

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Δύσκολοι καιροί – εντυπωσιακά μέτρα αντιμετώπισης

Ο κορωνοϊός επηρεάζει την παγκόσμια οικονομία με τρεις τρόπους ταυτόχρονα: ως πλήγμα στον κλάδο του εφοδιασμού μετά τις διακοπές που υπέστησαν οι εφοδιαστικές αλυσίδες, ως διαταραχή ζήτησης που απορρέει πρωτίστως από την απαγόρευση κυκλοφορίας σε πολλές χώρες (αναστολή κάθε κοινωνικής δραστηριότητας) και ως διαταραχή του χρηματοοικονομικού κυκλώματος, η οποία προκλήθηκε από τη διεύρυνση των πριμ κινδύνου. Η παγκόσμια οικονομία παράπαιε πριν ακόμα ξεσπάσει η πανδημία. Οι βασικοί κορυφαίοι δείκτες –όπως οι παγκόσμιοι δείκτες υπευθύνων προμηθειών– κυμαίνονται πλέον στα επίπεδα που παρατηρήθηκαν για τελευταία φορά πριν από το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης της περιόδου 2008-2009. Μέχρι στιγμής, δεν υπάρχει καμία ένδειξη σταθεροποίησης. Ζούμε σε δύσκολους καιρούς, και όχι μόνο από οικονομική άποψη. Η παγκόσμια οικονομική ύφεση ήταν εδώ και πολύ καιρό αναπόφευκτη. Το ερώτημα είναι πλέον πόσο καιρό θα διαρκέσει αυτή η φάση ύφεσης, και είναι αλληλένδετο με το ερώτημα πόσο γρήγορα μπορούμε να περιμένουμε την επιστροφή στην κανονικότητα. Η πορεία θα είναι άραγε ανοδική, δηλαδή η ανάκαμψη θα είναι ταχεία; Θα είναι πορεία σταδιακής ανάκαμψης ή μήπως τελικά μιλάμε για πορεία στασιμότητας, χωρίς κανένα σημάδι ανάκαμψης για παρατεταμένα διαστήματα; Οι επιλογές της ταχείας και της σταδιακής ανάκαμψης φαίνεται ότι είναι οι επικρατέστερες στις μακροοικονομικές αναλύσεις.

Συνεπώς, βλέπουμε να κυριαρχούν στην καθημερινότητα όχι μόνο οι λοιμωξιολόγοι και οι φαρμακοποιοί, που προσπαθούν να ανακαλύψουν το εμβόλιο για τον ιό ώστε να καταστεί εφικτή η επιστροφή στην κανονικότητα, αλλά και οι ειδικοί σε θέματα δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής(!). Εν τω μεταξύ, οι παγκόσμιες κεντρικές τράπεζες μετέρχονται κάθε μέσο προκειμένου να μετριάσουν τις οικονομικές και χρηματοοικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας του κορωνοϊού. Ωστόσο, υπό τις παρούσες συνθήκες, τα νομισματικά κίνητρα φαίνεται, να έχουν περιορισμένα αποτελέσματα. Δεδομένης της ευρύτατης επικράτησης των χαμηλών επιτοκίων, ακόμα και πριν από την επιδημία, τα περιθώρια μείωσης των βασικών επιτοκίων είναι περιορισμένα. Κατά τη διάρκεια προηγούμενων περιόδων ύφεσης, για παράδειγμα, η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα



Hans-Jörg Naumer
Διευθυντής, Global Capital Markets & Thematic Research

Υπάρχουν ενδείξεις ότι το περιβάλλον εξαιρετικά χαμηλών / αρνητικών αποδόσεων στις χρηματαγορές και στις αγορές ομολόγων θα έχει μεγαλύτερη διάρκεια από την αναμενόμενη προτού ξεσπάσει η πανδημία.

