

# Μηνιαίο έντυπο επενδύσεων

## Οι προοπτικές για τον πληθωρισμό και τα επιτόκια ωθούν τη μεταβλητότητα της αγοράς

Μάιος 2022



### Βασικά συμπεράσματα

- ◆ Οι γεωπολιτικές εντάσεις, τα λοκντάουν λόγω κορωνοϊού στην Κίνα και οι αυξανόμενοι μισθοί εξακολουθούν να ωθούν τον πληθωρισμό σε ανώτερα επίπεδα. Παρόλο που ενδέχεται να έχει φτάσει στο υψηλότερο σημείο του, οι επίμονες διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες θα κρατήσουν τον πληθωρισμό σε υψηλά επίπεδα μέχρι το 2023. Οι τομείς ενέργειας και υλικών αναμένεται να ωφεληθούν.
- ◆ Εξακολουθούμε να πιστεύουμε ότι το ενδεχόμενο ύφεσης μέσα στο 2022 είναι απίθανο. Προτιμούμε τα βραχυπρόθεσμα εταιρικά ομόλογα, τις μετοχές αξίας και μερισματικής απόδοσης, ενώ αναβαθμίζουμε τις μετοχές του τομέα υγείας λόγω της ανθεκτικότητάς τους.
- ◆ Σε τοπικό επίπεδο, οι ΗΠΑ και η Ασία παραμένουν οι κορυφαίες επιλογές μας χάρις στις προοπτικές τους για υψηλά κέρδη. Ο σύνδεσμος ASEAN είναι ιδιαίτερα ελκυστικός καθώς εμφανίζει έντονη καταναλωτική ζήτηση, ενώ η Ευρώπη αντιμετωπίζει προκλήσεις λόγω του υψηλού πληθωρισμού, της βραδύτερης ανάπτυξης και των αρνητικών μακροοικονομικών επιπτώσεων από τη σύγκρουση στην Ουκρανία εξαιτίας των διαταραχών στην προμήθεια ενέργειας.



**Xian Chan**  
Γενικός διευθυντής επενδύσεων,  
Διαχείριση πλούτου, HSBC



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

Κατηγορία ενεργητικού	Απόψη 6 μηνών	Σχόλιο
Παγκόσμιες μετοχές	▶	Ο συνδυασμός βραδύτερης οικονομικής ανάπτυξης και υψηλότερου πληθωρισμού και επιτοκίων επηρεάζει αρνητικά τις παγκόσμιες μετοχές, εντούτοις τόσο τα θεμελιώδη μεγέθη όσο και τα κέρδη παραμένουν σταθερά.
Κρατικά ομόλογα	▼	Παρόλο που οι αποδόσεις διατηρούνται στα ίδια επίπεδα, θεωρούμε ότι αλλού υπάρχουν καλύτερες ευκαιρίες για απόδοση.
Εταιρικά ομόλογα επενδυτικού βαθμού	▲	Τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού είναι καίριας σημασίας για τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου και αναμένεται να επιδείξουν ανθεκτικότητα καθώς η προθυμία για ανάληψη κινδύνου θα μειώνεται.
Εταιρικά ομόλογα υψηλής απόδοσης	▲	Τα παγκόσμια ομόλογα υψηλής απόδοσης μπορεί να είναι ευαίσθητα στις παγκόσμιες προοπτικές ανάπτυξης. Τα περιθώρια έχουν αυξηθεί και τα βραχυπρόθεσμα ομόλογα έχουν ήδη προεξοφλήσει πολλές αυξήσεις επιτοκίων.
Χρυσός	▶	Ο χρυσός ευνοείται καθώς συνεχίζονται οι γεωπολιτικές εντάσεις και η μεταβλητότητα της αγοράς, ωστόσο οι τιμές είναι υψηλές και οι πραγματικές αποδόσεις βρίσκονται σε ανοδική πορεία.

