

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Τέσσερις επικείμενες κορυφώσεις

Μετά από περίπου 15 μήνες ανάπτυξης στις παγκόσμιες κεφαλαιαγορές –και έντονης ανάπτυξης, σε ορισμένες αγορές– πολλοί παρατηρητές έμειναν να αναρωτιούνται πόσο διάστημα θα διαρκέσει αυτή η απότομη άνοδος των τιμών στις αγορές μετοχών. Αυτό που γίνεται ολοένα πιο σαφές είναι το γεγονός ότι οι τέσσερις παράγοντες που βοήθησαν τις αγορές μετοχών να επιβιώσουν και να ακμάσουν ενόψει της πανδημίας οδεύουν σταδιακά στην κορύφωσή τους.

1. **Κορύφωση της αναπτυξιακής δυναμικής:** Στο πλαίσιο της άνθησης την περίοδο μετά την πανδημία που ξεκίνησε φέτος την άνοιξη, οι βασικοί οικονομικοί δείκτες, όπως οι δείκτες υπευθύνων προμηθειών, έφθασαν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα. Πράγματι, λαμβάνοντας υπ' όψιν τους στάσιμους μήνες της άνοιξης του 2020, πολλά ετήσια ποσοστά ανάπτυξης είναι ιδιαίτερα υψηλά. Παρότι αναμένουμε να συνεχιστεί η ισχυρή ανάπτυξη που υπερβαίνει την τάση των τελευταίων ετών, πιθανόν να υπάρξει σταδιακή επιβράδυνση του ρυθμού, κάτι το οποίο αρχίζει ήδη να γίνεται εμφανές, ιδίως στις Η.Π.Α.

2. **Κορύφωση των οικονομικών κινήτρων:** Όσο εντονότερη είναι η οικονομική ανάκαμψη, τόσο περισσότερο θα αμφισβητείται πιθανότατα η ανάγκη για συνέχιση των δημοσιονομικών και των νομισματικών κινήτρων. Μετά τα επίπεδα-ρεκόρ που σημείωσαν τόσο τα μέτρα παροχής κινήτρων όσο και τα ελλείμματα του 2020, τα δημοσιονομικά κίνητρα για την παγκόσμια ανάπτυξη βρίσκονται ήδη σε φθίνουσα πορεία φέτος, ιδίως εκτός Η.Π.Α. Ορισμένες κεντρικές τράπεζες προβαίνουν επίσης με μεγάλη προσοχή στο πρώτο βήμα υπαναχώρησης. Οι κεντρικές τράπεζες του Καναδά και του Ηνωμένου Βασιλείου, για παράδειγμα, αρχίζουν να περιορίζουν τα προγράμματα αγοράς ομολόγων, ενώ χώρες όπως η Βραζιλία και η Τουρκία ήταν οι πρώτες που έθεσαν σε εφαρμογή αυξήσεις των επιτοκίων. Η κεντρική τράπεζα με τη μεγαλύτερη επίδραση στον κόσμο, η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α., υπέδειξε πρόσφατα την πρόθεσή της να συζητήσει το πεδίο εφαρμογής του εξαιρετικά γενναίου προγράμματος αγοράς ομολόγων που εφαρμόζει κατά τη διάρκεια της χρονιάς.

3. **Κορύφωση του πληθωρισμού:** Η ταχεία άμβλυση των ανησυχιών του περασμένου έτους για τον αποπληθωρισμό βοήθησε τις μετοχές ως υλικά περιουσιακά στοιχεία, δεδομένου ότι οι πληθωριστικές προσδοκίες στις αγορές ομολόγων μεγεθύνονται. Η τάση του πληθωρισμού είναι πλέον ανοδική: οι τιμές των εμπορευμάτων και



Stefan Rondorf
Senior Investment
Strategist
Global Economics &
Strategy

Το περιβάλλον των κεφαλαιαγορών είναι πιθανόν να παραμείνει εποικοδομητικό μεσοπρόθεσμα, ακόμη και αν η δυναμική ανάπτυξης της τρέχουσας περιόδου άνθησης σημειώσει κάποια επιβράδυνση και τα έκτακτα μέτρα παροχής κινήτρων αρχίσουν σταδιακά να ανακαλούνται.

