

# Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

## Διογκωμένες αγορές, διογκωμένες ανησυχίες ή απλώς διόγκωση των τιμών λόγω πληθωρισμού;

Με την έλευση της άνοιξης, **οι ενδείξεις για επιτάχυνση της δυναμικής της παγκόσμιας οικονομίας είναι σαφείς**. Αρκετοί παράγοντες υποδεικνύουν ισχυρά ποσοστά ανάπτυξης, που υπερβαίνουν τις προοπτικές, για το δεύτερο και το τρίτο τρίμηνο του 2021: φθίνοντα ποσοστά κρουσμάτων χάρη στη σταθερή πρόοδο των εμβολιασμών (μολονότι ο ρυθμός τους ποικίλλει ανάλογα με την περιοχή), ηπιότερες θερμοκρασίες στο βόρειο ημισφαίριο και σταδιακή χαλάρωση των περιορισμών λόγω της πανδημίας, σε συνδυασμό με τις συνεχιζόμενες πολιτικές στήριξης της οικονομίας. Τα σημάδια της μεγαλύτερης παγκόσμιας ύφεσης που έχει καταγραφεί από τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο αρχίζουν να υποχωρούν.

Σε μεμονωμένη βάση, οι αναμενόμενες κυκλικές **ευνοϊκές συνθήκες για τα εταιρικά κέρδη** και, ως εκ τούτου, και για τις χρηματιστηριακές αγορές, προκαλούν ανοιχτά αναβρασμό στους κύκλους των επενδυτών. Η τάση της κερδοφορίας καθορίζει σε σημαντικό βαθμό τον ρυθμό των χρηματιστηριακών αγορών, ιδίως μετά τις αξιολογικές αυξήσεις τιμών των τελευταίων μηνών.

Η εξαιρετική θέση των Ηνωμένων Πολιτειών –ο επονομαζόμενος «**αμερικανικός εξαιρετισμός**»– γίνεται, από πολλές απόψεις, ολοένα περισσότερο προφανής. Η οικονομία της Κίνας έχει εδώ και καιρό αναπληρώσει τις απώλειες από την κατακόρυφη πτώση που σημείωσε στις αρχές του 2020 και οι δείκτες εμπιστοσύνης υποδεικνύουν τώρα επιβράδυνση της οικονομικής ανάκαμψης. Στην Ευρωζώνη, το ποσοστό των νέων κρουσμάτων και η αβέβαιη πορεία του προγράμματος εμβολιασμού κάμπουν την ενθουσιώδη προσδοκία μιας οικονομικής άνθησης. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, αντιθέτως, η ταχεία πρόοδος του προγράμματος εμβολιασμού και τα **δημοσιονομικά πακέτα τρισεκατομμυρίων δολαρίων** που ανακοίνωσε ο πρόεδρος Τζο Μπάιντεν ενισχύουν τις οικονομικές προοπτικές. Σε ένα παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον που είναι γενικά ευνοϊκό, στις Η.Π.Α. αναμένουμε να δούμε ισχυρότερη οικονομική ανάπτυξη μέσα στα επόμενα τρίμηνα σε σύγκριση με τις άλλες οικονομίες των χωρών της ομάδας G4 και σε πολλές αναδυόμενες αγορές. Εάν υλοποιηθεί η πρόβλεψη της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των Η.Π.Α. (Fed) για ανάπτυξη ύψους 6,5% το 2021, θα πρόκειται για τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης από το 1984.

Ωστόσο, το **κατά πόσον ο πληθωρισμός θα ξυπνήσει και αυτός από τη μακρά χειμερία νάρκη του** αποτελεί φλέγον θέμα συζήτησης μεταξύ των επενδυτών. Κατά τη διάρκεια της πανδημίας Covid-19, οι παγκόσμιες πιέσεις στις τιμές υποχώρησαν κατακόρυφα εξαιτίας της πτώσης των τιμών του πετρελαίου και της σημαντικά χαμηλότερης ζήτησης. Παρόλα αυτά, έως τα μέσα περίπου του 2021, τα ποσοστά του πληθωρισμού θα μπορούσαν κάλλιστα να είναι υψηλότερα του 3% στις Η.Π.Α. και του 2% στην Ευρωζώνη.



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

«Στο παρελθόν, οι κεντρικές τράπεζες προσέβλεπαν πέρα από τις πρόσκαιρες αυξήσεις του πληθωρισμού».

