

# Μηνιαίο έντυπο επενδύσεων

## Διατήρηση αμυντικής στάσης καθώς αναδύονται νέτες αισιοδοξίας

Ιανουάριος 2023



### Βασικά συμπεράσματα

- ◆ Οι μεγάλες κεντρικές τράπεζες αύξησαν τα επιτόκια κατά 0,5% τον Δεκέμβριο, όπως ήταν αναμενόμενο. Διατηρούμε την άποψή μας ότι η Fed θα προχωρήσει σε μια τελευταία αύξηση κατά 0,5% τον Φεβρουάριο του 2023, και θα μειώσει τα επιτόκια κατά 0,25% μόνο το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του 2024, αντίστοιχα. Διατηρούμε στάση «overweight» προς τις μετοχές των ΗΠΑ λόγω της σταθερής αγοράς εργασίας και των υγιών ισολογισμών, υποβαθμίζοντας ταυτόχρονα τις μετοχές της Ευρωζώνης και του Ηνωμένου Βασιλείου για να μετριάσουμε τους κινδύνους ύφεσης και πληθωρισμού.
- ◆ Παρά την επιβράδυνση της ανάπτυξης, βλέπουμε κάποιες νέτες αισιοδοξίας στη χαλάρωση του πληθωρισμού και την κορύφωση των επιτοκίων, γεγονός που είναι ευνοϊκό για τα ομόλογα, ωθώντας τις αποδόσεις τους σε ιστορικά υψηλά επίπεδα. Προτιμούμε ομόλογα επενδυτικού βαθμού διάρκειας έως και 5 ετών για τη διαχείριση των κινδύνων ανάπτυξης και επιτοκίων. Διατηρούμε αμυντική στάση απέναντι στις μετοχές και αναζητούμε περιφερειακά πλεονεκτήματα στις ΗΠΑ και την Ασία.
- ◆ Ενώ η κινεζική ανάπτυξη είναι αμφίβολη κατά το πρώτο τρίμηνο, η ανάκαμψη από το δεύτερο τρίμηνο του 2023 είναι πιο πιθανή, καθώς η ανοσία θα αυξάνεται, ενώ η ομαλοποίηση της κατανάλωσης, της παραγωγής και των πολιτικών προαγωγής της ανάπτυξης θα έχουν θετικές επιδράσεις. Η χαλάρωση των περιορισμών της πολιτικής μηδενικών κρουσμάτων COVID και η χρηματοδοτική στήριξη στην αγορά ακινήτων δικαιολογούν τη στάση «overweight» που διατηρούμε προς τις κινεζικές μετοχές.



**Willem Sels**  
Παγκόσμιος γενικός διευθυντής  
επενδύσεων,  
HSBC Global Private Banking and Wealth



**Lucia Ku**  
Επικεφαλής της Wealth Insights  
HSBC Wealth and Personal Banking

Κατηγορία ενεργητικού	Άποψη 6 μηνών	Σχόλιο
Παγκόσμιες μετοχές	▼	Καθώς αναμένουμε ότι οι προβλέψεις για τα κέρδη θα μειωθούν περαιτέρω, διατηρούμε στάση «underweight» προς τις παγκόσμιες μετοχές και προτιμούμε εταιρείες με υγιείς ισολογισμούς, ισχυρές θέσεις στην αγορά και σταθερές μερισματικές αποδόσεις.
Κρατικά ομόλογα	▼	Οι αποδόσεις διατηρούνται στα ίδια επίπεδα και τα κρατικά ομόλογα παρέχουν διαφοροποίηση, αλλά προτιμούμε τα εταιρικά ομόλογα υψηλής αξιολόγησης.
Εταιρικά ομόλογα επενδυτικού βαθμού	▲	Ο χαμηλότερος πληθωρισμός και η κορύφωση των επιτοκίων είναι θετικά για τα ομόλογα υψηλού επιπέδου σε αναπτυσσόμενες αγορές, αναδυόμενες αγορές και την Ασία. Προσφέρουν ελκυστικά οφέλη αύξησης της απόδοσης και διαφοροποίησης.
Εταιρικά ομόλογα υψηλής απόδοσης	▶	Τα εταιρικά πιστωτικά περιθώρια εξακολουθούν να αυξάνονται, ιδίως για εκδότες με χαμηλότερη αξιολόγηση, λόγω του πληθωρισμού και της αβεβαιότητας γύρω από την ανάπτυξη. Προτιμούμε τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού βραχυπρόθεσμης έως μεσοπρόθεσμης διάρκειας έναντι των ομολόγων υψηλής απόδοσης.
Χρυσός	▶	Παρά τον υψηλό πληθωρισμό και τη μεταβλητότητα της αγοράς, οι πραγματικές αποδόσεις παραμένουν μια πρόκληση και δεν προβλέπουμε μεγάλη άνοδο.