▲ 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. Τι ωθεί τον πληθωρισμό σε υψηλότερα επίπεδα;

- ◆ Οι γεωπολιτικές εντάσεις στην Ουκρανία, τα λοκντάουν λόγω κορωνοϊού στην Κίνα, οι αυξανόμενοι μισθοί και η επανέναρξη των οικονομικών που πιέζουν τις τιμές των υπηρεσιών προς τα πάνω σε ορισμένες αγορές, συνεχίζουν να ωθούν τον πληθωρισμό σε υψηλότερα επίπεδα (π.χ. 8,5% στις ΗΠΑ και 7,4% στην Ευρωζώνη τον Μάρτιο). Θα συνεχίσει να αυξάνεται;
- ◆ Η μείωση των ημερησίων τιμών λιανικής πώλησης βενζίνης από τα μέσα Μαρτίου παρέχει ευνοϊκά αποτελέσματα βάσης. Κάποιοι οικονομολόγοι αναμένουν ότι ο πληθωρισμός θα μειωθεί σταδιακά από τα σημερινά επίπεδα. Ακόμη και έτσι, όμως, οι διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες είναι πιθανόν να συνεχιστούν και ο πληθωρισμός θα παραμείνει υψηλός μέχρι το 2023.
- ◆ Η παγκόσμια άνοδος στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων συνεχίζει να ωφελεί τις μετοχές των τομέων ενέργειας και υλικών, καθώς και τα νομίσματα που συνδέονται με βασικά εμπορεύματα. Διατηρούμε την προτίμησή μας για ποιοτικές εταιρείες με ισχυρή ανταγωνιστική θέση και ισχύ όσον αφορά τα περιθώρια κέρδους ώστε να μετακυλίουν το υψηλότερο κόστος των παραγωγικών συντελεστών.

### 2. Ποιες είναι οι επιπτώσεις της μεταβολής της καμπύλης απόδοσης;

- ◆ Καθώς έχουν ήδη προεξοφληθεί πιο επιθετικές αυξήσεις επιτοκίων από ό,τι αναμένουμε, πιστεύουμε ότι τα περιθώρια για περαιτέρω άνοδο είναι περιορισμένα. Τα βραχυπρόθεσμα εταιρικά ομόλογα σε ανεπτυγμένες και αναδυόμενες αγορές σε ισχυρό νόμισμα είναι πιο ελκυστικά. Η αναστροφή της καμπύλης απόδοσης των 2ετών-10ετών κρατικών ομολόγων διήρκεσε 3 ημέρες μόνο, γεγονός που ενίσχυσε την άποψή μας ότι είναι πολύ ωρίς να μιλάμε για ύφεση. Η αγορά εργασίας παραμένει εύρωστη.
- ◆ Αντισταθμίζουμε τις μετοχές αξίας έναντι των μετοχών ανάπτυξης, καθώς οι πρώτες υποστηρίζονται ιδιαίτερα από τις υψηλότερες πραγματικές αποδόσεις. Βλέπουμε επίσης θετικά τις μετοχές μερισματικής απόδοσης στο πλαίσιο της αναζήτησης εισοδήματος. Για να ενισχύσουμε την ανθεκτικότητα των χαρτοφυλακίων, αναβαθμίζουμε τον τομέα υγείας (παγκοσμίως και στην Ευρώπη) σε «Overweight» και υποβαθμίζουμε τον τομέα των βιομηχανικών προϊόντων σε «Underweight» στην Ευρώπη. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας θα επωφεληθεί από τα αυξανόμενα επιτόκια σε όλες τις περιοχές.
- ◆ Παρά τις υψηλότερες πραγματικές αποδόσεις, ο χρυσός προτιμάται ως παράγοντας διαφοροποίησης για την αντιστάθμιση του πληθωρισμού και των γεωπολιτικών κινδύνων. Αλλά αν οι πραγματικές αποδόσεις δεν μειωθούν, θεωρούμε ότι η άνοδος θα είναι περιορισμένη, συνεπώς παραμένουμε «Neutral».