### Στις 26/3/2021

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %		
ASE General Index	851,82			
DAX	14.749	<b>Η.Π.Α.</b>	3 μήνες	0,19
Euro Stoxx 50	3.872		2 έτη	0,13
S&P 500	3.975		10 έτη	1,61
Nasdaq	13.139	<b>Ευρωζώνη</b>	3 μήνες	-0,54
Nikkei 225	29.385		2 έτη	-0,70
<b>Συνάλλαγμα</b>	<b>Κατάσταση</b>		10 έτη	-0,43
USD/EUR	1,178	<b>Ιαπωνία</b>	3 μήνες	0,08
<b>Πρώτες Ύλες</b>			2 έτη	-0,13
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	64,6		10 έτη	0,08

### Σύνδεσμος για την έκδοση

#GreenGrowth - The green wave of growth

Οι αυξανόμενοι κίνδυνοι πληθωρισμού θα μπορούσαν, με τη σειρά τους, να αναγκάσουν τους κεντρικούς τραπεζίτες να βάλουν ένα ανέλιπτα πρόωρο τέλος στην υπέρμετρα χαλαρή νομισματική πολιτική τους. Οι εντεινόμενες συζητήσεις σχετικά με τον τερματισμό των αγορών ομολόγων από τη Fed είναι πιθανόν να ασκήσουν επανειλημμένως πίεση στην αγορά ομολόγων τους επόμενους μήνες. Όσον αφορά στις κατηγορίες ενεργητικού υψηλότερου κινδύνου, **οι μετρίως αυξανόμενες αποδόσεις των ομολόγων** που απορρέουν από την οικονομική ανάπτυξη είναι σίγουρα θετικές, δεν συμβαίνει όμως το ίδιο και με τις απροσδόκητα γρήγορες και σημαντικές αυξήσεις των (πραγματικών) αποδόσεων.

Πρέπει, ωστόσο, να προσέξουμε το εξής: βραχυπρόθεσμα, οι **προσωρινοί ειδικό παράγοντες** είναι εκείνοι που, ως επί το πλείστον, υποδεικνύουν αισθητή αύξηση των ποσοστών του πληθωρισμού για τους επόμενους μήνες. Αυτοί περιλαμβάνουν σημαντικά αποτελέσματα βάσης (σε σύγκριση με το οικονομικό κατακλίση του προηγούμενου έτους), αυξανόμενες τιμές προϊόντων, αξιοσημείωτα φαινόμενα αναπλήρωσης στην ιδιωτική κατανάλωση και ενδεχόμενη συμφόρηση στον κλάδο παροχής υπηρεσιών, μετά τη χαλάρωση των κανόνων κοινωνικής αποστασιοποίησης και των περιορισμών στις επαφές. Στο παρελθόν, οι κεντρικές τράπεζες προσέβλεπαν πέρα από τις πρόσκαιρες αυξήσεις του πληθωρισμού.

Είναι, ωστόσο αβέβαιο, μέχρι στιγμής εάν η φετινή τάση αναθέρμανσης θα διατηρηθεί μακροπρόθεσμα. Για παράδειγμα, η Fed αναμένει ότι το ποσοστό πληθωρισμού που προτιμά θα επανέλθει στο 2,0% το 2022, ενώ δεν σχεδιάζει καμία αύξηση των επιτοκίων πριν από το 2023. Στην Ευρωζώνη, ο πληθωρισμός πιθανόν να παραμείνει και πάλι τον επόμενο χρόνο σε επίπεδο αισθητά χαμηλότερο από την τιμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (πρόβλεψη της ΕΚΤ: 1,2%). Προς το παρόν, δεν διαφαίνεται κάποια σύντομη μεταστροφή στη νομισματική πολιτική.

Επομένως, η κατάσταση παραμένει η ίδια: με επικεφαλής τις Ηνωμένες Πολιτείες, οι χρηματοπιστωτικές αγορές βρίσκονται σε μια **διεκυστινδα** ανάμεσα στο ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον και στους εντεινόμενους φόβους για σταδιακό περιορισμό της στήριξης της νομισματικής πολιτικής.

