

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Allianz 
Global Investors

Επαφή με την πραγματικότητα

Ενώσω οι ευρωπαϊκές αεροπορικές εταιρείες ανέστειλαν προσωρινά τις πτήσεις τους λόγω της ηφαιστειακής έκρηξης μέχρι το τέλος του προηγούμενου μήνα, οι αγορές μετοχών έμοιαζαν να πετούν στα σύννεφα.

Σχεδόν χωρίς καμία εξαίρεση, οι παράγοντες που ώθησαν τους δείκτες DAX, Dow & Co. σε νέα επίσημα υψηλά ήταν τα εύρωστα οικονομικά δεδομένα και μία περίοδος αναφοράς που υπερέβη σημαντικά τις προσδοκίες. Στο τέλος του Απριλίου, ποσοστό μεγαλύτερο από το 80% των εταιρειών που περιλαμβάνονται στο δείκτη S&P 500 ανέφερε κέρδη που υπερεβαίνουν τις προβλέψεις των αναλυτών, σε σύγκριση με το μέσο όρο ύψους περίπου 66% από την έναρξη καταγραφής των δεδομένων το 2002. Όσοι πόνταραν στην πτώση δεν επιβεβαιώθηκαν, παρότι σε ορισμένες περιπτώσεις οι κύκλοι εργασιών εξακολουθούσαν να είναι εξαιρετικά ισχυροί.

Ωστόσο, υπήρξαν ορισμένα στοιχεία αποδιοργάνωσης, στα οποία συγκαταλέγονται η αναχρηματοδότηση της Ελλάδας, οι διαγραφές που πραγματοποιήθηκαν από ιδιωτικό επενδυτικό κεφάλαιο υψηλής μόχλευσης και οι συζητήσεις σχετικά με τη ρύθμιση του τραπεζικού συστήματος.

Καθώς ξεθωιάζει η δυναμική της περιόδου αναφοράς, τον επόμενο μήνα αναμένεται να ανακτηθεί και η επαφή με την πραγματικότητα. Η διαδικασία «απομόχλευσης» συνεχίζεται και αναμένεται να γίνει αισθητή με τρεις τρόπους: μείωση της χρηματοδότησης μέσω πιστοδοτήσεων, ενοποίηση των δημόσιων οικονομικών και μείωση του χρέους στον ιδιωτικό τομέα.

Ωστόσο, η μακροχρόνια διαδικασία μείωσης του χρέους στον ιδιωτικό τομέα μόλις άρχισε. Αυτό ισχύει ειδικότερα για τις Η.Π.Α., αλλά και για ορισμένες ευρωπαϊκές οικονομίες, όπως του Ηνωμένου Βασιλείου, της Ισπανίας αλλά και ορισμένων χωρών της Ανατολικής Ευρώπης. Ταυτόχρονα, οι κρατικές δαπάνες πρέπει να αντισταθμίσουν τη μείωση της ιδιωτικής ζήτησης και να ενισχύσουν αντίστοιχα την ανάπτυξη. Μακροπρόθεσμα, (πολύ πιο σύντομα σε ορισμένες χώρες όπως η Ελλάδα), ο κρατικός τομέας θα πρέπει να αρχίσει να περικόπεται το χρέος του, με τις αντίστοιχες επιπτώσεις για την οικονομική ανάπτυξη.

Επιπρόσθετα, οι πρώτοι δείκτες τόσο στις χώρες της G7 όσο και στις αναδυόμενες αγορές αναμένεται να φθάσουν σταδιακά στα αντίστοιχα υψηλά τους, δηλαδή, να χάσουν μέρος της δυναμικής τους.

Δεδομένων των συνθηκών, από πλευράς τακτικής συνιστάται έως ένα βαθμό η απόληψη κερδών (profit-taking) από μετοχές και η επιστροφή σε ουδέτερη κατανομή μεταξύ μετοχών και ομολόγων.

Σας εύχομαι ασφαλείς πτήσεις, και στις κεφαλαιαγορές.

