

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Ινδιάνικο καλοκαίρι;

Παρότι τα φύλλα έχουν αρχίσει να κιτρινίζουν και οι θερμοκρασίες να πέφτουν στο βόρειο ημισφαίριο, οι χρηματοοικονομικές αγορές δεν δείχνουν μέχρι στιγμής να εντυπωσιάζονται. Τους πρώτους εννέα μήνες του 2019, οι αγορές βίωσαν ευρεία ανάκαμψη, η οποία πυροδοτήθηκε κυρίως από τη μεταστροφή –σε παγκόσμιο επίπεδο– της πολιτικής των κεντρικών τραπεζών προς ακόμα χαμηλότερα επιτόκια και ενέσεις ρευστότητας, και σε μικρότερο βαθμό από τη συνεχιζόμενη υποτονική δυναμική στην παγκόσμια ανάπτυξη της οικονομίας και της κερδοφορίας, στο πλαίσιο μιας ανοδικής πορείας που αρχίζει να φθίνει.

Μεσοπρόθεσμα, ωστόσο, οι υψηλές προσδοκίες των κεντρικών τραπεζιτών και των υπουργών οικονομικών, ιδίως της Κίνας και της Γερμανίας, δεν θα αρκούν για να διασφαλίσουν ένα παρατεταμένο «ινδιάνικο καλοκαίρι» στις χρηματιστηριακές αγορές. Τουλάχιστον έως ότου η παγκόσμια οικονομία βρει και πάλι τον ρυθμό της. Η μέχρι και πολιτική αβεβαιότητα να πάψει να επηρεάζει τόσο έντονα τις αγορές.

Παρεμπιπτόντως, από τα τέλη Ιουλίου που η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. (Fed) μείωσε το βασικό επιτόκιο για πρώτη φορά σε διάστημα έντεκα ετών, οι τάσεις μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών ενεργητικού είναι, παραδόξως, αισθητά λιγότερο ομοιογενείς. Από τα μέσα του έτους, η εναλλαγή ανάμεσα στην προθυμία και την απροθυμία ανάληψης κινδύνου («risk on/risk off») από τους συστατες της αγοράς είναι και πάλι ορατή. Ανάλογα με τη στάση απέναντι στον κίνδυνο που επικρατεί βραχυπρόθεσμα, θετική απόδοση καταγράφουν είτε κατηγορίες ενεργητικού υψηλού κινδύνου (όπως οι μετοχές και τα ομόλογα υψηλής απόδοσης) είτε κατηγορίες ενεργητικού που θεωρούνται «ασφαλές καταφύγιο» (όπως τα κρατικά ομόλογα) – όχι και οι δύο κατηγορίες μαζί.

Φαίνεται ότι οι προσδοκίες για πιο επεκτατική οικονομική πολιτική δεν αρκούν πλέον για όλες τις περιπτώσεις. Αντιθέτως, άλλες κινητήριες δυνάμεις έχουν ανακτήσει τη σπουδαιότητά τους. Όπως η ροή των μακροοικονομικών ειδήσεων και των (γεω)πολιτικών κινδύνων.

1. Παρότι η **παγκόσμια οικονομία** δεν βρίσκεται σε ελεύθερη πτώση, οι ανησυχίες εντείνονται. Για παράδειγμα, το μοντέλο κυκλικής ύφεσης της εταιρείας μας για τις Η.Π.Α. –τη μεγαλύτερη οικονομία στον κόσμο– προς το παρόν υποδεικνύει μια πιθανότητα για μόλις 2% ύφεση τους επόμενους έξι μήνες. Παρόλα αυτά, η τρέχουσα εξασθένιση του εμπορίου και οι γεωπολιτικές αβεβαιότητες εξακολουθούν να επηρεάζουν αρνητικά τον παγκόσμιο τομέα μεταποίησης. Οι επενδυτές παρακολουθούν εκ του σύννεγγυς για να διαπιστώσουν τυχόν ενδείξεις αλυσιδωτής αντίδρασης στον τομέα παροχής υπηρεσιών, ο οποίος είναι στραμμένος στην εγχώρια οικονομία κι έχει μέχρι στιγμής αποδειχθεί ανθεκτικός. Επιπλέον, η πιο πρόσφατη αύξηση στην τιμή του πετρελαίου ενδέχεται να επιβαρύνει την κατανάλωση που παρέμεινε ισχυρή έως τώρα χάρη στην εύρωστη κατάσταση των αγορών εργασίας και στους αυξανόμενους μισθούς. Ο κίνδυνος οικονομικής κάμψης έχει αυξηθεί.



