



ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΟΔΗΓΟΣ

13 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΝΑΛΥΤΕΣ

ΠΡΟΒΛΕΠΟΥΝ ΤΙΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΕΡΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ 2013

ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ ΑΛΛΑ ΚΑΙ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΓΙΑ ΜΕΤΟΧΕΣ,
ΟΜΟΛΟΓΑ, ΠΟΛΥΤΙΜΑ ΜΕΤΑΛΛΑ, ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Με την ανάκαμψη των Η.Π.Α. να βρίσκεται σε στασιμότητα, με μεγάλο μέρος της Ευρώπης να είναι ή να μπαίνει σε ύφεση και με την άλλοτε ιδιγγιώδη οικονομική ανάπτυξη στην Κίνα να επιβραδύνεται, το μόνο σίγουρο είναι πως οι επενδυτές το 2013 αντιμετωπίζουν άλλο ένα έτος μεταβλητότητας. Μετοχές, ομόλογα, νομίσματα, χρυσός, άλλα εμπορεύματα: τι πρέπει να περιέχει το χαρτοφυλάκιο του 2013;

ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΛΕΥΘΕΡΙΑ ΚΟΥΡΤΑΛΗ



ΜΕΤΟΧΕΣ

Οι κορυφαίοι διαχειριστές κεφαλαίων του κόσμου απορρίπτουν τους ισχυρισμούς ότι η «κουλτούρα» των επενδύσεων σε μετοχές, ανήκει στο παρελθόν, προαναγγέλλοντας διψήφια κέρδη στις μετοχές για το επόμενο έτος και πέρα από αυτό.

«Τώρα είναι η στιγμή να λάβει κανείς στρατηγικές θέσεις στις μετοχές», δηλώνει ο επικεφαλής επενδύσεων της Pioneer Investments, **Giordano Lombardo**, προσθέτοντας ότι «οι βάσεις για διψήφια κέρδη υπάρχουν για πολλά χρόνια». Όπως τονίζει: «Θα εκμεταλλευτούμε όλες τις ευκαιρίες της Αγοράς για να αυξήσουμε τις θέσεις μας στις μετοχές της Ευρωζώνης», υπογραμμίζοντας ότι είναι σημαντικά υποτιμημένες, υποεπενδεδυμένες και θα επωφεληθούν από τη σταθεροποίηση της Οικονομίας του μπλοκ, στο δεύτερο εξάμηνο του 2013, καθώς τα δημοσιονομικά βάρη θα χαλαρώσουν, εν μέσω μιας μείωσης των ανισορροπιών της ανταγωνιστικότητας εντός της περιοχής.

Ο **Saker Nusseibeh**, επικεφαλής της Hermes Fund Managers, από την πλευρά του, σημειώνει ότι οι επενδύσεις σε μετοχές θα δουν μια αναγέννηση, μετά από χρόνια όπου οι μεγάλοι θεσμικοί επενδυτές επέλεξαν να παραμείνουν στο περιθώριο για μια σειρά από λόγους, από την υψηλή μεταβλητότητα και τις ρυθμιστικές πιέσεις, μέχρι και τις δημογραφικές πιέσεις. Πάντως, όπως τόνισε, δεν αναμένεται να δούμε την επιστροφή των bull markets της εποχής προ της κρίσης τόσο, όσο την επανεκτίμηση του ρόλου των μετοχών. Η μεγάλη στροφή στις μετοχές θα συμβεί όταν ο κόσμος αρχίσει να σκέφτεται λίγο διαφορετικά για τις μετοχές και αυτό ήδη έχει αρχίσει να συμβαίνει.

Πιο επιφυλακτικός εμφανίζεται ο **William de Vijlder**, CIO της BNP Paribas Investment Partners, ο οποίος δηλώνει πως διατηρεί ουδέτερη στάση απέναντι στις μετοχές για το 2013. Σε ερώτηση εάν βλέπει 15% κέρδη στις μετοχές, ο de Vijlder απάντησε «ναι, αλλά αυτή είναι μία υπό όρους πρόβλεψη». Όπως προσέθεσε, «θα συνεχίσει να υπάρχει προσεκτική στάση για τα πιθανά λάθη πολιτικής σε ένα τέτοιο έκτακτο κλίμα οικονομικής και πολιτικής παγκοσμίως, για τον φόβο των λανθασμένων αποτιμήσεων σε πολλές Αγορές και για την ανάγκη να υπάρξουν σημάδια ότι οι προσπάθειες για την ανάκαμψη της Οικονομίας έχουν ξεκινήσει.



ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Οι αποδόσεις των βασικών κρατικών ομολόγων αναμένεται να αυξηθούν λίγο κατά το επόμενο έτος, με τις αποδόσεις στα 10ετή κρατικά ομόλογα των Η.Π.Α., της Γερμανίας και της Βρετανίας να αναμένεται να διαμορφωθούν κοντά στο 2% σε έναν χρόνο από τώρα. Για τα κρατικά ομόλογα της Ιαπωνίας η απόδοση, στο ίδιο διάστημα, τοποθετείται στο 1% μόλις – η χαμηλότερη πρόβλεψη των τελευταίων οκτώ ετών. Ωστόσο, σύμφωνα με τον **Saker Nusseibeh**, επικεφαλής της Hermes Fund Managers, τα κρατικά ομόλογα –που ήταν δημοφιλή στους επενδυτές κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης ως ασφαλές καταφύγιο και μια σταθερή πηγή εισοδήματος– είναι πιθανό να έχουν φτάσει στο τέλος τους. Όπως δηλώνει χαρακτηριστικά, «τελειώσαμε με τις αγορές ομολόγων, αν και θα μπορούσαν να έχουν λίγη διαδρομή ακόμη να διανύσουν, αλλά είναι πιθανό να βρισκόμαστε κοντά στην κορυφή της φούσκας».

Ο CIO της Pioneer Group, **Giordano Lombardo** σημειώνει ότι δεν υπάρχει καμία αξία πλέον στα ασφαλή επενδυτικά καταφύγια, καθώς τα αμερικανικά, τα βρετανικά ή τα γερμανικά κρατικά ομόλογα προσφέρουν ελάχιστη ή μηδενική αξία στα τρέχοντα ακριβά επίπεδα. Και η Citigroup σημειώνει ότι τουλάχιστον για το μεσοπρόθεσμο διάστημα διατηρεί στάση underweight στην αγορά κρατικών ομολόγων.

ΠΟΛΥΤΙΜΑ ΜΕΤΑΛΛΑ

Οι αναλυτές της αγοράς των πολύτιμων μετάλλων έχουν γίνει περισσότερο bullish για τις προοπτικές του χρυσού και του ασημιού, ενώ θετικότερες –σε σχέση με την πορεία του 2012– είναι και οι εκτιμήσεις τους για την πλατίνα και το παλλάδιο.

ΧΡΥΣΟΣ: «BUY»

Οι περισσότεροι αναλυτές εκτιμούν ότι η τιμή του χρυσού θα συνεχίσει να ενισχύεται, χάρη στις πρόσφατες κινήσεις από τις κεντρικές τράπεζες για τη χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, συμπεριλαμβανομένου του σχεδίου της Federal Reserve για την αγορά ομολόγων, το οποίο και παρέχει μακροπρόθεσμη στήριξη για το πολύτιμο μέταλλο.

Από τη δημοσκόπηση του Reuters στο σύνολο των διεθνών αναλυτών από τα μεγαλύτερα επενδυτικά σίτια σε Ευρώπη, Η.Π.Α., Ασία και Ιαπωνία, συμπεραίνεται ότι ο χρυσός αναμένεται να αγγίξει το 2013, σε μέσο όρο, τα 1.853,75 δολάρια την ουγκιά.

Οι μεγάλες κεντρικές τράπεζες του κόσμου έχουν δεσμευθεί ότι θα τονώσουν με περισσότερα χρήματα τις χρηματοπιστωτικές αγορές για τη μείωση του παγκόσμιου κόστους δανεισμού. Έτσι θα βοηθήσουν στο να διατηρηθεί η ανοδική τροχιά του χρυσού και να σημειώσει το πολύτιμο μέταλλο το δέκατο τρίτο έτος διαδοχικών κερδών του, το 2013.

ΑΣΗΜΙ: ΚΑΛΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟ 2013

Το ασημί –το οποίο εξαρτάται περισσότερο από τον παγκόσμιο οικονομικό κύκλο και από τη ζήτηση από τους βιομηχανικούς κλάδους όπως τα ηλεκτρονικά και τα χημικά– μπορεί να δει υποχώρηση των επενδύσεων αν η ανάπτυξη συνεχίζει να επιβραδύνεται, ωστόσο οι αναλυτές εμφανίζονται αισιόδοξοι για τις προοπτικές του μετάλλου για το 2013.

Οι ίδιοι αναμένουν τη μέση τιμή του ασημιού στα 35 δολάρια το 2013, σε σύγκριση με τη μέση τιμή των 32,75 δολαρίων, που ήταν οι εκτιμήσεις τέλη Ιουνίου.

ΠΛΑΤΙΝΑ-ΠΑΛΛΑΔΙΟ: ΠΟΛΥ

ΚΑΛΥΤΕΡΟ ΤΟ 2013 ΑΠΟ ΤΟ 2012

Οι αναλυτές εκτιμούν πως η πορεία της πλατίνας και του παλλάδιου το 2013 θα είναι καλύτερη απ' ό,τι το 2012.