Στις 24/4/2020

| Χρημ/κοί δείκτες | Κατάσταση | Επιτόκια % | | | |
|--------------------------------|------------------|----------------|-----------------|---------|-------|
| ASE General Index | 606,41 | Η.Π.Α. | 3 μήνες | 0,89 | |
| DAX | 10.336 | | 2 έτη | 0,22 | |
| Euro Stoxx 50 | 2.866 | | 10 έτη | 0,61 | |
| S&P 500 | 2.837 | | Ευρωζώνη | 3 μήνες | -0,16 |
| Nasdaq | 8.635 | | | 2 έτη | -0,69 |
| Nikkei 225 | 19.783 | 10 έτη | -0,43 | | |
| Συνάλλαγμα | Κατάσταση | Ιαπωνία | 3 μήνες | 0,07 | |
| USD/EUR | 1,080 | | 2 έτη | -0,17 | |
| Πρώτες Ύλες | | | 10 έτη | -0,00 | |
| Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι) | 21,5 | | | | |

Σύνδεσμος για την έκδοση

Behavioral Finance in the Era of Coronavirus
www.allianzglobalinvestors.de

των Η.Π.Α. είχε μειώσει τα επιτόκια κατά 5% κατά μέσο όρο. Έχοντας ως δεδομένο τα τρέχοντα επίπεδα των επιτοκίων, η μείωση αυτή είναι πλέον αδιανότη. Επίσης, η νομισματική πολιτική είναι κατά βάση ακατάλληλη ως εργαλείο αντιμετώπισης κρίσεων στην εφοδιαστική αλυσίδα όπως αυτή που πυροδότησε ο ιός COVID-19. Πρέπει, ως εκ τούτου, να επιστρατευτεί και η δημοσιονομική πολιτική. Παρά τον πρωτοφανή όγκο των δημοσιονομικών μέτρων αντιμετώπισης στις χώρες της ομάδας G20, οι υπολογισμοί μας υποδεικνύουν ότι πιθανότατα δεν θα κατορθώσουν να ανακόψουν εντελώς την πτώση της οικονομικής παραγωγής τους επόμενους μήνες. Στις Η.Π.Α., για παράδειγμα, η κυβέρνηση έχει εγκρίνει προγράμματα δαπανών τα οποία ανέρχονται στο 8,3% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ), επιπλέον των εγγυήσεων και των δανείων που ανέρχονται στο 2,4% του ΑΕΠ. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, παραδείγματος χάριν, τα προγραμματισμένα δημοσιονομικά πακέτα ισοδυναμούν περίπου με το 21% του ΑΕΠ, ποσοστό το οποίο ανέρχεται στο 27% στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Δύσκολοι καιροί – εντυπωσιακά μέτρα αντιμετώπισης. Ας ελπίσουμε ότι τα μέτρα νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής θα έχουν άμεσα αποτελέσματα.

