

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Η ώρα της αλήθειας

Πολλοί είναι οι λόγοι για τους οποίους η απόδοση των χρηματοοικονομικών αγορών είναι θετική από τις αρχές του έτους και, παρόλ' αυτά, έρχεται σε αντίθεση με την κατάσταση της παγκόσμιας οικονομίας. Οι αποκλειστικοί οικονομικοί δείκτες της εταιρείας μας κατέγραψαν περαιτέρω εξασθένιση των οικονομικών δεδομένων τον περασμένο μήνα. Σε αυτό το πλαίσιο, η ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας σημείωσε πρόσφατα επιβράδυνση, καταγράφοντας ρυθμό ελάχιστα χαμηλότερο από την προοπτική της. Μετά την «ήπιων τόνων» συνεδρίαση της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των Η.Π.Α. (Fed), η καμπύλη αποδόσεων των Η.Π.Α. (3 μηνών έναντι 10 ετών) αναστράφηκε για πρώτη φορά στη διάρκεια του τρέχοντος οικονομικού κύκλου. Από τις αρχές της δεκαετίας του 1950, η καμπύλη αυτή αποτελεί αξιόπιστο προάγγελο των περιόδων ύφεσης στις Η.Π.Α. Συνεπώς, προκάλεσε έντονη αβεβαιότητα σε πολλούς επενδυτές, τονώνοντας τη ζήτηση για ασφαλέστερες λύσεις, στις οποίες περιλαμβάνονται τα γερμανικά κρατικά ομόλογα, το γεν Ιαπωνίας ή ο χρυσός. Μήπως έχει έρθει η ώρα της αλήθειας για την παγκόσμια οικονομία;

Ένα πράγμα είναι βέβαιο: Μετά τη φάση των εξασθενημένων μακροοικονομικών δεδομένων, η πιθανότητα οικονομικής ανάκαμψης –τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα– έχει αυξηθεί, όπως υποδεικνύουν τα στατιστικά στοιχεία εξαγωγών ορισμένων ασιατικών χωρών, τα οποία χρησιμεύουν επίσης ως μέτρο σύγκρισης για την οικονομική ευρωστία της Ασίας –όπου κυριαρχούν οι εταιρείες τεχνολογίας– και, κατά συνέπεια, αντικατοπτρίζουν το κλίμα που επικρατεί στο παγκόσμιο εμπόριο. Ωστόσο, λόγω της κινεζικής πρωτοχρονιάς, συνιστάται η πιο προσεκτική ερμηνεία των στατιστικών στοιχείων. Μπορεί, παρόλ' αυτά, να προμηνυαν τις τελευταίες αποφάσεις δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής στην Κίνα, οι οποίες, από το δεύτερο τρίμηνο και μετά, αναμένεται να σταθεροποιήσουν την ανάπτυξη στην Κίνα και να επεκτείνουν την ευεργετική τους επίδραση σε όλη την Ασία.

Μολοντί η ώρα της αλήθειας πλησιάζει για την εμπορική διαμάχη και το Brexit, πρόσφατες δηλώσεις και ενέργειες μεγάλων κεντρικών τραπεζών



Stefan Scheurer
Διευθυντής,
Global Capital Markets
& Thematic Research

Μολοντί η ώρα της αλήθειας πλησιάζει για την εμπορική διαμάχη και το Brexit, οι μεγάλες κεντρικές τράπεζες αλλάζουν πορεία, σε μια προσπάθεια αναζωογόνησης του ολοένα πιο αδύναμου οικονομικού κύκλου.

Την 01/04/2019

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %		
ASE General Index	741,01			
DAX	11.682	Η.Π.Α.	3 μήνες	2,60
Euro Stoxx 50	3.388		2 έτη	2,29
S&P 500	2.867		10 έτη	2,41
Nasdaq	7.829	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,31
Nikkei 225	21.505		2 έτη	-0,62
Συνάλλαγμα	Κατάσταση		10 έτη	0,07
USD/EUR	1,124	Ιαπωνία	3 μήνες	0,07
Πρώτες Ύλες			2 έτη	-0,17
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	68,9		10 έτη	0,09

Νέα έκδοση

Active Management

www.allianzglobalinvestors.de

–όπως η Fed ή η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)– φαίνεται να υποδεικνύουν την αλλαγή πορείας, σε μια προσπάθεια αναζωογόνησης του ολοένα πιο αδύναμου οικονομικού κύκλου, με ενδεχόμενο τίμημα τον υψηλότερο πληθωρισμό και τους ευνοϊκότερους όρους δανεισμού. Αυτή η μεταστροφή στη διεθνή νομισματική πολιτική, οι προοπτικές εξασθένισης του δολαρίου Η.Π.Α., η άμβλυνση της έντασης της εμπορικής διαμάχης και τα κίνητρα ανάπτυξης από την Κίνα ίσως συνεχίσουν να στηρίζουν τις κεφαλαιαγορές. Εν τω μεταξύ, το μερίδιο των ανοδικών αγορών έχει αυξηθεί σημαντικά, από περίπου 30% στις αρχές του έτους σε 54% καθαρά την τρέχουσα περίοδο. Παράλληλα, ο δείκτης αστάθειας κυμαίνεται περίπου 20% χαμηλότερα από τον ιστορικό μέσο όρο του, παρά την πολύ μεγαλύτερη αβεβαιότητα που παρατηρείται στην παγκόσμια οικονομία.

As ελπίζουμε ότι η ώρα της αλήθειας δεν θα σημαίνει αυξημένη αστάθεια.

Stefan Scheurer

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Οι αποκλειστικοί οικονομικοί δείκτες της εταιρείας μας κατέγραψαν περαιτέρω εξασθένηση των οικονομικών δεδομένων τον περασμένο μήνα. Σε αυτό το πλαίσιο, η ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας σημείωσε πρόσφατα επιβράδυνση, σημειώνοντας ρυθμό ελάχιστα χαμηλότερο από την προοπτική της.
- Μετά την «ήπιων τόνων» συνεδρίαση της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των Η.Π.Α., η καμπύλη αποδόσεων των Η.Π.Α. (3 μηνών έναντι 10 ετών) αναστράφηκε για πρώτη φορά στη διάρκεια του τρέχοντος οικονομικού κύκλου.
- Μολονότι η ώρα της αλήθειας πλησιάζει για την εμπορική διαμάχη και το Brexit, οι μεγάλες κεντρικές τράπεζες αλλάζουν πορεία, σε μια προσπάθεια αναζωογόνησης του ολόένα πιο αδύναμου οικονομικού κύκλου.
- Οι κατηγορίες ενεργητικού υψηλότερου κινδύνου θα μπορούσαν να δεχθούν περαιτέρω στήριξη από αυτή τη μεταστροφή στη διεθνή νομισματική πολιτική, τις προοπτικές εξασθένησης του δολαρίου Η.Π.Α., την άμβλυση της έντασης της εμπορικής διαμάχης και τα κίνητρα ανάπτυξης από την Κίνα. Οι θέσεις που υιοθετούνται από τους επενδυτές φαίνεται να υποδεικνύουν την ίδια άποψη.
- Παρότι ο δείκτης αστάθειας κυμαίνεται περίπου 20% χαμηλότερα από τον ιστορικό μέσο όρο του, η ώρα της αλήθειας θα μπορούσε άμεσα να μεταφραστεί σε αυξημένες διακυμάνσεις των τιμών.