Hans-Jörg Naumer



30.04.10

Χρημ/κοί Δείκτες	Κλείσιμο
ASE General Index	1.869
FTSE 100	5.553
DAX	6.136
DJ Euro Stoxx 50	2.783
S&P 500	1.187
Nasdaq	2.461
Nikkei 225	11.057
Hang Seng	21.109
KOSPI	1.742
Bovespa	67.529

Επιτόκια %

H.Π.Α.	3 μήνες	0,35
	2 έτη	0,99
	10 έτη	3,73
Ευρωζώνη	3 μήνες	0,66
	2 έτη	0,79
	10 έτη	3,00
Ιαπωνία	3 μήνες	0,40
	2 έτη	0,16
	10 έτη	1,28

Συνάλλαγμα

USD/EUR	Κλείσιμο
---------	----------

1,332

Πρώτες Ύλες

Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	86,3
--------------------------------	------

Δείκτης Κατανομής Επενδύσεων

Ομολογιακά A/K

Μετοχικά A/K

Νέες εκδόσεις

Podcast και αναλύσεις των κεφαλαιαγορών με ένα μόνον κλικ:

www.allianzgi.de/capitalmarketanalysis

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων σε μετοχές και ομόλογα

- Θα πρέπει να έχουμε συνολικά υπ' όψιν ότι οι μετοχές (π.χ. S&P 500) παρουσιάζουν, από τα τέλη της δεκαετίας του 1990, μικρότερη απόδοση σε σχέση με τα ομόλογα με μακροπρόθεσμη λήξη. Η σχετική απόδοση των μετοχών έχει απομακρυνθεί από τις τάσεις περισσότερο από κάθε άλλη φορά, από τη δεκαετία του 1930. Αυτό δεν σημαίνει κατ' ανάγκη καλύτερες αποδόσεις για τις μετοχές στο μέλλον, αλλά καθιστά περισσότερο ευνοϊκό το προφίλ κινδύνου/απόδοσής τους.
- Ωστόσο, οι οικονομικοί δείκτες δεν αναμένεται να συμβάλλουν στη (θετική) δυναμική πορεία κατά τους επόμενους μήνες και η βελτιωμένη εμπιστοσύνη των επενδυτών έχει φθάσει σε σημείο που μπορεί σχεδόν να θεωρηθεί ως αντένδειξη.
- Δεδομένων των συνθηκών, από πλευράς τακτικής, συνιστάται έως ένα βαθμό η απόληψη κερδών (profit-taking) από μετοχές και η επιστροφή σε ουδέτερη κατανομή μεταξύ μετοχών και ομολόγων.

Τα βέλη υποδεικνύουν τη συνιστώμενη στάθμιση των τομέων στο πλαίσιο της κάθε κατηγορίας επενδύσεων (Περιοχές, Κλάδοι, Ομόλογα).

Γερμανία



- Ο δείκτης οικονομικής εμπιστοσύνης Ifo και οι όγκοι παραγγελιών συνεχίζουν να βελτιώνονται, ενώ οι φόβοι των καταναλωτών σχετικά με την ανεργία έχουν επίσης μειωθεί. Αυτό θεωρείται ως πρώιμος δείκτης του αυξανόμενου καταναλωτισμού.
- Η οικονομική απόδοση τους τελευταίους μήνες επιβεβαιώνει την άποψή μας ότι η Γερμανία ανήκει στις χώρες που βγαίνουν σαφώς κερδισμένες από την παγκοσμιοποίηση, γεγονός που τη διαφοροποιεί από τα υπόλοιπα κράτη της Ευρωζώνης.
- Η αύξηση των τοποθετήσεων σε γερμανικές έναντι βρετανικών μετοχών θα πρέπει να διατηρηθεί.

Ευρώπη



- Στην Ευρώπη, οι μακροοικονομικές ανισορροπίες ποικίλλουν από χώρα σε χώρα.
- Ενώ η Γερμανία παρουσιάζει σχετικά σταθερά θεμελιώδη οικονομικά στοιχεία, η Ισπανία, η Ελλάδα, η Ιρλανδία και η Πορτογαλία βρίσκονται σε πολύ δύσκολη θέση λόγω της ύφεσης και της υπερθέρμανσης της αγοράς ακινήτων. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η εξασθενημένη οικονομία σε συνδυασμό με τα επίπεδα κρατικού χρέους προκαλούν ανησυχίες.
- Καθώς καμία περιοχή δεν προσφέρεται σαφώς για αύξηση των τοποθετήσεων, ενόψει των ασταθών αγορών με μικρές διακυμάνσεις που αναμένουμε, η σύσταση για την ευρωπαϊκή αγορά μετοχών παραμένει «ουδέτερη».