Μείνετε ασφαλείς,

Dr Hans-Jörg Naumer

Οι Αγορές με μια Ματιά

Σκέψεις για την τακτική κατανομή επενδύσεων

- Ο ιός COVID-19 και η κατάρρευση της τιμής του πετρελαίου έχουν προκαλέσει ταυτόχρονες κρίσεις προσφοράς και ζήτησης, που βύθισαν την παγκόσμια οικονομία σε ύφεση. Οι μεγάλες κεντρικές τράπεζες λαμβάνουν κάθε δυνατό μέτρο για να περιορίσουν τις ζημιές. Μαζί με την επικείμενη αποπληθωριστική ώθηση, οι δραστηριότητές τους παρέχουν ισχυρή ουσιαστική στήριξη στις (βασικές) κρατικές αγορές ομολόγων.
- Εάν οι αποδόσεις στο μακροπρόθεσμο άκρο της καμπύλης αυξηθούν υπερβολικά, λόγω των υψηλών δημοσιονομικών κινδύνων, οι κεντρικές τράπεζες κατά πάσα πιθανότητα θα παρέμβουν για να αντισταθμίσουν την αύξηση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων.
- Κατά συνέπεια, τα κρατικά ομόλογα των Η.Π.Α., των χωρών (του πυρήνα) της Ευρωζώνης, της Ιαπωνίας και του Ηνωμένου Βασιλείου πιθανότατα θα συνεχίσουν να διακινούνται σε πολύ χαμηλά επίπεδα αποδόσεων τους επόμενους μήνες, ιδίως από τη στιγμή που έχουν μειωθεί σημαντικά οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό στο απώτερο μέλλον, όπως μπορούμε να συνάγουμε από τα ομόλογα που συνδέονται με τον πληθωρισμό.
- Παρά την τεράστια στήριξη από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), τα κρατικά ομόλογα από τις περιφερειακές χώρες της Ευρωζώνης παραμένουν ευάλωτα στην έντονη αστάθεια της αγοράς, στους αυξημένους δημοσιονομικούς κινδύνους, στις υφιστάμενες επιπτώσεις του ιού COVID-19 και στη διαρθρωτική αδυναμία των εγχώριων οικονομιών τους.
- Μελλοντικά, καθοριστικό παράγοντα θα αποτελέσει πιθανότατα η ικανότητα των δομών (υγειονομικής) πολιτικής να αντέχουν σε ακραίες καταστάσεις.
- Όσον αφορά τις αποτιμήσεις, οι αγορές μετοχών σχεδόν βίωσαν μίαν αιφνίδια επιστροφή στα φυσιολογικά επίπεδα, ως αποτέλεσμα των απωλειών στις τιμές μετοχών, με χαμηλά και πάλι μέτρα ανάσχεσης του κινδύνου, μολονότι διέφεραν από περιοχή σε περιοχή.
- Όσο διάστημα τα οικονομικά δεδομένα δεν παρουσιάζουν καμία ένδειξη ότι η τάση έχει φτάσει στο κατώτατο σημείο, συνιστάται η τήρηση επιφυλακτικής στάσης.
- Υπάρχουν ήδη, ωστόσο, ενδείξεις ότι οι συνθήκες εξαιρετικά χαμηλών / αρνητικών αποδόσεων στις χρηματαγορές και στις αγορές ομολόγων ενδέχεται να επεκταθούν περαιτέρω και να έχουν μεγαλύτερη διάρκεια από την αναμενόμενη προτού ξεσπάσει η πανδημία, λόγω των αντίμετρων νομισματικής πολιτικής.

Κατηγορία επενδύσεων: **Outsmarting yourself in the coronavirus era**

- Σε καιρούς κρίσεων, οι επενδυτές πρέπει να έχουν ιδιαίτερη επίγνωση του ότι οι αντιδράσεις τους είναι ανθρώπινες, απολύτως ανθρώπινες.
- Στα τυπικά μοτίβα συμπεριφορικής οικονομικής συγκαταλέγεται η αποστροφή απώλειας, η πλαισίωση («framing» – η θεώρηση των επενδύσεων συνήθως σε υπερβολικά μικρό πλαίσιο) και η αγκύρωση («anchoring» – η εστίαση σε μία τιμή, συνήθως στην αρχική τιμή επένδυσης).
- Πρέπει να υπερβαίνουμε αυτά τα συμπεριφορικά μοτίβα, ξεπερνώντας τους εαυτούς μας. Αυτό ισχύει ακόμα περισσότερο σε περίπτωση που τα μέτρα δημοσιονομικής και κυρίως νομισματικής πολιτικής, τα οποία αποσκοπούν στην αντιμετώπιση της πανδημίας, θα έχουν πιθανώς ως αποτέλεσμα τη διατήρηση των αποδόσεων των ομολόγων ανά τον κόσμο σε εξαιρετικά χαμηλά / αρνητικά επίπεδα για ακόμα μεγαλύτερο διάστημα.
- Ένα πρώτο βήμα είναι η διαμόρφωση της στρατηγικής κατανομής των στοιχείων ενεργητικού –η λήψη της απόφασης σχετικά με τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου, η οποία απορρέει από το προφίλ του επενδυτή.
- Το δεύτερο βήμα είναι να υπερβείτε τους εαυτούς σας, δεσμευόμενοι σε κάποια στρατηγική, όπως ο Οδυσσέας διέταξε να τον δέσουν στο ιστίο του καραβιού του για να περάσει από τις σειρήνες χωρίς να το ρίξει στα βράχια.
- Όταν μεγαλύτερα ποσά χρημάτων αναμένουν να (επαν)επενδυθούν, γιατί να μην καταφύγετε σε ένα μεγάλο αποταμιευτικό πρόγραμμα; Αρχής γενομένης από μια συγκεκριμένη ημερομηνία, προβείτε σε επιπλέον αγορές στη διάρκεια αρκετών τριμήνων, προκειμένου να επιτύχετε την επιθυμητή δομή ενεργητικού. Με αυτόν τον τρόπο θα εξομαλύνονται οι διακυμάνσεις και θα αποφεύγετε να «ποντράρετε» τα πάντα στο σωστό άλογο, τη λάθος στιγμή.

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 υποκεινται σε διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην λάβουν το αρχικό ποσό της επένδυσής τους. Τα αποταμιευτικά προγράμματα δεν παρέχουν καμία εγγύηση ότι οποιαδήποτε επενδύσεις θα αποφέρουν κέρδος ούτε παρέχουν οποιαδήποτε προστασία έναντι απωλειών όταν μειώνονται οι τιμές των μετοχών ή των ομολόγων. Θα πρέπει να σκέφτεστε κατά πόσον είστε πρόθυμοι να διατηρήσετε ένα ανάλογο πρόγραμμα κατά τη διάρκεια μακρόχρονης ύφεσης στην αγορά, καθώς η αυξήσιμη θέρμανση (dollar-cost averaging) αφορά τη συνεχή πραγματοποίηση επενδύσεων, ανεξάρτητα από τις διακυμάνσεις του επιπέδου τιμών. 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 οποιοδήποτε τίτλου και δεν θα θεωρείται προσφορά για πώληση ή απόπειρα προσφοράς για αγορά οποιοδήποτε 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 που χρησιμοποιούνται προέρχονται από διάφορες πηγές, οι οποίες θεωρούνται αξιόπιστες. Παύσα, η ακριβεία 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 Παροχών Εγκρίσεων 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 των παροχών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε πελάτες λιανικής στην Αυστραλία. Η παρούσα επικοινωνία δεν αποσκοπεί σε καμία περίπτωση στην άμεση ή έμμεση εκκίνηση της διαδικασίας αγοράς ενός προϊόντος ή παροχής υπηρεσιών 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 οποιαδήποτε είδος σελίδας κοινωνικής δικτύωσης της Allianz Global Investors πραγματοποιείται με δική τους ευθύνη και πρωτοβουλία και γνωρίζουν ότι επιτρέπεται να προσπελάζουν συγκεκριμένες πληροφορίες σχετικά με τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της Allianz Global Investors. Η παρούσα επικοινωνία είναι αυστηρά απόρρητη και εμπιστευτική και απαγορεύεται η αναπαραγωγή της. Η παρούσα επικοινωνία δεν συνιστά δημόσια προσφορά τίτλων στην Κολομβία, βάσει του κανονισμού περί δημόσιων προσφορών που παρτίθεται 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 χρηματοοικονομικών προϊόντων στον Παναμά, στο Περού και στην Ουρουγουάη. Στην Αυστραλία, το υλικό αυτό παρέχεται από την Allianz Global Investors Asia Pacific Limited («AllianzGI AP») και προορίζεται για χρήση αποκλειστικά από επενδυτικούς συμβούλους και άλλους θεσμικούς/επαγγελματίες επενδυτές, ενώ δεν απευθύνεται στο κοινό ή σε μεμονωμένους επενδυτές λιανικής. Η AllianzGI AP δεν έχει λάβει άδεια για παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε πελάτες λιανικής στην Αυστραλία. Η AllianzGI AP (Αριθμός Εγγραφής στο Μητρώο Εταιρειών Αυστραλίας 160 464 200) εξαιρείται από την υποχρέωση να διαθέτει Αυστραλιανή Άδεια ως Ξένη Χρηματοοικονομική Υπηρεσία (Australian Foreign Financial Service License) δυνάμει του Νόμου περί Εταιρειών του 2001 (Cth) σύμφωνα με την Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Αυστραλίας (CO 03/1103) σχετικά με την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών αποκλειστικά σε πελάτες χονδρικής. Η AllianzGI AP έχει λάβει άδεια και τελεί υπό την εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ, σύμφωνα με τη νομοθεσία του Χονγκ Κονγκ, η οποία διαφέρει από τη νομοθεσία της Αυστραλίας.

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, 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 Κόιντο, (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 Χρηματοοικονομικής Εποπτείας (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν. 1163049