

# Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

## Αντοχή

Πέρυσι, όταν ο σινοαμερικανικός εμπορικός πόλεμος επισκίαστηκε από την παγκόσμια πανδημία, ακόμα και οι πιο αισιόδοξοι από εμάς δεν θα είχαν τολμήσει να εκφράσουν την ελπίδα ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές θα επιδείκνυαν τελικά τόσο αξιοθαύμαστη αντοχή ενόψει της χειρότερης –και όχι μόνο από οικονομική άποψη– κρίσης μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο.

Παρότι ορισμένες χώρες δίνουν προς το παρόν μάχη με τα νέα κύματα των κρουσμάτων και τις συνέπειες των νέων μέτρων περιορισμού της κυκλοφορίας, η παγκόσμια οικονομία έχει εξέλθει από την ύφεση, χάρη στα σημαντικά νομισματικά και δημοσιονομικά πακέτα στήριξης που δόθηκαν από τις κυβερνήσεις και τις κεντρικές τράπεζες. Τα μέτρα αυτά ήταν απαραίτητα και χρήσιμα, μπορεί ωστόσο να έχουν σημαντικές μακροπρόθεσμες συνέπειες:

1. Η πλεονάζουσα ρευστότητα που προκάλεσαν τα νομισματικά κίνητρα είχε επιπτώσεις στις κεφαλαιαγορές. Συγκεκριμένα, η υψηλή αποτίμηση των κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. και Ευρωζώνης με αρνητικές, κατά κύριο λόγο, αποδόσεις οφείλεται πιθανότατα και αυτή στη νομισματική πολιτική.
2. Το χρέος του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα είναι πλέον πολύ υψηλό. Εάν η ανάκαμψη χάσει τη δυναμική της σε μεγάλο βαθμό, οι εταιρείες ενδέχεται να αντιμετωπίσουν δυσκολίες στην εξυπηρέτηση του χρέους τους, με κίνδυνο αυξημένων ποσοστών αθέτησης πληρωμών.
3. Η υπεραφθονία ρευστότητας, οι περιορισμοί κυκλοφορίας λόγω του ιού και οι συνεχιζόμενες εμπορικές διαμάχες, καθώς και οι διαταραχές που προκαλούνται στη ζήτηση από αυτά, αυξάνουν τον κίνδυνο μεσοπρόθεσμης ανόδου στις τιμές των εμπορευμάτων και των υπηρεσιών.

Ίσως χρειαστούν αρκετά χρόνια έως ότου η παγκόσμια οικονομία επανέλθει στην πρότερη πορεία ανάπτυξης, μετά την αιφνίδια διακοπή που προκάλεσε η πανδημία του COVID-19. Πόσο μάλλον εάν αναλογιστούμε ότι η παγκόσμια ανάπτυξη του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος επιβραδύνθηκε αισθητά τις τελευταίες εβδομάδες, μετά την ταχεία άνοδο του τρίτου τριμήνου (μεταξύ άλλων, λόγω της επαναφοράς των περιορισμών λόγω του COVID-19 στην Ευρώπη και στις Ηνωμένες Πολιτείες). Μεγάλο μέρος της πορείας του 2021



**Stefan Scheurer**  
Διευθυντής,  
Global Capital Markets  
& Thematic Research

**Το 2021 απαιτείται μια πιο διαφοροποιημένη προσέγγιση, η οποία θα λαμβάνει υπ' όψιν και άλλες περιοχές, κλάδους και στρατηγικές, και όχι μόνον εκείνους που είχαν καλή εξέλιξη τα τελευταία χρόνια.**

### Στις 31/12/2020

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %		
ASE General Index	808,99			
DAX	13.790	H.Π.Α.	3 μήνες	0,24
Euro Stoxx 50	3.590		2 έτη	0,13
S&P 500	3.735		10 έτη	0,93
Nasdaq	12.899	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,54
Nikkei 225	27.568		2 έτη	-0,69
<b>Συνάλλαγμα</b>	<b>Κατάσταση</b>			
USD/EUR	1,222	Ιαπωνία	10 έτη	-0,54
<b>Πρώτες Ύλες</b>			3 μήνες	0,08
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	51,4		2 έτη	-0,15
			10 έτη	0,02

### Σύνδεσμος για την έκδοση

RCEP – Η μεγαλύτερη εμπορική συμφωνία στον κόσμο

εξαρτάται από το πότε θα διατεθούν ευρέως αποτελεσματικά εμβόλια και μέθοδοι θεραπείας. Οι πρώτοι εμβολιασμοί έχουν ήδη πραγματοποιηθεί και στην Ευρώπη.

Όπως φάνηκε κατά τη διάρκεια των τελευταίων εβδομάδων, η αγορά αποδείχθηκε εξαιρετικά ισχυρή εν μέσω οικονομικής και πολιτικής αβεβαιότητας. Οι μετοχές άγγιξαν μάλιστα νέα υψηλά ρεκόρ όλων των εποχών μετά την πανδημία, φαινόμενο που ήταν, μεταξύ άλλων, απόρροια της συμφωνίας για νέο πακέτο κινήτρων των Η.Π.Α., της προόδου στις διαπραγματεύσεις για το Brexit και της έναρξης των εμβολιασμών κατά του COVID. Παρόλα αυτά, η αντοχή αυτή μπορεί να τεθεί σε δοκιμασία, καθώς οι χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν ήδη συνυπολογίσει την ταχεία, αν και αβέβαιη, ανάκαμψη και η επίτευξη ομοφωνίας μεταξύ των επενδυτών αποτελεί, σύμφωνα με πρόσφατες έρευνες τοποθέτησης, μάλλον υπερβολικά αισιόδοξη προοπτική, σε σύγκριση με προηγούμενα δεδομένα. Υπό αυτό το πρίσμα, το 2021 απαιτείται μια πιο διαφοροποιημένη προσέγγιση, η οποία θα λαμβάνει υπ' όψιν και άλλες περιοχές, κλάδους και στρατηγικές, και όχι μόνον εκείνους που είχαν καλή εξέλιξη τα τελευταία χρόνια.

Ελπίζω ότι θα παραμείνετε σταθεροί στις θέσεις σας,

Stefan Scheurer

## Οι Αγορές με μια Ματιά

### Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Η παγκόσμια οικονομία έχει εξέλθει από την ύφεση, αλλά ίσως χρειαστούν αρκετά χρόνια έως ότου επιστρέψει στην πρότερη πορεία ανάπτυξης, μετά την αιφνίδια διακοπή που προκάλεσε η πανδημία του COVID-19.
- Η αντοχή της οικονομίας τα επόμενα τρίμηνα θα εξαρτηθεί από το πότε αναμένεται να διατεθούν ευρέως αποτελεσματικά εμβόλια και μέθοδοι θεραπείας, οπότε θα επιτραπεί η σταδιακή επάνοδος στην κανονικότητα.
- Κυβερνήσεις και κεντρικές τράπεζες αντιμετώπισαν την ύφεση με σημαντικά νομισματικά και δημοσιονομικά πακέτα στήριξης. Αυτό μπορεί, ωστόσο, να έχει μακροπρόθεσμες οικονομικές συνέπειες (υψηλές τιμές στοιχείων ενεργητικού σε ορισμένες αγορές, υψηλά επίπεδα χρέους και αυξημένη αστάθεια του πληθωρισμού, μεταξύ άλλων).
- Έχοντας ως δεδομένο τις ευρύτατες δεσμεύσεις των κεντρικών τραπεζών, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια είναι πιθανόν να παραμείνουν σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα επί του παρόντος, ενώ η επανεμφάνιση της χρηματοοικονομικής καταστολής και το τεράστιο δημόσιο χρέος θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε άνοδο των αποδόσεων στο μακροπρόθεσμο άκρο της καμπύλης απόδοσης.
- Η επενδυτική κρίση επιδεινώνει περαιτέρω το κινητή του κεφαλαιακού εισοδήματος. Οι μετοχές και οι μορφές επένδυσης υψηλότερου κινδύνου θα πρέπει να επωφεληθούν από το κινητή αυτό. Λαμβάνοντας, ωστόσο, υπ' όψιν τους αμέτρητους άγνωστους παράγοντες, οι επενδυτές θα πρέπει να εστιάσουν στο να έχουν ένα ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο μετοχών για το 2021, χαρτοφυλάκιο το οποίο θα λαμβάνει υπ' όψιν και άλλες περιοχές, κλάδους και στρατηγικές, και όχι μόνον όσους είχαν καλή εξέλιξη τα τελευταία χρόνια.

### Μετοχές

- Τα σημαντικά μέτρα παροχής δημοσιονομικών και νομισματικών κινήτρων που έλαβαν τα κράτη και οι κεντρικές τράπεζες συνέβαλαν ιδιαίτερα στην ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας. Παρόλα αυτά, τα εν λόγω μέτρα έχουν ως παρενέργεια τη γενίκευση των υψηλών αποτιμήσεων σε αρκετές σημαντικές κατηγορίες στοιχείων ενεργητικού.
- Παρότι οι μετοχές των Η.Π.Α. εμφανίζονται προς το παρόν με υψηλή αποτίμηση, ορισμένες υποτιμημένες περιοχές εκτός των Η.Π.Α. θα μπορούσαν να έχουν θετική πορεία το 2021, ιδίως στην περίπτωση που θα υπάρξει παγκόσμια ανάπτυξη. Οι επενδυτές θα μπορούσαν να εντοπίσουν υποτιμημένες, ενδεχομένως, ευκαιρίες κυκλικών επενδύσεων στην Ευρώπη και στις αναδυόμενες αγορές.
- Στις τελευταίες, οι επενδυτές θα μπορούσαν να αξιοποιήσουν τομείς διαρθρωτικής ανάπτυξης, όπως οι επενδύσεις της Κίνας σε νέες υποδομές και η αυξημένη ψηφιοποίηση σε όλη την Ασία, που συμπεριλαμβάνει το ηλεκτρονικό εμπόριο, την τεχνολογία 5ης γενιάς και την τεχνητή νοημοσύνη.
- Μετά από μακρά περίοδο πολύ χαμηλής απόδοσης, οι μετοχές αξία διακινούνται προς το παρόν σε σημαντικά μειωμένες τιμές σε σχέση με τις αξίες των μετοχών ανάπτυξης. Ως αποτέλεσμα, οι υποτιμημένες κυκλικές μετοχές (συμπεριλαμβανομένων επιλεγμένων στοιχείων ενεργητικού του βιομηχανικού και του χρηματοπιστωτικού κλάδου) πιθανόν να επωφεληθούν από τη συνεχιζόμενη επανεκκίνηση της παγκόσμιας οικονομίας.
- Η στροφή προς τις **θεματικές επενδύσεις** πιθανότατα θα συνεχιστεί ως μια διαρθρωτική, επικαλυπτόμενη τάση των επενδυτών.

### Ομόλογα

- Σε γενικές γραμμές, η γενναιόδωρη παροχή ρευστότητας από τις κεντρικές τράπεζες αναμένεται να συμβάλει στη δημιουργία ευνοϊκού περιβάλλοντος για τους τίτλους σταθερού επιτοκίου, γεγονός το οποίο ισχύει ιδιαίτερα για τις επενδύσεις υψηλότερου κινδύνου.
- Κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας οικονομικής ανάκαμψης, θα βασιστούμε σε μια «προσέγγιση αναθέρμανσης» (ενίσχυση της οικονομίας εφαρμόζοντας επεκτατικές νομισματικές ή/και δημοσιονομικές πολιτικές με στόχο την επίτευξη υψηλότερων ποσοστών πληθωρισμού). Ενόψει αυτής της προοπτικής, αναμένεται να παρακολουθήσουμε τη συνεχή βελτίωση της καμπύλης απόδοσης, ιδίως στις Ηνωμένες Πολιτείες (η οποία θα ευνοεί τα βραχυπρόθεσμα έναντι των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων Η.Π.Α.).
- Ευκαιρίες διαφαίνονται επίσης στα ομόλογα των αναδυόμενων αγορών, στα εταιρικά ομόλογα επενδυτικού βαθμού και στα ομόλογα υψηλής απόδοσης, δηλαδή στους τομείς ομολόγων με ηπιμ απόδοσης.
- Η υπεραφθονία ρευστότητας και οι διαταραχές που προκαλούν στη ζήτηση τα περιοριστικά μέτρα λόγω κορωνοϊού επιτείνουν τον κίνδυνο μεσοπρόθεσμων αυξήσεων στις τιμές των αγαθών και των υπηρεσιών. Τα ομόλογα που προστατεύονται από τον πληθωρισμό θα πρέπει να επωφεληθούν άμεσα από τις προσδοκίες για άνοδο του πληθωρισμού, καθώς είναι σχεδιασμένα ως μια μορφή αντιστάθμισης του πληθωρισμού για τους επενδυτές.
- Παράλληλα με τη διαρθρωτική τάση για βιωσιμότητα των επενδύσεων, τα επονομαζόμενα «πράσινα ομόλογα» (ομόλογα που εκδίδονται για τη χρηματοδότηση περιβαλλοντικών επενδύσεων) θα πρέπει επίσης να παραμείνουν σε ζήτηση.

### Νομίσματα

- Τους επόμενους μήνες, η διεκυστινίδα ανάμεσα στην επιβράδυνση της οικονομικής ανάκαμψης μετά τους περαιτέρω περιορισμούς και στις ευνοϊκότερες προοπτικές για την έγκαιρη διαθεσιμότητα αποτελεσματικών εμβολίων θα αναδείξει κάποια ζητήματα για τις αγορές συναλλάγματος.
- Παρά την εξασθένηση του δολαρίου Η.Π.Α. τον τελευταίο καιρό, αναμένουμε περαιτέρω βαθμιαία εξασθένηση του σταθμισμένου σε όρους συναλλαγών δολαρίου για το 2021. Τα διαρθρωτικά μειονεκτήματα κυμαίνονται από τη μακροπρόθεσμη υπεραποτίμηση και τα «δίδυμα ελλείμματα» έως την έλλειψη πλεονεκτητικού απόδοσης (ιδίως έναντι άλλων (μεταξύ άλλων νομισμάτων)).
- Το γεγονός ότι οι αγορές προβλέπουν ήδη περαιτέρω εξασθένηση συνιστά επικείμενη περίπτωση του αντιθέτου. Η αβεβαιότητα που περιβάλλει την περαιτέρω πορεία τη πανδημίας αποτελεί περισσότερο παράγοντα υπέρ του δολαρίου. Οι αβέβαιοι καιροί ευνοούν τις ασφαλείς λύσεις.
- Σε αυτό το περιβάλλον, τα νομίσματα των αναδυόμενων αγορών, κυρίως τα νομίσματα των αναδυόμενων ασιατικών χωρών, αναμένεται να συνεχίσουν να σημειώνουν θετική απόδοση. Εκτός από τα διαρθρωτικά δυνατά τους σημεία (ανάπτυξη υψηλότερη από τη μέση τάση, υγιέστερα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών), οι χώρες αυτές μπορούν επίσης να φροντίσουν ώστε η πιο επιτυχημένη προσέγγισή τους για την πανδημία να αποβεί εις βάρος του δολαρίου Η.Π.Α.

### Εμπορεύματα

- Σύμφωνα με το αρχικό σχέδιο, ο Οργανισμός Εξαγωγών Πετρελαιοπαραγωγών Χωρών και άλλες πετρελαιοπαραγωγές χώρες, μεταξύ αυτών και η Ρωσία (διευρυμένος ΟΠΕΚ) ήθελαν να μειώσουν, από τον Ιανουάριο, τις περικοπές στην παραγωγή – η οποία πρόσφατα ανήλθε στα 7,7 εκατομμύρια βαρέλια την ημέρα – στα 5,8 εκατομμύρια βαρέλια την ημέρα. Παρόλα αυτά, λόγω συγκρατημένης αισιοδοξίας για την οικονομία, ο διευρυμένος ΟΠΕΚ θα αυξήσει πλέον την παραγωγή του κατά 500.000 βαρέλια την ημέρα από τον Ιανουάριο του 2021 και η παραγωγή θα μειωθεί πλέον στα 7,2 εκατομμύρια βαρέλια.
- Ο διευρυμένος ΟΠΕΚ εκτιμά ότι η ζήτηση πετρελαίου θα ανακάμψει με αργό ρυθμό το 2021, ως αποτέλεσμα των ανανεωμένων περιοριστικών μέτρων στην Ευρώπη και στις Η.Π.Α. και του βραδύτερου ρυθμού οικονομικής ανάκαμψης. Όσον αφορά την προσφορά, μεμονωμένες χώρες (μεταξύ άλλων, η Λιβύη και το Ιράν) είναι πιθανόν να αυξήσουν τον όγκο παραγωγής τους και, σε συνδυασμό με τα υψηλά παγκόσμια αποθέματα, να ασκήσουν πίεση στις τιμές.
- Ως εκ τούτου, η πλεονάζουσα προσφορά πετρελαίου πιθανόν να διατηρηθεί, μολονότι οι θετικές ειδήσεις σχετικά με τα επικείμενα εμβόλια για τον ιό COVID-19 έχουν τονώσει το κλίμα στην αγορά πετρελαίου. Το γεγονός αυτό αναμένεται να σταθεροποιήσει τη ζήτηση, ιδίως το δεύτερο εξάμηνο του έτους.
- Από διαρθρωτική άποψη, ο χρυσός είναι πιθανόν να συνεχίσει να δέχεται τη στήριξη των χαμηλών (πραγματικών) επιτοκίων, της απότομης αύξησης του δημόσιου χρέους και των αυξανόμενων επιπέδων απασχόλησης σε συνδυασμό με το σενάριο των αυξανόμενων ποσοστών πληθωρισμού. Η τάση βασίζεται στο έλλοσο της προμηθίας των επενδυτών για ανάληψη κινδύνου. Όσο περισσότερο υιοθετούν προσέγγιση ανάληψης κινδύνου, τόσο περισσότερο αποδυναμώνεται το κύρος του χρυσού ως αντιστάθμισμα. Η αστάθεια θα πρέπει να είναι αναμενόμενη.
- Σε γενικές γραμμές, η εξασθένηση του δολαρίου Η.Π.Α. ευνοεί συνήθως τις τιμές εμπορευμάτων, καθώς οι σχετικές συναλλαγές πραγματοποιούνται σε δολάρια Η.Π.Α. και, ως εκ τούτου, αναμένεται να επιτευχθούν αντίστοιχα υψηλότερες τιμές στο συγκεκριμένο νόμισμα.

### Επενδυτικό θέμα: RCEP – Η μεγαλύτερη εμπορική συμφωνία στον κόσμο

- Μετά από οκτώ χρόνια διαπραγματεύσεων, 15 χώρες από την περιοχή της Ασίας-Ειρηνικού – τα 10 κράτη-μέλη της ASEAN (Ενωση Χωρών της Νοτιοανατολικής Ασίας), η Κίνα, η Ιαπωνία, η Νότια Κορέα, η Αυστραλία και η Νέα Ζηλανδία – προχώρησαν, τον Νοέμβριο του 2020, στην επίσημη υπογραφή της συμφωνίας που θεσπίζει την Περιφερειακή Ολοκληρωμένη Οικονομική Εταιρική Σχέση Ασίας-Ειρηνικού (Regional Comprehensive Economic Partnership – RCEP).
- Αυτό δημιουργεί έναν νέο οικονομικό συνασπισμό στις χώρες του οποίου κατοικεί το ένα τρίτο του παγκόσμιου πληθυσμού, παράγεται σχεδόν το ένα τρίτο του παγκόσμιου ΑΕΠ και διεξάγεται το ένα τρίτο περίπου του παγκόσμιου εμπορίου.
- Η συμφωνία RCEP αποτελεί σημαντικό βήμα προς την ευρύτερη περιφερειακή ενοποίηση στην Ασία. Μεσοπρόθεσμα, θα ενδυναμώνει τις εφοδιαστικές αλυσίδες στην περιοχή και θα ενισχύσει τη μεγαλύτερη οικονομική ενοποίηση, δίνοντας επομένως ώθηση στην ανάπτυξη όλης της περιοχής.
- Οι στενότερες εμπορικές και επενδυτικές σχέσεις αναμένεται, με τη σειρά τους, να δημιουργήσουν μια πιο ισχυρή ενοποίηση της χρηματοπιστωτικής αγοράς στην περιοχή της Ασίας-Ειρηνικού. Είναι πιθανόν οι χώρες ASEAN να ενσωματωθούν στην εφοδιαστική αλυσίδα της Κίνας σε μεγαλύτερο βαθμό.
- Η Κίνα πιθανότατα θα επωφεληθεί σημαντικά από τη Συμφωνία, η οποία καταργεί τους φραγμούς στις εξαγωγές προς άλλες ασιατικές χώρες. Ωστόσο, άλλα κράτη-μέλη της συμφωνίας RCEP μπορεί να αντλήσουν ακόμη μεγαλύτερα πλεονεκτήματα. Στο μέλλον, οι χώρες ASEAN, η Νότια Κορέα και η Ιαπωνία θα πρέπει να έχουν ακόμα μεγαλύτερες δυνατότητες ανάπτυξης όσον αφορά τις αλυσίδες αξίας τους.

## Άλλες εκδόσεις

### TN 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 η 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 αναστατωτική 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, δανεισμένο 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. 1428636