

Αναθέρμανση

Όταν ο δείκτης αστάθειας Vix στις Η.Π.Α. σημείωσε άνοδο άνω του 100 τοις εκατό, αγγίζοντας το υψηλότερο επίπεδο που έχει καταγράψει από τον Αύγουστο του 2015, επρόκειτο απλώς για ένα σύντομο διάλειμμα. Τουλάχιστον επί του παρόντος τουλάχιστον, ο δείκτης, τον οποίο πολλοί συντελεστές της αγοράς αποκαλούν επίσης «το βαρόμετρο του φόβου», φαίνεται να έχει επανέλθει. Παρά τα σχετικά ασθενέστερα οικονομικά δεδομένα από τις Η.Π.Α. και την Κίνα στην αρχή του έτους, το παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον συνέχισε να βελτιώνεται τον τελευταίο μήνα, ενισχύοντας τις βάσεις για βιώσιμη συγχρονισμένη ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας που υπερβαίνει τις μακροπρόθεσμες προοπτικές της για τους επερχόμενους μήνες. Οι Η.Π.Α. είναι πιθανόν να συμβάλλουν σημαντικά σε αυτό το σενάριο, καθώς η προγραμματισμένη φορολογική μεταρρύθμιση και τα δημοσιονομικά κίνητρα που τη συνοδεύουν, σε συνδυασμό με τη συμφωνία στην οποία κατέληξαν όλοι οι συμβαλλόμενοι για την εφαρμογή ενός προγράμματος υποδομών ύψους 1,5 τρισεκατομμυρίων δολαρίων, θα μπορούσαν ουσιαστικά να παρατείνουν ακόμη περισσότερο τον οικονομικό κύκλο. Το πρόγραμμα υποδομών αναμένεται να συμπεριλάβει 300 δις δολάρια Η.Π.Α. για επιπλέον προαιρετικές δαπάνες για τα επόμενα δύο χρόνια.

Οι διακυμάνσεις στις κεφαλαιαγορές θα μπορούσαν, ωστόσο, να ερμηνευτούν ως ξεκάθαρη ένδειξη. Άλλωστε, φαίνεται ότι το σενάριο αναθέρμανσης καλά κρατεί. Ο υποκείμενος (δομικός) πληθωρισμός θα διατηρήσει πιθανότατα την ανοδική πορεία τους επόμενους μήνες, όπως έχουν ήδη υποδείξει οι τιμές καταναλωτή του Φεβρουαρίου στις Η.Π.Α. και στο Ηνωμένο Βασίλειο. Καθώς τα κενά παραγωγής εξακολουθούν να μειώνονται, οι τάσεις των μισθών έρχονται σταδιακά στο προσκήνιο ως η μελλοντική κινητήρια δύναμη πίσω από τις αυξανόμενες τιμές – μια τάση που προς το παρόν παραμένει υποτονική. Οι υψηλότεροι μισθοί θα μπορούσαν, επομένως, να παροτρύνουν την Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. να επιταχύνει τον ρυθμό μείωσης των επιτοκίων. Οι τιμές ομολόγων που συνδέονται με τα ποσοστά πληθωρισμού των Η.Π.Α. αντανακλούν ολοένα περισσότερο ένα τέτοιο σενάριο και η πιθανότητα να αυξήσει η Fed τα επιτόκια στην επόμενη συνεδρίασή της τον Μάρτιο αυξήθηκε σε ποσοστό άνω του 80% – θεωρούμε ότι θα είναι η πρώτη από τουλάχιστον τρεις προσαρμογές των επιτοκίων κατά τη διάρκεια του έτους.

Ενώ η σταδιακή επιστροφή στη φυσιολογική νομισματική πολιτική των Η.Π.Α. συνεχίζεται ακάθεκτη, η πτώση της ανεργίας στην Ευρωζώνη δεν φαίνεται



Stefan Scheurer
Διευθυντής,
Global Capital Markets &
Thematic Research

Καθώς η νομισματική πολιτική επιστρέφει σε φυσιολογικά επίπεδα, η αστάθεια αναμένεται να αυξηθεί μεσοπρόθεσμα και να προσεγγίσει τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο της.

