

Διαμάχες για τη διανομή

Στις αρχές του φετινού Μαΐου συμπληρώνονται 200 χρόνια από τη γέννηση του Καρλ Μαρξ. Παρότι δεν συνιστά απαραίτητα λόγο εορτασμού, δίνει ωστόσο αφορμή για σκέψη. Η ρήση του ότι «η ιστορία της ανθρωπότητας είναι η ιστορία της πάλης των τάξεων» κάπου υστερεί. Το θέμα δεν είναι οι «τάξεις», αλλά οι πόροι: η ιστορία του ανθρώπινου είδους δεν είναι παρά οι διαμάχες για τη διανομή του πλούτου. Το ίδιο ισχύει και για το μέλλον του ανθρώπινου είδους.

Δεν εκπλήσσει το γεγονός ότι η γεωπολιτική και το παγκόσμιο εμπόριο επανέρχονται σταθερά στο προσκήνιο –οπωσδήποτε των κεφαλαιαγορών–, ιδίως εάν λάβουμε υπ' όψιν τις συνθήκες της αυξανόμενης κατανάλωσης πόρων και τις ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Οι πρώην σοσιαλιστικές χώρες, έχοντας μετατραπεί σε οικονομίες αγοράς, αναπληρώνουν με ταχύ ρυθμό το χαμένο έδαφος όσον αφορά τα Δυτικά πρότυπα ευημερίας, ενώ το εμπόριο με την Κίνα και τις αναδυόμενες αγορές εξακολουθεί να σημειώνει άνοδο. Παρότι το πολιτικό σκηνικό στην Ευρώπη φαίνεται να έχει ηρεμήσει μετά από μια σειρά εκλογών, ο δημόσιος διάλογος σχετικά με την πολιτική για το εμπόριο γίνεται εντονότερος.

Και πάλι, το ζήτημα είναι πιο περίπλοκο από ό,τι θα περιμέναμε. Ενώ κάποιοι σκέφτονται σε όρους δασμών και περιορισμών, άλλοι βρίσκονται σε διαδικασία αλλαγής της γεωγραφικής εστίασης. Η Κίνα, για παράδειγμα, προωθεί τα σχέδιά της για αναβίωση του Δρόμου του Μεταξίου διά ξηράς και θαλάσσης, και στις βλέψεις της περιλαμβάνεται όχι μόνο η Ασία, αλλά και η Μέση Ανατολή, η Αφρική και η Ευρώπη. Στο μεταξύ, η Ευρωπαϊκή Ένωση επεξεργάζεται νέες συμφωνίες ελεύθερου εμπορίου σε διμερές επίπεδο, ιδιαίτερα με τις χώρες ASEAN (Ένωση Χωρών της Νοτιοανατολικής Ασίας), που αποτελούν την ταχύτερα αναπτυσσόμενη περιοχή του κόσμου.

Επειδή τα λόγια είναι πιο εντυπωσιακά από τις πράξεις, συνιστούμε θερμά στους επενδυτές να εμμένουν στα απτά δεδομένα. Αυτήν ακριβώς την περίοδο, το «κλειδί» για τις αποφάσεις κατανομής είναι η γνώση ότι το σενάριο αναθέρμανσης θα συνεχιστεί. Η αξιοποίηση της παραγωγικής ικανότητας είναι θετική, παρόλο που ο παγκόσμιος οικονομικός κύκλος βρίσκεται σε προχωρημένο στάδιο. Και μολονότι η Ομοσπονδιακή



Hans-Jörg Naumer
Παγκόσμιος Επικεφαλής
Capital Markets
& Thematic Research

Επειδή τα λόγια
είναι πιο εντυπωσιακά
από τις πράξεις,
συνιστούμε θερμά
στους επενδυτές
να εμμένουν στα
απτά δεδομένα.

Στις 26/04/2018

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %		
ASE General Index	835.80	Η.Π.Α.	3 μήνες	2,37
DAX	12.500		2 έτη	2,47
Euro Stoxx 50	3.514		10 έτη	3,02
S&P 500	2.667	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,33
Nasdaq	7.119		2 έτη	-0,55
Nikkei 225	22.468		10 έτη	0,64
Συνάλλαγμα	Κατάσταση			
USD/EUR	1,217	Ιαπωνία	3 μήνες	0,07
Πρώτες Ύλες			2 έτη	-0,12
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	74,6		10 έτη	0,06

Δείκτης Κατανομής Επενδύσεων

Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια

Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια

Νέα έκδοση

The Ulysses Investment Strategy (part 2)

www.allianzglobalinvestors.de

Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. μπορεί να επιφυλάσσει μερικές επιπλέον εκπλήξεις που η αγορά δεν έχει ακόμα προεξοφλήσει, η νομισματική πολιτική εξακολουθεί να υποστηρίζει, σε γενικές γραμμές, τις μετοχές.

