

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Θερινή ραστώνη;

Παρά την πρόσφατη αστάθεια, η ανοδική τάση προς νέα ιστορικά ύψη στις διεθνείς αγορές μετοχών συνεχίζεται. Στο μεταξύ, ενόψει του αυξανόμενου πληθωρισμού, η αγορά ομολόγων προσαρμόζεται ήδη σε μειωμένη οικονομική ανάπτυξη, με τις αποδόσεις των 10ετών κρατικών ομολόγων να βρίσκονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Οι συνθήκες προβλέπονται και πάλι αντίξοες στο μέλλον.

Σύμφωνα με τους αποκλειστικούς δείκτες μας, τα θεμελιώδη μεγέθη υποδεικνύουν μια εκ νέου βελτίωση των οικονομικών δεδομένων, αν και η οικονομική δυναμική έχει επιβραδυνθεί τελευταία μετά την ισχυρή ανάκαμψη. Το θετικό κλίμα της οικονομίας των Η.Π.Α. φαίνεται να έχει ήδη υποχωρήσει. Και, σύμφωνα με τον Δείκτη Επιχειρηματικού Κλίματος Ifo, κάποια σύννεφα συγκεντρώνονται σε οικονομίες όπως της Γερμανίας, λόγω της επίμονης συμμόρφωσης στις εφοδιαστικές αλυσίδες και των ανησυχιών για την εξάπλωση της μολυσματικής μετάλλαξης Δέλτα του ιού Covid-19. Συνεπώς, ολοένα περισσότερες ενδείξεις καταδεικνύουν μια επικείμενη κορύφωση της οικονομικής αισιοδοξίας, παρά τα αυξανόμενα ποσοστά εμβολιασμού. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι, παρόλο που οι ομόφωνες προβλέψεις για πολλές χώρες ήταν ήδη φιλόδοξες, τα περαιτέρω βελτιωμένα παγκόσμια μακροοικονομικά δεδομένα δεν εκπλήσσουν πλέον θετικά τους παρατηρητές της αγοράς.

Ενώ οι οικονομικές προοπτικές χάνουν τη δυναμική τους, η προοπτική του πληθωρισμού παρουσιάζει άνοδο. Οι παγκόσμιοι δείκτες πληθωρισμού, οι οποίοι αυξάνονται από την αρχή του έτους, σημειώνουν περαιτέρω αύξηση τον τελευταίο μήνα. Αυτό συμβαίνει λόγω των αποτελεσμάτων βάσης, των υψηλότερων τιμών πρώτων υλών και ναύλων, των μεγαλύτερων χρόνων παράδοσης, της μείωσης των κενών στην παραγωγή και της αυξανόμενης συμμόρφωσης στις εφοδιαστικές αλυσίδες, τα οποία γίνονται ολοένα πιο ορατά καθώς ανοίγουν οι οικονομίες. Αρχικά, οι εταιρείες προειδοποίησαν για αυξήσεις των τιμών, ενώ κάποιες κεντρικές τράπεζες σε αναδυόμενες χώρες υιοθέτησαν πιο περιοριστική στάση και εκκίνησαν τους κύκλους αύξησης των επιτοκίων τους (όπως η Τουρκία, η Βραζιλία και η Ρωσία). Στην Αυστραλία, στον Καναδά και στη Νέα Ζηλανδία, οι κεντρικές τράπεζες ανακοίνωσαν περαιτέρω μείωση των προγραμμάτων αγοράς ομολόγων. Ωστόσο, παρότι η πληθωριστική πίεση έχει αυξηθεί σε όλες τις περιοχές, πολλές κεντρικές τράπεζες έχουν ακολουθήσει το παράδειγμα της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των Η.Π.Α. (Fed), σε ό,τι αφορά την ανοχή των «προσωρινά» υψηλότερων ποσοστών



Stefan Scheurer
Διευθυντής,
Global Capital Markets
& Thematic Research

Η απόδοση και η αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού υψηλού κινδύνου έχουν ήδη λάβει υπ' όψιν την οικονομική άνοδο σε μεγάλο βαθμό, επομένως δεν μπορούν να αποκλειστούν οι καλοκαιρινές «καταιγίδες» στις αγορές.