### 3. Ποιες περιοχές είναι πιο ανθεκτικές

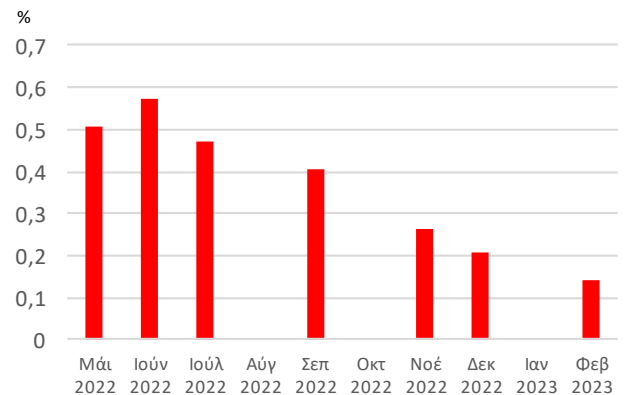
- ◆ Οι ΗΠΑ και η Ασία παραμένουν οι κορυφαίες επιλογές μας χάρις στις προοπτικές τους για υψηλά κέρδη. Η οικονομική δραστηριότητα στις ΗΠΑ επιβραδύνθηκε κατά το 1ο τρίμηνο λόγω των αυξανόμενων κρουσμάτων κορωνοϊού, ωστόσο η καταναλωτική ζήτηση και οι αγορές εργασίας παραμένουν εύρωστες. Οι συγχωνεύσεις & εξαγορές και η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να ανακάμψουν κατά το 2ο εξάμηνο.
- ◆ Η Ασία έχει ελκυστικές τιμές, με την Αυστραλία, τη Μαλαισία και την Ινδονησία να επωφελούνται από την άνοδο στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων και τη ζήτηση για πρώτες ύλες, ενώ άλλες αγορές του συνδέσμου ASEAN βιώνουν έντονη καταναλωτική ζήτηση. Η άνοδος του ΑΕΠ της Κίνας κατά 4,8% το 1ο τρίμηνο, οι ελκυστικές αποτιμήσεις και τα μέτρα χαλάρωσης της πολιτικής είναι θετικά, ωστόσο η πολιτική μηδενικών κρουσμάτων κορωνοϊού και τα σχετικά λοκντάουν επηρεάζουν αρνητικά την ανάπτυξη. Παραμένουμε «Neutral» προς το παρόν.
- ◆ Παρά τη συνέχιση της πολιτικής που αναμένεται με την επανεκλογή του Μακρόν στη γαλλική προεδρία, οι προοπτικές για τις ευρωπαϊκές επενδύσεις παραμένουν προβληματικές εξαιτίας του υψηλού πληθωρισμού και της χαμηλής ανάπτυξης, ενώ η Ευρώπη είναι πιο εύαπτη στις διαταραχές στην προμήθεια ενέργειας. Αναμένουμε ότι η αύξηση του ΑΕΠ της Ευρώπης θα ανέλθει στο 2,6% για το 2022.

Διάγραμμα 1: Αναμένουμε πιο άκαμπτο πληθωρισμό το 2022, και βραδύτερο ρυθμό μείωσης στη συνέχεια

Χώρα/Περιοχή	Πληθωρισμός		
	2021	2022 (προβλ.)	2023 (προβλ.)
Παγκόσμια	3,8	6,9	4,7
Ανεπτυγμένες αγορές	3,2	6,1	2,9
Αναδυόμενες αγορές	4,1	7,4	5,7
Ηνωμένες Πολιτείες	4,7	7,1	3,4
Ευρωζώνη	2,6	6,3	2,7
Ηνωμένο Βασίλειο	2,6	8,0	4,6

Πηγή: Προβλέψεις HSBC Global Research, HSBC Global Private Banking στις 22 Απριλίου 2022.

Διάγραμμα 2: Οι αυξήσεις επιτοκίων στις επερχόμενες συνεδριάσεις της Fed έχουν προεξοφληθεί από τις αγορές



Πηγή: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, στις 28 Απριλίου 2022.

Διάγραμμα 3: Η κοινή αντίληψη για τα κέρδη είναι ευνοϊκή για τις ΗΠΑ και την Ασία

Δείκτης	Προβλεπόμενη σχέση μερισματος-τιμής μετοχής	Άνοδος % κερδών ανά μετοχή 2022	Άνοδος % κερδών ανά μετοχή 2023
S&P 500	19,4	9,7%	9,0%
DOW	18,0	9,9%	9,1%
Nasdaq	27,5	19,2%	14,6%
MSCI Europe	13,4	5,3%	6,4%
MSCI EM Asia	12,3	11,2%	11,5%
MSCI EM Asia ex China	13,5	10,5%	8,1%