Ann-Katrin Petersen
Αναλύτρια Επενδυτικών
Στρατηγικών, Global
Economics & Strategy

«Τα οικονομικά και η πολιτική έχουν ανακτήσει τη σημασία τους για τις αγορές».

Στις 27/09/2019

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκιο %		
ASE General Index	870,35			
DAX	12.381	Η.Π.Α.	3 μήνες	2,10
Euro Stoxx 50	3.548		2 έτη	1,68
S&P 500	2.962		10 έτη	1,68
Nasdaq	7.940	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,41
Nikkei 225	21.756		2 έτη	-0,74
Συνάλλαγμα	Κατάσταση		10 έτη	-0,58
USD/EUR	1,094	Ιαπωνία	3 μήνες	0,07
Πρώτες Ύλες			2 έτη	-0,32
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	62,4		10 έτη	-0,25

Νέα έκδοση

Heaven for Debtors and Hell for Creditors

www.allianzglobalinvestors.de

2. Προς το παρόν, αρκετά **πολιτικά εμπόδια** φαίνεται να έχουν εξαλειφθεί: Η νέα κυβέρνηση της Ιταλίας περιορίζει τις αντιπαράθεσεις με τις Βρυξέλλες στο θέμα της δημοσιονομικής πολιτικής. Το κοινοβούλιο του Ηνωμένου Βασιλείου μειώνει την πιθανότητα για Brexit χωρίς συμφωνία. Ενδείξεις συγκρατημένης αισιοδοξίας προκύπτουν από τις εμπορικές συνομιλίες Η.Π.Α.-Κίνας. Εντούτοις, ανεξάρτητα από οποιαδήποτε «κατάπαυση του πυρός», ο μέσος όρος των δασμών εισαγωγής που έχουν επιβάλει οι Η.Π.Α. –άγγιξαν το 4,7% τον Σεπτέμβριο, υψηλό 45ετίας– έχει εδώ και καιρό αρχίσει να επηρεάζει δυσμενώς την εγχώρια και την παγκόσμια οικονομία. Εάν η κυβέρνηση Τραμπ επιβάλλει τελικά στα κινεζικά αγαθά τους εξαγγελθέντες πρόσθετους δασμούς εισαγωγής, ο μέσος όρος των δασμών πιθανότητα θα αυξηθεί στο 6,2% έως το τέλος του έτους. Επιπλέον, παραμονεύει ενδεχόμενη αύξηση των δασμών εισαγωγής των Η.Π.Α. στην αυτοκινητοβιομηχανία (η απόφαση αναμένεται τον Νοέμβριο). Κάτι τέτοιο θα προκαλέσει τεράστιο πλήγμα σε Γερμανία, Ιταλία και Ηνωμένο Βασίλειο.

Τι σημαίνει αυτό για τις επενδυτικές αποφάσεις;

- Σε μεμονωμένη βάση, οι ελπίδες για πιο επεκτατική νομισματική και δημοσιονομική πολιτική στηρίζουν τις κατηγορίες ενεργητικού υψηλού κινδύνου. Ωστόσο, είναι αμφίβολο εάν αυτό αρκεί για να επιφέρει βιώσιμη ανάκαμψη στις χρηματιστηριακές αγορές. Μέχρι στιγμής, η οικονομία και τα εταιρικά κέρδη δεν έχουν ανακάμψει.
- Ως εκ τούτου, συνιστάται ένα ευρέως διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο και, παράλληλα, επιφυλακτική στάση απέναντι στα στοιχεία ενεργητικού υψηλού κινδύνου με ενεργή επιλογή τίτλων στο πλαίσιο πολλαπλών στοιχείων ενεργητικού.
- Σε ένα παγκόσμιο μετοχικό χαρτοφυλάκιο, για παράδειγμα, επί του παρόντος προτιμούμε την αγορά μετοχών των Η.Π.Α. –η οποία έχει ιστορικά αποδειχθεί λιγότερο επιρρεπής σε διακυμάνσεις– και τους συντηρητικούς κλάδους.