Στις 30/7/2021

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %		
ASE General Index	888,26			
DAX	15.544	H.Π.Α.	3 μήνες	0,13
Euro Stoxx 50	4.122		2 έτη	0,18
S&P 500	4.395		10 έτη	1,27
Nasdaq	14.673	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,54
Nikkei 225	27.781		2 έτη	-0,76
Συνάλλαγμα	Κατάσταση			
USD/EUR	1,189	Ιαπωνία	10 έτη	-0,50
Πρώτες Ύλες			3 μήνες	0,06
Πετρέλαιο	76,5		2 έτη	-0,12
(μπρεντ, USD/βαρέλι)			10 έτη	0,01

Σύνδεσμος για την έκδοση The green wave of growth

πληθωρισμού. Σε κάθε περίπτωση, οι συζητήσεις σχετικά με την ενδεχόμενη επιστροφή της εξαιρετικά αυστηρής νομισματικής πολιτικής των Η.Π.Α. έχουν πλέον ξεκινήσει.

Ακόμη και με βραδύτερο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, η παγκόσμια ανάπτυξη μπορεί κάλλιστα να υπερβεί και πάλι τις τάσεις στο δεύτερο εξάμηνο του έτους. Η νομισματική πολιτική, και εν μέρει και η δημοσιονομική πολιτική, θα βρίσκεται για ακόμη μια φορά στη συνθήκη τροχιά ύφεσης, γεγονός το οποίο θα συνεχίσει να στηρίζει τις μετοχές μέχρι το τέλος του έτους. Εντούτοις, η απόδοση και η αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού υψηλού κινδύνου έχουν ήδη λάβει υπ' όψιν την οικονομική άνοδο σε μεγάλο βαθμό, επομένως δεν μπορούν να αποκλειστούν κάποιες δροσιστικές καλοκαιρινές «καταιγίδες».

Σας εύχομαι ένα υπέροχο καλοκαίρι!

Stefan Scheurer

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Μετά την περσινή ισχυρή άνοδο των τιμών, η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται πλέον σε ώριμη φάση του κύκλου ανάπτυξης, δηλ. οι ενδείξεις μιας επικείμενης κορύφωσης της παγκόσμιας αισιοδοξίας φαίνεται να αυξάνονται. Ενώ η οικονομική δυναμική στην Κίνα σημειώνει πτώση από την αρχή του έτους, διαπιστώνουμε μια κορύφωση της δυναμικής ανάπτυξης στις Η.Π.Α. το δεύτερο τρίμηνο και στην Ευρώπη και παγκοσμίως το τρίτο τρίμηνο.
- Λόγω του συνδυασμού μιας ισχυρής οικονομικής ανάκαμψης και της συσσωρευμένης ζήτησης από τη μία πλευρά, και της συμφόρησης στις εφοδιαστικές αλυσίδες λόγω της πανδημίας από την άλλη, οι δείκτες σταθεροποιούνται γύρω από την περαιτέρω πίεση επί των τιμών, ακόμη και αν ένα σημαντικό μέρος του πληθωρισμού μπορεί να έχει προσωρινό χαρακτήρα. Η συνακόλουθη αναστάτωση των αγορών ομολόγων θα μπορούσε να επιμείνει, παρότι αποδόσεις όπως των κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. είναι πολύ πιθανόν να αυξηθούν πάνω από το τρέχον επίπεδο κατά τη διάρκεια του έτους.
- Οι συμμετέχοντες στην αγορά εξακολουθούν να ανησυχούν για πληθωρισμό υψηλότερο από τον αναμενόμενο, ο οποίος θα οδηγήσει σε άσκηση αυστηρότερης νομισματικής πολιτικής παγκοσμίως και ωριότερα από το αναμενόμενο. Η εξέλιξη αυτή θα μπορούσε να διαταράξει την οικονομική ανάκαμψη και να αυξήσει την αστάθεια στις κεφαλαιαγορές.
- Ακόμη και αν η απόδοση και η αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού υψηλού κινδύνου έχουν ήδη λάβει υπ' όψιν την οικονομική άνοδο σε μεγάλο βαθμό, η μεσοπρόθεσμη προοπτική για μετοχές παραμένει θετική, εν μέρει χάρη στα ισχυρά κέρδη.
- Οι ταμειακές εισροές σε μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια αναμένεται να συνεχιστούν παγκοσμίως, ενώ μεγάλη ρευστότητα, που διατηρείται σε αμοιβαία κεφάλαια χρηματαγοράς και ομολόγων, θα παραμείνει ακόμη στο περιθώριο.

Μετοχές

- Μολονότι τορισμένοι οικονομικοί δείκτες απώλεσαν πρόσφατα τη δυναμική τους, αυτό δεν θα προκάλεσει απαραίτητα σημαντική επιβράδυνση. Η οικονομική δραστηριότητα θα παραμείνει επίσης ισχυρή το δεύτερο εξάμηνο του έτους, προσφέροντας σταθερή θετική δυναμική για τα εταιρικά αποτελέσματα.
- Ακόμη και με βραδύτερο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, η παγκόσμια ανάπτυξη μπορεί κάλλιστα να υπερβεί και πάλι τις τάσεις στο δεύτερο εξάμηνο του έτους. Και οι κεντρικές τράπεζες πιθανόν να συνεχίσουν να τηρούν προσηκτική στάση, το οποίο σημαίνει ότι οι μετοχές θα συνεχίσουν να δέχονται σημαντική στήριξη έως το τέλος του έτους.
- Σε περιφερειακό επίπεδο, οι ευρωπαϊκές αγορές μετοχών ενδέχεται να ξεχωρίσουν τις επόμενες εβδομάδες: η ανάπτυξη τους θα κορυφωθεί μετά από εκείνες των Η.Π.Α. Επίσης, θα μπορούσαν να κερδίσουν σημαντικό έδαφος στις στατιστικές εμβολιασμού στις Η.Π.Α. Προς το παρόν, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δεν μειώνει τις παραοχές κηλογισμικού. Οι πρώτες δόσεις του ταμείου ανάκαμψης θα μπορούσαν να επενδυθούν το δεύτερο εξάμηνο του έτους.
- Οι αποτιμήσεις μετοχών έχουν αυξηθεί, ιδίως στις Η.Π.Α. Παρόλα αυτά, τα εταιρικά κέρδη, που επί του παρόντος καταγράφουν υψηλή ανάπτυξη, αναμένεται να περιορίσουν σταδιακά τον υψηλό λόγο τιμής/κέρδους.
- Μεσοπρόθεσμα, οι ισχυρότερες διακυμάνσεις στα ποσοστά πληθωρισμού και η συνδεόμενη αβεβαιότητα για τη νομισματική πολιτική των κεντρικών τραπεζών θα μπορούσαν να δράσουν ανασταλτικά για τις αποτιμήσεις μετοχών. Οι εταιρείες με σημαντική πηλογογισμικού ισχύ αναμένεται να αντισταθίσουν εν μέρει την επίδραση αυτή χάρη στα βελτιωμένα κέρδη.

Ομόλογα

- Οι αγορές ομολόγων των Η.Π.Α., συγκεκριμένα, παρουσιάζουν αναταραχή τελευταία: οι πραγματικές αποδόσεις σε 10ετή κρατικά ομόλογα Η.Π.Α. βρίσκονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Πέρα από το ερώτημα του πότε η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα θα αρχίσει να μειώνει τις αγορές ομολόγων της (tapering), η μορφή της πορείας ανάπτυξης των Η.Π.Α. και οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές πληθωρισμού βρίσκονται επίσης υπό συζήτηση. Το υποκείμενο ερώτημα είναι για πόσο διάστημα θα ανέχεται η Fed την υπερθέρμανση της οικονομίας των Η.Π.Α. Σε αυτό το πλαίσιο, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. είναι πιθανότερο να αυξηθούν πάνω από τα τρέχοντα επίπεδα στη διάρκεια του έτους.
- Η αποτίμηση της νομισματικής προσέγγισης της ΕΚΤ έχει ανοίξει τον δρόμο για τη συνέχιση της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής, αποκλείοντας ουσιαστικά μια ξαφνική μεταστροφή στη διαβίσημ ρευστότητα.
- Ακόμη και αν ο πληθωρισμός των τιμών καταναλωτή επρόκειτο να υπερβεί τον στόχο πληθωρισμού της ΕΚΤ για αυτούς τους μήνες, η οικονομία της Ευρωζώνης απέχει ακόμη παρασάγγας από την υπερθέρμανση. Θα περάσουν αρκετά τρίμηνα ακόμη έως ότου κλείσουν τα κενά στην παραγωγή. Ωστόσο, οι αποδόσεις των ομολόγων της Ευρωζώνης θα ακολουθούσαν πιθανότατα την τάση για υψηλότερες αποδόσεις, εάν και εφόσον η τάση αυτή ανακτήσει τον δυναμισμό της.
- Το ζήτημα των αποκλίσεων νομισματικής πολιτικής κερδίζει έδαφος ανά τον κόσμο: ορισμένες κεντρικές τράπεζες –μεταξύ αυτών της Βραζιλίας, της Ρωσίας και της Τουρκίας– έχουν ήδη αυξήσει τα επιτόκια τους, ενώ αναμένονται περαιτέρω αυξήσεις, ακόμη και σε εκβιομηχανισμένες χώρες όπως η Νορβηγία.
- Κατά την αναζήτηση αποδόσεων από τους επενδυτές, η ζήτηση για ομόλογα υψηλής απόδοσης παραμένει, ενώ τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού εξακολουθούν να επωφελοούνται από τις αγορές μεγάλης κλίμακας των κεντρικών τραπεζών. Δεδομένου ότι τα πριμ επιτοκίου (περιθώρια) κυμαίνονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, η υψηλότερη απόδοση σε σύγκριση με τα κρατικά ομόλογα οφείλεται πιθανότατα στο υψηλότερο τρέχον επιτόκιο (επιτοκιακό πλεονέκτημα).

Νομίσματα

- Σε ένα περιβάλλον συνεχούς διάθεσης για ανάλυση κινδύνων και περαιτέρω ανάκαμψης της οικονομίας, ακόμη και αν έχει κορυφωθεί η οικονομική ανάπτυξη, υπάρχει ακόμη περιθώριο για ελαφρά υποτίμηση 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 κύκλο πληθωρισμού. Αυτοί είναι δύο ιστορικά αρνητικοί παράγοντες για ένα νόμισμα.
- Αυτό το περιβάλλον προσφέρει την ευκαιρία για πιο επιλεκτική τοποθέτηση του ασθενέστερου δολαρίου Η.Π.Α., π.χ. έναντι του δολαρίου Αυστραλίας ή Καναδά (επιπτώσεις από τα κίνητρα ανάπτυξης των Η.Π.Α.) ή της κορώνας Νορβηγίας (π.χ. εύρωστα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη, έκθεση στο πετρέλαιο).
- Ο συνδυασμός ανάπτυξης και αυξανόμενου πληθωρισμού έχει ωθήσει τις κεντρικές τράπεζες των αναδυόμενων χωρών να υιοθετήσουν πιο περιοριστική στάση. Οι χώρες υψηλής απόδοσης, όπως η Τουρκία, η Βραζιλία και η Ρωσία, οι οποίες ήταν οι πρώτες που εκκίνησαν τον κύκλο αύξησης των επιτοκίων, ηγούνται αυτής της διαδικασίας, ακολουθούμενες από μια σειρά χωρών χαμηλής απόδοσης στις αναδυόμενες αγορές, όπως η Ουγγαρία και η Τσεχική Δημοκρατία. Το γεγονός αυτό θα μπορούσε πράγματι να αντισταθίσει τις πληθωριστικές πιέσεις, αλλά μπορεί να μην αρκεί για την πλήρη εξάλειψη των κινδύνων πτωτικής πορείας των νομισμάτων.
- Μεταξύ των νομισμάτων αναδυόμενων αγορών, ίσως προτιμηθεί το πέσο Μεξικού (έκθεση στην ανάπτυξη των Η.Π.Α.) ή το ρούβλι Ρωσίας (έκθεση σε εμπόρευματα, ελκυστικές αποτιμήσεις, επιτοκιακό πλεονέκτημα). Παρότι οι προοπτικές για το κινεζικό ρενμινμπί παραμένουν θετικές σε μέτρο βαθμό, διακινείται κοντά στη μακροπρόθεσμη δίκαιη αξία του με βάση την περσινή του απόδοση.
- Παρότι τα νομίσματα των αναδυόμενων αγορών έχουν σταθεροποιηθεί πρόσφατα, πολλές χώρες αντιμετωπίζουν ακόμη δυσκολίες που απορρέουν από μια βραδεία/καθυστερημένη οικονομική ανάκαμψη, συνεχιζόμενα προβλήματα που αφορούν την παδημία (υψηλός αριθμός κρουσμάτων, ανεπαρκής πρόδος εμβολιασμών) και τις πιθανές επιπτώσεις από τις συζητήσεις για προοδευτική μείωση της ποσοτικής χαλάρωσης («tapering») εκ μέρους της Fed.

Εμπορεύματα

- Σε συνδυασμό με την αυξανόμενη επιστροφή των υποκείμενων οικονομικών δραστηριοτήτων στην κανονικότητα, η ζήτηση του πετρελαίου σημείωσε πρόσφατα απότομη άνοδο, όχι μόνο από τις Η.Π.Α., αλλά και από την Ευρώπη. Ο ΟΠΕΚ και οι συνδεόμενες πετρελαιοπαραγωγές χώρες (ΟΠΕΚ+) έπαιξαν επίσης καθοριστικό ρόλο, καθώς συμφωνήσαν να αυξήσουν προς το παρόν τους όγκους παραγωγής κατά 400.000 βαρέλια την ημέρα (ένα βαρέλι = 159 λίτρα), αρχής γενομένης από τον Αύγουστο 2021.
- Μετά τις απότομες αυξήσεις τιμών στη διάρκεια του έτους, πολλά εμπορεύματα κατέγραψαν πρόσφατα μια ανάσπαυλα, ενόψει των τάσεων αναθέρμανσης. Αυτή η κίνηση θα πρέπει αρχικά να εκληφθεί ως άσκηση αποκόμισης κέρδους, καθώς η παγκόσμια ανάπτυξη θα παραμείνει σε υψηλά επίπεδα και η συμφόρηση στις εφοδιαστικές αλυσίδες για πολλά εμπορεύματα, ιδίως τα μέταλλα, θα συνεχιστεί.
- Σε ένα περιβάλλον αυξανόμενου πληθωρισμού και φθινουσών πραγματικών αποδόσεων, καθώς και διαρθρωτικά εξασθενημένου δολαρίου, ο χρυσός, που θεωρείται «ασφαλές καταφύγιο», θα μπορούσε να συνεχίσει να δέχεται σημαντική στήριξη κατά τη διάρκεια του έτους. Ωστόσο, η αυξημένη αυτή αποτίμηση θα μπορούσε να καταστήσει τον χρυσό ευάλωτο σε βραχυπρόθεσμη επιδείνωση.
- Η εξασθένιση 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.

Επενδυτικό θέμα: #FinanceForFuture with ESG

- Στις 29 Ιουλίου 2021, καταγράφηκε άλλη μία «Ημέρα Υπέρβασης των Πόρων της Γης» (Earth Overshoot Day), όπως υπολογίζεται από το Global Footprint Network. Πρόκειται για την ημερομηνία κατά την οποία έχουμε καταναλώσει τους φυσικούς πόρους που μπορεί να παράγει η Γη για το συγκεκριμένο έτος. Με λίγα λόγια, ζούμε έχοντας εξαντλήσει τους πόρους μας.
- 175-270 δις ευρώ ετησίως: σύμφωνα με εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (E.T.E.), αυτό είναι το ποσό που πρέπει να επενδυθεί μόνο στην Ευρωπαϊκή Ένωση για να επιτύχουμε τρεις κλιματικούς και ενεργειακούς στόχους έως το 2030. Αυτοί οι στόχοι είναι μείωση των εκπομπών CO2 κατά 40% σε σύγκριση με το 1990, εξοικονόμηση της τρέχουσας καταναλώσεως ενέργειας κατά το ένα τρίτο με βάση ένα «σύνθετο» σενάριο και οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας να αντιστοιχούν τουλάχιστον στο 32% της καταναλισκόμενης ενέργειας.
- Η επίτευξη επένδυσης αντίστοιχου επιπέδου δεν φαίνεται να είναι εντελώς εξεπραγματική. Συγκριτικά να αναφέρουμε ότι οι 3.038 υπογράφοντες της πρωτοβουλίας Principles for Responsible Investment διαχειρίζονται από κοινού 103 τρις δολάρια Η.Π.Α. Έχουν δεσμευτεί όλοι να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις με βάση κριτήρια ESG (περιβαλλοντικά, κοινωνικά και εταιρικής διακυβέρνησης).
- Ολοένα περισσότερα αμοιβαία κεφάλαια ενσωματώνουν κριτήρια ESG. Με αυτόν τον τρόπο, οι βιώσιμες επενδύσεις καθίστανται εφικτές για κάθε προϋπολογισμό. Αυτό αφορά η κατηγορία επενδύσεων #FinanceForFuture.

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

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. Δεν παρέχεται καμία εγγύηση ότι οι επενδύσεις υπό ενεργητική διαχείριση θα υπερβούν σε απόδοση την ευρύτερη αγορά. Οι μετοχές τείνουν να είναι ασταθείς και δεν παρέχουν σταθερές αποδόσεις. Δεν παρέχεται καμία εγγύηση ότι οι μετοχές που καταβάλλουν μερίσματα θα συνεχίσουν να καταβάλλουν μερίσματα. Οι επενδύσεις στην αγορά ομολόγων ενέχουν κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων αγοράς, επιτοκίου, 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 ομόλογα μεγαλύτερης διάρκειας. Ο πιστωτικός κίνδυνος αντικατοπτρίζει την ικανότητα του εκδότη να καταβάλει έγκαιρα τους τόκους ή το αρχικό κεφάλαιο – όσο χαμηλότερη είναι η αξιολόγηση, τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμής. Τα νομίματα περιλαμβάνουν κινδύνους όπως τον πιστωτικό κίνδυνο, τις διακυμάνσεις των επιτοκίων, και μπορεί να είναι περισσότερο ευαίσθητα στην επίδραση που έχουν οι μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες της υποκείμενης χώρας. Οι αγορές του εξωτερικού ενδέχεται να είναι περισσότερο ασταθείς, λιγότερο ρευστές, λιγότερο διαφανείς και να υπόκεινται σε χαμηλότερο βαθμό εποπτείας, ενώ οι αξίες ενδέχεται να παρουσιάζουν διακυμάνσεις λόγω των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αυτά οι κίνδυνοι ενδέχεται να είναι μεγαλύτεροι στις αναδυόμενες αγορές. 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 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 Εγχωρίμων 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 προώθηση 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 επιτρέπεται να προσεγγίζουν συγκεκριμένες πληροφορίες σχετικά με τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της Allianz Global Investors. Η παρούσα επικοινωνία είναι αυστηρά απόρρητη και εμπιστευτική και απαγορεύεται η αναπαραγωγή της. Η παρούσα επικοινωνία δεν συνιστά δημόσια προσφορά τίτλων στην Κολομβία, βάσει του κανονισμού περί δημόσιων προσφορών που παρτίθεται στο Διάταγμα 2555 του 2010. Η παρούσα επικοινωνία και οι πληροφορίες που παρέχονται σε αυτήν δεν θα πρέπει να θεωρούνται απόπειρα προσφοράς ή προφορά από την Allianz Global Investors ή τις θυγατρικές της για την παροχή οποιουδήποτε χρηματοπιστωτικών προϊόντων 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) εξαιρείται 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 στη 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 Νομισματικής Αρχής της Σιγκαπούρης (Monetary Authority of Singapore) [Αρ. Μητρώου Εταιρειών 1999071692], την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοπιστωτικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κάντο, (Εταιρεία Διαπραγμάτευσης 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. 1744802