Στις 26/02/2018

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %		
ASE General Index	837.04	Η.Π.Α.	3 μήνες	1,96
DAX	12.527		2 έτη	2,23
Euro Stoxx 50	3.476		10 έτη	2,87
S&P 500	2.780	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,33
Nasdaq	7.421		2 έτη	-0,59
Nikkei 225	22.390		10 έτη	0,60
Συνάλλαγμα	Κατάσταση			
USD/EUR	1,232	Ιαπωνία	3 μήνες	0,07
Πρώτες Ύλες			2 έτη	-0,15
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	67,7		10 έτη	0,05

Δείκτης Κατανομής Επενδύσεων

Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια

Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια

Νέα έκδοση

The Ulysses Investment Strategy

www.allianzglobalinvestors.de

ακόμη να ασκεί σημαντικές ανοδικές πιέσεις στους μισθούς. Η πεποίθηση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) ότι οι τιμές του πληθωρισμού θα φτάσουν σταδιακά τα επίπεδα που έχει θέσει ως στόχο έχει ενισχυθεί, υπό το πρίσμα της αυξανόμενης ισχυρής και εκτεταμένης οικονομικής ανάκαμψης, η οποία έχει γίνει επίσης εμφανής από τα στοιχεία των εσόδων και τα υψηλότερα κέρδη που δημοσιεύτηκαν στην τρέχουσα περίοδο αναφοράς για το 4ο τρίμηνο. Η Ιαπωνία φαίνεται να είναι η μόνη χώρα όπου ο στόχος για τον πληθωρισμό και, αντίστοιχα, η επιστροφή στη φυσιολογική νομισματική πολιτική απέχουν ακόμη πολύ, παρά τις ιδιαίτερα ικανοποιητικές συνθήκες στην αγορά εργασίας.

Στο πλαίσιο αυτό, οι συντελεστές της αγοράς θα πρέπει να γνωρίζουν ότι οι αποδόσεις στην αγορά ομολόγων (των Η.Π.Α.) αναμένεται να αυξηθούν, καθώς η νομισματική πολιτική επιστρέφει σε φυσιολογικά επίπεδα. Μεσοπρόθεσμα, αυτό πιθανότατα να προκαλέσει την επιστροφή της αστάθειας στον μακροπρόθεσμο μέσο όρο της. Ωστόσο, η αναθέρμανση σημαίνει επίσης, εμμέσως πλην σαφώς, ότι η πραγματική ανάπτυξη βελτιώνεται. Οι υψηλότεροι μισθοί θα πρέπει να δώσουν ώθηση στις ιδιωτικές δαπάνες, ενώ ο αυξανόμενος πληθωρισμός θα πρέπει να ενισχύσει την τιμολογιακή ισχύ του εταιρικού κλάδου και να τονώσει τις πωλήσεις του. Σε ένα ευρέως διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο, οι τίτλοι υψηλότερου κινδύνου (μετοχές) θα πρέπει να επωφεληθούν από αυτή την τάση, ενώ οι επενδυτές θα πρέπει παρακολουθούν την αύξηση κεφαλαίου (μερίσματα).

Προετοιμαστείτε για αναθέρμανση, συνιστά ο Stefan Scheurer

Allianz 
Global Investors

Understand. Act.

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, Μετοχές και Ομόλογα

- Παρά τα σχετικά ασθενέστερα οικονομικά δεδομένα από τις Η.Π.Α. και την Κίνα στην αρχή του έτους, το παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον συνέχισε να βελτιώνεται τον τελευταίο μήνα.
- Ενώ το σενάριο αναθέρμανσης φαίνεται ότι παραμένει αμετάβλητο, αναμένουμε τον υποκείμενο (δομικό) πληθωρισμό να συνεχίσει την ανοδική πορεία του τους επόμενους μήνες.
- Οι αποδόσεις στην αγορά ομολόγων (των Η.Π.Α.) αναμένεται να αυξηθούν, καθώς η νομισματική πολιτική επιστρέφει σε φυσιολογικά επίπεδα. Μεσοπρόθεσμα, αυτό πιθανότατα να προκαλέσει την επιστροφή της αστάθειας στον μακροπρόθεσμο μέσο όρο της.
- Ωστόσο, η αναθέρμανση σημαίνει επίσης, εμμέσως πλην σαφώς, ότι η πραγματική ανάπτυξη βελτιώνεται. Οι υψηλότεροι μισθοί θα πρέπει να δώσουν ώθηση στις ιδιωτικές δαπάνες, ενώ ο αυξανόμενος πληθωρισμός θα πρέπει να ενισχύσει την τιμολογιακή ισχύ του εταιρικού κλάδου και να τονώσει τις πωλήσεις του.