Με φιλικούς χαιρετισμούς,

Ann-Katrin Petersen

**Allianz**   
Global Investors

## Οι Αγορές με μια Ματιά

### Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Με την έλευση της άνοιξης, υπάρχουν ενδείξεις για σημαντική επιτάχυνση της δυναμικής της παγκόσμιας οικονομίας, ιδίως στις Η.Π.Α., με ποσοστά ανάπτυξης που υπερβαίνουν τις προοπτικές για το δεύτερο και το τρίτο τρίμηνο. Μετά το ευρύτερο άνοιγμα των οικονομιών, η αναμενόμενη ανάκαμψη στον κλάδο παροχής υπηρεσιών θα πρέπει να μειώσει την απόκλιση από την ανάπτυξη του βιομηχανικού κλάδου.
- Οι ανησυχίες σχετικά με τον πληθωρισμό θα επηρεάσουν περισσότερο τις αγορές κρατικών ομολόγων παρά τις αγορές μετοχών. Εξάλλου, οι μετοχές αντιπροσωπεύουν μερίδια ιδιοκτησίας επί πραγματικών παραγωγικών στοιχείων ενεργητικού, των οποίων η αξία αυξάνεται σε περιόδους πληθωρισμού. Στις αγορές μετοχών, ωστόσο, τομείς που τώρα παρουσιάζουν υπερθέρμανση, όπως οι νέες εταιρείες τεχνολογίας των Η.Π.Α., αναμένεται να υποστούν διορθώσεις.
- Παρότι οι αγορές μετοχών είναι μάλλον επιλεκτικά υπεραποτιμημένες, οι παγκόσμιες αγορές κρατικών ομολόγων θεωρούνται ευρέως υπεραποτιμημένες.
- Σε γενικές γραμμές, συνιστάται η συνέχιση της αύξησης των τοποθετήσεων σε μετοχές έναντι των ομολόγων, αλλά πάντα με προσοχή.

### Μετοχές

- Η αγορά μετοχών των Η.Π.Α. έχει αυξημένη αποτίμηση και σε ορισμένους τομείς επιδεικνύει σαφή τάση προς την υπεραποτίμηση. Μπορεί να παρατηρηθούν αυξημένοι όγκοι συναλλαγών και υψηλό όγκο έκδοσης αδιαφανών επενδυτικών οχημάτων, όπως οι εταιρείες εξαγορών ειδικού σκοπού («Special Purpose Acquisition Companies» – SPAC). Ως εκ τούτου, στις παγκόσμιες αγορές μετοχών γενικότερα διαμορφώνονται ορισμένες ευδιάκριτες τάσεις, οι οποίες υποδεικνύουν τη δημιουργία φούσκας.
- Καθώς τα προγράμματα εμβολιασμού προχωρούν με επιτυχία, η προοπτική επανεκκίνησης της οικονομικής δραστηριότητας γίνεται πιο απτή. Οι επενδυτές είναι ολοένα πιθανότερο να στραφούν σε εταιρείες που έχουν πληγεί σοβαρά από την πανδημία. Όσες ευνοήθηκαν από τις συνθήκες «μένοουμε σπίτι» (δηλαδή, οι κλάδοι που άνησαν στη διάρκεια του lockdown) πιθανότατα θα χάσουν, κατά συνέπεια, την αίγλη τους.
- Οι επενδυτές μετοχών θα πρέπει να προετοιμαστούν για αύξηση και ειδικότερα για μεγαλύτερες διακυμάνσεις του πληθωρισμού. Στο παρελθόν, η αυξημένη αστάθεια του πληθωρισμού είχε ανασταλτική επίδραση στην αποτίμηση των μετοχών. Οι εταιρείες με υψηλή τιμολογιακή ισχύ αναμένεται να αντισταθμίσουν εν μέρει την επίδραση αυτή χάρη στα βελτιωμένα κέρδη.
- Μακροπρόθεσμα, το θέμα της βιωσιμότητας δεν μπορεί πλέον να αγνοείται στο πλαίσιο οποιασδήποτε επενδυτικής απόφασης. Οι επενδυτές θα ήταν συνετό να ενσωματώσουν στις επενδυτικές αποφάσεις τους κριτήρια ESG.

