγματοποιούνται με αυξημένο ρυθμό κατά τη διάρκεια του β' τριμήνου. Η ανάκαμψη της οικονομίας και η εκτιμώμενη αύξηση του πληθωρισμού συνεχίζουν να αποτελούν καθοδικούς παράγοντες.

Εταιρικά Ομόλογα. Επενδυτικής διαβάθμισης: Ο δείκτης εταιρικών ομολόγων Global παρουσίασε ανάκαμψη τον Απρίλιο (1,45%) μετά από τρεις συνεχόμενους μήνες υποχώρησης, λόγω των αναφορών της Fed. Ωστόσο, μεσοπρόθεσμα δεν ευνοούνται, καθώς το προσδοκώμενο έσοδο δεν καλύπτει τον πληθωρισμό.

Υψηλών αποδόσεων (HY): Τα καλύτερα των εκτιμήσεων εταιρικά αποτελέσματα και το ικανοποιητικό επιτοκιακό έσοδο συντηρούν τη ζήτηση.

Θα προσφέρουν αντιστάθμιση οι τοποθετήσεις σε κρατικά ομόλογα σε περίπτωση επιδείνωσης του επενδυτικού κλίματος;

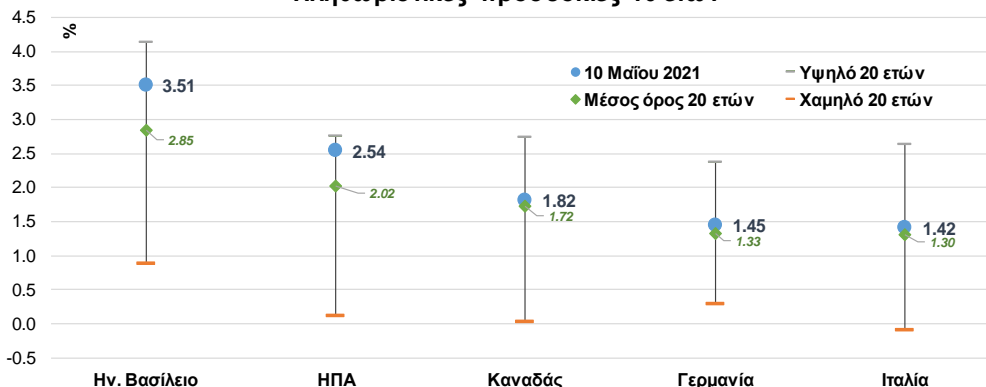
Διαχρονικά τα κρατικά ομόλογα υψηλής φερεγγυότητας προσφέρουν αντιστάθμιση σε περιπτώσεις που επικρατεί αρνητικό επενδυτικό κλίμα, ωστόσο δεν επιβεβαιώνεται σε όλες τις περιπτώσεις. Σε περίπτωση σημαντικής ανησυχίας όπως η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 ή η πανδημία τον Φεβρουάριο του 2020, τα κρατικά ομόλογα στις ΗΠΑ παρουσίασαν σημαντική αύξηση σε περίοδο τριών μηνών άνω του 6%. Ωστόσο, όταν η επιδείνωση του επενδυτικού κλίματος προήλθε λόγω απόσυρσης της στήριξης από τη Fed όπως το 2013, οι τιμές κρατικών ομολόγων σημείωσαν υποχώρηση μετά από τρεις μήνες.

Μεταβολή (%) δείκτη κρατικών ομολόγων ΗΠΑ

| Επεισόδια αποστροφής κινδύνου | Μετά από 3 μήνες | |
|-------------------------------|------------------|-------|
| Dot-Com Bubble | 24-Mar-00 | 1.4% |
| September 11th 2001 | 11-Sep-01 | -0.1% |
| Lehman Default - 2008 | 17-Sep-08 | 7.0% |
| Libya Oil Shock - Feb 2011 | 23-Feb-11 | 2.5% |
| US Debt Ceiling & Downgrade | 05-Aug-11 | 2.6% |
| Fed Taper Tantrum | 19-Jun-13 | -2.0% |
| US Sell Off in 2015 | 24-Aug-15 | -1.2% |
| Brexit Referendum | 23-Jun-16 | 0.5% |
| Covid-19 Stock markets crash | 20-Feb-20 | 6.1% |

Πηγή: Bloomberg

Πληθωριστικές προσδοκίες 10 ετών



Μετοχές

Ισχυρότερη και διευρυμένη η μεσοπρόθεσμη ανοδική τάση, υποστηριζόμενη από την ανάκαμψη οικονομιών και εταιρικών μεγεθών. Αυξημένη η μεταβλητότητα βραχυπρόθεσμα

Ανεπτυγμένες

Η ανοδική αναθεώρηση εκτιμήσεων κερδοφορίας (12 μηνών) σε ιστορικό υψηλό για τον αμερικανικό δείκτη (S&P 500) και για τους παγκόσμιους δείκτες (MSCI all countries, S&P Global 1200) συμβαδίζει με την καταγραφή ιστορικού υψηλού προσφάτως για την παγκόσμια μετοχική κατηγορία. Στις **ΗΠΑ** τα κέρδη ανά μετοχή του S&P 500 ενισχύθηκαν σε ετήσια βάση στο α' τρίμηνο με ισχυρό ρυθμό (πλησίον του 50%), ενώ στα μέσα Απριλίου η ετήσια αύξηση αναμενόταν ηπιότερη (περιοχή 25%). Συνολικά το 2021, η ετήσια ενίσχυση κερδοφορίας αναμένεται ισχυρή (30%-35%). Στην **Ευρώπη**, ο Stoxx 600, ενισχύθηκε σε ιστορικό υψηλό (10/5: 446), με την ετήσια αύξηση κερδών το 2021 να αναμένεται ισχυρή (περί το 50%) και τις εκτιμήσεις κερδών (12 μηνών) σε υψηλό από τον Μάρτιο του 2020.

Οι κυριότεροι δείκτες διαπραγματεύονται σε τιμή/αναμενόμενα κέρδη 12 μηνών υψηλότερη του μέσου όρου 10 ετών. Ωστόσο, η ισχυρή συνολική απόδοση το 2021 σε Αμερική, Ευρώπη, Ιαπωνία και αναδυόμενες αποδίδεται κυρίως στην ανοδική αναθεώρηση εκτιμήσεων κερδοφορίας, ενώ η τιμή/αναμενόμενα κέρδη 12 μηνών είναι χαμηλότερη συγκριτικά με το τέλος του 2020.

Αναδυόμενες

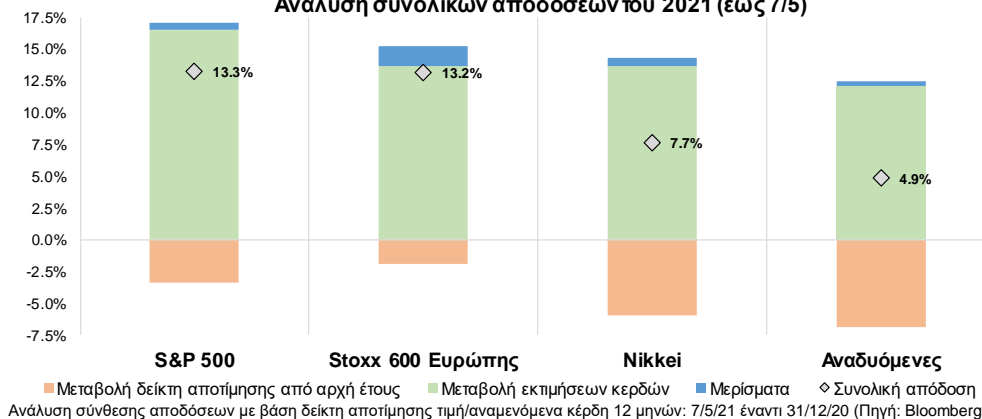
Ο δείκτης αναδυόμενων αγορών υπολείπεται σε συνολική απόδοση του δείκτη ανεπτυγμένων στο β' τρίμηνο (31/3-11/5: 1,2% έναντι 4,4%) και το 2021 (έως 11/5: 3,4% έναντι 9,7%). Παρότι, ο δείκτης αποτίμησης (Forward P/E) διαμορφώνεται ελαφρώς υψηλότερα του μέσου όρου 10 ετών, συγκριτικά με τον αντίστοιχο δείκτη ανεπτυγμένων αγορών προκύπτει ότι είναι σχετικώς ελκυστικότερος. Η εκτίμηση κερδών δώδεκα μηνών έχει αναθεωρηθεί ανοδικά σε υψηλό από τα μέσα του 2018, καλύπτοντας τον αντίκτυπο από τον "εμπορικό πόλεμο" και την πανδημία. Ο δείκτης MSCI **Ασίας** έχει ικανοποιητική συνολική απόδοση το 2021 (11/5: 2,6%). Λαμβάνοντας υπόψη, ότι ο δείκτης αναδυόμενων αγορών παραμένει υψηλότερα του μέσου όρου 200 ημερών και ότι η αποτίμηση είναι σχετικώς ήπια, πιθανή είναι η ενίσχυση των κυριότερων δεικτών αναδυόμενων αγορών σε ορίζοντα εξαμήνου. Η ανάκαμψη της **ελληνικής οικονομίας** και το χαμηλό επίπεδο της απόδοσης 10ετούς ομολόγου, στηρίζουν την ελκυστικότητα του ASE, ο οποίος ανήλθε σε υψηλό (26/4: 913) από τον Φεβρουάριο του 2020.

Εποχικότητα, *Sell in May?*

Σύμφωνα με ιστορικά στοιχεία το εξάμηνο Μαΐου-Οκτωβρίου η απόδοση του S&P 500 είναι κατά μέσο όρο χαμηλότερη (μ.ο. 1928-2020: 2,1%) έναντι Νοεμβρίου-Απριλίου (μ.ο.: 5,3%). Οι μήνες Ιούνιος, Αύγουστος και Σεπτέμβριος εμφανίζουν κατά μέσο όρο ήπια αρνητική απόδοση τα τελευταία 30 έτη. Συνεπώς, με βάση την ιστορικότητα είναι πιθανή η αύξηση των διακομάνσεων τους επόμενους μήνες. Ωστόσο, δεν επιβεβαιώνεται ως κατάλληλη στρατηγική οι εκτεταμένες ρευστοποιήσεις. Οι διορθωτικές κινήσεις διαρκούν μικρά χρονικά διαστήματα και ακολουθούνται από μεγαλύτερη περίοδο ανάκαμψης, ιδιαίτερα στο αρχικό τους στάδιο.

Κλάδοι: Στους παγκόσμιους κλάδους με την υψηλότερη ετήσια συνολική απόδοση (11/5) περιλαμβάνονται οι κυκλικό α' υλών, βιομηχανίας και καταναλωτικών αγαθών, που υποστηρίζονται από την οικονομική ανάκαμψη, ο χρηματοοικονομικός που ευνοείται από την άνοδο αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων και ο τεχνολογικός, του οποίου η εκτίμηση κερδοφορίας είναι σε ιστορικό υψηλό. Ο παγκόσμιος δείκτης αξίας εμφανίζει ισχυρότερη συνολική απόδοση από τον δείκτη ανάπτυξης το 2021, καθώς ευνοείται από την άνοδο αποδόσεων στη λήξη, συμβάλλοντας στη διεύρυνση της ανοδικής μεσοπρόθεσμης τάσης της μετοχικής κατηγορίας συνολικά.

Ανάλυση συνολικών αποδόσεων του 2021 (έως 7/5)



Εναλλακτικές Επενδύσεις

Ευνοούνται οι εναλλακτικές επενδύσεις σε περιβάλλον ισχυρής οικονομικής ανάκαμψης και αύξησης των πληθωριστικών προσδοκιών

Πετρέλαιο

Σε ανοδική τάση παραμένει η τιμή του πετρελαίου, καθώς η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας συνδυάζεται με την αύξηση της ζήτησης. Η τιμή του ΣΜΕ WTI ανήλθε στις 5 Μαΐου σε υψηλό (\$66,76/βαρέλι) δύο μηνών, επηρεαζόμενη από την εκτίμηση ότι θα ενισχυθεί η ζήτηση για καύσιμα τους επόμενους μήνες εν όψει καλοκαιρινής περιόδου.

Η μεταβλητότητα της τιμής του πετρελαίου παραμένει ιδιαίτερα αυξημένη και η πιθανότητα κατοχύρωσης κερδών είναι υψηλή. Προσωρινή αρνητική επίπτωση είχε στην τιμή η ανησυχία για την προοπτική της ζήτησης λόγω της εξάπλωσης της πανδημίας στην Ινδία. Επίσης, αρνητικό παράγοντα για την τιμή συνιστά η αύξηση των εξεδρών εξόρυξης πετρελαίου στις ΗΠΑ σε υψηλό ενός έτους, καταδεικνύοντας ότι σταδιακά αυξάνεται η παραγωγή πετρελαίου.