Γερμανικές μετοχές



- Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και οι δείκτες υπευθύνων προμηθειών για τον τομέα μεταποίησης αποδεικνύουν ότι η γερμανική οικονομία βρίσκεται σε φάση ισχυρής ανόδου.
- Η οικονομική ανάπτυξη συνεχίζει να ενισχύεται τόσο από τις εξαγωγές όσο και από την εγχώρια ζήτηση. Εάν συμφωνηθούν περαιτέρω αυξήσεις στο πλαίσιο των συλλογικών συμβάσεων εργασίας, θα μπορούσαν να προσδώσουν περισσότερο δυναμισμό στις ιδιωτικές δαπάνες στη Γερμανία.
- Παρότι η πολιτική δημιουργεί ένα στοιχείο αβεβαιότητας, οι αγορές δεν φαίνεται να δίνουν μεγάλη σημασία, έχοντας ως δεδομένο τα θετικά κίνητρα που προέρχονται από τα ικανοποιητικά οικονομικά δεδομένα και τη σταθερή αύξηση των εταιρικών κερδών.
- Οι αποτιμήσεις των γερμανικών μετοχών είναι ελαφρώς υψηλότερες σε σχέση με τον ιστορικό μέσο όρο τους, αλλά αυτό δεν πρέπει να αποκλείει την ενίσχυση των τοποθετήσεων.

Ευρωπαϊκές μετοχές



- Υπό το πρίσμα της αυξανόμενης ισχυρής και εκτεταμένης οικονομικής ανάκαμψης στην Ευρωζώνη, έχει ενισχυθεί η πεποίθηση της ΕΚΤ ότι τα ποσοστά πληθωρισμού θα πλησιάσουν σταδιακά τον στόχο για τον πληθωρισμό, το οποίο θα μπορούσε κάλλιστα να σημαίνει αυστηρότερες ανακοινώσεις στο προσεχές μέλλον.
- Ενώ η Γερμανία έχει ουσιαστικά μηδενική ανεργία, ο αριθμός των εργαζόμενων ατόμων στη Γαλλία συνέχισε να αυξάνεται, με τα ποσοστά ανεργίας να έχουν βελτιωθεί από 9,6% σε 8,9%. Αυτό αναμένεται να έχει θετικό αντίκτυπο στην ιδιωτική κατανάλωση και στις τάσεις των μισθών στις χώρες του πυρήνα της Ευρώπης.
- Το συμβούλιο νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Αγγλίας ψήφισε ομόφωνα να μην αλλάξει πορεία. Ωστόσο, η αυστηρότερη πολιτική επιτοκίων θα μπορούσε να συμβεί νωρίτερα και να είναι σφοδρότερη από ό,τι αναμενόταν τον περασμένο Νοέμβριο. Ο λόγος είναι οι πιο αισιόδοξες προοπτικές για την οικονομία και τον πληθωρισμό, παρά το γεγονός ότι η επιφυλακτικότητα των Βρετανών καταναλωτών όσον αφορά τις δαπάνες επηρεάζει αρνητικά την οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου, η οποία βασίζεται στην εγχώρια ζήτηση σε μεγάλο βαθμό.
- Τα εταιρικά κέρδη στην Ευρώπη δεν έχουν αυξηθεί στον ίδιο βαθμό όπως τα αντίστοιχα των Η.Π.Α., αλλά θα μπορούσαν να επιτύχουν υψηλότερες μονοψήφιες ποσοστιαίες αυξήσεις. Θα πρέπει και πάλι να συνεχίσουν την ικανοποιητική πορεία οικονομικής ανάπτυξης.

Μετοχές Η.Π.Α.