### Ομόλογα

- Ενώ οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων αρχικά αυξήθηκαν χάρη στις ομαλότερες προσδοκίες πληθωρισμού (ανοδικός πληθωρισμός νεκρού σημείου), πρόσφατα αυξήθηκαν και οι πραγματικές αποδόσεις. Οι επενδυτές στις αγορές ομολόγων ζητούν πάλι ελαφρώς υψηλότερη αποζημίωση για τους κινδύνους επιτοκίου (διαφορές αποδόσεων).
- Ωστόσο, σε γενικές γραμμές, οι αποδόσεις των Η.Π.Α. παραμένουν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Παραμένουν ευάλωτες στο σενάριο ταχείας επανεκκίνησης των οικονομιών, μεγαλύτερων διακυμάνσεων στα ποσοστά πληθωρισμού και συζητήσεων σχετικά με τον τερματισμό των αγορών ομολόγων από τη Fed. Εντούτοις, οι κεντρικές τράπεζες δεν έχουν κανένα συμφέρον από μια υπερβολικά ταχεία και δριμύια επιδείνωση προς τη χρηματοπιστωτική κατάσταση. Πιθανότατα θα παρέμβουν για να αποτρέψουν αυτό το ενδεχόμενο, και όχι μόνο λεκτικά. Για παράδειγμα, κατά τη συνεδρίασή της τον Μάρτιο, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) αποφάσισε να επιταχύνει τον ρυθμό των αγορών ομολόγων εκ μέρους της.
- Οι κυκλικοί παράγοντες δείχνουν προς τη συνέχιση της απότομης ανοδικής τάσης στις καμπύλες απόδοσης κρατικών ομολόγων των Η.Π.Α. και της Ευρωζώνης, αρχής γενομένης από το μακροπρόθεσμο άκρο της καμπύλης.
- Τα περιφερειακά κρατικά ομόλογα υποστηρίζονται από τις μαζικές αγορές της ΕΚΤ και από τα πρώτα βήματα προς μια κοινή δημοσιονομική πολιτική στην Ευρώπη, όπως το ταμείο ανάκαμψης. Σε αυτό συνέβαλε ο σχηματισμός νέας μετριοπαθούς κυβέρνησης στην Ιταλία, παρά την τρέχουσα υποτονική εγχώρια οικονομία στην περιοχή.
- Το θεμελιώδες περιβάλλον για τα εταιρικά ομόλογα (υψηλότερης ή χαμηλότερης πιστοληπτικής αξιολόγησης, επενδυτικού βαθμού ή υψηλής απόδοσης) μπορεί να χαλαρώσει σταδιακά στη διάρκεια του έτους. Όσο βελτιώνεται και πλησιάζει η προοπτική επαναλειτουργίας, τόσο ευνοϊκότερη είναι η αξιολόγηση των πιστωτικών κινδύνων. Τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού επωφελούνται από τις μεγάλης κλίμακας αγορές των κεντρικών τραπεζών, αλλά θα πληγούν περισσότερο εξαιτίας των ανοδικών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων.

### Επενδυτικό θέμα: Το πράσινο κύμα ανάπτυξης

- Το περιβάλλον αποτελεί πλέον σπάνιο αγαθό. Το γεγονός αυτό δεν αποτυπώνεται μόνο στην κλιματική αλλαγή. Σύμφωνα με τους υπολογισμούς του Global Footprint Network, το βιολογικό αποτύπωμα της ανθρωπότητας έχει υπερβεί την ποσότητα των νέων φυσικών πόρων που καθίστανται διαθέσιμοι κάθε χρόνο ήδη από τις αρχές της δεκαετίας του 1970.
- Ο ΟΗΕ εκτιμά ότι απαιτούνται παγκόσμιες επενδύσεις 5 έως 7 τρις δολαρίων Η.Π.Α. κάθε χρόνο προκειμένου να εκπληρωθούν οι 17 «Στόχοι Βιώσιμης Ανάπτυξης» μέχρι το 2030.
- Εντούτοις, η επίτευξη επένδυσης αντίστοιχου επιπέδου δεν φαίνεται να είναι εξωπραγματική. Συγκριτικά να αναφέρουμε ότι οι 3.038 υπογράφωντες της πρωτοβουλίας Principles for Responsible Investment διαχειρίζονται από κοινού 103 τρις δολάρια Η.Π.Α. Αυτές οι εταιρείες επενδύσεων έχουν δεσμευτεί να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις με βάση κριτήρια βιωσιμότητας.
- Η συνανκλούση επενδυτική τάση είναι οι επενδύσεις για την καταπολέμηση της κλιματικής αλλαγής και υπέρ της βιωσιμότητας. Με την ανάπτυξη, την καινοτομία και την κατηγορία επενδύσεων #FinanceForFuture, μπορούμε να καταφέρουμε να σταματήσουμε την κλιματική αλλαγή.

- Το «κυνήγι των αποδόσεων» μάλλον θα συνεχίσει να ωφελεί τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών, είτε σε τοπικό νόμισμα είτε σε σκληρό νόμισμα όπως το δολάριο Η.Π.Α., τα οποία ωστόσο παραμένουν ευάλωτα στις αυξανόμενες πραγματικές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. Από οικονομική άποψη, οι ασιατικές αναδυόμενες αγορές θα συνεχίσουν να επιδεικνύουν ιδιαίτερα ισχυρή απόδοση. Οι χρηματοοικονομικές συνθήκες θα βελτιωθούν για τις χώρες εξαγωγών εμπορευμάτων.

### Νομίσματα

- Σε ένα περιβάλλον μεγαλύτερης διάθεσης ανάληψης κινδύνων και ισχυρότερης παγκόσμιας ανάπτυξης, εξακολουθούν να υφίστανται περιθώρια για ελαφρά αποτίμηση του δολαρίου Η.Π.Α. Τα πρόσθετα δημοσιονομικά κίνητρα πιθανόν να ασκήσουν περαιτέρω πίεση στο έλλειμμα προϋπολογισμού των Η.Π.Α. και να πυροδοτήσουν τον εγχώριο πληθωρισμό. Αυτοί είναι δύο ιστορικά αρνητικοί παράγοντες για ένα νόμισμα.
- Παρόλα αυτά, το ενδεχόμενο προσωρινής ενίσχυσης του δολαρίου Η.Π.Α. έχει ενισχυθεί, λαμβάνοντας υπ' όψιν την τρέχουσα εξαιρετική θέση των Ηνωμένων Πολιτειών (καλύτερη σχετική οικονομική δυναμική, εντονότερες διαφορές των επιτοκίων εν αναμονή των πρώτων βημάτων ομαλοποίησης της Fed). Σε αυτό το λιγότερο δημοσιονομικά κίνητρα πιθανόν, οι πιο επιλεκτικές τοποθετήσεις προσφέρονται για ένα πιο ασθενές δολάριο Η.Π.Α., έναντι, για παράδειγμα, του δολαρίου Καναδά.
- Οι ανοδικές τιμές των προϊόντων ενισχύουν την απήχηση νομισμάτων όπως η κορώνα Νορβηγίας και το δολάριο Αυστραλίας.
- Η λίρα Αγγλίας ανατιμήθηκε πρόσφατα χάρη στην ταχεία πρόοδο των εμβολιασμών στο Ηνωμένο Βασίλειο και στο μειωμένο ενδεχόμενο υιοθέτησης αρνητικών επιτοκίων από την Τράπεζα της Αγγλίας. Παρόλα αυτά, η λίρα είναι μέτρια υποτιμημένη και μπορεί να δεχτεί πάλι πιέσεις στη διάρκεια του έτους από τις συνεχιζόμενες επιπτώσεις του Brexit.

### Εμπορεύματα

- Πολλά εμπορεύματα επωφελήθηκαν τελευταία από το περιβάλλον αναθέρμανσης, ιδίως τα βιομηχανικά μέταλλα. Ιδιαίτερα ο χαλκός επωφελείται από την υψηλή ζήτηση στην Κίνα, τις περιστασιακές διακοπές εφοδιασμού και τον διαρθρωτικό ενθουσιασμό για αυξημένη παραγωγή ηλεκτρικών αυτοκινήτων.
- Οι ελπίδες για μεγαλύτερη ζήτηση πετρελαίου με το άνοιγμα των εθνικών οικονομιών οδήγησαν σε ράλι τιμών στις αγορές πετρελαίου. Παρόλα αυτά, οι συνεχιζόμενες καθυστερήσεις των προγραμμάτων εμβολιασμού σε βασικές περιοχές εισαγωγών πετρελαίου, όπως στην Ευρώπη, είναι πιθανόν να διατηρήσουν αλώβητη τη ζήτηση για πετρέλαιο.
- Παράλληλα, όσον αφορά την προσφορά, μεμονωμένες χώρες (όπως η Λιβύη και το Ιράν) αυξάνουν τους όγκους παραγωγής τους. Αυτό καθιστά περισσότερο πιθανό το ενδεχόμενο ο διευρυνόμενος ΟΠΕΚ να παρατείνει τις περικοπές στην παραγωγή έως τον Μάιο.
- Αντίθετα, ο χρυσός υπέστη πλήγμα από τη μεγαλύτερη διάθεση ανάληψης κινδύνων των επενδυτών. Υπό συνθήκες αβέβαιων πληθωριστικών τάσεων, ωστόσο, το πολύτιμο μέταλλο, γνωστό ως «ασφαλές καταφύγιο», θα μπορούσε να επανακάμψει στη διάρκεια του έτους.
- Η εξασθένηση του δολαρίου Η.Π.Α. ευνοεί τις τιμές εμπορευμάτων, τα οποία διακινούνται σε δολάρια Η.Π.Α. και, ως εκ τούτου, αναμένεται να επιτύχουν υψηλότερες τιμές.