Στη δημοσκόπηση του Reuters, η μέση τιμή για την πλατίνα το 2013 τοποθετείται στα 1.722,5 δολάρια, και για το παλλάδιο στα 742 δολάρια.

Όπως επισημαίνει ο **Michael Lewis**, αναλυτής της Deutsche Bank, οι διακοπές στην προσφορά εμπόδιζαν το να συσσωρευτεί σημαντική ποσότητα αποθεμάτων πλατίνας κατά τη διάρκεια του 2012 κι έτσι το σημείο εκκίνησης για το 2013 είναι μια πολύ πιο ισορροπημένη Αγορά.

Το παλλάδιο αναμένεται να είναι πιο απομονωμένο από οποιαδήποτε παρατεταμένη παγκόσμια ύφεση απ' ό,τι η πλατίνα, λόγω της έκθεσής του στις ταχύτερα αναπτυσσόμενες αναδυόμενες Οικονομίες, όπου τα βενζινοκίνητα οχήματα κυριαρχούν στις αγορές αυτοκινήτων.

Το παλλάδιο παραμένει το προτιμώμενο πολύτιμο μέταλλο μακροπρόθεσμα, όπως τονίζει ο **Robin Bhar**, αναλυτής της Société Générale, καθώς δεν αναμένεται να χτυπηθεί από κάποια βαθιά διόρθωση, ενώ ενδέχεται σταθερή βελτίωση των τιμών με δοκιμή τα 800 δολάρια κατά το δεύτερο τρίμηνο του επόμενου έτους και μια πρόκληση των 1.000 δολαρίων το 2014.

ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ

ΧΑΛΚΟΣ

Οι αναλυτές εμφανίζονται λιγότερο bearish σε ό,τι αφορά τις προβλέψεις τους για τις τιμές του χαλκού για το 2013, μετά από τα μέτρα τόνωσης των κεντρικών τραπεζών, ωστόσο εκτιμούν ότι η αβεβαιότητα γύρω από την Κίνα θα αποτρέπει μια γρήγορη επιστροφή στην αισιο-

Ο χρυσός σε Ευρώπη, Η.Π.Α., Ασία και Ιαπωνία αναμένεται να αγγίξει το 2013 σε μέσο όρο τα 1.853,75 δολάρια την ουγκιά.

Πηγή: Δημοσκόπηση Reuters



ΟΙ ΜΕΤΟΧΕΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ ΘΑ ΕΠΩΦΕΛΗΘΟΥΝ ΑΠΟ ΤΗ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΤΟΥ ΜΠΛΟΚ ΣΤΟ ΔΕΥΤΕΡΟ ΕΞΑΜΗΝΟ ΤΟΥ 2013

Giordano Lombardo,
CIO της Pioneer Group

δοξία για την πορεία του μετάλλου. Οι συμμετέχοντες διεθνείς οίκοι σε δημοσκόπηση του Reuters βλέπουν την τιμή του χαλκού σε μέσο όρο το 2013 στα 8.267,30 δολάρια τον τόνο.

Αν και μεγάλο μέρος του πρόσφατου ράλι τιμών των βασικών μετάλλων είχε να κάνει με την τοποθέτηση των επενδυτών στο πλαίσιο των σημαντικών γεγονότων νομισματικής πολιτικής, τόσο στις Η.Π.Α. όσο και στην Ευρώπη, αν αρχίσουμε να βλέπουμε και μια ανάλογη βελτίωση των οικονομικών δεδομένων σ' αυτές τις δύο βασικές περιοχές, μαζί με την Κίνα, τότε η άνοδος για όλο το καλάθι των συγκεκριμένων μετάλλων θα μπορούσε να είναι εντυπωσιακή, όπως επισημαίνει ο αναλυτής της Barclays Capital, **Nicholas Snowdon**.

ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ

Για το αλουμίνιο, που χρησιμοποιείται ευρέως στον κλάδο των μεταφορών και της συσκευασίας, η τιμή cash αναμένεται σε μέσο όρο στα 2.195 δολάρια το 2013.

Δεδομένου του συνεχούς εντυπωσιακού πλεονάσματος του αλουμινίου, οι αναλυτές εκτιμούν ότι τα βλέμματα των επενδυτών θα στραφούν στην απάντηση των παραγωγών, αλλά οι προσδοκίες για κάποια αποφασιστική δράση είναι χαμηλές. Όπως επισημαίνει ο **Γκόραν Τζουκάνοβιτς**, αναλυτής στην Κεντρική Τράπεζα του Μαυροβουνίου, υπάρχει μικρή μόνο πιθανότητα οι κορυφαίοι παραγωγοί αλουμινίου στον κόσμο να συμφωνήσουν σε σημαντικές μειώσεις της παραγωγής.



ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ

Η χαλαρή νομισματική πολιτική και οι κίνδυνοι στο μέτωπο της προσφοράς αναμένεται να στηρίξουν τις τιμές του πετρελαίου το νέο έτος. Οι αναλυτές τοποθετούν τη μέση τιμή του πετρελαίου Brent το 2013 στα 108,80 δολάρια το βαρέλι, και το αμερικανικό αργό στα 98,5 δολάρια.

Οι κίνδυνοι στην προσφορά είναι πιθανό να ωθήσουν υψηλότερα τις τιμές του πετρελαίου και η υπερχαλαρή νομισματική πολιτική από τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες αναμένεται επίσης να αυξήσει τη ρευστότητα στις αγορές εμπορευμάτων και να τονώσει την ζήτηση, όπως επισημαίνει ο **Carsten Fritsch**, αναλυτής της Αγοράς εμπορευμάτων της Commerzbank. Οι ανησυχίες στο μέτωπο της προσφοράς έχουν ως επί το πλείστον παραγκωνίσει τους φόβους

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΟΔΗΓΟΣ



ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟΝ JEAVON LOLAY, ΤΗΣ LLOYDS BANK, ΤΟ ΕΥΡΩ ΘΑ ΧΑΣΕΙ ΕΔΑΦΟΣ ΚΑΤΑ ΤΟ ΕΠΟΜΕΝΟ ΕΤΟΣ ΚΑΘΩΣ ΟΙ ΕΝΤΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΟΧΗ ΘΑ ΕΝΙΣΧΥΘΟΥΝ

για πιο σημαντική πτώση της ζήτησης και συνεχίζουν να αποτελούν ανοδικό κίνδυνο για την Αγορά, σύμφωνα με την Deutsche Bank.

Ο **Harry Tchilinguirian**, επικεφαλής της στρατηγικής της Αγοράς εμπορευμάτων της BNP Paribas, σημειώνει ότι υπάρχει σημαντική δυναμική για απότομη άνοδο των τιμών του πετρελαίου Brent και προβλέπει ότι κατά μέσο όρο θα αγγίξει τα 120 δολάρια το 2013.

Οι αναλυτές βλέπουν ότι το αμερικανικό αργό θα αγγίξει σε μέσο όρο τα 98,5 δολάρια το 2013 και τα 100,7 δολάρια το 2014.

Η **Barclays** διατηρεί από τις υψηλότερες εκτιμήσεις στο περιβάλλον των διεθνών οίκων για το πετρέλαιο και το τοποθετεί στα 125 δολάρια το 2013 και στα 130 δολάρια το 2014, αντίστοιχα.

ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ

Η αποδυνάμωση της οικονομικής ανάπτυξης και η συνεχιζόμενη κρίση χρέους της Ευρωζώνης θα πιέσουν την αξία του ευρώ έναντι του δολαρίου κατά τη διάρκεια των επόμενων 12 μηνών, σύμφωνα με τους αναλυτές.

ΔΟΛΑΡΙΟ

Η τελευταία δημοσκόπηση του Reuters σε οικονομολόγους και στρατηγικούς αναλυτές της Αγοράς συναλλάγματος έδειξε την ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου να διαμορφώνεται στο 1,27 στους επόμενους έξι μήνες, και στο 1,25 στο τέταρτο τρίμηνο του 2013.

ΕΥΡΩ

Σύμφωνα με τον **Jeavon Loyal**, οικονομολόγο της Lloyds Bank, το ευρώ θα χάσει έδαφος κατά το επόμενο έτος, καθώς οι εντάσεις στην περιοχή θα ενισχυθούν. Σε περίπτωση μείωσης των επιτοκίων από την Ε.Κ.Τ. αυτό θα λειτουργήσει, πολύ πιθανώς, ως περαιτέρω αποδυναμωτικό για το ευρώ.

ΣΤΕΡΛΙΝΑ

Παράλληλα οι αναλυτές υποστηρίζουν ότι το βρετανικό νόμισμα θα κρατηθεί ισχυρό, δεδομένων των προσδοκιών ότι η βρετανική Οικονομία είναι σε μια ελαφρώς πιο σταθερή βάση απ' ό,τι αυτή της ζώνης του ευρώ.

ΓΙΕΝ

Σε ό,τι αφορά το γιέν, η πλημμύρα των μετρητών που προσέφερε η Τράπεζα της Ιαπωνίας για να βοηθήσει την επιβραδυνόμενη Οικονομία δεν θα αποδυναμώσει το γιέν πολύ στο επόμενο έτος, όπως υποστηρίζουν οι αναλυτές, οι οποίοι τοποθετούν την ισοτιμία δολαρίου-γιέν στο 79,5 για το επόμενο τρίμηνο και στο 83 για το επόμενο δωδεκάμηνο.