Γερμανικές μετοχές



- Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία των ερευνών εμπιστοσύνης σε εταιρείες της Γερμανίας, η εικόνα είναι διαφορετική. Τον Μάρτιο, ο προσωρινός σύνθετος δείκτης υπευθύνων προμηθειών («PMI») υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Ιούνιο του 2013, ενώ ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος ίφο σημείωσε εντυπωσιακή άνοδο. Ως επί το πλείστον, βελτιώθηκαν οι επιχειρηματικές προσδοκίες, γεγονός το οποίο αυξάνει τις ελπίδες για σταθεροποίηση της οικονομίας το δεύτερο εξάμηνο του 2019.
- Παρά τον επικείμενο κίνδυνο πτωτικής πορείας λόγω των εξαγωγών που συνδέεται με τη λανθάνουσα εμπορική διαμάχη, οι ιδιωτικές δαπάνες αναμένεται να συνεχίσουν να παρέχουν στήριξη, χάρη στην εξαιρετική κατάσταση της αγοράς εργασίας και στις ισχυρές αυξήσεις των μισθών.
- Όσον αφορά τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο τους, οι αποτιμήσεις των γερμανικών μετοχών είναι αισθητά πιο ελκυστικές τις τελευταίες εβδομάδες, ως επακόλουθο της πτώσης στις τιμές μετοχών.

- Μετά την «ήπιων τόνων» συνεδρίαση της Fed τον Μάρτιο, η καμπύλη αποδόσεων των Η.Π.Α. (3 μηνών έναντι 10 ετών) αναστράφηκε για πρώτη φορά στη διάρκεια του τρέχοντος οικονομικού κύκλου. Δεδομένου ότι η αναστραμμένη καμπύλη αποδόσεων αποτελεί αξιόπιστο προάγγελο για τις περιόδους ύφεσης στις Η.Π.Α. από τις αρχές της δεκαετίας του 1950 –τα μοντέλα μας υποδεικνύουν αυξανόμενη πιθανότητα ύφεσης στις Η.Π.Α. μέσα στους επόμενους 12 μήνες–, οι τελευταίες εξελίξεις προκάλεσαν αβεβαιότητα για πολλούς επενδυτές.
- Ενώ μπορούμε να συνεχίσουμε να θεωρούμε εύρωστη την αγορά εργασίας των Η.Π.Α. και αναμένουμε ότι θα στηρίξει τις ιδιωτικές δαπάνες, το αυξανόμενο μισθολογικό κόστος αναμίβωλα θα αρχίσει να πιέζει σταδιακά προς τα κάτω τα περιθώρια κέρδους. Οι τάσεις κερδοφορίας έχουν, επομένως, υπερβεί το ανώτερο σημείο τους.
- Παρόλο που η ανακοινωθείσα αναστολή του κύκλου αύξησης των επιτοκίων παρατείνει τις θεμελιωδώς θετικές συνθήκες για τις μετοχές, οι αποτιμήσεις των μετοχών είναι υψηλές στις Η.Π.Α., γεγονός το οποίο θα μπορούσε να μειώσει τις προοπτικές αποδόσεων μακροπρόθεσμα.

Ευρωπαϊκές μετοχές



- Ο ρυθμός της οικονομικής ανάπτυξης συνεχίζει να εξασθενεί στην Ευρώπη, όπως υποδεικνύεται από τον σύνθετο δείκτη υπευθύνων προμηθειών –και όχι μόνο–, ο οποίος συνδέεται στενά με την οικονομική παραγωγή και ο οποίος, τον Μάρτιο, παρουσίασε μια πολύ πιο απαισιόδοξη προοπτική για τον μεταποιητικό τομέα.
- Λαμβάνοντας υπ' όψιν τις αντίξοες συνθήκες που επικρατούν λόγω του εξασθενημένου παγκόσμιου εμπορίου, ένα βασικό στήριγμα που συμβάλλει στη σταθεροποίηση της οικονομίας της Ευρωζώνης είναι η ικανοποιητική ανάπτυξη της αγοράς εργασίας. Καθώς η ανεργία κυμαίνεται επί του παρόντος στο 7,8%, δεν απέχει πολύ από το χαμηλό όλων των εποχών που κατέγραψε τον Οκτώβριο του 2007 με ποσοστό 7,3%.
- Αυτό τον μήνα θα δούμε την τελική ετυμηγορία σε σχέση με το Brexit. Παρότι έχει αυξηθεί η πολιτική αβεβαιότητα, τα πιο πρόσφατα οικονομικά στατιστικά στοιχεία για το Ηνωμένο Βασίλειο αποδεικνύουν ότι η αβεβαιότητα που περιβάλλει το Brexit είναι επιζήμια για την οικονομία.
- Όσον αφορά τον κυκλικά προσαρμοσμένο λόγο τιμής/κέρδους Shiller, οι αποτιμήσεις των ευρωπαϊκών αγορών μετοχών έχουν γίνει και πάλι πολύ πιο ελκυστικές. Η μερισματική απόδοση συγκαταλέγεται στις υψηλότερες του κόσμου.