Η ανάπτυξη είναι το καλύτερο αντίδοτο για τις διαμάχες διανομής του πλούτου. Για να δημιουργήσει κανείς ανάπτυξη, πρέπει να εξαλείψει τους εμπορικούς φραγμούς και να επενδύσει. Και όσον αφορά το δεύτερο, οι καλές ευκαιρίες σίγουρα εξακολουθούν να υπάρχουν εν αφθονία.

Σας εύχομαι κάθε επιτυχία με τις επενδύσεις σας,
Hans-Jörg Naumer

Allianz 
Global Investors

Understand. Act.

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, Μετοχές και Ομόλογα

- Οι πολιτικοί κίνδυνοι έχουν μειωθεί τους τελευταίους μήνες, αλλά σε καμία περίπτωση δεν έχουν εξαλειφθεί.
- Οι αποτιμήσεις της κεφαλαιαγοράς συνεχίζουν να διαφέρουν μεταξύ των κατηγοριών ενεργητικού, όπως οι μετοχές και τα κρατικά ομόλογα των εκβιομηχανισμένων χωρών. Οι διαφορές όσον αφορά τις αποτιμήσεις στις αγορές μετοχών, συγκεκριμένα, είναι ιδιαίτερα αισθητές σε όρους των κυκλικά προσαρμοσμένων λόγων τιμής/κέρδους (Shiller P/E): υψηλές στις Η.Π.Α., μέτριες στην Ευρώπη, καλή σχέση ποιότητας/τιμής στις αναδυόμενες αγορές.
- Σε γενικές γραμμές, προτιμούμε να συνεχίσουμε τις μέτρια αυξημένες τοποθετήσεις σε μετοχές.
- Οι ενεργές επενδύσεις μπορεί να είναι επωφελείς σε ένα περιβάλλον αγοράς που αναμένεται να γίνει ασταθές! Αυτό ισχύει τόσο εντός κάθε κατηγορίας ενεργητικού όσο και σε όλο το εύρος των κατηγοριών ενεργητικού συνολικά.

Γερμανικές μετοχές



- Η ακμάζουσα οικονομία της Γερμανίας ενδεχομένως να «κατεβάξει» ταχύτητα.
- Ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος Ifo κατέγραψε πτώση για πέμπτη συνεχή φορά, αν και από ένα επίπεδο που θα μπορούσε να περιγραφεί σχεδόν υπερβολικό.
- Η γερμανική πολιτική σκηνή έχει ανακτήσει την αξιοπιστία της με τον σχηματισμό νέας κυβέρνησης – μιας νέας έκδοσης του «μεγάλου συνασπισμού».
- Οι αποτιμήσεις των γερμανικών μετοχών είναι ελαφρώς υψηλότερες σε σχέση με τον ιστορικό μέσο όρο τους, αλλά αυτό δεν πρέπει να αποκλείει την ενίσχυση των τοποθετήσεων, βάσει των εύρωστων δεδομένων για τα κέρδη.