Η.Π.Α.



- Οι όγκοι παραγγελιών, η βιομηχανική παραγωγή και η εμπιστοσύνη των καταναλωτών συνεχίζουν να σημειώνουν άνοδο.
- Τα ανωτέρω υποδεικνύουν ισχυρή ανάκαμψη μετά την βαθιά ύφεση.
- Οι αποτιμήσεις εξακολουθούν να είναι δίκαιες, ωστόσο, η δυναμική των αναθεωρήσεων των κερδών προς τα πάνω έχει υποχωρήσει.

Ιαπωνία



- Στην Ιαπωνία παρουσιάζεται επίσης εξαιρετικά ικανοποιητική βελτίωση των όγκων παραγγελιών και της βιομηχανικής παραγωγής. Η ιδιωτική κατανάλωση και η εμπιστοσύνη των καταναλωτών έχουν αυξηθεί επίσης. Ωστόσο, η Ιαπωνία εξακολουθεί να κινείται σε επίπεδα αποπληθωρισμού, παρότι αυτή η τάση εξασθενεί.
- Η αποτίμηση εξακολουθεί να θεωρείται δίκαιη, ενώ ταυτόχρονα η δυναμική των αναθεωρήσεων των κερδών προς τα πάνω είναι μεγαλύτερη σε σχέση με την αντίστοιχη των ευρωπαϊκών ή των αμερικανικών μετοχών.
- Για τους επενδυτές από το εξωτερικό, συνιστάται αντιστάθμιση έναντι του συναλλαγματικού κινδύνου σε ό,τι αφορά τις επενδύσεις στην Ιαπωνία.

Αναδυόμενες αγορές



- Οι αναδυόμενες αγορές, με επικεφαλής τις χώρες BRIC (Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα), συνεχίζουν να αποτελούν την κινητήρια δύναμη της παγκόσμιας ανάπτυξης.
- Ωστόσο, πρέπει να δοθεί προσοχή στην αύξηση της προσφοράς χρήματος και στην κινεζική αγορά ακινήτων, η οποία τροφοδοτείται από χαμηλά βασικά επιτόκια και εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό. Υπάρχει λανθάνων κίνδυνος υπερθέρμανσης.
- Εντούτοις, οι συζητήσεις περί «φούσκας» θεωρούνται πρώιμες. Κατά πρώτον, λαμβάνονται ήδη μέτρα για την κάμψη της αύξησης προσφοράς χρήματος (π.χ. στην Κίνα και την Ινδία) και, κατά δεύτερον, οι αποτιμήσεις δεν φαίνεται να οδηγούν ακόμη προς αυτή την κατεύθυνση.

Κλάδοι

- Σε επίπεδο κλάδων, υποστηρίζουμε μια στρατηγική ισορροπία ανάμεσα σε ενδιαφέροντες κυκλικούς κλάδους (εμπορεύματα, βιομηχανία, τεχνολογία) αφενός, και συντηρητικούς κλάδους, όπως η υγεία και οι τηλεπικοινωνίες, αφετέρου.

- Οι εν λόγω κλάδοι χαρακτηρίζονται από υψηλές αποδόσεις μερισμάτων, εύρωστους ισολογισμούς, ικανοποιητική ανάπτυξη και ελκυστικές αποτιμήσεις. Εντούτοις, το 2010, πρέπει να επιτευχθούν καλύτερες αποδόσεις, κυρίως μέσω επιλογής μετοχών, δηλαδή στοχευμένης επιλογής μεμονωμένων τίτλων, και λιγότερο μέσω επενδυτικών αποφάσεων.
- Οι εταιρείες με υψηλή έκθεση σε αναδυόμενες αγορές και σε έργα υποδομών αναμένεται να παίξουν σημαντικό ρόλο από αυτή την άποψη.

Κατηγορία επενδύσεων: Ενεργή διαχείριση

- Στις αναποτελεσματικές αγορές, η ενεργή διαχείριση θα πρέπει πάντα να έχει απόλυτη προτεραιότητα. Θεωρούμε πως αυτό ισχύει ακόμη περισσότερο για τις ασταθείς αγορές με μικρές διακυμάνσεις.
- Ο δείκτης που αναπτύχθηκε από την RCM, την εταιρεία διαχείρισης των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων μας, ο οποίος εξετάζει την επιλογή μετοχών έναντι της επιλογής κλάδων βάσει των διακυμάνσεων, υποδεικνύει ότι η αγορά εστιάζει επί του παρόντος στην επιλογή μετοχών.
- Ακόμη και εάν η επιλογή μεμονωμένων τίτλων χρησιμοποιηθεί ως παράγοντας ενίσχυσης της απόδοσης, η τακτική αυτή μπορεί να συμπληρωθεί από την προαναφερθείσα στρατηγική ισορροπίας σε ό,τι αφορά την κατανομή σε κλάδους.

Ευρωπαϊκά ομόλογα

- Το ευρώ της χρηματοοικονομικής βοήθειας προς την Ελλάδα αναμένεται να επαρκέσει για την εξασφάλιση της χρηματοδότησής της για το 2011, ακόμα και αν η Ελλάδα δεν έχει πρόσβαση στις αγορές.
- Παρότι η Ελλάδα κέρδισε λίγο χρόνο μέσω της υποστήριξής της από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), η χώρα μεσοπρόθεσμα θα υποβληθεί σε μια

επίπονη διαδικασία ενοποίησης του προϋπολογισμού.

- Το γεγονός αυτό συνηγορεί υπέρ της προσεκτικής τοποθέτησης στις χώρες της περιφέρειας της Ευρωζώνης.

Διεθνή ομόλογα

- Σε ό,τι αφορά τον πληθωρισμό, οι επενδυτές πρέπει να προετοιμαστούν για την προβλεπόμενη ανάκαμψη αφότου ο πληθωρισμός αγγίξει το κατώτατο σημείο, γεγονός που οφείλεται κυρίως, αν και όχι αποκλειστικά, στα αποτελέσματα βάσης σε σχέση με τις τιμές του πετρελαίου.
- Οι κορυφαίες κεντρικές τράπεζες αναμένεται να διατηρήσουν τα επιτόκια σε πολύ χαμηλά επίπεδα έως το τέλος του 2010. Μετά, αναμένεται να υπάρξει κάποιο περιθώριο για αυξήσεις του αρχικού επιτοκίου, καθώς τα υφιστάμενα επίπεδα των επιτοκίων αναμένεται να παρουσιάσουν επεκτατικές τάσεις.
- Η αύξηση των τοποθετήσεων σε μεσοπρόθεσμες λήξεις αναμένεται να συνεχίσει να αποτελεί κυρίαρχη τάση στο πλαίσιο των απότομων καμπυλών απόδοσης, συνολικά.

Ομόλογα αναδυόμενων αγορών

- Τα πριμ κινδύνου για τα ομόλογα των αναδυόμενων αγορών συνέχισαν να υποχωρούν ελαφρά. Παρά το γεγονός αυτό, εξακολουθούν να είναι περισσότερο ελκυστικά σε σχέση με αυτά των εταιρικών ομολόγων διότι παρουσιάζουν ακόμη υψηλότερα περιθώρια (spreads) και, ως εκ τούτου, διαθέτουν δυνατότητες αύξησης των τιμών τους.
- Εντούτοις, το κύριο σημείο εστίασης πρέπει να βρίσκεται στα ομόλογα των χωρών που έχουν εύρωστους εθνικούς προϋπολογισμούς και υψηλά αποθεματικά σε συνάλλαγμα. Στην πραγματικότητα, οι αναδυόμενες

αγορές αποτελούν σε γενικές γραμμές παράγοντα σταθερότητας ως προς τη δημοσιονομική πολιτική τους, καθώς τα επίπεδα χρεών τους, σε αντίθεση με τα αντίστοιχα των εκβιομηχανισμένων χωρών, έχουν μειωθεί σε σχέση με το ΑΕΠ τους.

Εταιρικά ομόλογα

- Σε επίπεδο αποτίμησης, οι επενδυτές εξακολουθούν να υποστηρίζουν τα εταιρικά ομόλογα μεσοπρόθεσμα. Τα τεκμαιρόμενα επιτόκια υπερημερίας συνεχίζουν να κυμαίνονται σε επίπεδα άνω του μέσου όρου.
- Το ελκυστικό κέρδος αναμένεται να χρησιμεύσει ως επαρκές «μαξιλάρι» έναντι του κινδύνου τους επόμενους μήνες. Η αντιστροφή των τάσεων που ξεκίνησε σε σχέση με τα επιτόκια υπερημερίας ενδέχεται να αποτελέσει σημαντικό παράγοντα ενίσχυσης για το 2010.
- Ωστόσο, δεν υπάρχουν ιδιαίτερες προσδοκίες σε ό,τι αφορά τη σύγκλιση των πριμ κινδύνου (και τις συνδεόμενες αυξήσεις τιμών).

Νομίσματα

- Το δολάριο Η.Π.Α. αναμένεται να σταθεροποιηθεί περισσότερο τους επόμενους μήνες. Πρόκειται να ενισχυθεί από τις διαφορές επιτοκίου που αναμένονται σε σχέση με τη νομισματική πολιτική. Σε ό,τι αφορά τις διαρθρωτικές πιέσεις, η προσοχή έχει μετατοπιστεί στην Ευρωζώνη.
- Το ιαπωνικό γεν παρουσιάζεται υπερτιμημένο. Ενδέχεται να ξεκινήσει διόρθωση εάν οι αγορές συναλλάγματος προεξοφλήσουν τη διεύρυνση της διαφοράς των επιτοκίων μεταξύ των Η.Π.Α. και της Ιαπωνίας.
- Για τους διεθνείς επενδυτές, το Ρενμινπί της Κίνας ενδέχεται να αποτελέσει πρωταρχικό υποψήφιο στη λίστα παρακολούθησής τους, καθώς προβλέπεται ανατίμησή του.

Έκδοση

Allianz Global Investors
Kapitalanlagegesellschaft mbH
Mainzer Landstraße 11-13
D-60329 Frankfurt am Main

Ανάλυση Κεφαλαιαγορών
Hans-Jörg Naumer (hjn)
Dennis Nacken (dn), Stefan Scheurer (st)

Το παρόν έντυπο εκδόθηκε και εγκρίθηκε από την Allianz Global Investors Europe GmbH, θυγατρική της Allianz Global Investors AG (ανήκει στον όμιλο Allianz Group).

Η Allianz Global Investors Europe GmbH είναι εταιρεία περιορισμένης ευθύνης που συστάθηκε με βάση τη νομοθεσία της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας και έχει την καταστατική έδρα της στη διεύθυνση Seidlstrasse 24-24a, D-80335 Munich. Η Allianz Global Investors Europe GmbH έχει λάβει άδεια στη Γερμανία ως πάροχος χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Όσον αφορά τη διεξαγωγή των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της, η Allianz Global Investors Europe GmbH τελεί υπό την εποπτεία του Ομοσπονδιακού Ιδρύματος για την Εποπτεία των Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin), ενώ έχει επίσης εξουσιοδότηση να παρέχει τις εν λόγω υπηρεσίες, σύμφωνα με τις Οδηγίες περί των Αγορών Χρηματοπιστωτικών Μέσων (2004/39/EK και 2006/73/EK), στις ακόλουθες χώρες της Ε.Ε. και του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου: Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Δανία, Δημοκρατία της Σλοβακίας, Δημοκρατία της Τσεχίας, Ελλάδα, Ηνωμένο Βασίλειο, Ιρλανδία, Ισλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Νορβηγία, Ολλανδία, Ουγγαρία, Πολωνία, Πορτογαλία, Σλοβενία, Σουηδία και Φινλανδία.

Το παρόν έντυπο προορίζεται να παρέχει γενικές πληροφορίες για λόγους διερεύνησης και/ή ενημέρωσης. Επιπλέον, το παρόν έντυπο δεν συντάχθηκε με σκοπό την παροχή νομικών ή φορολογικών συμβουλών.

Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται στο παρόν έντυπο ανήκουν στην Allianz Global Investors Europe GmbH και τις θυγατρικές εταιρείες αυτής κατά την περίοδο της δημοσίευσης και υπόκεινται σε αλλαγές.

Απαγορεύεται η αντιγραφή, η δημοσίευση ή μετάδοση, ανεξάρτητα από τη μορφή, των περιεχομένων του παρόντος εντύπου σε μη εξουσιοδοτημένα πρόσωπα.

Μολονότι ορισμένα από τα δεδομένα προέρχονται από διάφορες δημοσιευμένες και μη πηγές, και θεωρούνται ότι ήταν σωστά και αξιόπιστα και δεν επαληθεύτηκαν από ανεξάρτητη πηγή. Ως εκ τούτου, η Allianz Global Investors Europe GmbH δεν εγγυάται την ακρίβεια ή την πληρότητα των εν λόγω δεδομένων/πληροφοριών και δεν θα φέρει καμία ευθύνη για τυχόν άμεσες ή παρεπόμενες ζημιές που ενδεχομένως προκύψουν από τη χρήση τους.

Οι πληροφορίες που περιέχει το παρόν έντυπο δεν θα πρέπει να θεωρηθεί ότι αποτελούν προσφορά ή απόπειρα προσφοράς (i) από κανέναν για αγορά τίτλων, όπως οι μονάδες ή τα μερίδια επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων, σε καμία δικαιοδοσία στην οποία μια τέτοια προσφορά ή απόπειρα προσφοράς δεν είναι νόμιμη ή στην οποία το άτομο που κάνει τη συγκεκριμένη προσφορά ή απόπειρα προσφοράς δεν πληροί τις κατάλληλες προϋποθέσεις σχετικά, ή (ii) σε οποιονδήποτε προς τον οποίο δεν είναι νόμιμη η υποβολή μιας τέτοιας προσφοράς ή απόπειρας προσφοράς στη δικαιοδοσία στην οποία διαμένει το άτομο αυτό.

Οι δηλώσεις που απευθύνονται στους παραλήπτες του παρόντος εντύπου υπόκεινται στις διατάξεις οποιασδήποτε υποκείμενης προσφοράς ή σύμβασης, οι οποίες πραγματοποιήθηκαν ή θα συναφθούν. Επιπλέον, οι εγγραφές για μονάδες ή μερίδια σε επενδυτικά αμοιβαία κεφάλια είναι δυνατό να πραγματοποιηθούν αποκλειστικά με βάση το πιο πρόσφατο ενημερωτικό δελτίο και απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο, σε συνδυασμό με την πιο πρόσφατη ελεγμένη ετήσια έκθεση (και μεταγενέστερη μη ελεγμένη εξαμηνιαία έκθεση, εάν έχει δημοσιευτεί).

Οι επενδυτικές ευκαιρίες που περιγράφονται στο παρόν δεν τελούν υπό την εγγύηση της Allianz Global Investors Europe GmbH ή των θυγατρικών εταιρειών αυτής εντός του ομίλου Allianz Group. Όπως ισχύει για όλα τα επενδυτικά προϊόντα, οι προηγούμενες αποδόσεις δεν αποτελούν απαραίτητως οδηγό για τις μελλοντικές αποδόσεις.

Το παρόν έντυπο συνιστά προϊόν προώθησης όπως ορίζεται στην ενότητα Ενότητα 31 (2) του Γερμανικού Νόμου περί Συναλλαγών Τίτλων [WpHG].

Διαδικτυακή τοποθεσία: www.allianzglobalinvestors.eu

Ηλ. ταχ.: europe@allianzgi.com

Το παρόν έντυπο αποτελεί απόδοση στην Ελληνική του Capital Markets Monthly της Allianz Global Investors Europe GmbH.