Ιαπωνικές μετοχές



- Η υποτονική οικονομική ανάπτυξη στην Ιαπωνία αντικατοπτρίζεται τόσο στον (προσωρινό) δείκτη υπευθύνων προμηθειών (PMI) για τον μεταποιητικό τομέα όσο και στα επίπεδα εμπιστοσύνης των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον τομέα αυτό. Σύμφωνα με τον PMI και την έρευνα Reuters Tankan του Μαρτίου, τα δεδομένα και των δύο δεικτών διαμορφώθηκαν στα χαμηλότερα επίπεδα από το 2016.
- Παρά τη θετική δυναμική των τιμών καταναλωτή, φαίνεται ότι είναι ακόμη πολύ νωρίς για να μιλήσουμε για βιώσιμη βελτίωση στα ποσοστά πληθωρισμού της Ιαπωνίας, δεδομένων των συνεχιζόμενων ασθενών προοπτικών για τον δομικό πληθωρισμό. Συνεπώς, η Τράπεζα της Ιαπωνίας πιθανότατα να επιμένει στην εξαιρετικά επεκτατική νομισματική πολιτική της, με την προοπτική, ειδικότερα, να διατηρήσει υψηλές τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό το διάστημα πριν από την επερχόμενη αύξηση του Φ.Π.Α. (Οκτ. 2019).
- Ο εταιρικός κλάδος στην Ιαπωνία δεν πραγματοποιεί αρκετές επενδύσεις, γεγονός το οποίο επιβαρύνει τις προοπτικές ανάπτυξης μεσοπρόθεσμα. Σε ό,τι αφορά τις επενδύσεις σε ιαπωνικές μετοχές, εφιστούμε την προσοχή στην πορεία του γεν, διότι μπορεί να αντιστραφεί με αφορμή τις γεωπολιτικές εξελίξεις.

Μετοχές Η.Π.Α.



- Ενόψει των παγκόσμιων οικονομικών κινδύνων που υποβόσκουν και των μέτρων πληθωριστικών πιέσεων, η Fed υιοθέτησε πρόσφατα μια πολύ πιο επιφυλακτική στάση ως προς τις περαιτέρω αυξήσεις των βασικών επιτοκίων.

Μετοχές αναδυόμενων αγορών



- Κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης του Εθνικού Λαϊκού Κογκρέσου στις αρχές Μαρτίου, η κινεζική κυβέρνηση έθεσε στόχο ανάπτυξης από 6% έως 6,5% για το 2019 (2018: 6,6%), επιβεβαιώνοντας με τον τρόπο αυτό το σενάριο μας περί μέτριας ανάπτυξης τα επόμενα τρίμηνα.

- Λήφθηκαν εκτενή μέτρα δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής ώστε να αποτραπεί η υπερβολική ομαλοποίηση της οικονομίας: εκτενή προγράμματα φορολογικών ελαφρύνσεων, χαμηλότερες εισφορές κοινωνικής ασφάλισης, επενδύσεις σε υποδομές και ευκολότερη πρόσβαση σε τραπεζικά δάνεια για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.
- Η ανατίμηση του δολαρίου, η εμπορική διαμάχη και οι εγχώριοι κίνδυνοι επιβαρύνουν ουσιαστικά τις αγορές μετοχών στις αναδυόμενες περιοχές. Η αργή εξασθένιση της οικονομικής δυναμικής στις εκβιομηχανισμένες χώρες δεν βοηθά, ούτε αυτή. Βραχυπρόθεσμα, το δολάριο θα μπορούσε να παρέχει κάποιους παράγοντες σταθεροποίησης.
- Η αναμενόμενη μεταβολή στη νομισματική πολιτική της κεντρικής τράπεζας των Η.Π.Α. αντικατοπτρίζεται στις χρηματαγορές των χωρών αυτής της κατηγορίας, όπου οι τιμές έχουν καθοριστεί με βάση χαμηλότερα επιτόκια, ιδίως ενόψει των περιορισμένων πληθωριστικών πιέσεων.