Ευρωπαϊκές μετοχές



- Μετά από ένα αδύναμο ξεκίνημα το 2017, η οικονομία του Η.Β. έχει αρχίσει να επιταχύνει πάλι τον ρυθμό τα τελευταία τρίμηνα. Παρότι ο επίμονα υψηλός πληθωρισμός (κυρίως ως απόρροια της εξασθένησης της στερλίνας) εξακολουθεί να περιορίζει το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα, οι καθαρές εξαγωγές –οι οποίες ενισχύονται από τη βελτιωμένη ικανότητα να ανταγωνίζονται τις τιμές και από το αυξανόμενο παγκόσμιο εμπόριο– έχουν καταφέρει να αντισταθμίσουν τη μείωση στις καταναλωτικές δαπάνες. Παρά την ενίσχυση από την παγκόσμια οικονομία, η επενδυτική δραστηριότητα σε εταιρικό επίπεδο είναι, ωστόσο, ακόμη σχετικά μέτρια. Η αβεβαιότητα που περιβάλλει τις μελλοντικές εμπορικές σχέσεις της νησιωτικής χώρας φαίνεται να είναι υπερβολικά μεγάλη.
- Όπως και στη Γερμανία, η οικονομική άνοδος στην ισχυρή οικονομία της Ευρωζώνης, τη Γαλλία, θα μπορούσε επίσης να αρχίσει σταδιακά να φθίνει. Αφότου κατέγραψε το υψηλότερο ιστορικά επίπεδο των τελευταίων 17 ετών, το βαρόμετρο του κλίματος στον κλάδο μεταποίησης σημείωσε πτώση.
- Ο κύκλος εταιρικών κερδών δεν είναι ούτε κατά διάνοια τόσο ανεπτυγμένος στην Ευρώπη όσο είναι στις Η.Π.Α. Τα περιθώρια κέρδους συνεχίζουν να ανακάμπουν. Οι προσωρινές αντιξοότητες που προκλήθηκαν από την ανατίμηση του ευρώ θα μπορούσαν σταδιακά να εξασθενήσουν. Η αύξηση των εταιρικών κερδών σε μεσαία μονοψήφια ποσοστά εμφανίζεται ρεαλιστική.

Μετοχές Η.Π.Α.



- Για το 2018, οι αναλυτές προβλέπουν περαιτέρω αύξηση της ανάπτυξης και του πληθωρισμού για την οικονομία των Η.Π.Α. Δεδομένου, ωστόσο, του ήδη φιλόδοξου επιπέδου των προηγούμενων προβλέψεων, δεν υπάρχει μεγάλο περιθώριο για περαιτέρω αύξηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) το 2018. • Μια αύξηση της τάξης του 7% στα εταιρικά κέρδη φαίνεται πιθανή υπό το πρίσμα των φορολογικών ελαφρύνσεων. Οι μισθοί ασκούν αργά, αλλά σταθερά, ολοένα μεγαλύτερη πίεση στα περιθώρια κέρδους. Η αύξηση των κερδών σε χαμηλά διψήφια ποσοστά φαίνεται πιθανή.

Ιαπωνικές μετοχές



- Μετά την προσαρμογή για εποχικούς παράγοντες, ο Δείκτης Διάχυσης Economy Watchers αυξήθηκε σε ό,τι αφορά το σημερινό κλίμα, αλλά σημείωσε πτώση σε όρους προσδοκιών τον Μάρτιο – για πέμπτο συνεχή μήνα. Όλες οι επιμέρους συνιστώσες σε όλους τους κλάδους είναι χαμηλότερες σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα.
- Σε συνδυασμό με το (επί του παρόντος) αμετάβλητο επίπεδο της εμπιστοσύνης των καταναλωτών σε μηνιαία βάση, οι ανησυχίες σχετικά με το εμπόριο θα μπορούσαν να προκαλέσουν απώλειες στην ιδιωτική καταναλωση.
- Ο εταιρικός τομέας στην Ιαπωνία δεν επενδύει αρκετά. Ως εκ τούτου, η προοπτική ανάπτυξης είναι μικρή μεσοπρόθεσμα. Αντιθέτως, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών επωφελείται από το σχετικά εξασθενημένο γεν.

Μετοχές αναδυόμενων αγορών



- Στο πρώτο τρίμηνο του 2018, η οικονομία της Κίνας σημείωσε άνοδο κατά 6,8% σε ετήσια βάση, η οποία προήλθε από τις ισχυρές ιδιωτικές δαπάνες –που αντιστοιχούσαν στο 78% της ανάπτυξης– και τις αυξημένες εταιρικές επενδύσεις. Αντιθέτως, οι δείκτες δραστηριότητας μειώθηκαν σε μεγαλύτερο βαθμό από τον αναμενόμενο, εν μέρει ως αποτέλεσμα της εξασθενημένης βιομηχανικής παραγωγής και της μείωσης των επενδύσεων σε στοιχεία ενεργητικού.
- Κίνα και αναδυόμενες αγορές: Οι οικονομικοί δείκτες καταδεικνύουν κυκλική βελτίωση συνολικά, παρότι οι κορυφαίοι νομισματικοί δείκτες υποδεικνύουν περισσότερο αμετάβλητα ποσοστά ανάπτυξης όσο το 2018 προχωρά.
- Οι κεφαλαιακές εκροές από τις αναδυόμενες αγορές έχουν σταματήσει, το οποίο είναι θετικό για την κατηγορία ενεργητικού.

Κλάδοι

- Η εξαιρετική κινητήρια δύναμη για την κατανομή στους κλάδους τους τελευταίους μήνες –επιστροφή σε κανονικά επίπεδα επιτοκίων/αναθέρμανσης– επισκιάζεται ολοένα περισσότερο από την εξασθένηση των οικονομικών δεικτών.
- Η φάση της εξασθένησης στους αμυντικούς κλάδους θα μπορούσε να φτάνει στο τέλος της.
- Συνιστάται προσοχή σε ό,τι αφορά τους τίτλους του βιομηχανικού κλάδου με υψηλές αποτιμήσεις.
- Οι επενδύσεις με προσανατολισμό στα μερίσματα θα πρέπει να έχουν περισσότερο κυκλικό προσανατολισμό.

Κατηγορία επενδύσεων: Πολλαπλά στοιχεία ενεργητικού – η Επενδυτική Στρατηγική Οδυσσέας

- Για την αποφυγή τυπικών επενδυτικών λαθών, οι λύσεις πολλαπλών στοιχείων ενεργητικού έχουν τη δυνατότητα να βοηθήσουν τους επενδυτές να δεσμευτούν στην επενδυτική στρατηγική τους, ενώ, λόγω της φύσης τους και όχι μόνο, απολαμβάνουν επίσης ιδιαίτερη εύνοια μεταξύ των επενδυτών από διαρθρωτική άποψη.
- Όπως καταδεικνύει η πιο πρόσφατη έρευνα της εταιρείας μας, οι περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες έχουν παρακολουθήσει μια αξιοσημείωτη μεταβολή στις κατανομές στα είδη αμοιβαίων κεφαλαίων προς μια μεγαλύτερη στάθμιση αμοιβαίων κεφαλαίων πολλαπλών στοιχείων ενεργητικού. Χρησιμοποιήθηκαν, επίσης, για συγκεκριμένες αλλαγές σε τακτικές, οι οποίες, για παράδειγμα, βοηθούσαν τους επενδυτές να συμμετέχουν στην απόδοση της αγοράς μετοχών.

Ευρωπαϊκά ομόλογα

- Ενώ τα γερμανικά ομόλογα επωφελούνται από την ευνοϊκή νομισματική πολιτική συνολικά και από τα ποσοστά πληθωρισμού που παραμένουν μέτρια, η υφιστάμενη θεμελιώδης υπεραποτίμηση και οι μειωμένες αγορές ομολόγων της ΕΚΤ από τον Ιανουάριο του 2018 επηρεάζουν αρνητικά αυτήν την κατηγορία ενεργητικού.
- Παρότι τα γερμανικά ομόλογα διακινούνται σε μη ελκυστικά επίπεδα, μεταξύ άλλων διότι οι αποδόσεις τους είναι χαμηλότερες από τον μέσο όρο, οι θεμελιώδεις κυκλικοί παράγοντες, όπως τα συνεχιζόμενα χαμηλά ποσοστά δομικού πληθωρισμού και οι αρνητικές αποδόσεις της χρηματαγοράς, μπορούν να θεωρηθούν λόγοι για τις επί του παρόντος χαμηλές μακροπρόθεσμες αποδόσεις.

Διεθνή ομόλογα

- Σε ευρύτερο παγκόσμιο επίπεδο, η νομισματική πολιτική παραμένει χαλαρή. Η χρηματοοικονομική καταστολή συνεχίζεται.
- Ωστόσο, η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. (Fed) πιθανότατα να προβεί σε μεγαλύτερη αύξηση των επιτοκίων σε σχέση με τις τρέχουσες προσδοκίες της αγοράς.
- Οι υπόλοιπες κεντρικές τράπεζες σχεδιάζουν επίσης να ξεκινήσουν την επαναφορά της νομισματικής πολιτικής τους σε φυσιολογικά επίπεδα. Πλησιάζουμε στο απόγειο των νομισματικών κινήτρων («κορύφωση ρευστότητας»).
- Το σενάριο αναθέρμανσης θα συνεχίσει να υφίσταται: Τα συνολικά ποσοστά πληθωρισμού εξακολουθούν να επηρεάζονται κυρίως από τις τιμές του πετρελαίου. Ο δομικός πληθωρισμός είναι πιθανόν να αυξηθεί σταδιακά, καθώς τα κενά στην παραγωγή συρρικνώνονται.
- Οι αγορές ομολόγων φαίνονται υπερτιμημένες. Η πρόσκαιρη ανοδική αγορά των ομολόγων πιθανότατα πλησιάζει προς το τέλος: η αναθέρμανση και τα δημοσιονομικά κίνητρα που παρέχει η κυβέρνηση Τραμπ ασκούν επιπλέον πίεση στις υπερτιμημένες αγορές ομολόγων των Η.Π.Α.

Ομόλογα αναδυόμενων αγορών

- Σε επίπεδο αποτίμησης, συγκεκριμένα, η μακροπρόθεσμη προοπτική για τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών είναι θετική. Ενισχύονται, επίσης, από τις οικονομικές τάσεις.
- Οι κίνδυνοι παραμένουν –όπως η επιβράδυνση της διαρθρωτικής ανάπτυξης, οι αναμενόμενες αυξήσεις των επιτοκίων των Η.Π.Α. και μια αναμενόμενη ανατίμηση του δολαρίου Η.Π.Α.
- Αντιθέτως, το περιβάλλον της κυκλικής οικονομίας έχει βελτιωθεί αισθητά.

Εταιρικά ομόλογα

- Με βάση τα τρέχοντα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη και τα δεδομένα των χρηματοπιστωτικών αγορών, τα πριμ κινδύνου επί των ομολόγων υψηλής απόδοσης Η.Π.Α. (εταιρικά ομόλογα με χαμηλότερες πιστοληπτικές αξιολογήσεις) φαίνεται να απολαμβάνουν κάποια κυκλική στήριξη.
- Αντιθέτως, τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικού βαθμού εμφανίζονται όλο και πιο υπερτιμημένα.
- Σε γενικές γραμμές, τα μοντέλα αποτίμησης της εταιρείας μας με βάση τα θεμελιώδη μεγέθη και την αγορά δικαιολογούν σε κυκλικό επίπεδο τα χαμηλά, επί του παρόντος, περιθώρια κέρδους για τα εταιρικά ομόλογα υψηλής απόδοσης και επενδυτικού βαθμού σε ευρώ.

Νομίσματα

- Οι προσδοκίες εξασθένησης του δολαρίου Η.Π.Α. επεκτείνονται μεσοπρόθεσμα: οι υψηλές αποτιμήσεις και οι προβλέψεις για ένα υψηλότερο «δίδυμο έλλειμμα» (υψηλότερο έλλειμμα του προϋπολογισμού, αυξανόμενο έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών) πιθανότατα να ασκήσουν αντίστοιχες καθοδικές πιέσεις στο δολάριο.
- Το μακροπρόθεσμο μοντέλο εξισορρόπησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας που χρησιμοποιεί η εταιρεία μας υποδεικνύει ότι η θεμελιώδης υποτίμηση πολλών νομισμάτων (ιδιαίτερα των αναδυόμενων αγορών) έναντι του δολαρίου Η.Π.Α. παραμένει σημαντική.
- Η συνεχιζόμενη αύξηση των συναλλαγματικών αποθεμάτων της Κίνας υποδεικνύει ότι η εκροή κεφαλαίων έχει επιβραδυνθεί περαιτέρω, παρότι η εξασθένηση του δολαρίου Η.Π.Α. συνέβαλε σε ένα πιο σταθερό ρενμίνμπι. Η λιγότερο ευνοϊκή νομισματική πολιτική εκ μέρους των κεντρικών τραπεζών και η απώλεια δυναμικής στην ανάπτυξη της Κίνας θα μπορούσε, ωστόσο, να προκαλέσει μεγαλύτερες διακυμάνσεις στο κινεζικό νόμισμα και προς τις δύο κατευθύνσεις.

Γνωρίζετε τις υπόλοιπες δημοσιεύσεις της Allianz GI Global Capital Markets & Thematic Research;

ΤΝ και η θαυμαστή εποχή της νέας τεχνολογίας

- AI - Artificial Intelligence: part of everyday life, driving our future
- Capital Income for the second machine age

Ενεργή Διαχείριση

- Factor Investing: A reliable source of excess returns?
- The Changing Nature of Equity Markets and the Need for More Active Management
- Active Management
- Active Share: The Parts Are Worth More Than The Whole
- Active Management in Times of Disruption

Χρηματοοικονομική Καταστολή

- Shrinking mountains of debt
- Helicopter money: The next step in financial repression?
- Is easy monetary policy fuelling new economic imbalances and credit bubbles?
- QE Monitor

Στρατηγική και Επενδύσεις

- Equities-the "new safe option" for portfolios?
- Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

E – S – G

- Added value or a mere marketing tool? What does ESC mean for investments? (part 1)
- Added value or a mere marketing tool? What does ESC mean for investments? (part 2)
- ESC: A reply to the Club of Rome

Εναλλακτικές Επενδύσεις

- The Case for Alternatives
- Volatility as an Asset Class

- Liquid alternative strategies as an answer to the low interest rate environment
- The Long and Short of Volatility Investing
- Market-neutral equity strategies- Generating returns throughout the market cycle
- Benefiting from Merger Arbitrage
- What Multi-Asset Liquid Alternatives Can Deliver

Σώρευση Κεφαλαίου – Διαχείριση Κινδύνου – Πολλαπλά Στοιχεία Ενεργητικού

- Capital Income for the second machine age
- Capital Income: Dividends
- Multi-Asset: Your Assets in Perfect Balance
- Sustainably accumulating wealth and capital income
- Managing risks dynamically with an overlay
- Strategic Asset Allocation in Times of Financial Repression
- Investments in Equities and Bonds: Save on Saving.

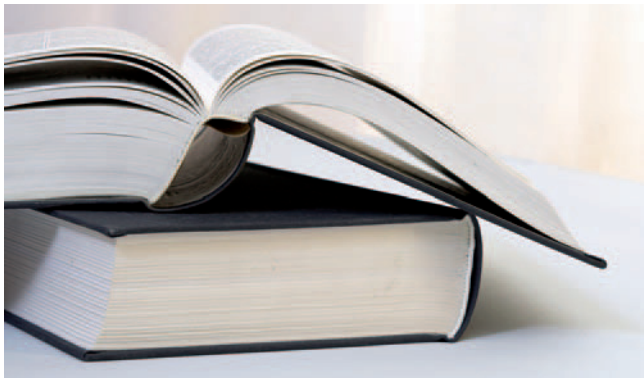
Συμπεριφορική Οικονομική

- Behavioral Risk-Outsmartyourself!
- Reining in Lack of Investor Discipline: The Ulysses Strategy
- Behavioral Finance-Two Minds at work
- Behavioral Finance and the Post-Retirement Crisis
- The 7 habits of successful investors
- Steer clear of your own mind traps, or: how behavioural finance can help solve pension problems

Όλες οι εκδόσεις, οι αναλύσεις και οι μελέτες μας βρίσκονται στην ακόλουθη διαδικτυακή σελίδα:

<http://www.allianzglobalinvestors.com>

[@AllianzGI_VIEW](#)



Πηγή δεδομένων – εάν δεν σημειώνεται διαφορετικά: Thomson Reuters.

Έκδοση

Allianz Global Investors GmbH
Bockenheimer Landstraße 42-44
60323 Frankfurt/Main

Global Capital Markets & Thematic Research
Hans-Jörg Naumer (hjn), Stefan Scheurer (st),

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. Οι επενδύσεις σε εμπορεύματα ενδέχεται να επηρεαστούν από γενικές διακυμάνσεις της αγοράς, μεταβολές των επιτοκίων και άλλους παράγοντες, όπως καιρικές συνθήκες, ασθένειες, εμπορικούς αποκλεισμούς και διεθνείς οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Οι επενδύσεις σε μικρότερες εταιρείες ενδέχεται να παρουσιάσουν μεγαλύτερη αστάθεια και μικρότερο βαθμό ρευστοποίησης σε σχέση με τις επενδύσεις σε μεγαλύτερες εταιρείες. Οι επενδύσεις στις αναδυόμενες αγορές ενδέχεται να είναι πιο ασταθείς από τις επενδύσεις σε περισσότερο ανεπτυγμένες αγορές. Τα μερίσματα δεν είναι εγγυημένα. Τα ομόλογα υπόκεινται σε κίνδυνο επιτοκίου και στον πιστωτικό κίνδυνο του εκδότη. 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 υλικό, 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. 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 ηπειρωτική Κίνα, χρησιμοποιείται αποκλειστικά ως υποστηρικτικό υλικό των υπεράκτιων επενδυτικών προϊόντων που παρέχονται από εμπορικές τράπεζες, στο πλαίσιο του προγράμματος Πιστοποιημένων Εγχώριων Θεσμικών 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 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 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 Κάντο, (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 Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν.