

# Think Future 2023

Ο οδηγός σας για το  
παγκόσμιο επενδυτικό τοπίο



**HSBC**

Opening up a world of opportunity

# Περιεχόμενα

- 3** Πρόλογος

---

- 4** Βασικά δεδομένα τα οποία πρέπει να παρακολουθείτε

---

- 5** Παγκόσμιο ημερολόγιο  
Σύνοψη σημαντικών συμβάντων

---

- 6** Επενδυτικά θέματα  
Τέσσερα θέματα που θα σας βοηθήσουν να διαμορφώσετε το χαρτοφυλάκιό σας

---

- 8** Προοπτικές περιφερειακών αγορών  
Πού να επενδύσετε τα χρήματά σας;

---




# Αμυντική στάση, αναζητώντας συγχρόνως νέτες αισιοδοξίας

**Καθώς το 2023 πλησιάζει, οι αγορές θα εξακολουθήσουν να αντιμετωπίζουν τις, γνωστές πλέον, δίδυμες αντιξοότητες των αυξανόμενων επιτοκίων και της επιβραδυνόμενης οικονομικής δυναμικής, με την ανάπτυξη στις ΗΠΑ να είναι πολύ χαμηλότερη από το κανονικό (αν και παραμένει ανθεκτική), και την Ευρωζώνη και το Ηνωμένο Βασίλειο σε ύφεση. Αλλά είναι τα χειρότερα πίσω μας;**

Παρά τις συνεχιζόμενες κυκλικές προκλήσεις, μπορούν ακόμη να βρεθούν ευκαιρίες, ενώ μια νότα αισιοδοξίας μπορεί να αναδύεται στο μέτωπο των επιτοκίων. Θεωρούμε ότι υπάρχουν βασικοί πληθωριστικοί παράγοντες στη χαλάρωση στις ΗΠΑ, καθώς οι πιέσεις στις τιμές των εμπορευμάτων, το κόστος μεταφοράς και οι ελλείψεις προϊόντων που συνδέονται με τις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες έχουν όλα περάσει από το χειρότερο επίπεδό τους. Ο δομικός πληθωρισμός επιμένει προς το παρόν, αλλά τα τελευταία δεδομένα παρέχουν και κάποια ελπίδα, δίνοντας τη δυνατότητα στην Fed και σε άλλες κεντρικές τράπεζες να επιβραδύνουν τις αυξήσεις επιτοκίων κατά τους επόμενους μήνες.

## Τι σημαίνει αυτό για τους επενδυτές;

Καθώς τα ομόλογα «ξεπούλησαν» απότομα το 2022, φαίνονται φθηνά και ελκυστικά από άποψη κινδύνου-απόδοσης σε σύγκριση με τις μετοχές. Ειδικότερα, προτιμούμε τα **βραχυπρόθεσμα ομόλογα και τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού**. Γιατί; Επειδή οι επιθετικές αυξήσεις επιτοκίων έχουν ήδη προεξοφληθεί και επειδή αυτά τα ομόλογα μπορούν να είναι χρήσιμοι διαφοροποιητές όταν η οικονομική ανάπτυξη επιβραδύνεται. Θα αρχίσουμε να προσθέτουμε περισσότερο κίνδυνο (για παράδειγμα, με επέκταση της διάρκειας), όταν τόσο ο πληθωρισμός όσο και η αυστηροποίηση της πολιτικής θα έχουν κορυφωθεί.

Οι μετοχές δεν έχουν ξεπεράσει ακόμη τον κίνδυνο. Αν και είναι πολύ φθηνότερες από ό,τι νωρίτερα φέτος, παραμένουν ευάλωτες στην επιβράδυνση, γεγονός που μας οδηγεί να αναζητήσουμε **περιφερειακά πλεονεκτήματα και ποιοτικές μετοχές** με ισχυρές θέσεις στην αγορά. Οι μετοχές των ΗΠΑ εξακολουθούν να διακρίνονται από τις ευρωπαϊκές ισοδύναμες τους χάρη στην ποικιλομορφία και τα ποιοτικά χαρακτηριστικά τους. Εν τω μεταξύ, ορισμένες αγορές στη Νοτιοανατολική Ασία είναι στην κατάλληλη θέση ώστε να επωφεληθούν από την επανέναρξη της οικονομίας μετά την πανδημία Covid, γεγονός που τις φέρνει στο προσκήνιο.

Η ηπειρωτική Κίνα είναι άλλη μια νότα αισιοδοξίας καθώς υπεισέρχεται η σταδιακή χαλάρωση της πολιτικής μηδενικών κρουσμάτων Covid και πιο τονωτικά μέτρα, γεγονός που μας οδηγεί να γίνουμε πιο θετικοί απέναντι στα κινεζικά στοιχεία ενεργητικού.

Οι διαρθρωτικές τάσεις αποκτούν δυναμική, ενώ πιο πιθανό να πετύχουν είναι οι εταιρείες που είναι σε θέση να τις εκμεταλλευτούν. Ακόμα καλύτερα, η αξία πολλών από αυτές τις μετοχές είναι σήμερα ελκυστική. **Η βιωσιμότητα** είναι μια τέτοια περίπτωση. Ενώ οι βραχυπρόθεσμες ανησυχίες για την ενεργειακή ασφάλεια έχουν κάνει τις κυβερνήσεις να επενδύσουν σε περισσότερο πετρέλαιο και φυσικό αέριο, η περίπτωση των μακροπρόθεσμων επενδύσεων είναι ξεκάθαρα υπέρ του μετριασμού της κλιματικής αλλαγής, της ανανεώσιμης ενέργειας, της ενεργειακά αποδοτικής παραγωγής και των πράσινων τεχνολογιών κάθε είδους. Οι υποδομές είναι άλλος ένας μακροπρόθεσμος παράγοντας, με τη μαζική χρηματοδότηση από κυβερνήσεις και επιχειρήσεις να λαμβάνει προτεραιότητα για την τόνωση της οικονομικής ανάκαμψης.

## Διατηρήστε τη διασπορά και αναζητήστε βασικά ορόσημα

Μετά από μια ασταθή, δύσκολη χρονιά, οι επενδυτές βρίσκονται σε ένα σημείο καμπής. Παρά την αβεβαιότητα γύρω από τη γεωπολιτική και το πότε ακριβώς θα αντιστραφούν οι κύκλοι επιτοκίων, πληθωρισμού και ανάπτυξης, αξίζει να σημειωθεί ότι σχεδόν όλα τα στοιχεία ενεργητικού έχουν ανατιμολογηθεί από τις αρχές του 2022. Ως εκ τούτου, είναι σημαντικό να συνεχίσετε να επενδύετε και να δημιουργήσετε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο με ενεργητικό υψηλής ποιότητας, αναμένοντας συγχρόνως μεγαλύτερη σαφήνεια για να προβείτε σε πιο επικίνδυνες κινήσεις.

Τις καλύτερες ευχές μας για ένα απρόσκοπτο και επιτυχημένο επενδυτικό ταξίδι το 2023.



**Willem Sels**

Γενικός διευθυντής παγκοσμίων επενδύσεων, HSBC Global Private Banking and Wealth

# Βασικά δεδομένα τα οποία πρέπει να παρακολουθείτε

Αναμένουμε ότι η ανάπτυξη θα μετριαστεί αλλά μια παγκόσμια ύφεση δεν προβλέπεται στο βασικό μας σενάριο για το 2023

	ΑΕΠ		Πληθωρισμός	
	2022 (προβλ.)	2023 (προβλ.)	2022 (προβλ.)	2023 (προβλ.)
Παγκόσμια	2,9	1,8	8,5	6,7
ΗΠΑ	1,7	0,4	8,1	4,7
Ευρωζώνη	3,1	-0,2	8,6	6,9
Ηνωμένο Βασίλειο	4,3	-0,2	9,1	8,0
Ιαπωνία	1,2	0,9	2,2	1,0
Ηπειρωτική Κίνα	3,5	5,2	2,2	2,6

Πηγή: HSBC Global Research, στις 18 Νοεμβρίου 2022. Οι προβλέψεις υπόκεινται σε αλλαγές.

Η αγορά των ΗΠΑ εξακολουθεί να σημειώνει καλύτερη απόδοση σε σχέση με τις περισσότερες άλλες παγκόσμιες αγορές



Πηγή: Refinitiv DataStream, στις 18 Νοεμβρίου 2022. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές. Μόνο για επεξηγηματικούς σκοπούς.

Οι μετοχές υψηλής μερισματικής απόδοσης και οι ποιοτικές και αμυντικές μετοχές τείνουν να μειώνονται λιγότερο κατά τις χρηματιστηριακές πτώσεις



Πηγή: Refinitiv Datastream. Υπολογισμός από το 2020 έως τις 18 Νοεμβρίου 2022. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές. Μόνο για επεξηγηματικούς σκοπούς.

## Πώς θα μπορούσαν να αλλάξουν οι απόψεις μας όταν τα επιτόκια κορυφωθούν ή όταν η ανάπτυξη φθάσει στο χαμηλότερο σημείο της;

### Τρέχουσα θέση

- «Overweight» ως προς τα ομόλογα, αλλά με έμφαση στις βραχυπρόθεσμες λήξεις και στους ποιοτικούς δανειολήπτες
- «Underweight» ως προς τις μετοχές για τη δημιουργία χαρτοφυλακίων ανθεκτικών στην ύφεση
- Λιγότερη υποστήριξη στο USD

### Σενάρια

Τι θα μπορούσαμε να αλλάξουμε μετά την κορύφωση των επιτοκίων;

Τι θα μπορούσαμε να αλλάξουμε όταν η οικονομική ανάπτυξη και τα κέρδη σταθεροποιηθούν;

### Ενέργειες

- Επέκταση της διάρκειας των συμμετοχών σε ομόλογα
- Όχι τόσο δύσκολο περιβάλλον για τις μετοχές τεχνολογίας και άλλες μετοχές ανάπτυξης
- Παραμονή σε ποιοτικές μετοχές και ομόλογα

- Αύξηση έκθεσης σε μετοχές και λιγότερο αμυντική στάση
- Επιλεκτική αύξηση πιστωτικού κινδύνου
- Οι γεωγραφικές προτιμήσεις εξαρτώνται από τη βελτίωση των βασικών τοπικών προκλήσεων
- USD σε πορεία μείωσης

# Παγκόσμιο ημερολόγιο

## Σημαντικά συμβάντα – Πρώτο μισό του 2023

<b>1 Φεβ</b>	Απόφαση πολιτικής της Ομοσπονδιακής Επιτροπής Ανοικτής Αγοράς (Federal Open Market Committee - FOMC)	<b>4 Μαί</b>	Απόφαση πολιτικής της ΕΚΤ
<b>2 Φεβ</b>	Απόφαση πολιτικής της Τράπεζας της Αγγλίας (ΤτΑ) και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)	<b>11 Μαί</b>	Απόφαση πολιτικής της ΤτΑ
<b>Μάρ</b> (η ημερομηνία θα ανακοινωθεί)	14ο Εθνικό Συνέδριο του Κινεζικού Κομμουνιστικού Κόμματος	<b>19-21 Μαί</b>	Σύνοδος κορυφής G7
<b>16 Μαρ</b>	Απόφαση πολιτικής της ΕΚΤ	<b>14 Ιουν</b>	Απόφαση πολιτικής της FOMC
<b>22 Μαρ</b>	Απόφαση πολιτικής της FOMC	<b>15 Ιουν</b>	Απόφαση πολιτικής της ΕΚΤ
<b>23 Μαρ</b>	Απόφαση πολιτικής της ΤτΑ	<b>22 Ιουν</b>	Απόφαση πολιτικής της ΤτΑ
<b>3 Μαί</b>	Απόφαση πολιτικής της FOMC		

# Τέσσερα θέματα επενδύσεων που θα σας βοηθήσουν στη διαμόρφωση του χαρτοφυλακίου σας

## 1. Βρείτε καταφύγιο σε ποιοτικά ομόλογα

Μολονότι βλέπουμε κάποια σημάδια που υποδεικνύουν κορύφωση του πληθωρισμού και των επιτοκίων το 2023, είναι πιθανό να παραμείνουν σε υψηλό επίπεδο για λίγο καιρό ακόμη, ωθώντας τη μεταβλητότητα της αγοράς. Η ανάπτυξη δεν είναι πιθανό να σώσει την κατάσταση και η Fed είναι πιθανό να δώσει προτεραιότητα στον έλεγχο του πληθωρισμού, διατηρώντας παράλληλα την περιοριστική πολιτική επιτοκίων.

Δεδομένου ότι οι αποδόσεις των ομολόγων έχουν αυξηθεί σημαντικά, τα ομόλογα φαίνονται πιο ελκυστικά από τα διαθέσιμα και τις μετοχές από άποψη κινδύνου-απόδοσης. Με τις επιθετικές αυξήσεις από τις κύριες κεντρικές τράπεζες να έχουν ήδη προεξοφληθεί, τα βραχυπρόθεσμα ομόλογα με διάρκεια δύο έως πέντε ετών μπορούν να συμβάλουν στην αντιμετώπιση της μεταβλητότητας των επιτοκίων. Εν τω μεταξύ, καθώς οι αγορές επικεντρώνονται όλο και περισσότερο στην επιβράδυνση της αύξησης των κερδών, τα πιστωτικά μέσα επενδυτικού βαθμού που εκδίδονται από επιχειρήσεις με ισχυρά θεμελιώδη μεγέθη προσφέρουν ενδιαφέρουσες αποδόσεις και ένα «μαξιλάρι» ασφαλείας έναντι της πτώσης.

Προτείνουμε τη χρήση ομολόγων υψηλής ποιότητας για συμβολή στη διαφοροποίηση των συμμετοχών σας και για δημιουργία εισοδήματος. Μπορεί επίσης να εξεταστεί το ενδεχόμενο επένδυσης σε μέσα κυμαινόμενου επιτοκίου, όπως τα τιτλοποιημένα πιστωτικά μέσα, τα οποία γενικά κινούνται παράλληλα με τα επιτόκια. Ο πληθωρισμός θα διαβρώσει την αξία των διαθεσίμων με την πάροδο του χρόνου, οπότε η αδράνεια των χρημάτων δεν αποτελεί λογική στρατηγική για μακροπρόθεσμους επενδυτές.

- ◆ Τα βραχυπρόθεσμα ομόλογα επενδυτικού βαθμού σε αναπτυσσόμενες αγορές, αναδυόμενες αγορές και στην Ασία προσφέρουν ελκυστικές αποδόσεις προσαρμοσμένες στον κίνδυνο και οφέλη διαφοροποίησης
- ◆ Τα μέσα κυμαινόμενου επιτοκίου (π.χ. τιτλοποιημένα πιστωτικά μέσα) ευνοούνται επίσης

## 2. Αναζητήστε περιφερειακά πλεονεκτήματα στις ΗΠΑ και την Ασία

Παρόλο που οι μακροοικονομικές προοπτικές δεν είναι θετικές για τις μετοχές, οι ΗΠΑ και η Ασία εξακολουθούν να επωφελούνται από την επανέναρξη της οικονομίας, προσφέροντας παράλληλα διαφορετική αναπτυξιακή δυναμική. Εντούτοις, η εστίαση στην ποιότητα και στα σχετικά πλεονεκτήματα είναι κρίσιμης σημασίας.

Ακόμη και με την προοπτική ενός ή δύο τριμήνων αρνητικής ανάπτυξης το 2023, η οικονομία των ΗΠΑ παραμένει ανθεκτική σε σύγκριση με την Ευρώπη χάρη στους εύρωστους ισολογισμούς, την υγιή αγορά εργασίας, τη συνεχιζόμενη τεχνολογική επανάσταση και τις αυξημένες δαπάνες για υποδομές και βιωσιμότητα. Επιπροσθέτως, τα πολιτικά αδιέξοδα ιστορικά αποβαίνουν θετικά για τις μετοχές.

Στην Ασία, ορισμένες οικονομίες προσανατολισμένες στις εξαγωγές και την τεχνολογία, όπως η Ταϊβάν και η Νότια Κορέα, αντιμετωπίζουν προκλήσεις. Αλλά ο νεαρός και ολόένα και πιο ευκατάστατος πληθυσμός της περιοχής αποτελεί καλό οιωνό για το μέλλον: Η Ασία αναμένεται να αντιπροσωπεύει το 50% της αύξησης της παγκόσμιας κατανάλωσης την επόμενη δεκαετία, γεγονός που τροφοδοτείται από τα αυξανόμενα εισοδήματα και τις μεταβαλλόμενες καταναλωτικές συνήθειες.<sup>1</sup> Εν τω μεταξύ, η επιτυχημένη προσαρμογή στις διαταραχές λόγω πανδημίας, στις προκλήσεις στις εφοδιαστικές αλυσίδες και στην ώθηση προς τις μηδενικές καθαρές εκπομπές, δημιουργούν περαιτέρω ενδιαφέρουσες ευκαιρίες. Συνολικά, το Χονγκ Κονγκ και η Νοτιοανατολική Ασία παρουσιάζουν ελκυστικές προοπτικές καθώς συνεχίζουν να ανοίγουν τις οικονομίες τους, ενώ η τελευταία επωφελήθηκε από τον εκ νέου προσανατολισμό των εφοδιαστικών αλυσίδων. Στην ηπειρωτική Κίνα, αναμένουμε να διαμορφωθεί υποστηρικτική νομισματική πολιτική, ενώ οι διαρθρωτικές τάσεις, όπως οι επενδύσεις σε υποδομές και η πράσινη μετάβαση, αναμένεται να γνωρίσουν άνθηση.

- ◆ Γεωγραφικά, οι ΗΠΑ, η Λατινική Αμερική, η ηπειρωτική Κίνα και το Χονγκ Κονγκ παραμένουν οι κορυφαίες επιλογές μας. Εστιάζουμε σε ποιοτικές εταιρείες με εύρωστους ισολογισμούς, χαμηλό χρέος και υψηλά περιθώρια κέρδους
- ◆ Είμαστε επίσης θετικά διακείμενοι απέναντι στη Νοτιοανατολική Ασία, ιδίως στην Ταϊλάνδη και την Ινδονησία, λόγω της επανέναρξης της οικονομίας και των μέτρων αποτιμήσεων τους

### 3. Δημιουργία ανθεκτικότητας με αμυντικούς τομείς

Δεδομένου ότι οι κυκλικό κίνδυνοι θα παραμείνουν σε υψηλά επίπεδα, συνεχίζουμε να προτιμούμε αμυντικούς τομείς, οι οποίοι είναι λιγότερο ευαίσθητοι στις οικονομικές πτώσεις.

Η ενεργειακή ασφάλεια και η αύξηση των επενδύσεων σε ανανεώσιμες πηγές βρίσκονται ψηλά στην ατζέντα των περισσότερων κυβερνήσεων, επομένως οι μετοχές του κλάδου ενέργειας, ιδίως οι ανάντη εταιρείες που επικεντρώνονται στην έρευνα και την παραγωγή, αναμένεται να τα πάνε καλά. Εν τω μεταξύ, τα βασικά καταναλωτικά αγαθά προσφέρουν μια αποτελεσματική πληθωριστική αντιστάθμιση, δεδομένου ότι οι εταιρείες μπορούν να προστατεύσουν τα περιθώρια κέρδους τους καθώς αυξάνονται οι τιμές. Αντίθετα, με τους μισθούς να αδυνατούν να συμβαδίσουν με τον πληθωρισμό στις περισσότερες αγορές, ο κλάδος εξειδικευμένων καταναλωτικών προϊόντων είναι πιθανό να πληγεί, καθώς ο κόσμος δαπανά λιγότερα σε μη βασικά είδη λόγω του αυξανόμενου κόστους των στεγαστικών δανείων, των τροφίμων και των λογαριασμών κοινής ωφελείας.

Οι επενδυτές μπορούν επίσης να εξετάζουν επιλεκτικά τους τομείς υγείας και ακινήτων για πιθανές ευκαιρίες. Ο τομέας υγείας της Ευρώπης, προσανατολισμένος στα φαρμακευτικά προϊόντα, είναι σε καλύτερη κατάσταση από τον αντίστοιχο τομέα των ΗΠΑ, όπου οι μετοχές βιοτεχνολογίας αντιμετωπίζουν χρηματοοικονομικές πιέσεις. Ενώ τα αυξανόμενα επιτόκια επιβαρύνουν τις τιμές των κατοικιών και των εμπορικών ακινήτων, τα ενοίκια παραμένουν μια ανθεκτική πηγή εισοδήματος. Θεωρούμε επίσης ότι υπάρχουν μακροπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης στις υποδομές, καθώς πολλές κυβερνήσεις, συμπεριλαμβανομένων των κυβερνήσεων των ΗΠΑ και της ηπειρωτικής Κίνας, έχουν υιοθετήσει τις επενδύσεις σε υποδομές ως εργαλείο πολιτικής για την ενίσχυση της οικονομικής ανάκαμψης.

- ◆ Προτιμούμε τους κλάδους ενέργειας και βασικών καταναλωτικών αγαθών (Παγκόσμια, ΗΠΑ, Ευρώπη και Ασία), υγείας στην Ευρώπη και επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας στις ΗΠΑ
- ◆ Εξερευνούμε επιλεκτικές ευκαιρίες στον τομέα των ακινήτων και είμαστε θετικά διακείμενοι απέναντι στις υποδομές γενικά

### 4. Εκμεταλλευτείτε τη δυναμική του ESG

Τα ακραία καιρικά φαινόμενα αποτελούν μεγαλύτερη απειλή από ποτέ. Η ανάγκη για επείγουσα δράση για τη μείωση των εκπομπών, τα μέτρα προσαρμογής και η υψηλότερη χρηματοδότηση για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής, ενισχύθηκαν δεόντως κατά την 27η Διάσκεψη των Μερών (COP 27). Δεδομένου ότι η κυβερνητική πολιτική, η τεχνολογική καινοτομία και οι κεφαλαιακές δαπάνες ευθυγραμμίζονται ολοένα και περισσότερο με τους στόχους ESG, θεωρούμε ότι υπάρχει αυξανόμενη δυναμική στον τομέα καθαρής ενέργειας και στην άντληση εσόδων από βιώσιμες εταιρείες, ειδικότερα.

Ο πόλεμος Ρωσίας-Ουκρανίας πυροδότησε την ανάγκη για ενεργειακή ανεξαρτησία και διαφοροποιημένες πηγές ενέργειας. Αυτή η επιτακτική ανάγκη προωθεί τις κρατικές επενδύσεις σε υποδομές, προϊόντα και υπηρεσίες που επικεντρώνονται στην καθαρή ενέργεια. Για παράδειγμα, ο Νόμος περί μείωσης του πληθωρισμού των ΗΠΑ προβλέπει 369 δισεκατ. δολάρια ΗΠΑ για την ενέργεια και την κλιματική αλλαγή. Το πολυετές σχέδιο της ηπειρωτικής Κίνας για τη δημιουργία μιας καινοτόμου οικονομίας συνδέεται και αυτό άμεσα με προγράμματα ενεργειακής μετάβασης και αντιμετώπισης της κλιματικής αλλαγής.

Σε αυτό το περίπλοκο επενδυτικό τοπίο, είναι σημαντικό για τους επενδυτές να εξασφαλίσουν διαφοροποιημένες πηγές εισοδήματος. Οι εταιρείες που δίνουν προτεραιότητα σε θέματα ESG στη στρατηγική τους και στη διαχείριση των κινδύνων τους, χαρακτηρίζονται συνήθως από εύρωστα επιχειρηματικά μοντέλα και υγιείς ροές κερδών. Είναι κεντρικής σημασίας στην αναζήτησή μας για ποιότητα και τα ομολογά τους μπορούν να προσφέρουν το είδος σταθερού εισοδήματος που θα επιτρέψει στους επενδυτές να ελιχθούν σε αυτές τις αβέβαιες εποχές

- ◆ Εστιάστε σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (όπως ηλιακή, αιολική, υδροηλεκτρική και από απόβλητα), στρατηγικές ενεργειακής απόδοσης, πράσινες υποδομές και ενεργειακά αποδοτικά δομικά υλικά
- ◆ Αναζητήστε τακτικό εισόδημα από ποιοτικές εταιρείες με βασική αξία τη βιωσιμότητα

# Προοπτικές περιφερειακών αγορών

## ▲ Ασία (εκτός Ιαπωνίας)



Σε γενικές γραμμές, οι πληθωριστικές πιέσεις είναι χαμηλότερες στα περισσότερα ασιατικά έθνη σε σχέση με εκείνα της Δύσης, επιτρέποντας στις κεντρικές τράπεζες να διατηρούν πιο περιορισμένες τις αυξήσεις των επιτοκίων. Έχουμε γίνει πιο θετικοί απέναντι στις κινεζικές μετοχές χάρη στη σταδιακή χαλάρωση της πολιτικής μηδενικών κρουσμάτων Covid, τα πιο τονωτικά μέτρα για την αγορά ακινήτων και τις ελκυστικές αποτιμήσεις. Η Νοτιοανατολική Ασία, η οποία είναι παραδοσιακά μια πιο αμυντική αγορά, καθώς και το Χονγκ Κονγκ, επωφελούνται από την επανέναρξη των οικονομιών τους.

Εν τω μεταξύ, η επιβράδυνση της παγκόσμιας διάθεσης για αγορά ηλεκτρονικών καταναλωτικών προϊόντων συγκρατεί τον ασιατικό τεχνολογικό κύκλο, γεγονός που επηρεάζει ιδίως την Ταϊβάν και τη Νότια Κορέα.

Κατά τους επόμενους 6 μήνες, διατηρούμε στάση «overweight» ως προς τα εξής:

- Μετοχές ηπειρωτικής Κίνας και μετοχές Χονγκ Κονγκ
- Νοτιοανατολική Ασία, ιδίως μετοχές Ταϊλάνδης και Ινδονησίας
- Τομείς ενέργειας και βασικών καταναλωτικών αγαθών





## ► Ιαπωνία



Οι εξαγωγές ανακάμπτουν χάρη στις βελτιωμένες συνθήκες στις εφοδιαστικές αλυσίδες της αυτοκινητοβιομηχανίας, αλλά αυτό θα αντισταθμίσει εν μέρει μόνο την εγχώρια αδυναμία. Σε πληθωριστικούς όρους, η Ιαπωνία εξακολουθεί να διαφέρει λόγω του αργού πληθωρισμού και των μικρών αυξήσεων των μισθών. Σε αντίθεση με τον υπόλοιπο κόσμο, αυτό πιθανότατα θα κρατήσει την Τράπεζα της Ιαπωνίας σε πορεία υποστηρικτικής πολιτικής, διατηρώντας την πτωτική πίεση στο JPY. Το αδύναμο JPY έχει δώσει στις ιαπωνικές εταιρείες ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μέχρι στιγμής, αλλά καθώς η δυναμική του USD μειώνεται, και σε περίπτωση που το JPY σημειώσει άνοδο στο εξής, το πλεονέκτημα αυτό θα χαθεί.

**Η ουδέτερη στάση μας απέναντι στις ιαπωνικές μετοχές παραμένει αμετάβλητη λόγω των προσδοκιών για χλιαρή ανάπτυξη.**

## ▼ Ευρωζώνη και ▼ Ηνωμένο Βασίλειο



Η Ευρωζώνη και το Ηνωμένο Βασίλειο βρίσκονται σε ύφεση, καθώς η σοβαρή κρίση σχετικά με το κόστος ζωής πλήττει τα πραγματικά διαθέσιμα εισοδήματα των καταναλωτών. Αναμένουμε ότι η περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και την Τράπεζα της Αγγλίας θα αυξήσει τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων και θα βλάψει τη στεγαστική αγορά. Εν τω μεταξύ, η γεωπολιτική αβεβαιότητα και το υψηλότερο κόστος δανεισμού περιορίζουν τις επενδύσεις.

Η ικανότητα των κυβερνήσεων να δράσουν περιορίζεται από την αύξηση των αποδόσεων, όπως φάνηκε πρόσφατα στο Ηνωμένο Βασίλειο, όπου οι αυξήσεις δαπανών έπρεπε να εγκαταλειφθούν. Οι ευρωπαϊκές μετοχές είναι φθηνές σε σύγκριση με τις μετοχές των ΗΠΑ, αλλά οι κίνδυνοι είναι υψηλότεροι και, αν δεν σταθεροποιηθεί η ανάπτυξη ή δεν εκτονωθεί η σύγκρουση Ρωσίας-Ουκρανίας, θεωρούμε ότι υπάρχουν περιορισμένα περιθώρια για μια ανάκαμψη της αγοράς.

**Κατά τους επόμενους 6 μήνες, διατηρούμε στάση «overweight» ως προς τα εξής:**

- Τομείς ενέργειας, βασικών καταναλωτικών αγαθών, υγείας και επικοινωνιών
- Ομόλογα επενδυτικού βαθμού Ευρώπης και Ηνωμένου Βασιλείου

Σημειώσεις:

Τα παραπάνω εκφράζουν μια άποψη 6 μηνών (σχετικά βραχυπρόθεσμη) για τις κατηγορίες ενεργητικού για τακτική κατανομή ενεργητικού. Για να δείτε τον πλήρη κατάλογο των απόψεων της HSBC σχετικά με τις κατηγορίες ενεργητικού και τους τομείς, ανατρέξτε στο «Μηνιαίο έντυπο επενδύσεων» που εκδίδεται στην αρχή κάθε μήνα.

▲ Ο όρος «Overweight» υποδηλώνει θετική στάση προς τη συγκεκριμένη κατηγορία ενεργητικού, στο πλαίσιο ενός επαρκώς διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου, συνήθως ευρείας διασποράς ενεργητικού.

▼ Ο όρος «Underweight» υποδηλώνει αρνητική στάση προς τη συγκεκριμένη κατηγορία ενεργητικού, στο πλαίσιο ενός επαρκώς διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου, συνήθως ευρείας διασποράς ενεργητικού.

► Ο όρος «Neutral» υποδηλώνει μία στάση ούτε θετική ούτε αρνητική προς τη συγκεκριμένη κατηγορία ενεργητικού, στο πλαίσιο ενός επαρκώς διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου, συνήθως ευρείας διασποράς ενεργητικού.

## ▲ Ηνωμένες Πολιτείες



Η οικονομία των ΗΠΑ επιβραδύνεται και θα μπορούσε να αντέξει ένα, ή ακόμη και δύο τρίμηνα αρνητικής ανάπτυξης το 2023. Ωστόσο, αναμένεται να αποδειχθεί πιο ανθεκτική από την Ευρώπη. Ως καθαρός εξαγωγέας πετρελαίου, η χώρα επωφελείται επίσης από τις τρέχουσες υψηλές τιμές.

Όσον αφορά το χρηματιστήριο, θεωρούμε ότι πολλές εταιρείες των ΗΠΑ διατηρούν ισχυρές θέσεις στην αγορά, γεγονός που τους επιτρέπει να προστατεύουν τα κέρδη και τα περιθώρια τους στο σημερινό δύσκολο μακροοικονομικό περιβάλλον. Η αύξηση των επιτοκίων της Fed αναμένεται να συνεχίσει να υποστηρίζει το USD, αν και περιμένουμε ότι η ανοδική δυναμική του θα μειωθεί αργότερα κατά τη διάρκεια του έτους.

**Κατά τους επόμενους 6 μήνες, διατηρούμε στάση «overweight» ως προς τα εξής:**

- Μετοχές ΗΠΑ, ιδίως οι κλάδοι ενέργειας, βασικών καταναλωτικών αγαθών και επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας
- Ομόλογα επενδυτικού βαθμού ΗΠΑ

## ▼ Αναδυόμενες αγορές EMEA και ▲ αναδυόμενες αγορές Λατινικής Αμερικής



Όταν η παγκόσμια διάθεση ανάληψης κινδύνου βρίσκεται υπό πίεση, συνιστάται επιλεκτική στάση προς τις αναδυόμενες αγορές.

Όσον αφορά τις μετοχές, προτιμούμε τη Λατινική Αμερική, όπου το Μεξικό, ειδικότερα, επωφελείται από την αποκατάσταση των αλυσίδων παραγωγής και τη σχετική ανθεκτικότητα της οικονομίας των ΗΠΑ. Ο πληθωρισμός στη Βραζιλία μειώνεται, γεγονός που αναμένεται να επιτρέψει στην κεντρική τράπεζα να μειώσει τα επιτόκια και να στηρίξει την οικονομία. Αντίθετα, είμαστε σημαντικά «underweight» ως προς τις αναδυόμενες αγορές EMEA, οι οποίες επηρεάζονται από την αδύναμη ανάπτυξη της ΕΕ, τις υψηλότερες τιμές ενέργειας και τη χαμηλή παγκόσμια διάθεση για ανάληψη κινδύνου. Εξάριση αποτελεί η περιοχή του Κόλπου, η οποία επωφελείται από τις υψηλές τιμές του πετρελαίου και διαφοροποιεί την οικονομία της.

Στις αγορές ομολόγων αναδυόμενων αγορών, είμαστε επιλεκτικοί και εστιάζουμε σε ποιοτικούς δανειολήπτες με εύρωστους ισολογισμούς, δεδομένης της σημαντικής αύξησης του κόστους δανεισμού σε USD.

**Κατά τους επόμενους 6 μήνες, διατηρούμε στάση «overweight» ως προς τα εξής:**

- Μετοχές αναδυόμενων αγορών Λατινικής Αμερικής
- Ομόλογα από δανειολήπτες υψηλής ποιότητας, κατά προτίμηση σε USD

## Δήλωση αποποίησης ευθύνης:

Το παρόν έγγραφο ή βίντεο συντάχθηκε από την The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited («HBAP»), 1 Queen's Road Central, Χονγκ Κονγκ. Η HBAP έχει συσταθεί στο Χονγκ Κονγκ και αποτελεί μέλος του Ομίλου HSBC. Το παρόν έγγραφο ή βίντεο διανέμεται και/ή διατίθεται από την HSBC Bank Canada (συμπεριλαμβανομένης μίας ή περισσότερων από τις θυγατρικές της, HSBC Investment Funds [Canada] Inc. [«HIFC»], HSBC Private Investment Counsel [Canada] Inc. [«HPIC»], το τμήμα HSBC InvestDirect της HSBC Securities [Canada] Inc. [«HIDC»]), την HSBC Bank (China) Company Limited, την HSBC Continental Europe, την HBAP, την HSBC Bank (Singapore) Limited, την HSBC Bank Middle East Limited (UAE), την HSBC UK Bank Plc, την HSBC Bank Malaysia Berhad (127776-V)/HSBC Amanah Malaysia Berhad (807705-X), την HSBC Bank (Taiwan) Limited, την HSBC Bank plc, Υποκατάστημα Jersey, την HSBC Bank plc, Υποκατάστημα Guernsey, την HSBC Bank plc στη Νήσο του Μαν, την HSBC Continental Europe, Ελλάδα, την The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited, India (HSBC India), την HSBC Bank (Vietnam) Limited, την PT Bank HSBC Indonesia (HBID), την HSBC Bank (Uruguay) S.A. (η HSBC Uruguay έχει αδειοδοτηθεί και εποπτεύεται από την Banco Central del Uruguay), την HBAP Sri Lanka Branch, την The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited – Philippine Branch, την HSBC Savings Bank (Philippines), Inc. και την HSBC FinTech Services (Shanghai) Company Limited (χρηματοοικονομικά, οι «Διανομείς») στους αντίστοιχους πελάτες τους. Το παρόν έγγραφο ή βίντεο προορίζεται για γενικούς σκοπούς διανομής και ενημέρωσης.

Δεν επιτρέπεται η αναπαραγωγή ή περαιτέρω διανομή των περιεχομένων του παρόντος εγγράφου ή βίντεο σε οποιοδήποτε άτομο ή οντότητα, είτε συνολικά είτε εν μέρει, για οποιονδήποτε σκοπό. Δεν επιτρέπεται η διανομή του παρόντος εγγράφου ή βίντεο σε καμία δικαιοδοσία όπου η διανομή του είναι παράνομη. Κάθε μη εξουσιοδοτημένη αναπαραγωγή ή χρήση του παρόντος εγγράφου ή βίντεο θα αποτελεί ευθύνη του χρήστη και δύναται να επιφέρει κυρώσεις. Το υλικό που περιλαμβάνεται στο παρόν έγγραφο ή βίντεο προορίζεται αποκλειστικά για σκοπούς γενικής πληροφόρησης και δεν συνιστά επενδυτική έρευνα ή παροχή συμβουλής ή σύστασης για την αγορά ή την πώληση επενδύσεων. Ορισμένες από τις δηλώσεις που περιέχονται στο παρόν έγγραφο ή βίντεο μπορούν να θεωρηθούν δηλώσεις για μελλοντικές εκτιμήσεις που εκφράζουν τρέχουσες προσδοκίες ή προβλέψεις για μελλοντικά γεγονότα. Αυτές οι μελλοντικές εκτιμήσεις δεν συνιστούν εγγυήσεις για μελλοντική απόδοση ή συμβάντα και ενέχουν κινδύνους και αβεβαιότητες. Τα πραγματικά αποτελέσματα ενδέχεται να διαφέρουν σημαντικά από αυτά που περιγράφονται στις εν λόγω μελλοντικές εκτιμήσεις ως αποτέλεσμα διαφόρων παραγόντων. Η HBAP και οι διανομείς δεν αναλαμβάνουν καμία υποχρέωση επικαιροποίησης των μελλοντικών εκτιμήσεων που περιλαμβάνονται στο παρόν ή των λόγων για τους οποίους τα πραγματικά αποτελέσματα ενδέχεται να διαφέρουν από αυτά των προβλέψεων στις μελλοντικές εκτιμήσεις. Το παρόν έγγραφο ή βίντεο δεν έχει συμβατική αξία και δεν προορίζεται με κανέναν τρόπο ως πρόσκληση ή σύσταση για αγορά ή πώληση οποιοδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου σε οποιαδήποτε δικαιοδοσία όπου μια τέτοια προσφορά δεν είναι νόμιμη. Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται βασίζονται στην Παγκόσμια Επιτροπή Επενδύσεων της HSBC κατά τη στιγμή της κατάρτισης και υπόκεινται σε αλλαγές ανά πάσα στιγμή. Οι εν λόγω απόψεις δεν υποδηλώνουν απαραίτητα την τρέχουσα σύνθεση των χαρτοφυλακίων της HSBC Asset Management. Τα μεμονωμένα χαρτοφυλάκια που υπόκεινται στη διαχείριση της HSBC Asset Management εκφράζουν κυρίως τους στόχους, τις προτιμήσεις κινδύνου και τον χρονικό ορίζοντα μεμονωμένων πελατών, καθώς και τη ρευστότητα της αγοράς.

Η αξία των επενδύσεων και του εισοδήματος από αυτές μπορεί να αυξομειωθεί και οι επενδυτές ενδέχεται να μην ανακτήσουν το ποσό της αρχικής τους επένδυσης. Οι προηγούμενες αποδόσεις που περιέχονται στο παρόν έγγραφο ή βίντεο δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές, ενώ οποιεσδήποτε προβλέψεις, προγνώσεις και προσομοιώσεις περιλαμβάνονται στο παρόν δεν πρέπει να θεωρούνται αξιόπιστη ένδειξη για μελλοντικά αποτελέσματα. Όπου διατηρούνται επενδύσεις σε χώρες του εξωτερικού, οι διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορούν να είναι μια επιπρόσθετη αιτία αυξομειώσεων της αξίας αυτών των επενδύσεων. Οι επενδύσεις σε αναδυόμενες αγορές έχουν από τη φύση τους υψηλότερο κίνδυνο και είναι δυναμικά πιο μεταβλητές σε σχέση με τις επενδύσεις σε μερικές καθιερωμένες αγορές. Οι οικονομίες στις αναδυόμενες αγορές κατά κανόνα εξαρτώνται πολύ από το διεθνές εμπόριο και, κατά συνέπεια, έχουν επηρεαστεί και ενδέχεται να συνεχίσουν να επηρεάζονται αρνητικά από εμπορικούς αποκλεισμούς, ελέγχους συναλλάγματος, προσαρμογές των σχετικών συναλλαγματικών ισοτιμιών και άλλα προστατευτικά μέτρα που επιβάλλουν ή διαπραγματεύονται οι χώρες με τις οποίες συναλλάσσονται. Αυτές οι οικονομίες έχουν επίσης επηρεαστεί και ενδέχεται να συνεχίσουν να επηρεάζονται αρνητικά από οικονομικές συνθήκες στις χώρες στις οποίες συναλλάσσονται. Οι επενδύσεις υπόκεινται σε κινδύνους της αγοράς. Διαβάστε όλα τα έγγραφα που σχετίζονται με την επένδυση προσεκτικά.

Το παρόν έγγραφο ή βίντεο παρέχει μια γενική επισκόπηση του πρόσφατου οικονομικού περιβάλλοντος και καταρτίστηκε μόνο για σκοπούς πληροφόρησης. Οι απόψεις που παρουσιάζονται είναι οι απόψεις της HBAP, βασίζονται στις παγκόσμιες απόψεις της HBAP και ενδεχομένως να μην ευθυγραμμίζονται με τις απόψεις των τοπικών διανομείων. Το παρόν έγγραφο ή βίντεο δεν έχει δημιουργηθεί σύμφωνα με τις νομικές απαιτήσεις που αποσκοπούν στην πρόωθηση της ανεξαρτησίας της επενδυτικής έρευνας και δεν υπόκειται σε καμία απαγόρευση συναλλαγών πριν από τη διάδοσή του. Δεν προορίζεται να παρέχει λογιστικές, νομικές ή φορολογικές συμβουλές και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιείται για αυτούς τους σκοπούς. Πριν λάβετε οποιαδήποτε επενδυτική απόφαση, μπορείτε να συμβουλευτείτε έναν χρηματοοικονομικό σύμβουλο. Σε περίπτωση που επιλέξετε να μην συμβουλευτείτε χρηματοοικονομικό σύμβουλο, θα πρέπει να εξετάσετε προσεκτικά εάν το επενδυτικό προϊόν είναι κατάλληλο για εσάς. Σας συνιστούμε να λάβετε τις κατάλληλες επαγγελματικές συμβουλές, όπου είναι απαραίτητο.

Δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη για την ακρίβεια και/ή την πληρότητα των πληροφοριών τρίτων που λαμβάνονται από πηγές που πιστεύουμε ότι είναι αξιόπιστες, αλλά δεν έχουν επαληθευθεί ανεξάρτητα.

### Σημαντικές πληροφορίες για την HSBC Global Asset Management (Canada) Limited («AMCA»)

Η HSBC Asset Management είναι ένας όμιλος εταιρειών, συμπεριλαμβανομένης της AMCA, οι οποίες δραστηριοποιούνται στον χώρο της επενδυτικής συμβουλευτικής και της διαχείρισης κεφαλαίων και ανήκουν τελικά στην HSBC Holdings plc. Η AMCA είναι εξ ολοκλήρου θυγατρική της HSBC Bank Canada.

### Σημαντικές πληροφορίες για την HSBC Investment Funds (Canada) Inc. («HIFC»)

Η HIFC είναι ο κύριος διανομέας των αμοιβαίων κεφαλαίων της HSBC και προσφέρει τα αμοιβαία κεφάλαια HSBC και/ή τα συγκεντρωμένα κεφάλαια HSBC μέσω της υπηρεσίας HSBC World Selection® Portfolio. Η HIFC είναι θυγατρική της AMCA και έμμεση θυγατρική της HSBC Bank Canada, και παρέχει τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της σε όλες τις επαρχίες του Καναδά εκτός από τη Νήσο του Πρίγκιπα Εδουάρδου. Οι επενδύσεις σε αμοιβαία κεφάλαια υπόκεινται σε κινδύνους. Διαβάστε το «Ενημερωτικό δελτίο αμοιβαίου κεφαλαίου» πριν επενδύσετε.

Το World Selection είναι καταχωρισμένο εμπορικό σήμα της HSBC Group Management Services Limited.

### Σημαντικές πληροφορίες για την HSBC Private Investment Counsel (Canada) Inc. («HPIC»)

Η HPIC είναι μια άμεση θυγατρική της HSBC Bank Canada και παρέχει υπηρεσίες σε όλες τις επαρχίες του Καναδά, εκτός της Νήσου του Πρίγκιπα Εδουάρδου. Η υπηρεσία «Private Investment Counsel» είναι μια υπηρεσία διακριτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου που προσφέρεται από την HPIC. Στο πλαίσιο της εν λόγω υπηρεσίας διακριτικής διαχείρισης, το ενεργητικό των συμμετεχόντων πελατών θα επενδύεται από την HPIC ή τον εξουσιοδοτημένο διαχειριστή χαρτοφυλακίου, την AMCA, σε τίτλους, συμπεριλαμβανομένων, ενδεικτικά, μετοχών, ομολόγων, συγκεντρωτικών κεφαλαίων, αμοιβαίων κεφαλαίων και παραγώγων. Η αξία μιας επένδυσης που αποτελεί μέρος ή αγοράστηκε στο πλαίσιο της υπηρεσίας Private Investment Counsel ενδέχεται να παρουσιάζει συχνές μεταβολές και οι προηγούμενες αποδόσεις ενδέχεται να μην επαναληφθούν.

### Σημαντικές πληροφορίες για την HSBC InvestDirect («HIDC»)

Η HIDC είναι ένα τμήμα της HSBC Securities (Canada) Inc., μια άμεση θυγατρική της HSBC Bank Canada αλλά ξεχωριστή οντότητα από αυτήν. Η HIDC είναι μια υπηρεσία εκτέλεσης εντολών μόνο. Η HIDC δεν θα διεξάγει εκτιμήσεις καταλληλότητας του ενεργητικού στους λογαριασμούς πελατών ή των εντολών που υποβάλλονται από πελάτες ή από οποιονδήποτε εξουσιοδοτείται να πραγματοποιεί συναλλαγές για λογαριασμό του πελάτη. Οι πελάτες έχουν την αποκλειστική ευθύνη για τις επενδυτικές τους αποφάσεις και τις συναλλαγές με τίτλους.

Η ακόλουθη δήλωση ισχύει μόνο για την HSBC Bank (Taiwan) Limited σχετικά με τον τρόπο διανομής της έκδοσης στους πελάτες της: Η HSBC Bank (Taiwan) Limited («η Τράπεζα») θα εκτελεί τα εύλογα καθήκοντα θεματοφύλακα διενεργώντας τη δέουσα επιμέλεια κατά την παροχή υπηρεσιών/δραστηριοτήτων θεματοφυλακής. Ωστόσο, η Τράπεζα δεν αναλαμβάνει καμία εγγύηση για τη διαχείριση ή τη λειτουργική απόδοση της δραστηριότητας θεματοφυλακής.

ΤΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΟΥ ΠΑΡΟΝΤΟΣ ΕΓΓΡΑΦΟΥ Ή ΒΙΝΤΕΟ ΔΕΝ ΑΝΑΘΕΩΡΗΘΗΚΕ ΑΠΟ ΟΠΟΙΑΔΗΠΟΤΕ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ ΣΤΟ ΧΟΝΓΚ ΚΟΝΓΚ Ή ΑΛΛΗ ΔΙΚΑΙΟΔΟΣΙΑ.

ΣΑΣ ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΟΥΜΕ ΝΑ ΕΠΙΔΕΙΞΕΤΕ ΠΡΟΣΟΧΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΚΑΙ ΤΟ ΠΑΡΟΝ ΕΓΓΡΑΦΟ Ή ΒΙΝΤΕΟ. ΣΕ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΑΜΦΙΒΟΛΙΩΝ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΑ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΤΟΥ ΠΑΡΟΝΤΟΣ ΕΓΓΡΑΦΟΥ Ή ΒΙΝΤΕΟ, ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΛΑΒΕΤΕ ΤΗ ΣΥΜΒΟΥΛΗ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΑ.

© Copyright 2022. The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited, ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΙΦΥΛΑΞΗ ΠΑΝΤΟΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΟΣ.

Κανένα μέρος του παρόντος εγγράφου ή βίντεο δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί, αποθηκευτεί σε σύστημα ανάκτησης ή μεταδοθεί σε οποιαδήποτε μορφή ή με οποιοδήποτε μέσο, ηλεκτρονικό, μηχανικό, φωτοτυπικό, καταγραφικό ή άλλως, χωρίς προηγούμενη έγγραφη άδεια της The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited.



Opening up a world of opportunity