Στις 28/6/2021

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %		
ASE General Index	903,34			
DAX	15.554	H.Π.Α.	3 μήνες	0,15
Euro Stoxx 50	4.104		2 έτη	0,26
S&P 500	4.291		10 έτη	1,54
Nasdaq	14.501	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,54
Nikkei 225	28.813		2 έτη	-0,64
Συνάλλαγμα	Κατάσταση			
USD/EUR	1,191	Ιαπωνία	10 έτη	-0,20
Πρώτες Ύλες				
Πετρέλαιο	74,7		3 μήνες	0,06
(μπρεντ, USD/βαρέλι)			2 έτη	-0,12
			10 έτη	0,05

Σύνδεσμος για την έκδοση The green wave of growth

των ναύλων που σημειώνουν απότομη άνοδο, καθώς και οι δυσχέρειες εφοδιασμού, οι οποίες ενισχύονται από τη συσσωρευμένη καταναλωτική ζήτηση, ώθησαν υψηλότερα τις τιμές τους τελευταίους μήνες. Οι τάσεις στις τιμές των δομικών υλικών, των ενοικιάσεων αυτοκινήτων, των αεροπορικών εισιτηρίων και των γευμάτων σε εστιατόρια είναι, ωστόσο, πιθανόν να υποχωρήσουν και πάλι, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να προσφέρει στις κεντρικές τράπεζες τα περιθώρια που χρειάζονται για τον σταδιακό τερματισμό των μέτρων υποστήριξης που παρείχαν.

4. **Κορύφωση της αισιοδοξίας:** Τα χαμηλά επιτόκια-ρεκόρ και η άφθονη ρευστότητα του συστήματος ώθησαν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα τη διάθεση ανάληψης κινδύνων από την πλευρά πολλών επενδυτών. Η πτώση στις τιμές των κρυπτονομισμάτων, για παράδειγμα, ή οι μη κερδοφόρες εταιρείες τεχνολογίας υποδεικνύουν ότι η κορύφωση αυτών των τάσεων ενδέχεται να έχει ολοκληρωθεί.

Παρά τις διαφανόμενες κορυφώσεις, ισχύει το εξής: το περιβάλλον των κεφαλαιαγορών είναι πιθανόν να παραμείνει εποικοδομητικό μεσοπρόθεσμα, ακόμη και αν η δυναμική ανάπτυξης της τρέχουσας περιόδου άνθησης σημειώσει κάποια επιβράδυνση και τα έκτακτα μέτρα παροχής κινήτρων αρχίσουν σταδιακά να ανακαλούνται. Ίσως χρειαστεί να αντέξουμε κι άλλη καταιγίδα καθώς θα κατεβαίνουμε αυτήν την κορυφή.

Σας εύχομαι ένα «κορυφαίο» καλοκαίρι,

Stefan Rondorf

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Η άνηψη μετά την πανδημία συνεχίζεται. Παρότι η δυναμική ανάπτυξη φθάνει στην κορύφωση της –ιδίως στις Η.Π.Α.–, θα περάσουν λίγοι μήνες προτού συμβεί το ίδιο και στην Ευρώπη. Τα αριθμητικά στοιχεία της Ασίας είναι πιο ανομοιογενή, καθώς σε πολλές ασιατικές χώρες οι εμβολιασμοί γίνονται με βραδύτερο ρυθμό, σε σύγκριση με τις εκβιομηχανισμένες χώρες της Δύσης. Η Κίνα εμφανίζει επίσης ανάκαμψη στον τομέα παροχής υπηρεσιών, ενώ η εγχώρια κατανάλωση παραμένει υποτονική.
- Ο συνδυασμός της ισχυρής οικονομικής ανάκαμψης και της συσσωρευμένης ζήτησης από τη μια πλευρά, και η συμφόρηση στις εφοδιαστικές αλυσίδες λόγω της πανδημίας από την άλλη, οδήγησε σε μεγαλύτερη των προσδοκιών αύξηση του πληθωρισμού παγκοσμίως. Μολονότι αυτό θα μπορούσε να διαρκέσει περισσότερο από το αναμενόμενο, σημαντικό μέρος αυτής της δυναμικής του πληθωρισμού θα είναι μόνο προσωρινό. Η συνακόλουθη αναστάτωση των αγορών ομολόγων πιθανόν να επιμείνει, ενώ η μεσοπρόθεσμη προοπτική για τις μετοχές παραμένει εποικοδομητική, λόγω της ισχυρής δυναμικής των κερδών, μεταξύ άλλων.
- Ως η κεντρική τράπεζα με τη μεγαλύτερη επίδραση στον κόσμο, η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. (Fed) βρίσκεται αντιμέτωπη με μια πράξη εξισορρόπησης: θέτοντας νέο στόχο μέσου πληθωρισμού, ανακοίνωσε την πρόθεσή της να «αντισταθμίσει» τα χαμηλά ποσοστά πληθωρισμού στη διάρκεια της πανδημίας, με αντίστοιχα ποσοστά άνω του 2% για τα επόμενα χρόνια. Η Fed πρέπει, εντούτοις, να διασφαλίσει ότι οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό παραμένουν αμετάβλητες. Αυτό θα μπορούσε να αποτελέσει σημαντικό παράγοντα διαφαινόμενης αστάθειας τους προσεχείς μήνες.
- Οι ταμειακές εισροές σε μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια αναμένεται να συνεχιστούν παγκοσμίως, ενώ μεγάλη ρευστότητα, που διατηρείται σε αμοιβαία κεφάλαια χρηματογοράς και ομολόγων, θα παραμείνει στο περιθώριο.

Μετοχές

- Με την πάροδο των τεσσάρων σημείων κορύφωσης (βλ. πιο πάνω), η ανοδική τάση στις αγορές μετοχών θα μπορούσε κάπως να επιβραδυνθεί βραχυπρόθεσμα, αλλά οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές θα πρέπει να παραμείνουν θετικές. Ακόμη και αν επιβραδυνθεί η δυναμική της ανάπτυξης, η παγκόσμια ανάπτυξη ίσως διατηρηθεί υψηλότερα των τάσεων στο δεύτερο εξάμηνο του έτους. Επιπλέον, οι κεντρικές τράπεζες πιθανότατα θα προβούν με άκρα επιφύλαξη σε οποιουδήποτε περιορισμούς κινήτρων.
- Εξετάζοντας τον κύκλο της αγοράς μετοχών με αφετηρία το χαμηλό σημείο της άνοιξης του 2020, όλες σχεδόν οι σημαντικές αγορές μετοχών παγκοσμίως έχουν πλέον προχωρήσει πέρα από την κατάσταση της αρχικής ισχυρής ανάκαμψης και εισέρχονται στο μέσον του κύκλου. Στην κατάσταση αυτή, οι τιμές των μετοχών συνήθως καθορίζονται κυρίως από τη δυναμική των κερδών, ωστόσο, οι πολλαπλασιαστές αποτίμησης μπορεί επίσης να διευρυνθούν.
- Σε τοπικό επίπεδο, οι ευρωπαϊκές αγορές μετοχών θα μπορούσαν να διατρέψουν τις επόμενες εβδομάδες: η δυναμική ανάπτυξη αναμένεται να κορυφωθεί αργότερα απ' ό,τι στις Η.Π.Α. και τα ποσοστά εμβολιασμού έχουν ανακτήσει αρκετό χαμένο έδαφος σε σύγκριση με τις Η.Π.Α. Προς το παρόν, η ΕΚΤ δεν μειώνει τις παροχές κινήτρων. Οι πρώτες δόσεις του «ταμείου ανάκαμψης» θα μπορούσαν να επενδυθούν το δεύτερο εξάμηνο του έτους.
- Οι αποτιμήσεις μετοχών έχουν αυξηθεί σε τοπικό επίπεδο, 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 συνδεδεμένη αβεβαιότητα για τη νομισματική πολιτική των κεντρικών τραπεζών θα μπορούσαν να δράσουν ανασταλτικά για τις αποτιμήσεις μετοχών.

Ομόλογα

- Αναστάτωση παρατηρήθηκε πρόσφατα στις αγορές ομολόγων των Η.Π.Α. Πέρα από το ερώτημα του πότε η Fed σχεδιάζει να μειώσει τις γενναίες παροχές ομολόγων της (tapering), η μορφή της πορείας ανάπτυξης των Η.Π.Α. και οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές του πληθωρισμού βρίσκονται επίσης υπό συζήτηση. Το 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 στη διάρκεια του έτους.
- Ο πρόεδρος της Fed, Jerome Powell, επισήμανε, μετά τη συνεδρίαση του Ιουνίου, ότι η συζήτηση για τις αγορές ομολόγων έχει ήδη αρχίσει στην Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής. Ωστόσο, η κεντρική τράπεζα έχει πλήρη ευελιξία να αποφασίζει πότε σημειωμένα «ουσιαστικά πρόδοος» ως προς την ανάκαμψη της αγοράς εργασίας. Μένουμε σταθεροί στην αξιολόγησή μας: η Fed θα αρχίσει πιθανώς να συζητά για τη μείωση των αγορών ομολόγων στα τέλη του καλοκαιριού του 2021 και η μείωσή τους θα ξεκινήσει από τις αρχές του 2022.
- Τον Ιούνιο, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα διατήρησε τον εβδομαδιαίο όγκο αγορών του Έκτακτου Προγράμματος Πανδημίας (PEPP), τον οποίο είχε αυξήσει την άνοιξη. Ακόμη και αν οι αυξήσεις των τιμών καταναλωτή υπερβούν τον πληθωρισμό-στόχο της ΕΚΤ τους επόμενους μήνες, η οικονομία της Ευρωζώνης πόρρω απέχει από την υπερθέρμανση και πιθανότατα θα χρειαστούν αρκετοί μήνες για να κλείσουν τα κενά στην παραγωγή. Ωστόσο, οι αποδόσεις των ομολόγων της Ευρωζώνης θα ακολουθούσαν την τάση για υψηλότερες αποδόσεις, εάν και εφόσον ανακούσει 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, ενώ αναμένονται περαιτέρω αυξήσεις, ακόμη και σε εκβιομηχανισμένες χώρες όπως η Νορβηγία.

Επενδυτικό θέμα: #The green wave of growth

- Στις 22 Αυγούστου 2020, καταγράφηκε άλλη μία «Ημέρα Υπέρβασης των Πόρων της Γης» (Earth Overshoot Day), όπως υπολογίζεται από το Global Footprint Network. Σηματοδοτεί 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 κατανάλωσης ενέργειας κατά το ένα τρίτο με βάση ένα «σύνθετος» σενάριο και οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας να αντιστοιχούν τουλάχιστον στο 32% της καταναλισκόμενης ενέργειας.
- Η επίτευξη επένδυσης αντίστοιχου επιπέδου δεν φτάνει να είναι ενεργός εξωπραγματική. 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).
- Τα κριτήρια ESG ενσωματώνονται πλέον σε ολοένα περισσότερα χαρτοφυλάκια. Με αυτόν τον τρόπο, οι βιώσιμες επενδύσεις καθίστανται περισσότερο εφικτές για κάθε προϋπολογισμό. Αυτό αφορά η κατηγορία επενδύσεων #FinanceForFuture.

- Κατά την αναζήτηση αποδόσεων, 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 πρωτογενή (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 μεγαλύτερης διάθεσης ανάληψης κινδύνων και ισχυρότερης παγκόσμιας ανάπτυξης, εξακολουθούν να υφίστανται περιθώρια 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 εγχώριο πληθωρισμό. Αυτοί είναι δύο ιστορικά αρνητικοί παράγοντες για ένα νόμισμα.
- Αρκετές κεντρικές τράπεζες στις αναδυόμενες αγορές (δηλ. σε Βραζιλία, Ρωσία και Τουρκία) έχουν, αντιθέτως, ήδη αρχίσει να αυξάνουν τα βασικά επιτόκια, ενώ αναμένεται να ακολουθήσουν και άλλες. Σύμφωνα με τον Δείκτη Διάχυσης Αναδυόμενων Αγορών της εταιρείας μας –ο οποίος παρουσιάζει μια συνολική εικόνα όλων των μέτρων νομισματικής πολιτικής–, οι συνολικές προσαρμογές των βασικών επιτοκίων ήταν θετικές τον Μάρτιο/Απρίλιο, για πρώτη φορά από τις αρχές του 2019. Το γεγονός αυτό θα μπορούσε να αντισταθμίσει τις πληθωριστικές πιέσεις, αλλά μπορεί να μην αρκεί για την πλήρη εξάλειψη των κινδύνων πτωτικής πορείας των αντίστοιχων νομισμάτων.
- Υπό αυτές τις συνθήκες, υπάρχουν περιθώρια για πιο επιλεκτική τοποθέτηση του ασθενέστερου δολαρίου Η.Π.Α., π.χ. έναντι του δολαρίου Αυστραλίας ή Καναδά ή της κορώνας Νορβηγίας. Μεταξύ των νομισμάτων αναδυόμενων αγορών, μπορεί να προτιμηθεί το πέσο Μεξικού (έκθεση στην ανάπτυξη των Η.Π.Α.) ή το ρούβλι Ρωσίας (έκθεση σε εμπορεύματα, ελκυστικές αποδόσεις, επιτοκιακό πλεονέκτημα). Παρότι οι προοπτικές για το κινεζικό ρενμινμπι παραμένουν εποικοδομητικές σε μέτριο βαθμό, διακινείται κοντά στη μακροπρόθεσμη δίκαιη αξία του με βάση την περσινή του απόδοση.

Εμπορεύματα

- Μετά τις ισχυρές αυξήσεις τιμών στη διάρκεια του έτους, πολλά εμπορεύματα κατέγραψαν πρόσφατα μια ανάπαυλα 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.
- Παράλληλα με τη βαθμιαία επιτοροφή των κανονικότητας όσον αφορά τις υποκείμενες οικονομικές δραστηριότητες, πρόσφατα υπήρξε δριμύεια αύξηση της ζήτησης –από τις Η.Π.Α. και την Ευρώπη– για πετρέλαιο. Παρόλα αυτά, η αντίστοιχη αύξηση της τιμής θα μπορούσε να είναι περιορισμένη, λόγω των αυξημένων αποθεμάτων αργού πετρελαίου παγκοσμίως και της πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας. Ο ΟΠΕΚ και οι συνδεδεμένες πετρελαιοπαραγωγές χώρες (ΟΠΕΚ+) παίζουν καθοριστικό ρόλο στην επίτευξη ισορροπίας στην αγορά.
- Το περιβάλλον ισχυρής ανάπτυξης και φθίνουσας αποστροφής του κινδύνου πιθανόν να οδηγήσει τελικά σε άνοδο των πραγματικών αποδόσεων. Αυτό θα μπορούσε να έχει ανασταλτική επίδραση στον χρυσό, που θεωρείται «ασφαλές καταφύγιο».
- 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.

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 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, 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 μολόγα μεγαλύτερης διάρκειας. Ο πιστωτικός κίνδυνος αντικατοπτρίζει την ικανότητα του εκδότη να καταβάλει εγκαίρως τόκους ή το αρχικό κεφάλαιο – όσο χαμηλότερη 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. Προσρίζεται 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 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 παρτίθεται 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 προσρίζεται 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. 1582177