## Άλλες εκδόσεις

### ΤΝ και η θαυμαστή εποχή της νέας τεχνολογίας

- Active is: Being a rational optimist.
- Investing in the world tomorrow
- AI - Artificial Intelligence Part of everyday life, driving our future
- Capital Income for the second machine age
- Active is: Using AI to achieve more sustainability

### Ενεργή Διαχείριση

- Active Management
- Active Management in Times of Disruption

### Στρατηγική και Επενδύσεις

- The hammer and dance on the road back to normality
- Emerging Markets & capital flows
- Capital Income: Dividends

### ESG

- Added value or a mere marketing tool?  
What does ESG mean for investments? (part 1)
- Added value or a mere marketing tool?  
What does ESG mean for investments? (part 2)

### Σώρευση Κεφαλαίου – Διαχείριση Κινδύνου – Πολλαπλά Στοιχεία Ενεργητικού

- Multi-Asset: Your Assets in Perfect Balance
- The Ulysses-Strategy of investments
- The Ulysses-Strategy of investments (part 2)

### Συμπεριφορική Οικονομική

- Behavioral Finance - outsmart yourself!
- The 7 habits of successful investors



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](https://www.twitter.com/AllianzGI_VIEW)

Οι στρατηγικές σε θέματα Περιβαλλοντικά, Κοινωνικά και Εταιρικής Διακυβέρνησης (ESG) εξετάζουν παράγοντες πέραν των παραδοσιακών οικονομικών πληροφοριών για την επιλογή τίτλων ή την εξάλειψη της έκθεσης, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να προκαλέσει την απόκλιση της σχετικής επενδυτικής απόδοσης από άλλες στρατηγικές ή δείκτες αναφοράς της ευρύτερης αγοράς.

**Οι επενδύσεις ενέχουν κινδύνους.** Οι μετοχές τείνουν να είναι ασταθείς και δεν παρέχουν σταθερές αποδόσεις. Οι επενδύσεις στην αγορά ομολόγων ενέχουν κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων αγοράς, επιτόκιο, 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 μολόγα μεγαλύτερης διάρκειας. Ο πιστωτικός κίνδυνος αντικατοπτρίζει την ικανότητα του εκδότη να καταβάλει εγκαίρως τόκους ή το αρχικό κεφάλαιο – όσο χαμηλότερος είναι ο αξιολόγηση, τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμής. Οι στρατηγικές σε θέματα Περιβαλλοντικά, Κοινωνικά και Εταιρικής Διακυβέρνησης (ESG) εξετάζουν παράγοντες πέραν των παραδοσιακών οικονομικών πληροφοριών για την επιλογή τίτλων ή την εξάλειψη της έκθεσης, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να προκαλέσει την απόκλιση της σχετικής επενδυτικής απόδοσης από άλλες στρατηγικές ή δείκτες αναφοράς της ευρύτερης αγοράς.

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. 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 δημοσίευσής. 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 ισχύουν. Η παρούσα επικοινωνία έχει αποκλειστικά ενημερωτικό σκοπό και δεν συνιστά σε καμία περίπτωση πρόωπη 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 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 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 επιπλέον να προσεγγίζουν συγκεκριμένες πληροφορίες σχετικά με τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της Allianz Global Investors. Η παρούσα επικοινωνία είναι αυστηρά απόρρητη και εμπιστευτική και απογορεύεται η αναπαραγωγή 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 οποιουδήποτε χρηματοπιστωτικών προϊόντων στη Βραζιλία, 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) εξαρτάται 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 στο FINRA και 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 Νομοματικής Αρχής της Σιγκαπούρης (Monetary Authority of Singapore) [Αρ. Μητρώου Εταιρειών 1999071692], την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγματεύσεως Χρηματοπιστωτικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κάντο. (Εταιρεία Διαπραγματεύσεως 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. 1582177