- Η οικονομία ακολουθεί μια σταθερή τροχιά ανάπτυξης, χάρη στην οποία η Fed θα εφαρμόσει πιθανώς μεγαλύτερη αύξηση των επιτοκίων σε σχέση με τις μέχρι στιγμής προσδοκίες της αγοράς.
- Άλλωστε, όχι μόνο οι τιμές καταναλωτών των Η.Π.Α. αυξήθηκαν κατά 0,5% τον Ιανουάριο και, συνεπώς, με υψηλότερο ρυθμό από τις γενικές προβλέψεις –για παράδειγμα, ο δείκτης που δημοσίευσε

το Πανεπιστήμιο του Μίσιγκαν κατέδειξε την εμπιστοσύνη των καταναλωτών στο δεύτερο υψηλότερο επίπεδο που έχει καταγραφεί τα τελευταία 14 χρόνια– αλλά και η πίεση που ασκείται στις τιμές σε επίπεδο εισροών αυξήθηκε επίσης. Όλα τα παραπάνω προσδίδουν αξιοπιστία στο σενάριο αύξησης των ποσοστών πληθωρισμού (σενάριο αναθέρμανσης).

- Η αντίστοιχη αύξηση στο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και στο δημοσιονομικό έλλειμμα («διπλό έλλειμμα») γίνεται ολοένα πιο δυσβάσταχτη. Το έλλειμμα του προϋπολογισμού για το επόμενο έτος αναμένεται να είναι δύο φορές μεγαλύτερο από τις προβλέψεις του Λευκού Οίκου πριν από ένα έτος.
- Οι προσδοκίες κερδοφορίας των αναλυτών αναθεωρήθηκαν πρόσφατα προς τα πάνω, προφανώς λόγω της προγραμματισμένης φορολογικής μεταρρύθμισης, παρότι οι αποτιμήσεις στην αγορά μετοχών των Η.Π.Α. φαίνεται να υποδεικνύουν ότι οι τιμές μετοχών αντανακλούν ήδη σε μεγάλο βαθμό αυτό το αποτέλεσμα.

Ιαπωνικές μετοχές



- Παρόλο που η οικονομική επέκταση στην Ιαπωνία εξασθένησε ελαφρώς το τέταρτο τρίμηνο του 2017, παραμένει υψηλότερη από τη δυνητική μακροπρόθεσμη ανάπτυξη της χώρας, την οποία η Τράπεζα της Ιαπωνίας ποσοτικοποιεί στο 0,9%.
- Αιτία για αυτό, μεταξύ άλλων, ήταν ο τομέας εξαγωγών της Ιαπωνίας, ο οποίος σημείωσε δυναμικό ξεκίνημα το Νέο Έτος. Οι εξαγωγές σημείωσαν άνοδο για 14 συνεχόμενες μήνες τον Ιανουάριο, και πιο έντονη από την αναμενόμενη, ενισχυμένες από τη συνεχιζόμενη ζήτηση από την Ασία.
- Ωστόσο, δεν υφίσταται η παραμικρή ένδειξη ανόδου του πληθωρισμού. Αντίστοιχα, η Τράπεζα της Ιαπωνίας φαίνεται ότι προς το παρόν σχεδιάζει να συνεχίσει την πορεία επεκτατικής νομισματικής πολιτικής, η οποία και θα διατηρηθεί εάν παραταθεί η θητεία του Haruhiko Kuroda, Διοικητή της Τράπεζας της Ιαπωνίας.
- Όπως πάντα, οι ξένοι επενδυτές που αγοράζουν ιαπωνικές μετοχές πρέπει να παρακολουθούν την πορεία του γεν.

Μετοχές αναδυόμενων αγορών



- Οι κορυφαίοι δείκτες για την αναδυόμενη Ασία υποδηλώνουν εξασθένηση της οικονομικής δυναμικής, παρόλο που η περιοχή επωφελείται από το εύρωστο παγκόσμιο εμπόριο.
- Ενώ η ισχυρή, προς το παρόν, παγκόσμια οικονομία πιθανότατα θα συνεχίσει να ενισχύει το εμπόριο της Κίνας και αναμένεται να αντισταθμίσει με το παραπάνω τυχόν εμπορικές διαφωνίες μεταξύ της Κίνας και των Η.Π.Α., το ρυθμιστικό πλαίσιο στην Κίνα αναμένεται να γίνει αυστηρότερο το 2018, γεγονός το οποίο ενδέχεται να μετριάσει κάπως τις οικονομικές προοπτικές.
- Καθώς οι αγορές εμπορευμάτων σταθεροποιούνται, αυξάνονται οι ενδείξεις ότι η Ρωσία έχει βγει από την ύφεση και ότι η οικονομία της Βραζιλίας βρίσκεται σε τροχιά ανάκαμψης. Οι πιέσεις του πληθωρισμού στην Ινδία φαίνεται να έχουν ελαττωθεί ελαφρώς, ενώ οι ικανοποιητικές συνθήκες συναλλαγών θα πρέπει να συνεχίσουν να υποστηρίζουν την οικονομική ανάκαμψη.

- Οι μετοχές των αναδυόμενων αγορών επωφελούνται από την κυκλική αναζωογόνηση του παγκόσμιου εμπορίου, από την αύξηση των τιμών εμπορευμάτων και από το ασθενέστερο δολάριο Η.Π.Α., παρότι οι αναλυτές πρόσφατα υποβάθμισαν ελαφρώς τις προσδοκίες κερδοφορίας τους.

Κλάδοι

- Μεσοπρόθεσμα μπορούν να αναμένονται περαιτέρω αυξήσεις στις αποδόσεις των ομολόγων και στα ποσοστά (δομικού) πληθωρισμού, το οποίο θα ωφελήσει τους κλάδους με κυκλικό προσανατολισμό, και ιδιαίτερα τον χρηματοοικονομικό και τα εμπορεύματα.
- Αυτοί είναι επίσης οι κλάδοι που παρουσιάζουν την πιο στενή συσχέτιση με τα ομόλογα που συνδέονται με τον πληθωρισμό.
- Τα βιομηχανικά προϊόντα απειλούνται από τις υψηλές αποτιμήσεις και την εξασθένηση των δεδομένων.
- Τα μερίσματα προσελκύουν ολοένα περισσότερο την προσοχή σε ό,τι αφορά την αύξηση κεφαλαίου, ακόμη περισσότερο τώρα που η σταδιακή αύξηση στα ποσοστά πληθωρισμού θέτει πάλι στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος την αναθέρμανση. Ως εκ τούτου, σε διαρθρωτικό επίπεδο, μπορούμε να διατηρήσουμε την προτίμησή μας για το [στυλ μερισμάτων](#).

Κατηγορία επενδύσεων: Πολλαπλά στοιχεία ενεργητικού: «The Ulysses Investment Strategy»

- Investors are only human too» (Οι επενδυτές είναι κι εκείνοι άνθρωποι) – μια ρήση που υποστηρίζεται έντονα από τη [θεωρία συμπεριφορικών οικονομικών](#).
- Εξηγεί γιατί τα λάθη που προκύπτουν κατά τη διαδικασία επενδύσεων οφείλονται πάρα πολύ συχνά στον ανθρώπινο παράγοντα.
- Οι λύσεις πολλαπλών στοιχείων ενεργητικού μπορούν να βοηθήσουν τους επενδυτές να υπερβούν τις προσδοκίες και να αποφύγουν συμπεριφορικές ανωμαλίες. Αυτό είναι πολύ σημαντικό, ιδιαίτερα στις ασταθείς αγορές.

Ευρωπαϊκά ομόλογα

- Η αναθέρμανση και η επερχόμενη επιστροφή της νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) σε φυσιολογικά επίπεδα αναμένεται να δώσουν μέτρια ώθηση στις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στις χώρες του πυρήνα της Ευρωζώνης.
- Οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό, που απορρέουν από το «νεκρό σημείο των ποσοστών πληθωρισμού» σε σχέση με τα ομόλογα που συνδέονται με τον πληθωρισμό, αντανακλούν ήδη ολοένα περισσότερο κάθε σενάριο και δεν παρέχουν πλέον στήριξη.
- Τα περιθώρια επί των κρατικών ομολόγων από τις περιφερειακές χώρες είναι δυνατόν να υποστούν ελαφρά συρρίκνωση. Δέχονται τη στήριξη του εύρωστου μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της προσδοκίας για πολιτική αλλαγή.

Διεθνή ομόλογα

- Η «χρηματοοικονομική καταστολή» παραμένει. Παρά τις προσδοκίες για κυκλική αύξηση, οι πραγματικές τιμές των επιτοκίων παραμένουν ιστορικά χαμηλές και, σε ορισμένες περιπτώσεις, αρνητικές.
- Μετά τις προσωρινές αντίθετες τάσεις, η παγκόσμια αναθέρμανση θα πρέπει και πάλι να ασκήσει μέτριες ανοδικές πιέσεις στις ονομαστικές αποδόσεις το 2018.
- Οι αποδόσεις στα κρατικά ομόλογα των Η.Π.Α. θα πρέπει να αυξηθούν, καθώς η νομισματική πολιτική γίνεται περισσότερο περιοριστική και η δημοσιονομική πολιτική περισσότερο επεκτατική. Σύμφωνα με τα μοντέλα αποτίμησης θεμελιωδών μεγεθών της εταιρείας μας, τα κρατικά ομόλογα Η.Π.Α. παρουσιάζουν υψηλές τιμές.

- Η διαχείριση του επιπέδου απόδοσης των ιαπωνικών ομολόγων εξακολουθεί να πραγματοποιείται μέσω της νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ιαπωνίας και, ως εκ τούτου, θα πρέπει να παραμείνει αμετάβλητο.

Ομόλογα αναδυόμενων αγορών

- Το περιβάλλον της κυκλικής οικονομίας έχει βελτιωθεί σημαντικά για τις αναδυόμενες αγορές, λόγω της εκτεταμένης ανάκαμψης του παγκόσμιου εμπορίου, μεταξύ άλλων.
- Μετά τις εκροές, το κεφάλαιο άλλαξε πορεία και επέστρεψε στις αναδυόμενες αγορές, έχοντας πρόσφατα δεχθεί τη συμβολή του ασθενέστερου δολαρίου Η.Π.Α.
- Επιπλέον, οι πραγματικές αποδόσεις ομολόγων στις τοπικές αναδυόμενες αγορές είναι αρκετά πάνω από το μηδέν, σε αντίθεση με πολλές από τις ανεπτυγμένες χώρες.
- Οι αρνητικοί διαρθρωτικοί παράγοντες (όπως τα υψηλά επίπεδα χρέους και οι προοπτικές εξασθένησης της ανάπτυξης σε πολλές αναδυόμενες αγορές, καθώς και οι τάσεις προστατευτισμού στις Η.Π.Α.) έχουν επισκιάσει σχετικά τις προσωρινές προοπτικές για τα κρατικά ομόλογα αναδυόμενων αγορών.

Εταιρικά ομόλογα

- Τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού και υψηλών αποδόσεων κινούνται προς δύο κατευθύνσεις – μεταξύ της ευνοϊκής νομισματικής πολιτικής και των θετικών μακροοικονομικών δεδομένων από τη μία πλευρά, και των φιλόδοξων αποτιμήσεων από την άλλη.
- Με γνώμονα τα μοντέλα αποτίμησης της εταιρείας μας που βασίζονται στα θεμελιώδη μεγέθη και είναι προσανατολισμένα στον κύκλο οικονομικής δραστηριότητας, μπορεί και πάλι να θεωρηθεί ότι οι τιμές των κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. κορυφαίας αξιολόγησης είναι λογικές.
- Οι επαναγορές μετοχών που χρηματοδοτούνται με χρεωστικούς τίτλους χαμηλού επιτοκίου έχουν οδηγήσει σε αύξηση του χρέους του ιδιωτικού τομέα στις Η.Π.Α. Από διαρθρωτικής άποψης, αυτό ενέχει κάποιον κίνδυνο σε ένα περιβάλλον αυξανόμενων επιτοκίων.

Νομίσματα

- Παρά την ενίσχυση της οικονομίας βραχυπρόθεσμα, τα δημοσιονομικά κίνητρα σε αυτό το τελευταίο στάδιο του κύκλου θα εντείνουν τον κίνδυνο για ενδεχόμενη απότομη πτώση ή κατάρρευση της οικονομίας των Η.Π.Α. τα επόμενα χρόνια. Η αντίστοιχη αύξηση στο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και στο δημοσιονομικό έλλειμμα («δίπλο έλλειμμα») γίνεται ολοένα πιο δυσβάσταχτη τόσο για τα κρατικά ομόλογα όσο και για το δολάριο Η.Π.Α.
- Μολονότι το δολάριο Η.Π.Α. εξακολουθεί να φαίνεται υπερτιμημένο από πιο μακροπρόθεσμη θεμελιώδη οικονομική προοπτική, η κερδοσκοπική ουσιαστικά αύξηση των τοποθετήσεων σε ευρώ υποδεικνύει την –τουλάχιστον προσωρινή– σταθεροποίηση της αγοράς.
- Το ιαπωνικό γεν παρουσιάζει προς το παρόν σταθερή ανοδική τάση, η οποία ενισχύεται από μια πρόσφατη αύξηση της αποστροφής του κινδύνου και από την ευνοϊκή αποτίμηση. Σε κυκλικό, ωστόσο, επίπεδο, το νόμισμα παραμένει ευάλωτο υπό το πρίσμα της συνεχιζόμενης επεκτατικής νομισματικής πολιτικής που εφαρμόζει η Τράπεζα της Ιαπωνίας.

Γνωρίζετε τις υπόλοιπες δημοσιεύσεις της Allianz GI Global Capital Markets & Thematic Research;

ΤΝ και η θαυμαστή εποχή της νέας τεχνολογίας

- AI - Artificial Intelligence: part of everyday life, driving our future
- Capital Income for the second machine age

Ενεργή Διαχείριση

- Factor Investing: A reliable source of excess returns?
- The Changing Nature of Equity Markets and the Need for More Active Management
- Active Management
- Active Share: The Parts Are Worth More Than The Whole
- Active Management in Times of Disruption

Χρηματοοικονομική Καταστολή

- Shrinking mountains of debt
- Helicopter money: The next step in financial repression?
- Is easy monetary policy fuelling new economic imbalances and credit bubbles?
- QE Monitor

Στρατηγική και Επενδύσεις

- Equities-the "new safe option" for portfolios?
- Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

E – S – G

- Added value or a mere marketing tool? What does ESC mean for investments? (part 1)
- Added value or a mere marketing tool? What does ESC mean for investments? (part 2)
- ESC: A reply to the Club of Rome

Εναλλακτικές Επενδύσεις

- The Case for Alternatives
- Volatility as an Asset Class

- Liquid alternative strategies as an answer to the low interest rate environment
- The Long and Short of Volatility Investing
- Market-neutral equity strategies- Generating returns throughout the market cycle
- Benefiting from Merger Arbitrage
- What Multi-Asset Liquid Alternatives Can Deliver

Σώρευση Κεφαλαίου – Διαχείριση Κινδύνου – Πολλαπλά Στοιχεία Ενεργητικού

- Capital Income for the second machine age
- Capital Income: Dividends
- Multi-Asset: Your Assets in Perfect Balance
- Sustainably accumulating wealth and capital income
- Managing risks dynamically with an overlay
- Strategic Asset Allocation in Times of Financial Repression
- Investments in Equities and Bonds: Save on Saving.

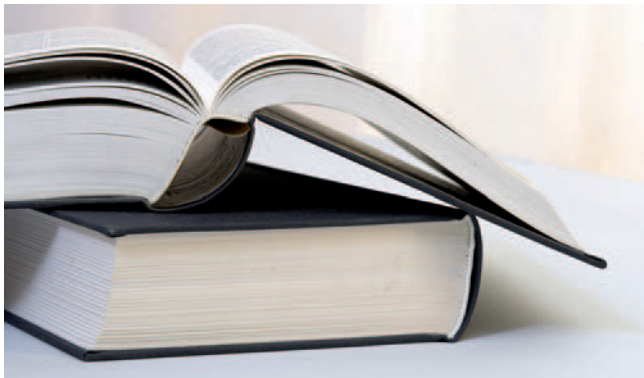
Συμπεριφορική Οικονομική

- Behavioral Risk-Outsmartyourself!
- Reining in Lack of Investor Discipline: The Ulysses Strategy
- Behavioral Finance-Two Minds at work
- Behavioral Finance and the Post-Retirement Crisis
- The 7 habits of successful investors
- Steer clear of your own mind traps, or: how behavioural finance can help solve pension problems

Όλες οι εκδόσεις, οι αναλύσεις και οι μελέτες μας βρίσκονται στην ακόλουθη διαδικτυακή σελίδα:

<http://www.allianzglobalinvestors.com>

[@AllianzGI_VIEW](#)



Πηγή δεδομένων – εάν δεν σημειώνεται διαφορετικά: Thomson Reuters.