▲ 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.  
Εικονίδια: † Η άποψη για αυτή την κατηγορία ενεργητικού έχει αναβαθμιστεί. ‡ Η άποψη για αυτή την κατηγορία ενεργητικού έχει υποβαθμιστεί.

# Θέματα προς συζήτηση

Κάθε μήνα, εξετάζουμε 3 βασικά ζητήματα που αντιμετωπίζουν οι επενδυτές

## 1. Θα ολοκληρωθεί σύντομα ο κύκλος των αυξήσεων;

- Η Fed αύξησε τα επιτόκια κεφαλαίων κατά 0,5% τον Δεκέμβριο. Ενώ ο ρυθμός αύξησης των επιτοκίων ενδέχεται να επιβραδυνθεί με τη χαλάρωση του πληθωρισμού, η Fed δήλωσε σαφώς ότι η αυστηροποίηση της πολιτικής της δεν έχει τελειώσει, καθώς ο πληθωρισμός θα είναι πιο επίμονος από ό,τι αναμενόταν. Αναμένουμε μια τελική αύξηση κατά 0,5% τον Φεβρουάριο, πριν από μια πρώτη μείωση κατά 0,25% το δεύτερο τρίμηνο του 2024, ακολουθούμενη από άλλη μία μείωση ύψους 0,25% το τρίτο τρίμηνο του 2024.
- Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και η Τράπεζα της Αγγλίας (ΤτΑ) αύξησαν επίσης τα επιτόκια κατά 50 μονάδες βάσης, αλλά ο προσανατολισμός ήταν διαφορετικός. Πιστεύουμε ότι η ΤτΑ θα κορυφώσει την αύξηση των επιτοκίων στο 3,75%, με μια αύξηση κατά 0,25% τον Φεβρουάριο, ενώ η αγορά προεξοφλεί αύξηση του επιτοκίου καταθέσεων σε πάνω από 3% στην Ευρώπη (το οποίο είναι, επί του παρόντος, στο ύψος του 2%), με την ΕΚΤ να διατηρεί την αυστηρή πολιτική της, γεγονός που ευθυγραμμίζεται με την άποψή μας.
- Παρά την επιβράδυνση της ανάπτυξης, παραμένουμε «overweight» προς τις μετοχές ΗΠΑ λόγω της σταθερής αγοράς εργασίας και των υγιών οικογενειακών και εταιρικών ισολογισμών. Οι προοπτικές για τα κέρδη αναμένεται να βελτιωθούν από το δεύτερο εξάμηνο του 2023. Παραμένουμε «underweight» προς τις μετοχές της Ευρωζώνης και του Ηνωμένου Βασιλείου για να μετριάσουμε τους κινδύνους ύφεσης και πληθωρισμού.

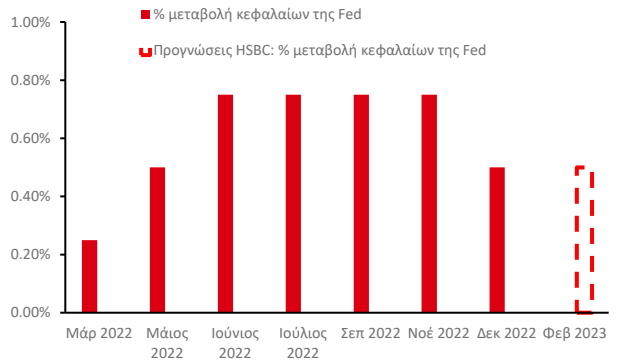
## 2. Είναι εποχή να αναλάβετε μεγαλύτερο κίνδυνο;

- Μολοντί βλέπουμε νέτες αισιοδοξίας λόγω της μείωσης του πληθωρισμού και της κορύφωσης της αύξησης των επιτοκίων, καθώς και της καθοριστικής στροφής της πολιτικής της Κίνας προς τη σταθεροποίηση της ανάπτυξης, εξακολουθεί να υπάρχει αβεβαιότητα γύρω από ζητήματα γεωπολιτικής και τα ακριβή χρονοδιαγράμματα για τη μεταστροφή των κύκλων των επιτοκίων, του πληθωρισμού και της ανάπτυξης.
- Η κορύφωση της αύξησης των επιτοκίων στις ΗΠΑ και η χαλάρωση του πληθωρισμού αναμένεται να δημιουργήσουν ένα ευνοϊκότερο περιβάλλον για τα ομόλογα, με τις αποδόσεις τους να έχουν αυξηθεί σημαντικά. Οι προσδοκίες για μελλοντικές μειώσεις επιτοκίων θα ωφελήσουν επίσης τις τιμές των ομολόγων. Προτιμούμε τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού για τη διαχείριση της επιβράδυνσης των κερδών, ενώ η βραχυπρόθεσμη έως μεσοπρόθεσμη διάρκεια (έως και 5 έτη) μπορεί να αντιμετωπίσει τη μεταβλητότητα των επιτοκίων.
- Καθώς ο κύκλος οικονομικής ανάπτυξης καθυστερεί σε σχέση με τον κύκλο των επιτοκίων, πιστεύουμε ότι είναι πολύ νωρίς για την προσθήκη κυκλικού κινδύνου μέσω μετοχών. Παραμένουμε αμυντικοί στην τομεακή στρατηγική μας και αναζητούμε περιφερειακά πλεονεκτήματα στις ΗΠΑ και την Ασία, συμπεριλαμβανομένου του Χονγκ Κονγκ, της ηπειρωτικής Κίνας, της Ταϊλάνδης και της Ινδονησίας. Η επάνοδος της οικονομίας αποτελεί βασικό παράγοντα ανάπτυξης, ενώ η Νοτιοανατολική Ασία επωφελείται επίσης από την επαναπροσανατολισμό της αλυσίδας εφοδιασμού και την επάνοδος της κινεζικής αγοράς.

## 3. Θα πρέπει να αναμένουμε μια γρήγορη ανάκαμψη στην ηπειρωτική Κίνα;

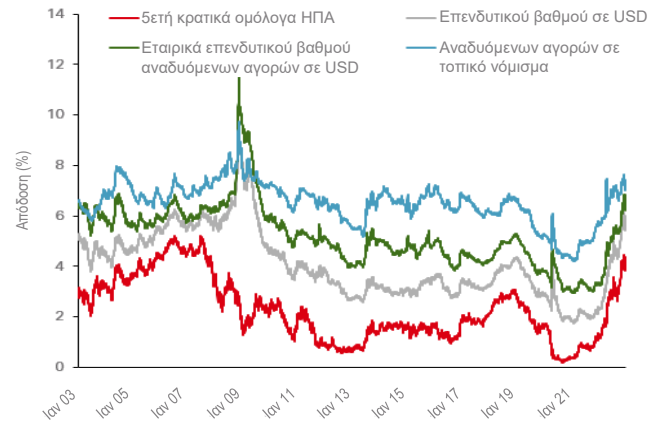
- Τα πρόσθετα μέτρα χαλάρωσης των περιορισμών κατά του COVID που θεσπίστηκαν πρόσφατα (π.χ. διακοπή απαίτησης για αρνητικά αποτελέσματα σε τεστ νουκλεϊνικού οξέος για διαπεριφερειακούς ταξιδιώτες και των προσωρινών λοκντάουν) έχουν ενισχύσει σημαντικά την αυτοπεποίθηση της αγοράς. Η κυβέρνηση έχει επίσης αυξήσει τη χρηματοδοτική στήριξη για τον τομέα των ακινήτων μέσω της αυξημένης προσφοράς πιστώσεων, της υποστήριξης για την έκδοση νέων ομολόγων μέσω πολιτικών και της χρηματοδότησης μέσω μετοχών για ιδιωτικούς κατασκευαστές.
- Ωστόσο, δεν αναμένουμε γρήγορη ανάκαμψη. Μια ισχυρή ανάκαμψη από το δεύτερο τρίμηνο του 2023 είναι πιο πιθανή, καθώς η ανοσία θα αυξάνεται, ενώ η ομαλοποίηση της κατανάλωσης, της παραγωγής και των πολιτικών προαγωγής της ανάπτυξης θα έχουν θετικές επιδράσεις. Η μεγάλη συσσωρευμένη ζήτηση και η ανάκαμψη της κατανάλωσης υπηρεσιών θα ενισχύσουν την οικονομική ανάπτυξη κατά το υπόλοιπο του 2023 και το 2024.
- Είμαστε «overweight» προς τις κινεζικές μετοχές και θετικοί απέναντι σε θέματα που θα επωφεληθούν από τη μακροπρόθεσμη στήριξη μέσω πολιτικών (π.χ. τεχνολογική αυτάρκεια και πράσινη μετάβαση). Για τις κινεζικές μετοχές που είναι εισηγμένες στο Χονγκ Κονγκ, βλέπουμε προοπτικές στους τομείς τουρισμού και υγείας, αλλά η βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα θα συνεχιστεί.

Διάγραμμα 1: Το Fed θα μπορούσε να αυξήσει τα επιτόκια μόνο μία φορά ακόμη



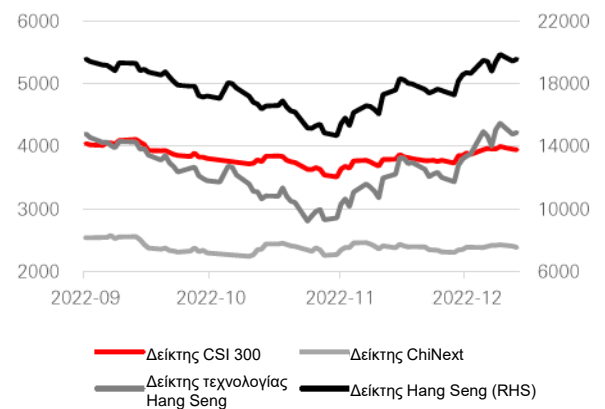
Πηγή: Federal Reserve, Bloomberg, HSBC στις 30 Δεκεμβρίου 2022.

Διάγραμμα 2: Οι αποδόσεις των παγκόσμιων ομολόγων παραμένουν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, επιστρέφοντας σχεδόν στα υψηλά τους πριν από το 2008



Πηγή: HSBC Global Private Banking, στις 30 Δεκεμβρίου 2022. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές.

Διάγραμμα 3: Το χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ ανέκαμψε πολύ περισσότερο από την αγορά μετοχών A



Πηγή: Wind, Bloomberg, HSBC Global Private Banking, στις 13 Δεκεμβρίου 2022. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές.

## Απόψεις για κατηγορίες ενεργητικού

### Οι πιο πρόσφατες απόψεις του οίκου μας για διάφορες κατηγορίες ενεργητικού

Κατηγορία ενεργητικού	Άποψη 6 μηνών	Σχόλιο
<b>Παγκόσμιες μετοχές</b>		
Παγκόσμια	▼	Καθώς αναμένουμε ότι οι προβλέψεις για τα κέρδη θα μειωθούν περαιτέρω, διατηρούμε στάση «underweight» προς τις παγκόσμιες μετοχές και προτιμούμε εταιρείες με υγιείς ισολογισμούς, ισχυρές θέσεις στην αγορά και σταθερές μερισματικές αποδόσεις.
Ηνωμένες Πολιτείες	▲	Η ανάπτυξη επιβραδύνεται, αλλά εξακολουθούμε να είμαστε θετικοί απέναντι στην ποικιλομορφία και την ποιότητα των μετοχών των ΗΠΑ σε σύγκριση με τις μετοχές της Ευρώπης. Τα χαμηλότερα από τα αναμενόμενα ποσοστά πληθωρισμού δεν συνεπάγονται τέλος του αγώνα κατά του πληθωρισμού, αλλά υποστηρίζουν την άποψή μας ότι πλησιάζουμε στην κορύφωση της αύξησής του.
Ηνωμένο Βασίλειο	▼	Παρά το γεγονός ότι ο πληθωρισμός του Νοεμβρίου συνέχισε να μειώνεται, η βραχυπρόθεσμη ύφεση και το ταχέως αυξανόμενο κόστος ζωής παραμένουν βασικές κυκλικές προκλήσεις. Παραμένουμε «underweight» προς τις μετοχές του ΗΒ.
Ευρωζώνη	▼	Εν μέσω αυξημένου πληθωρισμού, μιας κεντρικής τράπεζας που συνεχίζει την αυστηρή πολιτική της, καθώς και της προσδοκίας μας ότι η Ευρώπη θα παραμείνει σε ύφεση έως τα μέσα του 2023, παραμένουμε «underweight» προς τις μετοχές της Ευρωζώνης.
Ιαπωνία	▶	Η επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης συνεχίζει να επηρεάζει αρνητικά τη ζήτηση για εξαγωγές, ενώ η περιορισμένη αύξηση των μισθών μειώνει τις καταναλωτικές δαπάνες εν μέσω υψηλότερου πληθωρισμού.
Αναδυόμενες αγορές	▶	Εξακολουθούν να υφίστανται ανησυχίες σχετικά με την αυστηροποίηση της πολιτικής της Fed, την παγκόσμια επιβράδυνση της ανάπτυξης, τις γεωπολιτικές εντάσεις και την ενεργειακή κρίση στην ΕΕ. Η Ασία αναμένεται να επωφεληθεί από την τάση για επανέναρξη των οικονομιών, ενώ η Λατινική Αμερική επωφελείται από τις ελκυστικές εκτιμήσεις και τις προοπτικές ανάπτυξης του Μεξικού.
Αναδυόμενες αγορές EMEA	▼	Η περιοχή επηρεάζεται από τις υψηλές τιμές ενέργειας, την αδύναμη ανάπτυξη στην Ευρώπη και την αβεβαιότητα στις προοπτικές των επιτοκίων.
Αναδυόμενες αγορές Λατινικής Αμερικής	▲	Το τέλος του κύκλου αύξησης των επιτοκίων και η μείωση της πολιτικής αβεβαιότητας είναι θετικά σημεία για τη Βραζιλία και την περιοχή.
<b>Ασιατικές μετοχές εκτός Ιαπωνίας</b>		
Ασία εκτός Ιαπωνίας	▲	Η Ασία παρουσιάζει ανθεκτικά εγχώρια θεμελιώδη μεγέθη, ωφελημένη από την επανέναρξη της οικονομίας στο Χονγκ Κονγκ και την ηπειρωτική Κίνα, καθώς και από τη σταθερή ανάπτυξη στην περιοχή του συνδέσμου ASEAN και στην Ινδία. Προτιμούμε επίσης την Ινδονησία και την Ταϊλάνδη λόγω της έντονης εγχώριας ζήτησης και των αξίσεων τουριστών από την Κίνα.
Ηπειρωτική Κίνα	▲	Καθώς η οικονομία κινείται προς την εξομάλυνση, είναι πιθανή μια ισχυρή ανάκαμψη της κατανάλωσης λόγω της συσσωρευμένης ζήτησης. Αναμένουμε ότι η επανέναρξη της οικονομίας της Κίνας θα επεκταθεί πέραν των τομέων που σχετίζονται με τον τουρισμό και θα συμπεριλάβει και ευρύτερους τομείς, ευαίσθητους στην ανάπτυξη, κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2023.
Ινδία	▶	Παρά τις οριακές αποτιμήσεις και τις ανησυχίες για τον πληθωρισμό, το μερίδιο της Ινδίας στην παγκόσμια αγορά εξαγωγών υψηλών δεξιοτήτων και η αύξηση των ψηφιακών νεοφυών επιχειρήσεων αποτελούν βασικούς παράγοντες ανάπτυξης. Οι φιλοδοξίες της στον τομέα της πράσινης μετάβασης προσφέρουν επίσης επενδυτικές ευκαιρίες.
Χονγκ Κονγκ	▲	Η μείωση των περιορισμών κατά του COVID και το εκ νέου άνοιγμα των συνόρων με την ηπειρωτική Κίνα θα συμβάλλουν στην ενίσχυση του τουρισμού και της εγχώριας κατανάλωσης. Προτιμούμε τους ηγέτες ποιότητας στους τομείς τουρισμού, αεροπορικών εταιρειών, φιλοξενίας, τροφίμων και ποτών, τυχερών παιχνιδιών στο Μακάο και μαζικής κατανάλωσης.
Σιγκαπούρη	▶	Ο πληθωρισμός έχει χαλαρώσει, αλλά παραμένει αυξημένος, επομένως είναι πιθανή μια περαιτέρω αυστηροποίηση της πολιτικής. Οι τομείς που αφορούν τους καταναλωτές και τους ταξιδιώτες προωθούν την ανάπτυξη και αντισταθμίζουν τις εντεινόμενες εμπορικές προκλήσεις και τη σταδιακή εξασθένιση της επίδρασης από την επανέναρξη της οικονομίας.
Νότια Κορέα	▼	Λόγω της έντονης στάθμισης του δείκτη σε εταιρείες τεχνολογίας, οι οποίες έχουν πληγεί σκληρά από την επιδείνωση των προοπτικών για τα κέρδη και την καχεκτική παγκόσμια ζήτηση για συσκευές μνήμης και έξυπνα κινητά, παραμένουμε απαισιόδοχοι απέναντι στις μετοχές της Νότιας Κορέας.
Ταϊβάν	▼	Παραμένουμε απαισιόδοχοι λόγω της πτώσης στους τομείς ημιαγωγών και υλισμικού τεχνολογίας, οι οποίοι κυριαρχούν στον δείκτη μετοχών της Ταϊβάν. Οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι παραμένουν βασικό μέλημα.
<b>Κρατικά ομόλογα</b>		
Ανεπτυγμένες αγορές	▼	Οι αποδόσεις διατηρούνται στα ίδια επίπεδα και τα κρατικά ομόλογα παρέχουν διαφοροποίηση, αλλά προτιμούμε τα εταιρικά ομόλογα υψηλής αξιολόγησης.
Ηνωμένες Πολιτείες	▶	Η χαλάρωση του πληθωρισμού έχει προκαλέσει ταχεία αναπροσαρμογή στην αγορά κρατικών ομολόγων, καθώς προσεγγίζουμε την κορύφωσή του.
Ηνωμένο Βασίλειο	▲	Με μια πιο ευνοϊκή πολιτική από την Τράπεζα της Αγγλίας, μια αξιόπιστη δημοσιονομική πολιτική και ελκυστικές αποτιμήσεις, παραμένουμε «overweight» προς τα κρατικά ομόλογα.
Ευρωζώνη	▼	Οι αυξανόμενες τιμές ενέργειας, αγαθών και υπηρεσιών αυξάνουν τον πληθωρισμό, αναγκάζοντας την ΕΚΤ να συνεχίσει να αυξάνει τα επιτόκια, ενώ τα τρέχοντα επίπεδα απόδοσης παραμένουν μη ελκυστικά. Τα ελλείμματα βρίσκονται και αυτά υπό πίεση, καθώς οι κυβερνήσεις υποστηρίζουν τα νοικοκυριά.
Ιαπωνία	▼	Η Τράπεζα της Ιαπωνίας προσάρμοσε αναπάντεχα την πολιτική ελέγχου της καμπύλης απόδοσης τον Δεκέμβριο, γεγονός που θεωρήθηκε ως η πρώτη ένδειξη απομάκρυνσης από την εξαιρετικά χαλαρή νομισματική πολιτική.
Αναδυόμενες αγορές (τοπικό νόμισμα)	▶	Υπάρχουν επιλεγμένες ευκαιρίες καθώς ορισμένες χώρες επιβραδύνουν τις αυξήσεις των επιτοκίων, ενώ άλλες συνεχίζουν. Το τέλος της ανοδικής πορείας του USD μπορεί να εξελιχθεί σε όφελος.
Αναδυόμενες αγορές (ισχυρό νόμισμα)	▶	Εν μέσω της υψηλότερης μεταβλητότητας των κρατικών ομολόγων, εξακολουθούμε να βλέπουμε αποδόσεις αλλά παραμένουμε επιλεκτικοί.
<b>Εταιρικά ομόλογα</b>		
Παγκόσμια επενδυτικού βαθμού	▲	Ο χαμηλότερος πληθωρισμός και η κορύφωση των επιτοκίων είναι θετικά για τα ομόλογα υψηλού επιπέδου σε αναπτυγμένες αγορές, αναδυόμενες αγορές και την Ασία. Προσφέρουν ελκυστικά οφέλη αύξησης της απόδοσης και διαφοροποίησης.
Επενδυτικού βαθμού σε USD	▲	Η επίπεδη καμπύλη απόδοσης δεν παρέχει επαρκείς αποδόσεις για παράταση της διάρκειας. Προτιμούνται τα ομόλογα βραχυπρόθεσμης έως μεσοπρόθεσμης διάρκειας.
Επενδυτικού βαθμού σε EUR και GBP	▲	Τα ευρωπαϊκά και βρετανικά ομόλογα επενδυτικού βαθμού προσφέρουν αξιοπρεπή αύξηση των αποδόσεων. Προτιμούμε τις επωνυμίες υψηλότερης ποιότητας και τις βραχυπρόθεσμες έως μεσοπρόθεσμες διάρκειες εν μέσω των κινδύνων ύφεσης και πληθωρισμού.
Επενδυτικού βαθμού Ασίας	▲	Εντός των ασιατικών πιστωτικών αγορών, παραμένουμε επικεντρωμένοι στα ομόλογα υψηλού επιπέδου για τον μετριασμό των κυκλικών προκλήσεων εν μέσω παγκόσμιας επιβράδυνσης, συμπεριλαμβανομένων των ομολόγων επενδυτικού βαθμού Χονγκ Κονγκ και Σιγκαπούρης και των κινεζικών ομολόγων TMT (τεχνολογία, μέσα ενημέρωσης και τηλεπικοινωνίες).
Παγκόσμια υψηλής απόδοσης	▶	Τα εταιρικά πιστωτικά περιθώρια εξακολουθούν να αυξάνονται, ιδίως για εκδότες με χαμηλότερη αξιολόγηση, λόγω του πληθωρισμού και της αβεβαιότητας γύρω από την ανάπτυξη. Προτιμούμε τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού βραχυπρόθεσμης έως μεσοπρόθεσμης διάρκειας έναντι των ομολόγων υψηλής απόδοσης.
Υψηλής απόδοσης ΗΠΑ	▶	Ενώ οι εταιρείες υψηλής απόδοσης των ΗΠΑ εξακολουθούν να απολαμβάνουν εύρωστα θεμελιώδη μεγέθη πίστωσης και να εμφανίζουν χαμηλά ποσοστά αθέτησης υποχρεώσεων, οι αυστηρότερες δημοσιονομικές συνθήκες και τα υψηλότερα επιτόκια της Fed προκαλούν κινδύνους αρνητικών εξελίξεων.
Υψηλής απόδοσης σε EUR και GBP	▶	Καθώς η αυστηροποίηση της πολιτικής συνεχίζεται και οι ευρωπαϊκές οικονομίες εξακολουθούν να αποδυναμώνονται, προτιμούμε τα πιστωτικά μέσα επενδυτικού βαθμού υψηλότερης ποιότητας και διατηρούμε ουδέτερη στάση προς τα ομόλογα υψηλής απόδοσης.
Υψηλής απόδοσης Ασίας	▶	Παρόλο που οι περισσότερες ασιατικές αγορές βιώνουν σχετικά μικρότερη πληθωριστική πίεση σε σύγκριση με τις ανεπτυγμένες αγορές, η αυστηροποίηση της πολιτικής της Fed και η επιβράδυνση της παγκόσμιας ζήτησης θα μπορούσαν να αποτελέσουν αντιξοότητες για τα πιστωτικά περιθώρια.
<b>Βασικά εμπορεύματα</b>		
Χρυσός	▶	Παρά τον υψηλό πληθωρισμό και τη μεταβλητότητα της αγοράς, οι πραγματικές αποδόσεις παραμένουν μια πρόκληση και δεν προβλέπουμε μεγάλη άνοδο.
Πετρέλαιο	▶	Η προοπτική οικονομικής επιβράδυνσης έχει προκαλέσει πτώση της τιμής του πετρελαίου, αλλά τα αποθέματα και η παραγωγική ικανότητα είναι ισχυρά, γεγονός που αναμένεται να επιτρέψει την ανάκαμψη του πετρελαίου.

## Προοπτικές τομέων

### Προοπτικές παγκόσμιων και περιφερειακών τομέων σε ορίζοντα 6 μηνών

Τομέας	Παγκόσμι α	ΗΠΑ	Ευρώπη	Ασία	Σχόλιο
Εξειδικευμένα καταναλωτικά προϊόντα	▼	▼	▼	►	Ο πληθωρισμός, οι υψηλότερες τιμές ενέργειας και το αυξημένο κόστος χρηματοδότησης επιβαρύνουν την καταναλωτική ζήτηση και τα εταιρικά κέρδη. Οι αναμικτές νέες παραγγελίες επιδρούν αρνητικά στους κατασκευαστές αυτοκινήτων και οικιακών συσκευών. Οι έμποροι λιανικής πώλησης ανακοίνωσαν χλιαρή αύξηση της ζήτησης τον Δεκέμβριο. Τα πολυτελή εμπορεύματα παραμένουν ανθεκτικά, ενώ οι αεροπορικές εταιρείες αρχίζουν να παρουσιάζουν ενδείξεις υψηλότερης ζήτησης, αν και από χαμηλή βάση.
Χρηματοπιστωτικός τομέας	►	►	▼	►	Η απότομη επιβράδυνση της επενδυτικής τραπεζικής και της συναλλακτικής δραστηριότητας αναμένεται να επηρεάσει αρνητικά τα αποτελέσματα του πρώτου τριμήνου. Επιπλέον, οι λιανικές τραπεζικές εργασίες βιώνουν μικρότερη ζήτηση για δάνεια και στεγαστικά δάνεια λόγω των αυξανόμενων επιτοκίων. Οι ασφαλιστικές εταιρείες αντιμετωπίζουν σημαντική αύξηση των κινδύνων ανεπιθύμητων συμβάντων.
Βιομηχανικά προϊόντα	▼	►	▼	▼	Οι νέες παραγγελίες παραμένουν αναμικτές λόγω της επιβράδυνσης της οικονομίας. Το κόστος των παραγωγικών συντελεστών παραμένει αυξημένο, με τις τιμές της ενέργειας και τον πληθωρισμό να πλήττουν τα περιθώρια κέρδους. Από αυτή τη χαμηλή βάση, αναζητούμε ενδείξεις αύξησης των παραγγελιών. Οι εταιρείες που υποστηρίζουν την παραγωγή ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές και ηλεκτρικών οχημάτων συνεχίζουν να ανθούν.
Τεχνολογία πληροφοριών	►	►	►	▼	Οι χαμηλότερες αποτιμήσεις για τις ποιοτικές μετοχές ΤΠ μεγάλης κεφαλαιοποίησης είναι ελκυστικές για τους μακροπρόθεσμους επενδυτές. Ωστόσο, οι μετοχές ΤΠ είναι πιθανό να παραμείνουν εντός συγκεκριμένου εύρους (range-bound) λόγω των λιγότερων ψηφιακών διαφημίσεων και των χαμηλότερων δαπανών εταιρικών κεφαλαίων. Ο κλάδος ηλεκτρονικών προϊόντων με εστίαση στον καταναλωτή είναι πιθανό να σημειώσει ήπια ανάπτυξη λόγω των πληθωριστικών πιέσεων.
Υπηρεσίες επικοινωνιών	►	►	▲	►	Ο τομέας μέσων και ψυχαγωγίας εξακολουθεί να αντιμετωπίζει προκλήσεις, ενώ ο τομέας τηλεπικοινωνιών επωφελείται από τις σταθερές ταμειακές ροές και την αυξημένη χρήση δεδομένων καθώς όλο και περισσότερες δραστηριότητες γίνονται ηλεκτρονικά και οι επιχειρήσεις ψηφιοποιούνται.
Υλικά	►	►	►	▼	Η διαπραγμάτευση των μετοχών του τομέα εξορύξεων γίνεται σε χαμηλότερα πολλαπλάσια αποτίμησης σε σχέση με άλλους κλάδους. Με την επανέναρξη της κινεζικής οικονομίας, ο τομέας εμπορευμάτων έχουν αρχίσει να ανακάμπτουν. Η άνοδος στις τιμές ενέργειας και πρώτων υλών πετρελαίου/αερίου αναμένεται να συνεχιστεί κατά το πρώτο τρίμηνο, επιβαρύνοντας τους κλάδους χημικών και δομικών υλικών.
Ακίνητα	►	►	▼	►	Ο τομέας αντιμετωπίζει προκλήσεις από την αύξηση των επιτοκίων και τη μείωση της ζήτησης σε ορισμένες κατηγορίες. Ο τομέας επαγγελματικών ακινήτων πλήττεται από μακροπρόθεσμες διαρθρωτικές αλλαγές που προκαλούνται από την αύξηση του ηλεκτρονικού εμπορίου, και αυτό είναι απίθανο να αλλάξει. Οι χώροι γραφείου μειώνονται, καθώς οι εργοδότες προωθούν την τηλεργασία. Η φούσκα των ακινήτων αποθήκευσης φαίνεται να έχει κάνει τον κύκλο της.
Βασικά καταναλωτικά αγαθά	▲	▲	▲	▲	Παρά τις αυξημένες αποτιμήσεις και το υψηλότερο κόστος, οι εταιρείες αναμένεται να ανακοινώσουν σταθερή ζήτηση και σταθερά περιθώρια κέρδους μετά τις διψήφιες αυξήσεις τιμών. Συνιστούμε την εστίαση σε ποιοτικές μετοχές με ισχυρά εμπορικά σήματα και/ή ισχύ σε θέματα τιμολόγησης.
Ενέργεια	▲	▲	▲	▲	Ο τομέας της ενέργειας αναμένεται να εξακολουθήσει να επωφελείται από τον περιορισμό της προσφοράς του ΟΠΕΚ για την προστασία των κερδών, από τα χαμηλά αποθέματα και από τις ανισορροπίες προσφοράς-ζήτησης. Ο ασυνήθιστα θερμός καιρός στην Ευρώπη μείωσε τις ανησυχίες γύρω από την προσφορά και τη ζήτηση. Οι αποτιμήσεις παραμένουν πολύ ελκυστικές.
Υγεία	►	►	▲	►	Οι αποτιμήσεις παραμένουν ελκυστικές έναντι των τομέων βασικών καταναλωτικών αγαθών και επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας. Οι μετοχές της φαρμακοβιομηχανίας αναμένεται να είναι πιο ανθεκτικές, ιδίως μετά τις ενδιάμεσες εκλογές στις ΗΠΑ, οι οποίες απομάκρυναν ουσιαστικά κάθε σημαντικό κίνδυνο πολιτικών κινήσεων για τη μείωση των τιμών των φαρμάκων. Ο κλάδος βιοτεχνολογίας με υψηλότερα beta συνήθως σημειώνει χαμηλότερες αποδόσεις σε αυτό το περιβάλλον.
Επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας	►	▲	►	►	Τα σταθερά κέρδη/ταμειακές ροές και οι μετοχές με υψηλή μερισματική απόδοση του τομέα προσφέρουν μια αμυντική επένδυση. Αναμένουμε ότι τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας θα διευρυνθούν, δεδομένου του ισχυρού περιβάλλοντος τιμολόγησης και του γεγονότος ότι ο κύκλος των κεφαλαιακών δαπανών έχει κορυφωθεί, κατά συνέπεια οι ελεύθερες ταμειακές ροές αναμένεται να αρχίσουν να βελτιώνονται.

# 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 (συλλογικά, 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 αποτελέσει 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 σύσταση 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 αβεβαιότητα. 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 οποιουδήποτε 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 οποιοσδήποτε προβλέψει, προγνώσει και προσομοιώσει 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 διανομμένων. Το παρόν έγγραφο ή βίντεο δεν έχει δημιουργηθεί σύμφωνα με τις νομικές απαιτήσεις που αποσκοπούν στην προώθηση 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 οποιοδήποτε 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 ΟΠΟΙΟΔΗΠΟΤΕ 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 2023. 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.