Κατηγορία επενδύσεων Μερίσματα

- Από ιστορικής άποψης, τα μερίσματα έχουν συμβάλει σημαντικά στις συνολικές αποδόσεις των μετοχών και παρουσιάζουν πιο σταθερή απόδοση σε σχέση με τα εταιρικά κέρδη. Αυτό έχει έναν σταθεροποιητικό, συνολικά, αντίκτυπο στα χαρτοφυλάκια.
- Στο παρελθόν, οι μετοχές που εκδίδονταν από εταιρείες που καταβάλλουν μερίσματα ήταν λιγότερο επιρρεπείς στις διακυμάνσεις, σε σχέση με εκείνες που εκδίδονταν από εταιρείες οι οποίες δεν διανέμουν κέρδη.
- Μια σύγκριση των αποδόσεων των παγκόσμιων ομολόγων και των μερισμάτων δείχνει ότι τα μερίσματα μπορεί να αποτελούν ελκυστική πηγή κεφαλαιακού εισοδήματος σε εποχές εξαιρετικά χαμηλών ή ακόμη και αρνητικών ομολογιακών αποδόσεων.

Ευρωπαϊκά ομόλογα

- Όταν η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ανακοίνωσε ότι θα παρέχει νέες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (longer-term refinancing operations – «TLTRO») για τη στήριξη των τραπεζών και ότι θα ανέβαλε την αύξηση των βασικών επιτοκίων – η οποία είχε προγραμματιστεί αρχικά για το δεύτερο εξάμηνο φέτος – για τον επόμενο χρόνο, η ζήτηση κρατικών ομολόγων μεγαλύτερης διάρκειας αυξήθηκε.
- Αν και τα γερμανικά κρατικά ομόλογα υποστηρίζονται από την ευνοϊκή νομισματική πολιτική, τον συνεχιζόμενο μέτριο πληθωρισμό και τους πολιτικούς κινδύνους που επιμένουν, η υφιστάμενη θεμελιώδης υπεραποτίμηση επηρεάζει αρνητικά την κατηγορία ενεργητικού.
- Τα κρατικά ομόλογα στις περιφερειακές χώρες της Ευρωζώνης παραμένουν υπό την πίεση πολιτικών κινδύνων.

Διεθνή ομόλογα

- Στο πλαίσιο της ασθενέστερης οικονομικής ανάπτυξης και των αυξανόμενων ποσοστών βασικού πληθωρισμού, η εντεινόμενη δυναμική των χρηματοοικονομικών αγορών στην τελευταία φάση του οικονομικού κύκλου ασκεί μέτρια ανοδική πίεση στις ονομαστικές και στις πραγματικές αποδόσεις.
- Οι ενδεχόμενες αυξήσεις των αποδόσεων, ιδιαίτερα στο πιο μακροπρόθεσμο άκρο της καμπύλης, περιορίζονται, ωστόσο, από την επιφυλακτική στάση αναμονής πολλών κεντρικών τραπεζών, τη συνεχιζόμενη χρηματοοικονομική καταστολή και τους μεγαλύτερους κινδύνους ύφεσης μεσοπρόθεσμα.
- Δεδομένου ότι έχει ήδη σημειωθεί πρόοδος στον κύκλο αύξησης των επιτοκίων από τη Fed και η δυναμική πορεία της οικονομίας επιβραδύνεται, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. αναμένεται να κινηθούν σε περιορισμένο εύρος.
- Αναμένουμε ότι οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων θα σημειώσουν μέτρια αύξηση στις χώρες (του πυρήνα) της Ευρωζώνης, αλλά θα παραμείνουν στο ίδιο χαμηλό επίπεδο στην Ιαπωνία.

Ομόλογα αναδυόμενων αγορών

- Η κυρίαρχη κινητήρια δύναμη πίσω από τις αναδυόμενες αγορές ομολόγων εξακολουθεί να είναι το δολάριο Η.Π.Α., μολονότι οι αγορές έχουν υιοθετήσει μια ουδέτερη τάση μετά τα σημαντικά κέρδη που κατέγραψαν από τις αρχές του έτους.
- Από τις αρχές του έτους, περισσότερες επενδύσεις διοχετεύονται στη συγκεκριμένη κατηγορία ενεργητικού – κυρίως σε ομόλογα σε σκληρό νόμισμα – συμβαδίζοντας με την τάση αυτή. Αυτή η εξέλιξη μπορεί να οφείλεται στην ελπίδα ότι η ένταση που χαρακτηρίζει την εμπορική διαμάχη μεταξύ Η.Π.Α. και Κίνας θα μπορούσε να υποχωρήσει.
- Παρόλ' αυτά, οι προοπτικές για το παγκόσμιο εμπόριο παραμένουν υποτονικές, ενώ είναι πιθανόν το (γεω)πολιτικό μέτωπο να δημιουργήσει αντίξοες συνθήκες, σε περίπτωση που η εμπορική διαμάχη επιδεινωθεί εκ νέου ή ελλοχεύει νέα διαμάχη μεταξύ Η.Π.Α. και Ευρώπης.

Εταιρικά ομόλογα

- Χάρη στις πρόσφατες ανακοινώσεις της ΕΚΤ, η ανάκαμψη έχει επεκταθεί στις πιστωτικές αγορές, σε πείσμα των επιδεινούμενων οικονομικών προοπτικών.
- Παρόλ' αυτά, τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού και υψηλής απόδοσης βρίσκονται εν μέσω διασταυρούμενων πυρών, μεταξύ αφενός της ευνοϊκής νομισματικής πολιτικής και των ισχυρών στατιστικών στοιχείων δανεισμού και αφετέρου του δυσμενούς μικροοικονομικού περιβάλλοντος και των φιλόδοξων αποτιμήσεων.
- Οι πιθανότερες αθέτησης πληρωμών για τα εταιρικά ομόλογα των Η.Π.Α. βρίσκονται σε σημαντικά υψηλότερο επίπεδο σε σχέση με το μέσο σωρευτικό ποσοστό αθέτησης πληρωμών των προηγούμενων περιόδων. Σε σύγκριση με τους μακροπρόθεσμους μέσους όρους τους, η διαφορά μεταξύ των δύο μεταβλητών (προσέγγιση του «καθαρού» πριμ πιστωτικού κινδύνου και του πριμ κινδύνου ρευστότητας) είναι χαμηλότερη στην περίπτωση των ομολόγων υψηλής απόδοσης και αμελητέα στην περίπτωση των ομολόγων επενδυτικού βαθμού. Αυτή η ανάλυση φαίνεται να υποδεικνύει ότι τα ομόλογα υψηλής απόδοσης παραμένουν υπερτιμημένα.
- Τα «καθαρά» πριμ πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου ρευστότητας (εκτιμώμενα με γνώμονα τα τεκμαιρόμενα, βάσει της αγοράς, σωρευτικά ποσοστά αθέτησης πληρωμών έναντι των ιστορικά σωρευτικών ποσοστών αθέτησης πληρωμών) υποδεικνύουν μέτρια ελκυστικές σχετικές αποτιμήσεις για τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικού βαθμού σε ευρώ σε σύγκριση με τα κρατικά ομόλογα, και φιλόδοξες, ακόμη, αποτιμήσεις για τα ομόλογα υψηλής απόδοσης σε ευρώ.