Ανεξάρτητα από το εάν θα ζήσουμε ένα ινδιάνικο καλοκαίρι, η ενεργή διαχείριση φαίνεται να ανθίζει, κατά την

Ann-Katrin Petersen

Allianz 
Global Investors

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Παρά τη συνεχιζόμενη εξασθένηση της δυναμικής της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης και την όξυνση των κινδύνων πτωτικής πορείας μεσοπρόθεσμα, οι οικονομικοί δείκτες υψηλής συχνότητας εξακολουθούν να υποδεικνύουν μικρή πιθανότητα ύφεσης στο εγγύς μέλλον. Ωστόσο, η εμμένουσα εμπορική σύγκρουση ανάμεσα στις Η.Π.Α. και στην Κίνα αναμφίβολα καθιστά την παγκόσμια οικονομία πιο ευάλωτη. Σε αυτό το πλαίσιο, η ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας αναμένεται ότι θα είναι κατώτερη των προοπτικών του δεύτερου εξάμνου του έτους, με τον κίνδυνο για μια πιο αισθητή επιβράδυνση να επικρατεί.
- Η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. προέβη, στο μεταξύ, σε δύο μειώσεις του ασφαλίστρου ως προληπτικό μέτρο σε περίπτωση επικείμενης οικονομικής επιβράδυνσης. Ωστόσο, δεν προφυλάσσουν από μόνες τους από τυχόν επιδείνωση στις αγορές μετοχών.
- Πιθανότατα, η νομισματική πολιτική θα συνεχίσει να λειτουργεί ως κίνητρο, αλλά μάλλον θα πλησιάζει ακόμα περισσότερο στα όριά της. Η αστάθεια της αγοράς πιθανόν να αυξηθεί, εν μέρει ως αποτέλεσμα της πολιτικής αβεβαιότητας που εξακολουθεί να υφίσταται.

Γερμανικές μετοχές



- Το εξασθενημένο παγκόσμιο εμπόριο συνεχίζει να είναι επιβαρυντικός παράγοντας για τη Γερμανία, την παγκόσμια πρωταθλήτρια στις εξαγωγές. Ως εκ τούτου, η οικονομική παραγωγή μπορεί και πάλι να μειωθεί ελαφρώς σε σχέση με τους τρεις θερινούς μήνες.
- Παρότι η εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων –όπως καταγράφεται από τον δείκτη ifo– ανέκαμψε ελαφρώς τον Σεπτέμβριο, βρίσκεται ξανά κάτω από τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο της. Αυτό οφείλεται κυρίως στον προσανατολισμένο στις εξαγωγές μεταποιητικό τομέα, ο οποίος συνέχισε την πτωτική του πορεία, ενώ οι τομείς που είναι περισσότερο προσανατολισμένοι στην εγχώρια οικονομία εξακολουθούν να παρέχουν στήριξη, χάρη στη σταθερά θετική κατάσταση της αγοράς εργασίας και στις προσδοκίες εισοδήματος.
- Σε ό,τι αφορά τις αποτιμήσεις, η γερμανική αγορά μετοχών μπορεί ακόμα να χαρακτηριστεί ως ουδέτερη ή μέτρια ελκυστική. Οι μερισματικές αποδόσεις είναι δελεαστικές. Σε γενικές γραμμές, η προσωρινή μείωση των τοποθετήσεων μπορεί να φανεί πρόσφορη.
- Παράλληλα, οι προσδοκίες περιβάλλονται από τόσο μεγάλη απαισιοδοξία, που ακόμα και τα απογοητευτικά οικονομικά και εταιρικά δεδομένα πιθανότατα δεν θα ασκήσουν πλέον καμία έντονη αρνητική πίεση στις τιμές των μετοχών.

Μετοχές Η.Π.Α.