Η τιμή πετρελαίου βραχυπρόθεσμα αναμένεται να παραμείνει σε ανοδική τάση, σε περίπτωση που ο ΟΠΕΚ δεν προβεί σε πρόσθετη αύξηση της παραγωγής πετρελαίου. Σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, η τιμή του πετρελαίου εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί χαμηλότερα από τα τρέχοντα επίπεδα, λόγω της αύξησης της παραγωγής πετρελαίου και της ηπιότερης παγκόσμιας ζήτησης λόγω βελτίωσης της τεχνολογίας.

Χρυσός/Μέταλλα

Ανάκαμψη παρουσιάζει η τιμή χρυσού (13/5: \$1.820/ουγγιά), μετά το χαμηλό (\$1.677/ουγγιά) από τον Δεκέμβριο του 2020 που κατέγραψε τον Μάρτιο. Η δέσμευση της Fed ότι δεν εξετάζεται το ενδεχόμενο απόσυρσης της υποστηρικτικής πολιτικής επηρέασε καθοδικά τις αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων και ανοδικά την τιμή χρυσού. Περιορισμένη κρίνεται η περαιτέρω ανοδική κίνηση της τιμής χρυσού, καθώς την τρέχουσα περίοδο το ενδιαφέρον των επενδυτών εστιάζεται σε τοποθετήσεις υψηλού κινδύνου.

Παραμένουν σε ανοδική τάση οι τιμές των βασικών μετάλλων λόγω της ισχυρής οικονομικής ανάκαμψης και της αύξησης των πληθωριστικών προσδοκιών. Η τιμή του 3μηνιαίου ΣΜΕ χαλκού ανήλθε στις 10 Μαΐου σε ιστορικό υψηλό (\$10.747/τόνο), με την ενίσχυση από την αρχή του έτους να προσεγγίζει το 35%.

Ισοτιμία ευρώ/δολάριο

Ανάκαμψη παρουσιάζει η ισοτιμία ευρώ/δολάριο τους τελευταίους μήνες, καταγράφοντας στις 11 Μαΐου υψηλό (\$1,2182) 2 ½ μηνών. Η διατήρηση του ευνοϊκού επενδυτικού κλίματος συνδυάζεται με την ανάκαμψη της ισοτιμίας ευρώ/δολάριο. Τα καλύτερα των εκτιμήσεων στοιχεία για τους τομείς μεταποίησης και υπηρεσιών που ανακοινώθηκαν στην Ευρωζώνη για τον μήνα Απρίλιο και η σταδιακή απόσυρση των περιοριστικών μέτρων έχουν επηρεάσει ανοδικά το ευρώ. Επίσης, η εκτίμηση ότι η ΕΚΤ στη σύσκεψη του Ιουνίου ενδεχομένως εξετάσει μείωση του ρυθμού αγορών τίτλων ευνοεί την ισοτιμία ευρώ/δολάριο. Η διαφορά αποδόσεων στη λήξη 10ετών κρατικών ομολόγων Γερμανίας – ΗΠΑ διαμορφώνεται σε υψηλό (-178 μ.β.) 2 ½ μηνών.

Μεσοπρόθεσμα η ισοτιμία αναμένεται να παρουσιάσει ανοδική τάση, προσεγγίζοντας τα \$1,2500. Η περαιτέρω διεύρυνση του δημοσιονομικού ελλείμματος στις ΗΠΑ αναμένεται να επηρεάσει καθοδικά το δολάριο. Σημαντικός παράγοντας για την προοπτική της ισοτιμίας θα αποτελέσει η διαδικασία με την οποία θα αποσυρθεί η υποστηρικτική πολιτική της Fed.

