

## "Ταύρος" η UBS: Αυξάνει την overweight θέση της στις μετοχές

08/Νοε/2018 12:39

Αυξάνει την overweight θέση της στις παγκόσμιες μετοχές έναντι των ομολόγων υψηλής βαθμίδας η UBS, καθώς θεωρεί ότι η απότομη πτώση των αγορών τον Οκτώβριο αποτελεί μία διόρθωση **στο πλαίσιο της συνεχιζόμενης bull market και όχι την έναρξη της bear market**. Ο παγκόσμιος δείκτης MSCI εξακολουθεί να είναι περίπου 6% χαμηλότερος από τα πρόσφατα υψηλά του και αυτό, όπως τονίζει, δημιουργεί μια σημαντική αγοραστική ευκαιρία για τους επενδυτές.

Από τη στιγμή που μείωσε την overweight θέσης της στις παγκόσμιες μετοχές τον Ιούλιο, **υποχώρησαν έως και 7%** και εξακολουθούν να σημειώνουν απώλειες της τάξης του 4%.

Τα αμερικανικά πραγματικά επιτόκια συνέχισαν να αυξάνονται (οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων αυξήθηκαν κατά περίπου 40 μονάδες βάσης από τα τέλη Αυγούστου), η ρητορική μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας δείχνει ότι η εμπορική διαμάχη είναι απίθανο να επιλυθεί γρήγορα, και τα πρόσφατα στοιχεία για την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη ήταν χαμηλότερα από τις προσδοκίες. Επιπλέον, το πρόσφατο sell-off έχει οδηγήσει σε επιδείνωση της τεχνικής εικόνας της αγοράς, με το momentum να έχει αποδυναμωθεί, τη μεταβλητότητα να είναι υψηλότερη και τα πιστωτικά spreads να έχουν διευρυνθεί.

Όλα αυτά υποδηλώνουν ότι οι κίνδυνοι βραχυπρόθεσμης διόρθωσης στις αγορές παραμένουν αυξημένοι και οι επενδυτές πρέπει να προετοιμαστούν για συνέχιση της έντονης μεταβλητότητας.

Παρόλο που η UBS αναγνωρίζει τους πιθανούς κινδύνους, πιστεύει ότι **η κλίμακα του sell-off ήταν δυσανάλογη**. Ακόμα κι αν χρησιμοποιηθούν, όπως επισημαίνει, οι δικές της επιφυλακτικές εκτιμήσεις για την κερδοφορία των εταιρειών το 2019, οι οποίες περιλαμβάνουν τις επιπτώσεις των δασμών σε ΗΠΑ και Ασία, καθώς και μια μικρή επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης, οι αποτιμήσεις εξακολουθούν να φαίνονται ελκυστικές.

**Οι μετοχές των αναδυόμενων αγορών διαπραγματεύονται με discount** σε σχέση με τον μέσο όρο 30 ετών, με το p/e να διαμορφώνεται στο 11 έναντι του 13, **οι μετοχές της ευρωζώνης είναι επίσης σε discount** σε σχέση με τον μέσο όρο (14) και με p/e στο 12 και αν και οι απόλυτες αποτιμήσεις των μετοχών των ΗΠΑ δεν είναι τόσο φθηνές (p/e στο 16 έναντι μακροπρόθεσμου μέσου όρου 15,6), ωστόσο παραμένουν ελκυστικές σε σχέση με τα ομόλογα.

Επίσης, όπως προσθέτει η UBS, τα τρέχοντα οικονομικά στοιχεία και τα στοιχεία για την κερδοφορία εξακολουθούν να είναι υποστηρικτικά. Με τα τρία τέταρτα των εταιρειών του S&P 500 να έχουν ανακοινώσει αποτελέσματα τρίτου τριμήνου, τα κέρδη ανά μετοχή βρίσκονται σε καλό δρόμο να αυξηθούν κατά 27% ετησίως. Σχεδόν το 80% των επιχειρήσεων έχουν νικήσει τις εκτιμήσεις των αναλυτών, έναντι ενός μακροπρόθεσμου μέσου όρου του 64%. Παρόλο που οι εταιρείες της ευρωζώνης έχουν ανακοινώσει λιγότερο εντυπωσιακά αποτελέσματα, με την ανάπτυξη των κερδών ανά μετοχή να διαμορφώνεται στο 7%, **υπάρχουν ενθαρρυντικά σημάδια ότι η οικονομία της ευρωζώνης αρχίζει να ανακάμπτει**. Η γερμανική βιομηχανική παραγωγή σημείωσε άνοδο τον Σεπτέμβριο και στην Κίνα, οι πρόσφατοι δείκτες PMI ξεπέρασαν ελαφρώς τις προσδοκίες.

Η αγορά **μπορεί επίσης να υποτιμά την πιθανότητα θετικών εκπλήξεων**. Οι προσδοκίες να υπάρξει στη σύνοδο του G20 στο τέλος Νοέμβριο μια εμπορική συμφωνία μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας είναι, σωστά, χαμηλές. Αλλά μια θετική έκπληξη δεν είναι αδύνατη. Οι πρόσφατες δηλώσεις των προέδρων Χι και Τραμπ ήταν πιο συμφιλιοτικές και στο παρελθόν η αρχικά σκληρή ρητορική Τραμπ έχει μετριαστεί με την πάροδο του χρόνου, ιδίως στις περιπτώσεις της Βόρειας Κορέας, της NAFTA και του εμπορίου αυτοκινήτων της ΕΕ. Παράλληλα, η Κίνα εξακολουθεί να έχει την ευελιξία να αυξήσει την οικονομική της ώθηση και, αν η μεταβλητότητα συνεχιστεί ή τα οικονομικά δεδομένα επιδεινωθούν, η Fed θα μπορούσε να γίνει πιο ευέλικτη στην πολιτική της από ό,τι αποτιμά σήμερα η αγορά.

Όπως καταλήγει η UBS, **η bull market είναι πλέον σαφώς πιο ώριμη** και αυτό το στάδιο του κύκλου συνήθως συνδέεται τόσο με υψηλότερη μεταβλητότητα όσο και με πιο "μέτρια" περιθώρια κερδών. Όμως, οι παγκόσμιες μετοχές προσφέρουν σημαντική αξία αυτή τη στιγμή και οι επενδυτές θα πρέπει να "αντέξουν" την υψηλότερη μεταβλητότητα καθώς οι αγορές θα κινηθούν υψηλότερα σε ορίζοντα έξι μηνών.

## **Ελευθερία Κούρταλη**

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)