- Η οικονομική ανάπτυξη των Η.Π.Α. εξακολουθεί να διατηρείται σε ικανοποιητικά επίπεδα, παρότι η χώρα δεν θα μπορεί να διαφεύγει εσαεί την παγκόσμια εξασθένηση και ο οικονομικός κύκλος παρουσιάζει ενδείξεις αυξανόμενης ωρίμασης.
- Ενώ μπορούμε να συνεχίσουμε να θεωρούμε εύρωστη την αγορά εργασίας και αναμένουμε ότι θα στηρίξει τις ιδιωτικές δαπάνες, το αυξανόμενο μισθολογικό κόστος αρχίζει να πιέζει σταδιακά τα περιθώρια κέρδους. Οι τάσεις κερδοφορίας έχουν, επομένως, υπερβεί το ανώτερο σημείο τους.
- Τον Σεπτέμβριο, η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. μείωσε το βασικό της επιτόκιο για δεύτερη φορά, στο τρέχον στοχευόμενο εύρος του 1,75-2,00%. Οι κεφαλαιαγορές αναμένουν περαιτέρω μείωση των επιτοκίων.
- Η αναμενόμενη χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής διευρύνει από μόνη της το θετικό περιβάλλον για τις μετοχές. Οι αποτιμήσεις των μετοχών Η.Π.Α. είναι, ωστόσο, υψηλές, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να δράσει ανασταλτικά για τις μακροπρόθεσμες προοπτικές των κερδών. Δεδομένου, επίσης, ότι τα δημοσιονομικά κίνητρα παύουν να υφίστανται, η κατάσταση της κερδοφορίας δεν φαίνεται πλέον καλύτερη. Συνιστούμε στάση αναμονής για τις μετοχές των Η.Π.Α.

Ευρωπαϊκές μετοχές



- Μετά την εξασθενημένη ανάπτυξη το δεύτερο τρίμηνο του 2019, αναμένουμε την ανάκαμψη της οικονομίας στην Ευρωζώνη, όπως υποδεικνύεται, για παράδειγμα, από τον σύνθετο δείκτη υπευθύνων προμηθειών, ο οποίος τον Σεπτέμβριο υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Οκτώβριο του 2012. Ο μεταποιητικός τομέας υποφέρει από τις εξασθενημένες εξαγωγές και συνεχίζει να προκαλεί ανησυχία.
- Η εύρωστη κατάσταση της αγοράς εργασίας εξακολουθεί να αποτελεί βασικό παράγοντα σταθεροποίησης για την οικονομία της Ευρωζώνης – το υφιστάμενο ποσοστό ανεργίας ύψους 7,5% (τον Ιούλιο) δεν απέχει κατά πολύ από το ιστορικό χαμηλό 7,3% που καταγράφηκε τον Οκτώβριο του 2007. Μένει ακόμα να δούμε εάν η βιομηχανική δραστηριότητα μπορεί να βρει ξανά τον ρυθμό της, προτού η πτωτική τάση εξαπλωθεί σε επιχειρησιακούς κλάδους περισσότερο προσανατολισμένους στην εγχώρια οικονομία.
- Η οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου συρρικνώθηκε το δεύτερο τρίμηνο, κυρίως λόγω της φθίνουσας επενδυτικής δραστηριότητας. Τα σκαμpaneβάσματα στη δυναμική της ανάπτυξης προέρχονται κατά κύριο λόγο από τις επιπτώσεις στα αποθέματα που οφείλονται στις προσδοκίες σχετικά με την έκβαση των διαπραγματεύσεων για το Brexit. Ένα «σκληρό» Brexit παραμένει ο μεγαλύτερος κίνδυνος για τις επιχειρήσεις του Ηνωμένου Βασιλείου.
- Όσον αφορά τον κυκλικό προσαρμοσμένο λόγο τιμής/κέρδους Shiller, οι αποτιμήσεις στις ευρωπαϊκές αγορές μετοχών είναι μέτρια ελκυστικές. Σε ένα περιβάλλον εξαιρετικά χαμηλών/αρνητικών αποδόσεων, οι μερισματικές αποδόσεις εμφανίζονται ενδιαφέρουσες. Εντούτοις, η προσωρινή μείωση των τοποθετήσεων θα μπορούσε να αποβεί πρόσφορη.