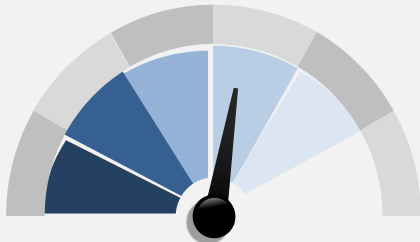
Θεματικές Επιλογές

Οι θεματικές τοποθετήσεις σε υποδομές αναμένεται να συνεχίσουν να ευνοούνται σε περιβάλλον ισχυρής ανάκαμψης και αύξησης του πληθωρισμού. Ο Πρόεδρος των ΗΠΑ έχει ανακοινώσει σχέδιο αύξησης των δαπανών για υποδομές για τα επόμενα οκτώ έτη ύψους \$2,25 τρισ., ωστόσο σύμφωνα με δημοσιεύματα θεωρείται δύσκολη η υπερψήφισή του στο Κογκρέσο, καθώς οι Ρεπουμπλικάνοι έχουν προτείνει σχέδιο ύψους μόλις \$568 δισ.. Οι τοποθετήσεις σε υποδομές αφορούν στους υποκλάδους ηλεκτρικής ενέργειας, των αγωγών, των μεταφορών, των τηλεπικοινωνιών και των κατασκευών οι οποίοι αναμένεται να ευνοηθούν από την επαναφορά της παγκόσμιας οικονομίας στην κανονικότητα.

Ο δείκτης S&P Global 1200 υποδομών παρουσιάζει μεταβλητότητα κοντά στο δείκτη αναφοράς και η αποτίμησή του δεν θεωρείται ιδιαίτερα υψηλή (Forward P/E: 22,9 φορές, μέσος όρος 20 ετών: 18 φορές). Η προοπτική της κερδοφορίας είναι ιδιαίτερα υψηλή (αύξηση κερδών 2021: 90%, 2022: 30%).

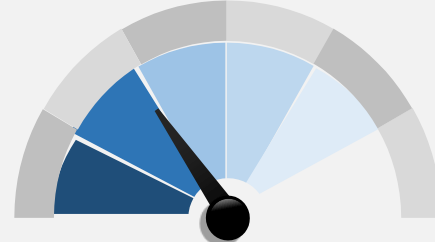
Κατανομή Επενδύσεων

Οι μετοχές αξίας και οι εναλλακτικές επενδύσεις θεωρούνται κατάλληλες επιλογές λόγω αύξησης των πληθωριστικών προσδοκιών



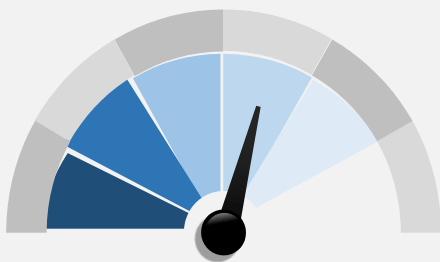
Μετοχές

Υπέρ της ανοδικής μεσοπρόθεσμης τάσης των μετοχικών αγορών, συνηγορούν η οικονομική ανάκαμψη, η ενίσχυση εταιρικών μεγεθών, οι εμβολιασμοί και η άπλετη ρευστότητα. Η ενίσχυση της μετοχικής αγοράς ακόμα και σε ημέρες, στις οποίες ανακοινώνονται δυσμενέστερα του αναμενομένου οικονομικά στοιχεία (όπως 7/5: απασχόληση ΗΠΑ), αποτελεί ένδειξη υπερβολικής ανάληψης κινδύνου. Πρόσφατη αναφορά σε υπερβολική ανάληψη κινδύνου έκανε η Fed (6/5). Διατηρείται ελαφρώς υπέρβαρη η στάθμιση στη μετοχική κατηγορία με προτίμηση σε θεματικές επιλογές όπως οι επενδύσεις σε υποδομές. Ουδέτερη στάθμιση στις κύριες περιοχές. Η μετοχική αγορά των ΗΠΑ πιθανόν είναι ανθεκτικότερη σε διορθωτικά διαστήματα, ανοδική μεσοπρόθεσμη τάση σε Ευρώπη και Ιαπωνία. Ο δείκτης αναδυόμενων αγορών, που πρόσφατα εμφάνισε διόρθωση, επανέρχεται σε ανοδική τάση μεσοπρόθεσμα.



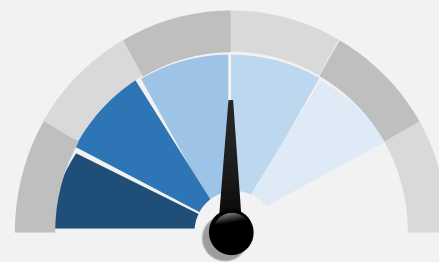
Ομόλογα

Παραμένει υπόβαρη η στάθμιση για κρατικά ομόλογα ΗΠΑ και Γερμανίας, καθώς η ενίσχυση του πληθωρισμού περιορίζει την ελκυστικότητά τους. Μεσοπρόθεσμα, σε περίπτωση που επιβεβαιωθούν οι προβλέψεις για την πορεία της οικονομίας, οι Κεντρικές Τράπεζες αναμένεται να σηματοδοτήσουν λιγότερο επιθετική πολιτική, επηρεάζοντας αρνητικά τα κρατικά ομόλογα και τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης. Ουδέτερη στάθμιση για εταιρικά ομόλογα υψηλών αποδόσεων. Παραμένει η ζήτηση για εταιρικά υψηλών αποδόσεων, καθώς εκτιμάται ότι έχουν καλύτερη συμπεριφορά σε περιβάλλον ισχυρής ανάκαμψης και αύξησης του πληθωρισμού. Ελαφρώς υπόβαρη η στάθμιση για τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών, καθώς το ικανοποιητικό επιτοκιακό έσοδο δεν αντισταθμίζει επαρκώς τις ανησυχίες για την προοπτική της οικονομίας λόγω της αργής διαδικασίας των εμβολιασμών.



Εναλλακτικές Επενδύσεις

Βραχυπρόθεσμα η τιμή του πετρελαίου ευνοείται από την εκτίμηση για αύξηση της ζήτησης για καύσιμα λόγω έναρξης της καλοκαιρινής περιόδου. Σε οριζόντια έτους, η προοπτική της τιμής είναι ελαφρώς καθοδική, κυρίως λόγω σταδιακής αύξησης της προσφοράς. Ουδέτερη η στάθμιση σε χρυσό, λόγω της δυνατότητας να προσφέρει αντιστάθμιση. Παραμένει υπέρβαρη η στάθμιση για βασικά μέταλλα λόγω της εκτίμησης ότι διατηρούνται οι συνθήκες υπερβάλλουσας ζήτησης. Οι τοποθετήσεις σε εμπορεύματα παραμένουν κατάλληλες, καθώς προσφέρουν προστασία έναντι ενίσχυσης του πληθωρισμού. Ελαφρώς υπέρβαρη η στάθμιση για εναλλακτικές στρατηγικές.

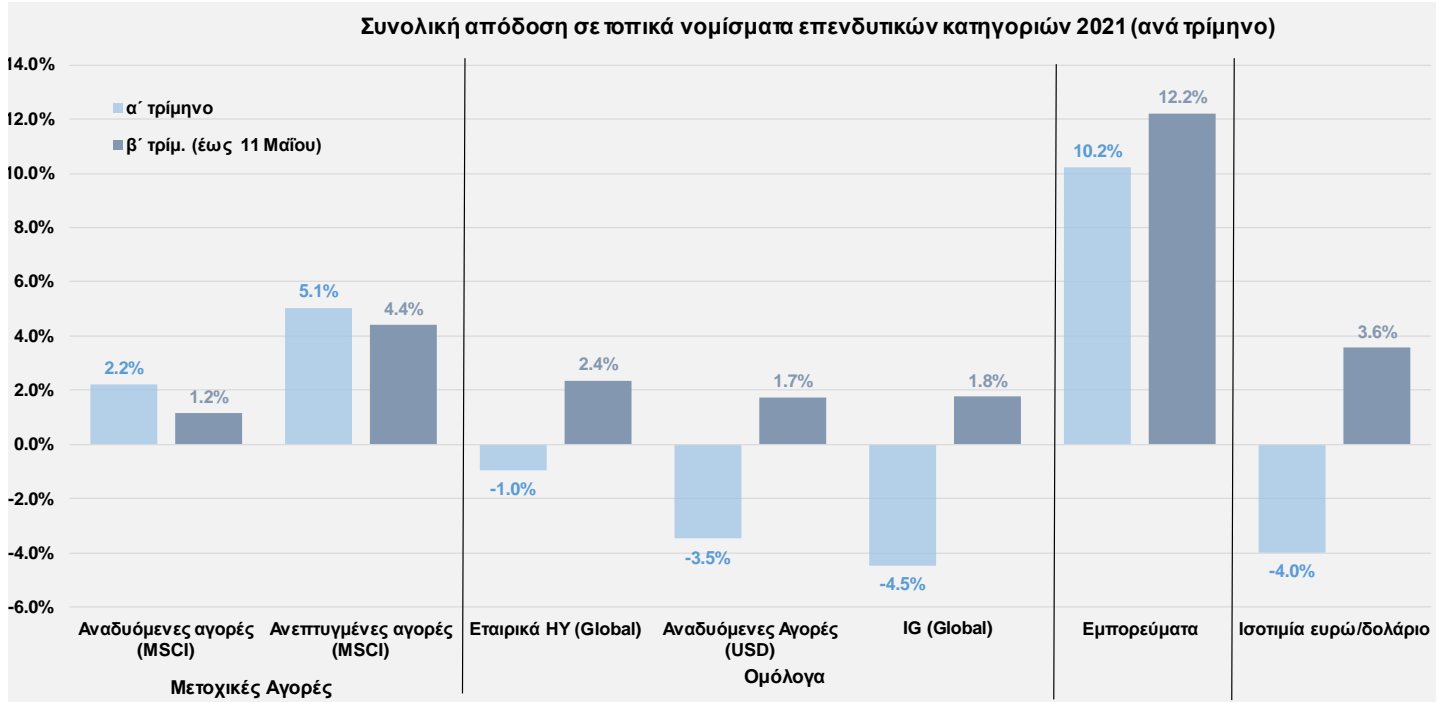


Ρευστότητα

Ουδέτερη η στάθμιση σε ρευστότητα. Ανοδικά το ευρώ έναντι του δολαρίου στο \$1,2182 (11/5) από \$1,1700 στο τέλος του α' τριμήνου, προσεγγίζοντας την περιοχή \$1,2200, στην οποία βρισκόταν στο τέλος του 2020. Η έναρξη της οικονομικής ανάκαμψης στην Ευρωζώνη και η εκτίμηση για σχετικά ευνοϊκό επενδυτικό κλίμα μεσοπρόθεσμα και το υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα στις ΗΠΑ, υποστηρίζουν την ανοδική κίνηση του ευρώ σε οριζόντια 6μήνου. Σε ανοδική μεσοπρόθεσμη τάση το ευρώ έναντι του γιεν, σε πλευρική κίνηση έναντι της στερλίνας. Ανοδικά κινείται το δολάριο έναντι του γιεν, καθώς ευνοείται από την αύξηση της απόδοσης στη λήξη του 10ετούς ομολόγου ΗΠΑ.

Αποδόσεις βασικών επενδυτικών κατηγοριών

Παραμένει ευνοϊκό το επενδυτικό κλίμα



Παραμένουν σε ανοδική τάση οι μετοχικές αγορές, λόγω των βελτιωμένων οικονομικών στοιχείων και των καλύτερων των εκτιμώμενων εταιρικών κερδών α' τριμήνου. Ο παγκόσμιος μετοχικός δείκτης MSCI κατέγραψε στις 10 Μαΐου νέο ιστορικό υψηλό. Οι κατηγορίες ομολόγων παρουσιάζουν ανάκαμψη κατά τη διάρκεια του β' τρίμηνου, επηρεαζόμενες από τη δέσμευση της Fed ότι θα διατηρήσει την υποστηρικτική της πολιτική για μακρά χρονική περίοδο. Συνεχίζουν να παρουσιάζουν ισχυρή άνοδο οι τιμές εμπορευμάτων, καθώς η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας αναμένεται να οδηγήσει σε σημαντική αύξηση της ζήτησης. Επίσης, η ζήτηση για εμπορεύματα είναι αυξημένη λόγω της εκτίμησης ότι προσφέρουν προστασία έναντι ενίσχυσης του πληθωρισμού. Η ισοτιμία ευρώ/δολάριο, παρουσιάζει ανάκαμψη λόγω της βελτίωσης των μακροοικονομικών στοιχείων στην Ευρωζώνη και της διατήρησης του ευνοϊκού επενδυτικού κλίματος.

Navigator, Update – 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

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, αντανακλούν καλόπιστα γενόμενες παραδοχές και εκτιμήσεις μας, όπως και τη διαθεσίμη 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 εγκυρότητα 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 διαθεσίμη 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 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 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.