Νομίσματα

- Καθώς η παγκόσμια ανάπτυξη βρίσκεται σε υφεσιακή πορεία, το δολάριο Η.Π.Α. ήταν για αρκετό διάστημα σε θέση να επωφελείται από το επιτοκιακό του πλεονέκτημα έναντι άλλων σκληρών νομισμάτων. Παρόλ' αυτά, η φάση αυτή φαίνεται ότι πλησιάζει προς το τέλος της, καθώς τα νομίσματα των αναδυόμενων αγορών έχουν ενισχυθεί ελαφρώς.
- Οι κίνδυνοι σε σχέση με συγκεκριμένες χώρες (π.χ. Τουρκία) επιβαρύνουν τα νομίσματα μεμονωμένων αναδυόμενων αγορών, όπως θα συμβεί και με τα υψηλά επίπεδα εξωτερικού χρέους (σε δολάρια Η.Π.Α.) σε περίπτωση υποτίμησης των συγκεκριμένων νομισμάτων. Σύμφωνα, ωστόσο, με το μακροπρόθεσμο μοντέλο εξισορρόπησης των συναλλαγματικών ισοτιμιών που χρησιμοποιούμε, η θεμελιώδης υποτίμηση πολλών νομισμάτων (ιδιαίτερα των αναδυόμενων αγορών) έναντι του δολαρίου Η.Π.Α. παραμένει σημαντική.
- Η ανακοίνωση της ΕΚΤ σχετικά με τις στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης και η προς τα κάτω αναθεώρηση των προβλέψεων της για την ανάπτυξη και τον πληθωρισμό ώθησαν προσωρινά την ισοτιμία ευρώ/δολαρίου Η.Π.Α. στο χαμηλότερο επίπεδο από τα μέσα του 2017.
- Η λίρα Αγγλίας συνεχίζει να αντικατοπτρίζει την κατάσταση του Brexit. Όσο μεγαλύτερη είναι η πολιτική αβεβαιότητα στο Ηνωμένο Βασίλειο, τόσο πιο εξασθενημένες οι συναλλαγές σε λίρα Αγγλίας, και το αντίστροφο. Οποιαδήποτε μόνιμη ανατίμηση της λίρας Αγγλίας – την οποία θεωρούμε υποτιμημένη – θα εξαρτηθεί από την απόφαση που θα ληφθεί σε σχέση με το Brexit.

Άλλες εκδόσεις

ΤΝ και η θαυμαστή εποχή της νέας τεχνολογίας

ESG

Ενεργή Διαχείριση

Σώρευση Κεφαλαίου – Διαχείριση Κινδύνου – Πολλαπλά Στοιχεία Ενεργητικού

Στρατηγική και Επενδύσεις

Συμπεριφορική Οικονομική

Εναλλακτικές Επενδύσεις



Πηγή δεδομένων – εάν δεν σημειώνεται διαφορετικά: Thomson Reuters.

Έκδοση

Allianz Global Investors GmbH
Bockenheimer Landstr. 42–44
60323 Frankfurt am Main, Germany

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

Επιλεγμένες εκδόσεις, αναλύσεις και μελέτες μας
βρίσκονται στη διαδικτυακή σελίδα:
<http://www.allianzglobalinvestors.com>



Allianz Global Investors
www.twitter.com/AllianzGI_VIEW

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. 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 η μετάδοση των περιεχομένων, ανεξάρτητα από τη μορφή τους.

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 δημοσίευσής. 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 πειρατική Κίνα, χρησιμοποιείται αποκλειστικά ως υποστηρικτικό υλικό των υπεράκτιων επενδυτικών προϊόντων που παρέχονται από εμπορικές τράπεζες, στο πλαίσιο του προγράμματος Πιστοποιημένων Εγχώριων Θεματικών 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 Distributors LLC, διανομέα εγγεγραμμένο στη FINRA και η οποία είναι συνδεδεμένη εταιρεία της Allianz Global Investors U.S. LLC, 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 (Schweiz) AG, η οποία έχει λάβει άδεια από τη FINMA (www.finma.ch) για τη διανομή και από την OAKBV (Oberaufsichtskommission berufliche Vorsorge) για τη διαχείριση κεφαλαίων σε σχέση με επαγγελματικά συνταξιοδοτικά προγράμματα στην Ελβετία, 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 Χρηματοπιστωτικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κάντο, (Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοπιστωτικών 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. 799194