Ιαπωνικές μετοχές



- Τα τρία τελευταία τρίμηνα, το ΑΕΠ της Ιαπωνίας κατέγραψε άνοδο, ενώ η ετήσια δυναμική αυξήθηκε στο 1,1%. Η επικείμενη αύξηση του φόρου προστιθέμενης αξίας (Φ.Π.Α.) θα οδηγήσει πιθανώς σε φαινόμενα πρόληψης κατά το τρίτο τρίμηνο του 2019 και σε απότομη πτώση έως τα τέλη του έτους. Εν τω μεταξύ, οι προσδοκίες για περαιτέρω δημοσιονομικά κίνητρα αυξάνονται.
- Παρά το καθεστώς πλήρους απασχόλησης, ο ρυθμός του πληθωρισμού σε επίπεδο καταναλωτή εξακολουθεί να είναι πολύ μέτριος. Με τον δομικό πληθωρισμό σχεδόν στο μηδέν, η Τράπεζα της Ιαπωνίας (Ττ) θα συνεχίσει την εξαιρετικά επεκτατική πολιτική της.
- Σε ό,τι αφορά τις επενδύσεις σε ιαπωνικές μετοχές, εφιστούμε την προσοχή στην πορεία του γεν. δόλι, διότι αποτελεί τον μεγαλύτερο κίνδυνο για την κινεζική οικονομία και αποτελεί τον μεγαλύτερο κίνδυνο για την περίοδο 2019/2020. Η κυβέρνηση και η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας (ΛΤΚ) έχουν λάβει επεκτατικά μέτρα για να ενισχύσουν την οικονομία και, κατ'επέκταση, να επιτύχουν τον επιδιωκόμενο στόχο του 6%.
- Ο τομέας παρουσιάζει ελκυστικές αποτιμήσεις, αλλά επιβάλλεται η εκλεκτική προσέγγιση κατά την επιλογή χωρών.

Μετοχές αναδυόμενων αγορών



- Η βασισμένη στις τάσεις αύξηση του ΑΕΠ της Κίνας επιβραδύνεται, γεγονός το οποίο αποτελεί φυσική εξέλιξη για τις ώριμες οικονομίες. Ο κλιμακούμενος εμπορικός πόλεμος θα μπορούσε να εκτροχιάσει την κινεζική οικονομία και αποτελεί τον μεγαλύτερο κίνδυνο για την περίοδο 2019/2020. Η κυβέρνηση και η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας (ΛΤΚ) έχουν λάβει επεκτατικά μέτρα για να ενισχύσουν την οικονομία και, κατ'επέκταση, να επιτύχουν τον επιδιωκόμενο στόχο του 6%.
- Ο τομέας παρουσιάζει ελκυστικές αποτιμήσεις, αλλά επιβάλλεται η εκλεκτική προσέγγιση κατά την επιλογή χωρών.

Κατηγορία επενδύσεων ESG

- Τα κεφάλαια υπό διαχείριση σύμφωνα με τα κριτήρια ESG (Περιβάλλον, Κοινωνική Ευθύνη, Διακυβέρνηση), τα οποία χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση της βιωσιμότητας μιας εταιρείας, αποκτούν ολοένα περισσότερη σημασία.
- Τα «Ενσωματωμένα ESG», δηλ. η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG στη διαδικασία ανάλυσης τίτλων, μπορούν να συμβάλλουν στη βελτίωση του προφίλ κινδύνου/απόδοσης μιας επένδυσης αποκαλύπτοντας τους κινδύνους. Άλλωστε, το ρυθμιστικό πλαίσιο που διέπει την κλιματική αλλαγή, για παράδειγμα, επεκτείνεται σε όλο τον κόσμο και μπορεί να επηρεάσει σημαντικά την αξία μιας εταιρείας.
- Συνεπώς, η έγκαιρη αναγνώριση είναι κρίσιμης σημασίας και παρουσιάζει αυξανόμενη ζήτηση τόσο σε θεσμικούς όσο και σε μεμονωμένους επενδυτές.

Ευρωπαϊκά ομόλογα

- Στη συνεδρίαση που πραγματοποιήθηκε τον Σεπτέμβριο, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) υιοθέτησε ένα εκτενές πακέτο μέτρων χαλάρωσης, το οποίο περιλαμβάνει όχι μόνο μείωση του επιτοκίου καταθέσεων κατά 10 μονάδες βάσης, αλλά και δυναμική καθοδήγηση για τη μελλοντική κατεύθυνση της πολιτικής (forward guidance) καθώς και την επάνοδο των καθαρών αγορών τίτλων, αρχής γενομένης από τον Νοέμβριο του 2019. Η ΕΚΤ υπέδειξε, επίσης, ότι είναι πρόθυμη να λάβει περαιτέρω μέτρα. Για να τονίσει την προθυμία της, έχει στραφεί προς ένα πρόγραμμα κλιμακωτού επιτοκίου καταθέσεων που έχει στόχο να περιορίσει τις επιβλαβείς συνέπειες στο τραπεζικό σύστημα.
- Σε ένα περιβάλλον όπου παρατηρούνται χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, σταθερά μέτριες προοπτικές για τον πληθωρισμό και συνεχιζόμενοι πολιτικοί κίνδυνοι, οι αποδόσεις των γερμανικών κρατικών ομολόγων πιθανόν να παραμείνουν στα τρέχοντα χαμηλά επίπεδα τους επόμενους μήνες, παρά τις φιλόδοξες αποτιμήσεις.
- Μολονότι η ΕΚΤ ξεκινά και πάλι το πρόγραμμα καθαρών αγορών τίτλων, τα κρατικά ομόλογα από τις περιφερειακές χώρες της Ευρωζώνης παραμένουν ευάλωτα σε οποιαδήποτε αναζωπύρωση πολιτικών κινδύνων (ιδιαίτερα στην Ιταλία), βάσει των μη ελκυστικών αποτιμήσεών τους.

Διεθνή ομόλογα

- Ενώ οι αυξανόμενες προσδοκίες για κίνητρα νομισματικής πολιτικής και το γενικότερο περιβάλλον απροθυμίας για ανάληψη κινδύνων ασκούν καθοδικές πιέσεις στις αποδόσεις των ομολόγων, οι αποτιμήσεις της αγοράς βρίσκονται ήδη σε αισιόδοξα επίπεδα.
- Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. θα παραμείνουν ενδεχομένως σταθερές, προς το παρόν, δεδομένης της ήπιας στάσης της Fed και του αυξανόμενου κινδύνου απρόσμενων οικονομικών εξελίξεων. Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στην Ευρωζώνη (χώρες του πυρήνα) και στην Ιαπωνία είναι πιθανόν να παραμείνουν στα χαμηλά επίπεδά τους για τους επόμενους μήνες.

Ομόλογα αναδυόμενων αγορών

- Κυκλικό και γεωπολιτικό παράγοντες πιθανώς να επιβαρύνουν τον τομέα. Θα συνοδεύονται από διαρθρωτικές ανισορροπίες. Η ήπια νομισματική πολιτική που υιοθέτησε η Fed θα παρέχει κάποια στήριξη.
- Οι κεντρικές τράπεζες στις αναδυόμενες αγορές, ιδίως στην Ασία, εκμεταλλεύονται τις ευκαιρίες για περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής τους. Ο πληθωρισμός δεν αποτελεί πρόβλημα.
- Η ΛΤτΚ υποστηρίζει την επεκτατική οικονομική πολιτική της κινεζικής κυβέρνησης.

Εταιρικά ομόλογα

- Ενώ η ευνοϊκή νομισματική πολιτική στηρίζει τον κλάδο, τα εταιρικά ομόλογα θα μπορούσαν να υποστούν πιέσεις από το συνήθως πιο απαιτητικό περιβάλλον προς το τέλος του κύκλου και τις φιλόδοξες αποτιμήσεις σε αρκετούς κλάδους.
- Σε επίπεδο θεμελιωδών μεγεθών, τα εταιρικά ομόλογα υψηλής απόδοσης και επενδυτικού βαθμού των Η.Π.Α. φαίνεται να είναι σχετικά υπερτιμημένα στα τρέχοντα επίπεδά τους. Το ίδιο ισχύει για τα ομόλογα υψηλής απόδοσης σε ευρώ.

Νομίσματα

- Υπό το πρίσμα της συνεχιζόμενης επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης, των πολιτικών κινδύνων που συνεχίζουν να υφίστανται και των προσδοκιών για μια παγκοσμίως συγχρονισμένη χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, το δολάριο Η.Π.Α. αναμένεται να διατηρηθεί, προς το παρόν, σε ικανοποιητικά επίπεδα – κυρίως έναντι των νομισμάτων των ασιατικών αναδυόμενων αγορών και λιγότερο έναντι του γεν Ιαπωνίας και του φράγκου Ελβετίας, δεδομένου ότι αποτελούν παγκόσμια αποθεματικά νομίσματα και ασφαλείς λύσεις.
- 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. Η διαρθρωτική ανατίμηση της λίρας Αγγλίας –την οποία θεωρούμε ουσιαστικά υποτιμημένη– θα εξαρτηθεί από τον μεγαλύτερο βαθμό σαφήνειας και την ευνοϊκή απόφαση που θα ληφθεί σε σχέση με την έκβαση του 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 μετοχές τείνουν να είναι ασταθείς και δεν παρέχουν σταθερές αποδόσεις. Οι επενδύσεις στην αγορά ομολόγων ενέχουν κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων αγοράς, επιτοκίου, εκδότη, πληθωρισμού, των πιστωτικών κινδύνων και των κινδύνων ρευστότητας. Η αξία των περισσότερων ομολόγων και οι στρατηγικές ομολόγων επηρεάζονται από τις μεταβολές στα επιτόκια. Οι τιμές των ομολόγων συνήθως μειώνονται όταν τα επιτόκια αυξάνονται. Ο αντίκτυπος ενδέχεται να είναι μεγαλύτερος στα ομόλογα μεγαλύτερης διάρκειας. Ο πιστωτικός κίνδυνος αντικατοπτρίζει την ικανότητα του εκδότη να καταβάλλει έγκαιρα τους τόκους ή το αρχικό κεφάλαιο – όσο χαμηλότερη είναι η αξιολόγηση, τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμής. Η διαφοροποίηση δεν διασφαλίζει το κέρδος ούτε την προστασία έναντι απωλειών. 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 απόπειρα προσφοράς για αγορά οποιουδήποτε τίτλου.

Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται στο παρόν έντυπο, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγή χωρίς ειδοποίηση, ανήκουν στον εκδότη ή στις θυγατρικές εταιρείες του κατά την περίοδο της δημοσίευσης. Ορισμένα δεδομένα τράπεζες, στο πλαίσιο του προγράμματος Πιστοποιημένων Εγχώριων Θεσμικών Επενδυτών (Qualified Domestic Institutional Investors), δυνάμει των κανόνων και κανονισμών που βρίσκονται σε ισχύ. Η παρούσα επικοινωνία έχει αποκλειστικά ενημερωτικό σκοπό και δεν συνιστά σε καμία περίπτωση προώθηση ή διαφήμιση των προϊόντων ή/και των υπηρεσιών της Allianz Global Investors στην Κολομβία ή στους κατοίκους της Κολομβίας, σύμφωνα με το μέρος 4 του Διατάγματος 2555 του 2010. Η παρούσα επικοινωνία δεν αποσκοπεί σε καμία περίπτωση στην άμεση ή έμμεση εκκίνηση της διαδικασίας αγοράς ενός προϊόντος ή παροχής υπηρεσίας που προσφέρει η Allianz Global Investors. Με τη λήψη του παρόντος εγγράφου, κάθε κάτοικος της Κολομβίας αναγνωρίζει και αποδέχεται ότι έχει επικοινωνήσει με την Allianz Global Investors με δική του πρωτοβουλία και ότι η εν λόγω επικοινωνία δεν προκύπτει σε καμία περίπτωση από οποιαδήποτε δραστηριότητα προώθησης ή μάρκετινγκ που διεξάγει η Allianz Global Investors. Οι κάτοικοι της Κολομβίας αποδέχονται ότι η πρόσβαση σε οποιοδήποτε είδος σελίδας κοινωνικής δικτύωσης της Allianz Global Investors πραγματοποιείται με δική τους ευθύνη και πρωτοβουλία και γνωρίζουν ότι επιτρέπεται να προσελάθουν συγκεκριμένες πληροφορίες σχετικά με τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της Allianz Global Investors. Η παρούσα επικοινωνία είναι αυστηρά απόρρητη και εμπιστευτική και απαγορεύεται η αναστασιογνώμη της. Η παρούσα επικοινωνία δεν συνιστά δημόσια προσφορά τίτλων στην Κολομβία, βάσει του κανονισμού περί δημόσιων προσφορών που παρατίθεται στο Διάταγμα 2555 του 2010. Η παρούσα επικοινωνία και οι πληροφορίες που παρέχονται σε αυτήν δεν θα πρέπει να θεωρούνται απόπειρα προσφοράς ή προσφορά από την Allianz Global Investors ή τις θυγατρικές της για την παροχή οποιωνδήποτε χρηματοπιστωτικών προϊόντων στον Παναμά, στο Περού και στην Ουρουγουάη.

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 OAKBY (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 1999071692], την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοπιστωτικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κόμπο, (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. 965534