Έκδοση

Allianz Global Investors GmbH

Bockenheimer Landstraße 42-44
60323 Frankfurt/Main

Global Capital Markets & Thematic Research

Hans-Jörg Naumer (hjn), Stefan Scheurer (st),

Οι επενδύσεις ενέχουν κινδύνους. Η αξία μιας επένδυσης και το εισόδημα που προέρχεται από αυτήν θα υπόκεινται σε διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην λάβουν το αρχικό ποσό της επένδυσής τους. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών αποδόσεων. Οι επενδύσεις σε εμπορεύματα ενδέχεται να επηρεαστούν από γενικές διακυμάνσεις της αγοράς, μεταβολές των επιτοκίων και άλλους παράγοντες, όπως καιρικές συνθήκες, ασθένειες, εμπορικούς αποκλεισμούς και διεθνείς οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Οι επενδύσεις σε μικρότερες εταιρείες ενδέχεται να παρουσιάσουν μεγαλύτερη αστάθεια και μικρότερο βαθμό ρευστοποίησης σε σχέση με τις επενδύσεις σε μεγαλύτερες εταιρείες. Οι επενδύσεις στις αναδυόμενες αγορές ενδέχεται να είναι πιο ασταθείς από τις επενδύσεις σε περισσότερο ανεπτυγμένες αγορές. Τα μερίσματα δεν είναι εγγυημένα. Τα ομόλογα υπόκεινται σε κίνδυνο επιτοκίου και στον πιστωτικό κίνδυνο του εκδότη. Το παρόν έγγραφο αποτελεί ενημερωτικό υλικό πωλήσεων. Προορίζεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή ή σύσταση για αγορά, πώληση ή διακράτηση οποιουδήποτε τίτλου και δεν θα θεωρείται προσφορά για πώληση ή απόπειρα προσφοράς για αγορά οποιουδήποτε τίτλου.

Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται στο παρόν υλικό, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγή χωρίς ειδοποίηση, ανήκουν στον εκδότη ή στις θυγατρικές εταιρείες του κατά την περίοδο της δημοσίευσης. Ορισμένα δεδομένα που χρησιμοποιούνται προέρχονται από διάφορες πηγές, οι οποίες θεωρούνται αξιόπιστες. Ωστόσο, η ακρίβεια ή η πληρότητα των δεδομένων δεν είναι εγγυημένη και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν άμεσες ή παρεπόμενες ζημιές που μπορεί να προκύψουν από τη χρήση τους. Απαγορεύεται η αντιγραφή, η δημοσίευση, η εξαγωγή ή η μετάδοση των περιεχομένων, ανεξάρτητα από τη μορφή τους.

Το παρόν υλικό δεν έχει αναθεωρηθεί από καμία εποπτική αρχή. Στην ηπειρωτική Κίνα, χρησιμοποιείται αποκλειστικά ως υποστηρικτικό υλικό των υπεράκτιων επενδυτικών προϊόντων που παρέχονται από εμπορικές τράπεζες, στο πλαίσιο του προγράμματος Πιστοποιημένων Εγχώριων Θεσμικών Επενδυτών (Qualified Domestic Institutional Investors), δυνάμει των κανόνων και κανονισμών που βρίσκονται σε ισχύ.

Το παρόν έγγραφο διανέμεται από τις ακόλουθες εταιρείες της Allianz Global Investors: την Allianz Global Investors U.S. LLC, εταιρεία συμβούλων επενδύσεων εγγεγραμμένη στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α. (Securities and Exchange Commission – SEC), την Allianz Global Investors GmbH, εταιρεία επενδύσεων στη Γερμανία, η οποία έχει εγκριθεί από τη Γερμανική Ομοσπονδιακή Αρχή Εποπτείας Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (German Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin), την Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ (Hong Kong Securities and Futures Commission), την Allianz Global Investors Singapore Ltd., η οποία τελεί υπό την εποπτεία της Νομισματικής Αρχής της Σιγκαπούρης (Monetary Authority of Singapore) [Αρ. Μητρώου Εταιρειών 199907169Z], την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοοικονομικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κάντο, (Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοοικονομικών Μέσων) Αρ. 424, Μέλος της Ένωσης Συμβούλων Επενδύσεων της Ιαπωνίας και της Ένωσης Εταιρειών Επενδύσεων, Ιαπωνία], καθώς και την Allianz Global Investors Taiwan Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν.