Allianz Global Investors

Το αίνιγμα των αποδόσε

Capital Markets Monthly 09/2026

Stefan Rondorf
Ανώτερος Στρατηγικός Επενδυτής,
Παγκόσμια Οικονομία & Στρατηγική

Οι αποδόσεις των ομολόγων έχουν αυξηθεί αισθητά τις τελευταίες εβδομάδες. Ωστόσο, το μήνυμα πίσω από αυτή την κίνηση είναι κάθε άλλο παρά σαφές. Πρόκειται για ανησυχία σχετικά με τη βιωσιμότητα του χρέους των μεγάλων βιομηχανικών οικονομιών, για δισταγμό των κεντρικών τραπεζών ή απλώς για μια κυκλική ανάκαμψη που ωθεί τις αποδόσεις προς τα πάνω; Είναι απίθανο να υπάρχει μια οριστική απάντηση, αλλά είναι σαφές ότι υπάρχουν διάφοροι παράγοντες που επηρεάζουν την κατάσταση. Αυτό ακριβώς είναι που καθιστά τις αγορές ομολόγων και τις αποδόσεις το αίνιγμα του τέλους του καλοκαιριού.

Πολυετή υψηλά σε όλα τα επίπεδα Η άνοδος των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων αποτελεί παγκόσμιο φαινόμενο, ενώ έχουν ξεπεραστεί ορισμένα σημαντικά όρια, ειδικά στις μακροπρόθεσμες λήξεις. Τον Αύγουστο, η απόδοση των **30ετών αμερικανικών κρατικών ομολόγων** ξεπέρασε το 5,3%, το υψηλότερο επίπεδό της από το 2007. Οι αποδόσεις των **10ετών ιαπωνικών κρατικών ομολόγων** ανέβηκαν στο υψηλότερο επίπεδό τους από το 1996. Όσον αφορά **τα γερμανικά ομόλογα (Bunds)**, η απόδοση των 10ετών έφτασε στο υψηλότερο επίπεδο από το 2011, ενώ η απόδοση των 30ετών ομολόγων έφτασε στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 15 ετών.

Ένα άλλο ρεκόρ σημειώθηκε στις Ηνωμένες Πολιτείες. **Το δημόσιο χρέος** ξεπέρασε για πρώτη φορά το όριο των 40 τρισεκατομμυρίων δολαρίων, ενώ το δημοσιονομικό έλλειμμα για το τρέχον οικονομικό έτος εκτιμάται πλέον σε περίπου 2 τρισεκατομμύρια δολάρια, ποσό σημαντικά υψηλότερο από αυτό που αναμενόταν μόλις πριν από λίγους μήνες. Ταυτόχρονα, ο δημόσιος τομέας ανταγωνίζεται όλο και περισσότερο τον ιδιωτικό τομέα για την προσέλκυση κεφαλαίων.
Οι εταιρείες επενδυτικής βαθμίδας έχουν ήδη εκδώσει ομόλογα αξίας περίπου 1,5 τρισεκατομμυρίων δολαρίων φέτος, αύξηση κατά περίπου ένα τρίτο σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Αυτή η τάση οδηγείται από τις μεγάλες εταιρείες τεχνολογίας, οι οποίες μόνες τους έχουν συγκεντρώσει περίπου 220 δισεκατομμύρια δολάρια για τη χρηματοδότηση των επενδύσεών τους στην τεχνητή νοημοσύνη. Ο υπουργός Οικονομικών των ΗΠΑ, Bessent, ανταποκρίθηκε στην ανοδική πίεση στο μακροπρόθεσμο τμήμα της καμπύλης αποδόσεων ανακοινώνοντας την αύξηση των πράξεων επαναγοράς για ομόλογα του Δημοσίου με διάρκεια 10-30 ετών. Αυτό αποτελεί, τουλάχιστον, ένα ασυνήθιστο

Δημοσιεύσεις

Εισόδημα από κεφάλαιο – ή:

Αφήστε τα ρομπότ να δουλέψουν για εσάς!

Βρίσκονται ήδη ανάμεσά μας: έξυπνοι αλγόριθμοι και ρομπότ που γίνονται ολοένα και πιο ανθρωποειδή. Ως τεχνητή νοημοσύνη, βρίσκονται στα smartphone μας, μας βοηθούν στην καθημερινή εργασία μπροστά στην οθόνη, λύνουν τις εργασίες του σχολείου, ...

Διαβάστε τώρα

Οι υψηλότερες αποδόσεις στην Ευρώπη στέλνουν περισσότερα από ένα μηνύματα Οι αποδόσεις των ομολόγων αυξάνονται στην Ευρώπη, ωθούμενες από τις παγκόσμιες επιπτώσεις και την πολιτική αβεβαιότητα, αλλά οι διακυμάνσεις των τιμών αντανακλούν επίσης μια ανθεκτική οικονομία της ευρωζώνης, η οποία θα μπορούσε να ευνοήσει τους μακροπρόθεσμους επενδυτές.

Διαβάστε τώρα

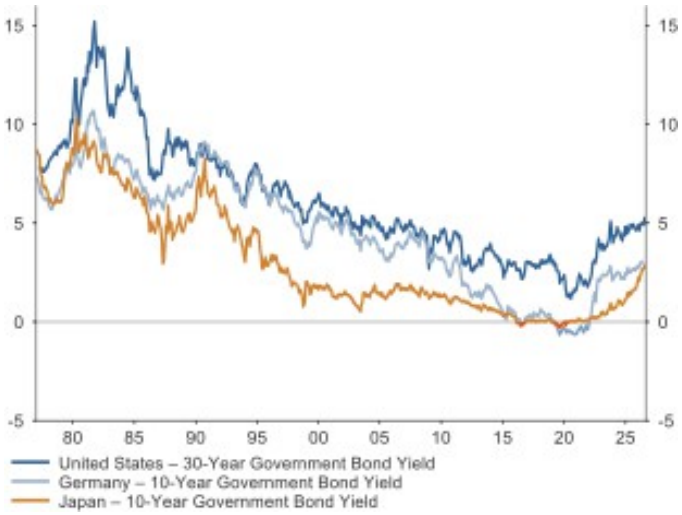
Η εποχή της ανατροπής από την τεχνητή νοημοσύνη

Η οπτική ενός επενδυτή στον τομέα των πιστώσεων σχετικά με την επέκταση των κέντρων δεδομένων.

Διαβάστε τώρα

HouseView

Αποδόσεις σε πολυετή υψηλά: Επιλεγμένα τμήματα διάρκειας στις ΗΠΑ, τη Γερμανία και την Ιαπωνία



Πηγή: LSEG Datastream, AllianzGI Economics & Strategy, 01.09.2026. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν προδικάζουν μελλοντικές αποδόσεις.

Επισκόπηση της αγοράς στις 31.08.2026

Δείκτες μετοχών		
DAX		26.258
Euro Stoxx 50		6.420
S&P 500		7.686
Nasdaq		26.371
Nikkei 225		66.215
Επιτόκια %		
ΗΠΑ	3 μήνες	3,85
	2 έτη	4,34
	10 έτη	4,72
Ευρωζώνη	3 μήνες	2,57
	2 έτη	2,89
	10 έτη	3,24
Ιαπωνία	3 μήνες	1,56
	2 έτη	1,14
	10 έτη	2,04
Συναλλαγματικές ισοτιμίες		
USD/EUR		1,160
Πρώτες ύλες		
Πετρέλαιο (Brent, USD/βαρέλι)		89,4

παρέμβαση στην αγορά ομολόγων με τη μεγαλύτερη ρευστότητα στον κόσμο. Οι πιθανότητες επιτυχίας τέτοιων μέτρων θα αυξάνονταν πιθανότατα, κυρίως αν το Υπουργείο Οικονομικών τα συνόδευε με μέτρα για τον περιορισμό του ελλείμματος.

Ο Κέβιν Γουόρς σηματοδοτεί μια πιο αυστηρή στάση πολιτικής

Σε αυτό το τεταμένο κλίμα πραγματοποιήθηκε η πολυαναμενόμενη πρώτη σημαντική ομιλία του **Κέβιν Γουόρς**, Προέδρου της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ, στο ετήσιο συνέδριο των κεντρικών τραπεζιτών στο Τζάκσον Χολ. Απάλλαξε κάπως τις ανησυχίες σχετικά με την αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής, δεσμευόμενος σαφώς στον στόχο πληθωρισμού του 2% και τονίζοντας ότι η Fed εξακολουθεί να έχει «δουλειά να κάνει» εάν ο πληθωρισμός δεν κινηθεί πειστικά και γρήγορα προς αυτό το επίπεδο. Η αντίδραση της αγοράς ήταν σαφής. Η πιθανότητα αύξησης των επιτοκίων τον Σεπτέμβριο, όπως αποτιμάται στις αγορές χρήματος, αυξήθηκε από περίπου 30% σε πάνω από 50%, με αποτέλεσμα οι αποδόσεις των βραχυπρόθεσμων τίτλων να σημειώσουν απότομη άνοδο. Αυτό σημαίνει ότι είναι πιθανές δύο αυξήσεις των επιτοκίων μέχρι το τέλος του έτους. Μόνο μια σημαντική επιβράδυνση του πληθωρισμού τον Αύγουστο φαίνεται πλέον ικανή να αποτρέψει την αύξηση των επιτοκίων τον Σεπτέμβριο.

Ένας άλλος παράγοντας που συμβάλλει στην άνοδο των αποδόσεων

Σε αντίθεση με την αναταραχή στις παγκόσμιες αγορές ομολόγων, ένα αξιοσημείωτο μέρος της ανόδου των αποδόσεων στην ευρωζώνη πιθανώς αποδίδεται στην εκπληκτικά ανθεκτική ανάπτυξη. Η **ευρωζώνη** σημείωσε ανάπτυξη 0,4% σε τριμηνιαία βάση το δεύτερο τρίμηνο, τον ισχυρότερο ρυθμό από τις αρχές του 2025, υποστηριζόμενη από ισχυρές επενδύσεις και δημόσιες δαπάνες. Η Ισπανία παραμένει στην κορυφή της κατάταξης, με ετήσια ανάπτυξη 2,7%, ακολουθούμενη από τις Κάτω Χώρες, την Ιταλία, τη Γερμανία και τη Γαλλία. Η Γερμανία, η μεγαλύτερη οικονομία της περιοχής, σημείωσε ανάπτυξη 0,3% το δεύτερο τρίμηνο, ισχυρότερη από ό,τι αρχικά αναμενόταν. **Ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος Ifo** ανέβηκε στις 88,8 μονάδες τον Αύγουστο, με βελτίωση του κλίματος σε όλους τους κύριους τομείς. Οι εξαγωγές σημείωσαν πρόσφατα νέα ανάκαμψη, ενώ η δημοσιονομική στροφή πολλών δισεκατομμυρίων προς τις δαπάνες για την άμυνα και τις υποδομές αρχίζει σταδιακά, σχεδόν αθόρυβα, να μεταφέρεται στην πραγματική οικονομία. Οι χρηματιστηριακές αγορές επιβεβαιώνουν αυτή την εικόνα. Ο

DAX και ο **EURO STOXX 50** έφτασαν σε νέα ιστορικά υψηλά επίπεδα αρκετές φορές τον Αύγουστο, παρά τις εποχιακά αδύναμες συνθήκες.

Τι σημαίνουν όλα αυτά για την επίλυση του «γρίφου των αποδόσεων»; Είναι σαφές ότι εμπλέκονται διάφοροι παράγοντες και ότι ο αντίκτυπός τους ποικίλλει ανάλογα με την περιοχή και τη διάρκεια. Αυτό αποτελεί ισχυρό επιχείρημα για την προσεκτική παρακολούθηση των αγορών ομολόγων και την ενεργή διαχείριση των κινδύνων. Η ανεπίλυτη σύγκρουση με το Ιράν είναι επίσης πιθανό να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο. Όσο υψηλότερες και πιο επίμονες αποδεικνύονται οι αυξήσεις των τιμών στην ενέργεια, τις πρώτες ύλες και τα τρόφιμα, τόσο ισχυρότερα είναι τα επιχειρήματα υπέρ των αυξήσεων των επιτοκίων και, κατά συνέπεια, υπέρ των υψηλότερων αποδόσεων.

Με φόντο το «αίνιγμα των αποδόσεων» που περιγράφηκε παραπάνω, η ακόλουθη **τακτική τοποθέτηση του χαρτοφυλακίου** φαίνεται κατάλληλη:

- Η υποκείμενη τάση εξαιρετικά ισχυρών κερδών και μιας ανθεκτικής οικονομίας συνεχίζει να υποστηρίζει μια ευρεία, περιφερειακά και τομεακά διαφοροποιημένη υπερβαρύτητα στις **μετοχές**. Οι αμερικανικές μετοχές, ειδικότερα, παρουσιάζουν υψηλές αποτιμήσεις. Οι αποδόσεις των ομολόγων που παραμένουν υψηλότερες για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα θα μπορούσαν να αποτελέσουν εμπόδιο για τα επίπεδα αποτίμησης.
- Οι υψηλότερες αποδόσεις θα μπορούσαν επίσης να επιβαρύνουν τα κερδοσκοπικά επενδυτικά έργα. Σε αυτά θα μπορούσαν να περιλαμβάνονται οι επενδύσεις στην **τεχνητή νοημοσύνη**. Προς το παρόν, ωστόσο, η τεχνητή νοημοσύνη φαίνεται να βρίσκεται ακόμη σε αυτό που είναι γνωστό ως «φάση εγκατάστασης», ενώ αναμένεται να διατηρηθεί η ισχυρή δυναμική στην υιοθέτηση και τις επενδύσεις τους επόμενους μήνες. Μετά από ενδιάμεσες φάσεις ψύξης στις μετοχές που σχετίζονται με την τεχνητή νοημοσύνη, αυτές φαίνονται πλέον και πάλι πιο ελκυστικές. Συνεχίζουν να προσφέρουν ισχυρές ευκαιρίες, αλλά συνοδεύονται επίσης από υψηλότερη μεταβλητότητα σε σύγκριση με τους κοινούς δείκτες μετοχών.
- Όσον αφορά **τα κρατικά ομόλογα**, η εικόνα έχει γίνει λίγο πιο σαφής μετά το Τζάκσον Χολ. Η πιθανότητα δύο κινήσεων των επιτοκίων της Fed έως το τέλος του έτους έχει αυξηθεί σημαντικά, κάτι που πιθανόν να σημαίνει κάποια περαιτέρω δυσμενή επίδραση, ειδικά στο βραχυπρόθεσμο τμήμα της αμερικανικής καμπύλης. Στο μακροπρόθεσμο τμήμα, οι αντιλήψεις

  για την αξιοπιστία της Fed πιθανότατα θα αναδειχθούν ως βασικός παράγοντα, όπως και το ερώτημα αν το Κογκρέσο των ΗΠΑ θα καταφέρει να συμφωνήσει σε μέτρα για τον περιορισμό του ελλείμματος. Αυτό φαίνεται απίθανο εν όψει των εκλογών του Νοεμβρίου. Οι πράξεις επαναγοράς του Υπουργείου Οικονομικών είναι επίσης πιθανό να διαδραματίσουν μόνο δευτερεύοντα ρόλο.
- Στην ευρωζώνη, μια αύξηση των επιτοκίων από την ΕΚΤ τον Σεπτέμβριο φαίνεται επίσης όλο και πιο πιθανή, με πιθανότητα περαιτέρω αύξησης το 2026. Συνεπώς, πτώση των αποδόσεων των γερμανικών ομολόγων (Bund) θα πρέπει να αναμένεται μόνο εάν διαφαίνεται λύση στη σύγκρουση με το Ιράν και εάν υπάρχουν ενδείξεις βιώσιμης ανάκαμψης στην προσφορά ενέργειας και πρώτων υλών από την περιοχή του Κόλπου.
- **Τα εταιρικά ομόλογα** συνεχίζουν να προσφέρουν μικρό ασφάλιστρο κινδύνου. Τα περιθώρια έναντι των κρατικών ομολόγων παραμένουν κοντά στα ιστορικά χαμηλά επίπεδα, παρά την υψηλή δραστηριότητα έκδοσης, ιδίως από αμερικανικές εταιρείες στο πλαίσιο της επέκτασης της τεχνητής νοημοσύνης. Αυτό εξακολουθεί να αντανακλά τους ισχυρούς ισολογισμούς των εταιρειών, αλλά αφήνει ελάχιστα περιθώρια για απογοήτευση. Η επιλεκτική επιλογή τίτλων παραμένει κρίσιμη.
- Το **δολάριο ΗΠΑ** είναι πιθανό να λάβει βραχυπρόθεσμη στήριξη από τις πλέον συγκεκριμένες προοπτικές αύξησης των επιτοκίων της Fed, αλλά διαρθρωτικά εξακολουθεί να επιβαρύνεται από τα υψηλά ελλείμματα και τη συζήτηση σχετικά με τη βιωσιμότητα του χρέους. Οι ασυντόνιστες παρεμβάσεις του Υπουργείου Οικονομικών των ΗΠΑ στις χρηματοπιστωτικές αγορές είναι επίσης πιθανό να θεωρηθούν επιζήμιες για το δολάριο ΗΠΑ.
- **Η τιμή του πετρελαίου** παραμένει στο έλεος των γεωπολιτικών εξελίξεων, κυρίως εκείνων που αφορούν τη σύγκρουση με το Ιράν. Οι τιμές του πετρελαίου και του φυσικού αερίου ασκούν επί του παρόντος ισχυρή επίδραση στις αποδόσεις των ομολόγων και, ως εκ τούτου, συμβάλλουν επίσης στο «αίνιγμα των αποδόσεων» που περιγράφεται εδώ.
- **Ο χρυσός** φαίνεται να στηρίζεται δομικά από τη σταθερά ισχυρή ζήτηση εκ μέρους των κεντρικών τραπεζών και τη συζήτηση σχετικά με τη βιωσιμότητα του χρέους των ΗΠΑ. Ωστόσο, μετά τον επιθετικό τόνο που υιοθέτησε ο πρόεδρος της Fed, κ. Warsh, αναμένεται μια βραχυπρόθεσμη παύση. Επιπλέον, οι αυξανόμενες πραγματικές αποδόσεις αυξάνουν το κόστος ευκαιρίας του μη τοκοφόρου πολύτιμου μετάλλου.

Επενδυτικό θέμα:

→ Αφήστε τα ρομπότ να δουλέψουν για εσάς

- Η τεχνητή νοημοσύνη και η ρομποτική εξελίσσονται σε τεχνολογίες ευρείας εφαρμογής. Έξυπνοι αλγόριθμοι, βιομηχανικά ρομπότ και όλο και πιο ανθρωποειδή συστήματα αναλαμβάνουν όλο και περισσότερες εργασίες στα εργοστάσια, στον τομέα των υπηρεσιών, της κινητικότητας, της έρευνας και της καθημερινής ζωής.
- Η εξέλιξη δεν είναι γραμμική, αλλά προχωρά με άλματα. Τα συστήματα τεχνητής νοημοσύνης γίνονται όλο και πιο ισχυρά, οι εφαρμογές με δυνατότητα δράσης μπορούν να επεξεργάζονται ολόκληρες αλυσίδες εργασιών, ενώ η ενσωματωμένη τεχνητή νοημοσύνη προσδίδει στη τεχνητή νοημοσύνη μια φυσική μορφή.

Προσεχείς πολιτικές εξελίξεις 2026

- 6 Σεπτεμβρίου: DE Περιφερειακές εκλογές στη Σαξονία-Άνχαλτ
- 8 Σεπτεμβρίου: OHE Έναρξη της Γενικής Συνέλευσης του OHE
- 10 Σεπτεμβρίου: EZB Συνάντηση κεντρικών τραπεζών
- 13 Σεπτεμβρίου: Σουηδία Κοινοβουλευτικές εκλογές
- 13 Σεπτεμβρίου: IND Σύνοδος κορυφής των BRICS
- 15–16 Σεπτεμβρίου: FED Συνάντηση της Κεντρικής Τράπεζας
- 17 Σεπτεμβρίου: BoE Συνάντηση της Κεντρικής Τράπεζας
- 17–18 Σεπτεμβρίου: BoJ Συνάντηση της Κεντρικής Τράπεζας
- 20 Σεπτεμβρίου: DE Περιφερειακές εκλογές στο Μεκλεμβούργο-Δυτική Πομερανία
- 22–28 Σεπτεμβρίου: OHE Γενική Συζήτηση της Γενικής Συνέλευσης του OHE

- Τα βιομηχανικά ρομπότ έχουν από καιρό γίνει μέρος της καθημερινότητας. Το 2024, περισσότερα από 4,66 εκατομμύρια ρομπότ ήταν σε χρήση σε εργοστάσια παγκοσμίως. Τα ανθρωποειδή ρομπότ θα μπορούσαν να δώσουν την επόμενη ώθηση, μόλις η μαζική παραγωγή και η πτώση των τιμών καταστήσουν δυνατή την ευρύτερη χρήση τους.
- Οι επιπτώσεις στις αγορές εργασίας ποικίλλουν σημαντικά. Η αυτοματοποίηση αντικαθιστά μεμονωμένες εργασίες, αλλά μπορεί επίσης να οδηγήσει σε αύξηση της παραγωγικότητας, ανάπτυξη και νέους τομείς δραστηριότητας. Λαμβάνοντας υπόψη τη δημογραφική συρρίκνωση του εργατικού δυναμικού, οι έξυπνες μηχανές έρχονται την κατάλληλη στιγμή.
- Για τους επενδυτές, το βασικό σημείο είναι το εξής: εάν η τεχνολογία αυξήσει την παραγωγικότητα και τα εταιρικά κέρδη, η κατανομή του εισοδήματος ενδέχεται να μετατοπιστεί πιο έντονα από την εργασία προς το κεφάλαιο. Όσοι κατέχουν μετοχές σε εταιρείες συμμετέχουν στις τεχνολογίες τους και, ως εκ τούτου, και στα ρομπότ που λειτουργούν εκεί.
- Τα έσοδα από μερίσματα μπορούν έτσι να αποτελέσουν μια δεύτερη πηγή εισοδήματος, συμπληρώνοντας το εισόδημα από εργασία ή τις συντάξεις. Εν ολίγοις: αφήστε τα ρομπότ να δουλεύουν για εσάς.

Σας εύχομαι να έχετε την απαραίτητη σαφήνεια για να λύσετε το γρίφο της απόδοσης,

Stefan Rondorf

Εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά, τα δεδομένα και οι πηγές πληροφοριών προέρχονται από την LSEG Datastream. Η διαφοροποίηση δεν εγγυάται κέρδος ούτε προστατεύει από ζημίες.

Οι δηλώσεις που περιέχονται στο παρόν ενδέχεται να περιλαμβάνουν δηλώσεις σχετικά με μελλοντικές προσδοκίες και άλλες προοπτικές δηλώσεις που βασίζονται στις τρέχουσες απόψεις και υποθέσεις της διοίκησης και ενέχουν γνωστούς και άγνωστους κινδύνους και αβεβαιότητες που θα μπορούσαν να οδηγήσουν τα πραγματικά αποτελέσματα, την απόδοση ή τα γεγονότα να διαφέρουν ουσιωδώς από αυτά που εκφράζονται ή υπονοούνται σε τέτοιες δηλώσεις. Δεν αναλαμβάνουμε καμία υποχρέωση να επικαιροποιήσουμε οποιαδήποτε προοπτική δήλωση.

Η επένδυση ενέχει κίνδυνο. Η αξία μιας επένδυσης και τα έσοδα από αυτήν ενδέχεται να μειωθούν ή να αυξηθούν και οι επενδυτές ενδέχεται να μην ανακτήσουν το πλήρες ποσό που επένδυσαν.

Οι προηγούμενες επιδόσεις δεν αποτελούν ένδειξη μελλοντικών αποδόσεων. Εάν το νόμισμα στο οποίο εμφανίζονται οι προηγούμενες επιδόσεις διαφέρει από το νόμισμα της χώρας στην οποία κατοικεί ο επενδυτής, τότε ο επενδυτής πρέπει να γνωρίζει ότι, λόγω των διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών, οι επιδόσεις που εμφανίζονται ενδέχεται να είναι υψηλότερες ή χαμηλότερες εάν μετατραπούν στο τοπικό νόμισμα του επενδυτή.

Το παρόν παρέχεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς και δεν πρέπει να ερμηνεύεται ως πρόταση ή πρόσκληση για την υποβολή προσφοράς αγοράς ή πώλησης οποιωνδήποτε τίτλων. Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται στο παρόν, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς προειδοποίηση, είναι αυτές του εκδότη ή των συνδεδεμένων εταιρειών του κατά τη στιγμή της δημοσίευσης. Τα χρησιμοποιούμενα δεδομένα προέρχονται από διάφορες πηγές και θεωρούνται ακριβή και αξιόπιστα κατά τη στιγμή της δημοσίευσης, αλλά δεν έχουν επαληθευτεί ανεξάρτητα· η ακρίβεια ή η πληρότητά τους δεν εγγυάται και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν άμεσες ή επακόλουθες ζημίες που προκύπτουν από τη χρήση τους, εκτός εάν προκληθούν από βαριά αμέλεια ή δόλο. Η αναπαραγωγή, δημοσίευση, εξαγωγή ή μετάδοση του περιεχομένου, ανεξαρτήτως μορφής, δεν επιτρέπεται, εκτός από την περίπτωση ρητής άδειας από την Allianz Global Investors.

Το παρόν υλικό δεν έχει ελεγχθεί από καμία ρυθμιστική αρχή.

Το παρόν έγγραφο διανέμεται από τις ακόλουθες εταιρείες της Allianz Global Investors: Στην Αυστραλία, το παρόν υλικό παρουσιάζεται από την Allianz Global Investors Asia Pacific Limited («AllianzGI AP») και προορίζεται αποκλειστικά για χρήση από συμβούλους επενδύσεων και άλλους θεσμικούς/επαγγελματίες επενδυτές, ενώ δεν απευθύνεται στο ευρύ κοινό ή σε μεμονωμένους ιδιώτες επενδυτές. Η AllianzGI AP δεν διαθέτει άδεια παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε ιδιώτες πελάτες στην Αυστραλία.

Η AllianzGI AP εξαιρείται από την υποχρέωση κατοχής Αυστραλιακής Άδειας Παροχής Ξένων Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών βάσει του Νόμου περί Εταιρειών του 2001 (Cth), σύμφωνα με την Κατηγορική Διάταξη της ASIC (CO 03/1103), όσον αφορά την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών αποκλειστικά σε πελάτες χονδρικής. Η AllianzGI AP διαθέτει άδεια και υπόκειται στην εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ σύμφωνα με τη νομοθεσία του Χονγκ Κονγκ, η οποία διαφέρει από την αυστραλιανή νομοθεσία· στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τη Νότια Αφρική, από την Allianz Global Investors GmbH, μια εταιρεία επενδύσεων στη Γερμανία, η οποία έχει λάβει άδεια από τη γερμανική Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) και έχει λάβει άδεια και υπόκειται σε εποπτεία στη Νότια Αφρική από την Αρχή Δεοντολογίας του Χρηματοπιστωτικού Τομέα (Financial Sector Conduct Authority)· στο Ηνωμένο Βασίλειο, από την Allianz Global Investors (UK) Ltd., με αριθμό εταιρείας 11516839, η οποία έχει λάβει άδεια και υπόκειται σε εποπτεία από την Αρχή Χρηματοοικονομικής Συμπεριφοράς (FCA)· στην Ελβετία, από την Allianz Global Investors (Schweiz) AG, η οποία έχει λάβει άδεια από την Ελβετική Αρχή Εποπτείας Χρηματοπιστωτικών Αγορών (FINMA)· στο Χονγκ Κονγκ, από την Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., η οποία διαθέτει άδεια από την Επιτροπή Κινητών Αξιών και Συμβολαίων Μελλοντικής Εκπλήρωσης του Χονγκ Κονγκ· στη Σιγκαπούρη, από την Allianz Global Investors Singapore Ltd., η οποία υπόκειται στην εποπτεία της Αρχής Νομισματικών Υποθέσεων της Σιγκαπούρης [Αριθμός Μητρώου Εταιρείας 199907169Z]· στην Ιαπωνία, από την Allianz Global Investors Japan Co., Ltd., η οποία είναι εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Φορέας Διαχείρισης Χρηματοοικονομικών Μέσων [Αριθ. Εγγραφής: Διευθυντής του Τοπικού Γραφείου Οικονομικών του Κάντο (Φορέας Διαχείρισης Χρηματοοικονομικών Μέσων), αριθ. 424], μέλος της Ένωσης Διαχείρισης Επενδυτικών Συμβούλων της Ιαπωνίας, της Ένωσης Επενδυτικών Ταμείων της Ιαπωνίας και της Ένωσης Εταιρειών Χρηματοοικονομικών Μέσων Τύπου ΙΙ· στην ηπειρωτική Κίνα, προορίζεται για το πρόγραμμα Εγκεκριμένων Εγχώριων Θεσμικών Επενδυτών σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες και κανονισμούς και παρέχεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς· στην Ταϊβάν, από την Allianz Global Investors Taiwan Ltd., η οποία διαθέτει άδεια από την Επιτροπή Χρηματοοικονομικής Εποπτείας της Ταϊβάν· και στην Ινδονησία, από την PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, η οποία διαθέτει άδεια από την Αρχή Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών της Ινδονησίας (OJK)· και στην Παγκόσμια Αγορά του Αμπού Ντάμπι από την Allianz Global Investors Middle East Limited, η οποία έχει λάβει άδεια και υπόκειται στην εποπτεία της Ρυθμιστικής Αρχής Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών της ADGM με αριθμό άδειας παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών 250070.

MACS-P-22709734