Πηγή: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, στις 18 Απριλίου 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	▶	Ο συνδυασμός βραδύτερης οικονομικής ανάπτυξης και υψηλότερου πληθωρισμού και επιτοκίων επηρεάζει αρνητικά τις παγκόσμιες μετοχές, εντούτοις τόσο τα θεμελιώδη μεγέθη όσο και τα κέρδη παραμένουν σταθερά.
Ηνωμένες Πολιτείες	▲	Εξακολουθούμε να τους δίνουμε τη μεγαλύτερη βαρύτητα λόγω του μεγέθους και της ποιότητας των μετοχών των ΗΠΑ. Η καταναλωτική ζήτηση και οι αγορές εργασίας παραμένουν εύρωστες.
Ηνωμένο Βασίλειο	▶	Έχει ελκυστική αποτίμηση, αλλά η αύξηση των επιτοκίων και των φόρων και η μείωση των πραγματικών εισοδημάτων προκαλούν δυσκολίες.
Ευρωζώνη	▼	Η αυστηροποίηση της πολιτικής της ΕΚΤ, οι υψηλές τιμές ενέργειας και ο ρωσο-ουκρανικός πόλεμος επηρεάζουν αρνητικά τις μετοχές της Ευρωζώνης.
Ιαπωνία	▶	Οι κλάδοι αυτοκινήτων και βιομηχανικών προϊόντων επηρεάζονται από τα προβλήματα στις αλυσίδες εφοδιασμού, αλλά τα κεφαλαιουχικά αγαθά εμφανίζουν καλή ζήτηση.
Αναδυόμενες αγορές	▶	Η αυστηροποίηση της πολιτικής της Fed αποτελεί μια ανησυχία, ενώ οι γεωπολιτικές εντάσεις προκαλούν επανατοποθέτηση. Η Ασία είναι σχετικά πιο ανθεκτική.
Αναδυόμενες αγορές EMEA	▼	Η περιφέρεια εξακολουθεί να επηρεάζεται από μια προσφυγική κρίση, ενώ οι υψηλές τιμές ενέργειας ενδέχεται να μειώσουν την ανάπτυξη.
Αναδυόμενες αγορές Λατινικής Αμερικής	▶	Η έκθεση σε βασικά εμπορεύματα ωφελεί την περιοχή, ωστόσο υπάρχουν κίνδυνοι γύρω από τις αυξήσεις επιτοκίων και τα πολιτικά ζητήματα.
<b>Ασιατικές μετοχές</b>		
Ασία εκτός Ιαπωνίας	▲	Η περιοχή υποστηρίζεται από τις ελκυστικές αποτιμήσεις και τις προσδοκίες για υψηλά κέρδη. Οι αγορές εκτίθενται σε λιγότερες αυξήσεις επιτοκίων και είναι καλά τοποθετημένες ώστε να επωφεληθούν από την επανέναρξη των οικονομιών. Η ανάπτυξη του συνδέσμου ASEAN είναι σταθερή.
Κίνα	▶	Η πολιτική μηδενικών κρουσμάτων κορωνοϊού και τα σχετικά μέτρα αποτελούν προκλήσεις σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, ωστόσο οι πιο μακροπρόθεσμες τάσεις της τεχνολογικής καινοτομίας και της αυξανόμενης τάξης των καταναλωτών, καθώς και τα μέτρα χαλάρωσης της πολιτικής, είναι ενθαρρυντικά.
Ινδία	▶	Οι υψηλές τιμές του πετρελαίου θα μπορούσαν να επιβραδύνουν την οικονομική ανάκαμψη, ενώ η μακροοικονομική αβεβαιότητα γύρω από την ανάπτυξη και τον πληθωρισμό επηρεάζει αρνητικά τις επενδύσεις. Οι νέες δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις και οι μεταρρυθμίσεις στον κλάδο της μεταποίησης αναμένεται να ενισχύσουν τη δυναμική της ανάπτυξης με την πάροδο του χρόνου.
Χονγκ Κονγκ	▶	Πολλοί περιορισμοί κοινωνικής αποστασιοποίησης χαλάρωσαν από τις 21 Απριλίου και μετά. Θεωρούμε ότι η δυναμική της οικονομικής ανάκαμψης είναι θετική, καθώς ωθείται από την ενίσχυση της δημοσιονομικής στήριξης και τη βελτίωση της ψυχολογίας των καταναλωτών.
Σιγκαπούρη	▲	Η Σιγκαπούρη επωφελείται από την παγκόσμια ανάπτυξη. Θεωρούμε ότι η δυναμική της οικονομικής ανάκαμψης είναι θετική λόγω της ανάκαμψης της κατανάλωσης και του τουρισμού και της άνθησης του κλάδου υποδομών.
Νότια Κορέα	▶	Η ανάπτυξη προβλέπεται να είναι βραδύτερη λόγω της αρνητικής επιρροής που ασκεί το κύμα της παραλλαγής Όμικρον στην κατανάλωση και της εξάρτησης της χώρας από το παγκόσμιο εμπόριο. Ωστόσο, οι παράγοντες ανάπτυξης θα μπορούσαν να μετατοπιστούν από τις εξαγωγές στην κατανάλωση κατά τα ερχόμενα τρίμηνα.
Ταϊβάν	▲	Είμαστε θετικοί απέναντι στις μετοχές της Ταϊβάν δεδομένης της έκθεσης της αγοράς στον παγκόσμιο ανοδικό κύκλο των ημιαγωγών και του νέου κύματος ψηφιακού μετασχηματισμού. Η ανάπτυξη των εξαγωγών κατά το 1ο τρίμηνο ήταν ισχυρή, ωστόσο η ανաζωπύρωση του Covid-19 δημιουργεί αβεβαιότητα.
<b>Κρατικά ομόλογα</b>		
Ανεπτυγμένες αγορές	▼	Αν και οι αποδόσεις έχουν διατηρηθεί στα ίδια επίπεδα, παραμένουν μεταβλητές και η κατηγορία ενεργητικού δεν είναι ελκυστική.
Ηνωμένες Πολιτείες	▶	Οι καρπύλες απόδοσης είναι πολύ επίπεδες και ο κίνδυνος διάρκειας δεν φαίνεται να είναι πλήρως αντισταθμισμένος.
Ηνωμένο Βασίλειο	▶	Οι πληθωριστικές πιέσεις εν μέσω των διαταραχών στις εφοδιαστικές αλυσίδες υποστηρίζουν την αυστηροποίηση της πολιτικής. Οι προσαρμοσμένες στον κίνδυνο αποδόσεις δεν μοιάζουν καλές.
Ευρωζώνη	▼	Οι προσδοκίες της αγοράς για αυστηροποίηση της πολιτικής και αύξηση των επιτοκίων, σε συνδυασμό με τις γεωπολιτικές εντάσεις, έχουν αυξήσει τις αποδόσεις των ευρωπαϊκών κρατικών ομολόγων, τα οποία παραμένουν μη ελκυστικά μεταξύ των αγορών.
Ιαπωνία	▼	Οι αποδόσεις των ιαπωνικών κρατικών ομολόγων έχουν αυξηθεί μετά την προεξόφληση της αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής στις ανεπτυγμένες αγορές. Αλλά αν συγκριθούν σε διεθνές επίπεδο, οι αποδόσεις παραμένουν μη ελκυστικές και αναμένουμε από την Τράπεζα της Ιαπωνίας να διατηρήσει χαλαρή νομισματική πολιτική.
Αναδυόμενες αγορές (τοπικό νόμισμα)	▶	Υπάρχουν επιλεγμένες ευκαιρίες, αλλά σε ορισμένες αναδυόμενες αγορές τα επιτόκια αυξάνονται, ενώ το δολάριο ΗΠΑ παραμένει ισχυρό.
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	▲	Τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού είναι κίτρινα σημάδια για τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου και αναμένεται να επιδείξουν ανθεκτικότητα καθώς η προθυμία για ανάληψη κινδύνου θα μειώνεται. Εστιάζουμε στις ευκαιρίες απόδοσης.
Επενδυτικού βαθμού σε USD	▲	Εξακολουθούμε να επιλέγουμε μικρές διάρκειες. Η πολύ καλή έκθεση θέσεων απασχόλησης στις ΗΠΑ τον Μάρτιο είναι ευόμηνη για τις προοπτικές των καταναλωτικών δαπανών. Οι προοπτικές για τα εταιρικά κέρδη είναι υγιείς.
Επενδυτικού βαθμού σε EUR και GBP	▲	Η πρόσφατη μείωση της αξίας των πιστωτικών μέσων στην Ευρωζώνη αποτελεί ευκαιρία για αγορά και διακράτηση, ενώ τα πιστωτικά μέσα σε GBP αποδείχθηκαν σχετικά ανθεκτικά εν όψει της γεωπολιτικής αβεβαιότητας, με την αυστηρότερη πολιτική της Τράπεζας της Αγγλίας να έχει ήδη προεξοφληθεί.
Επενδυτικού βαθμού Ασίας	▲	Τα πιστωτικά μέσα επενδυτικού βαθμού της Ασίας υποστηρίζονται από τα ισχυρά εγχώρια θεμελιώδη μεγέθη, τον διαχειρισμό πληθωρισμού και τις θετικές προοπτικές για την επανέναρξη των οικονομικών στην περιοχή ASEAN. Πιστεύουμε ότι υπάρχουν ελκυστικές ευκαιρίες απόδοσης στις κινεζικές εκδόσεις επιχειρηματικής κρατικής ιδιοκτησίας, στο κινεζικό χρέος σε τοπικό νόμισμα και στα ινδονησιακά ομόλογα σε σκληρό νόμισμα.
Παγκόσμια υψηλής απόδοσης	▲	Τα παγκόσμια ομόλογα υψηλής απόδοσης μπορεί να είναι ευαίσθητα στις παγκόσμιες προοπτικές ανάπτυξης. Τα περιθώρια έχουν αυξηθεί και τα βραχυπρόθεσμα ομόλογα έχουν ήδη προεξοφλήσει πολλές αυξήσεις επιτοκίων.
Υψηλής απόδοσης ΗΠΑ	▲	Τα ομόλογα υψηλής απόδοσης των ΗΠΑ επωφελούνται από την υψηλή έκθεση στον τομέα της ενέργειας. Εντοπίζουμε ελκυστικές ευκαιρίες δημιουργίας εισοδήματος στα βραχυπρόθεσμα ομόλογα υψηλής απόδοσης. Τα χαμηλά ποσοστά αθέτησης και τα σταθερά θεμελιώδη μεγέθη πίστωσης είναι ενθαρρυντικά.
Ευρωπαϊκά υψηλής απόδοσης, εκτός Ηνωμένου Βασιλείου	▲	Τα περιθώρια αυξήθηκαν λόγω της εγγύτητας της Ευρώπης και του τραπεζικού της συστήματος στη γεωπολιτική αβεβαιότητα. Αυτό προσφέρει κάποιες ελκυστικές ευκαιρίες στην αναζήτηση αποδόσεων, με έμφαση στην ποιότητα για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας των χαρτοφυλακίων.
Υψηλής απόδοσης Ασίας	▲	Τα υψηλής απόδοσης Ασίας προσφέρουν ελκυστική απόδοση και αποκτάμε έκθεση μέσω μιας διαφοροποιημένης προσέγγισης με έμφαση στην ποιότητα. Τα βραχυπρόθεσμα ομόλογα υψηλής απόδοσης προσφέρουν πιο ανθεκτικές αποδόσεις.
<b>Βασικά εμπορεύματα</b>		
Χρυσός	▶	Ο χρυσός ευνοείται καθώς συνεχίζονται οι γεωπολιτικές εντάσεις και η μεταβλητότητα της αγοράς, ωστόσο οι τιμές είναι υψηλές και οι πραγματικές αποδόσεις βρίσκονται σε ανοδική πορεία.
Πετρέλαιο	▶	Τα υψηλά επίπεδα τιμών αντικατοπτρίζουν ανησυχίες για την προμήθεια, ωστόσο η ζήτηση έχει αρχίσει να μειώνεται.

# Προοπτικές τομέων

## Προοπτικές παγκόσμιων και περιφερειακών τομέων σε ορίζοντα 6 μηνών

Τομέας	Παγκόσμια	ΗΠΑ	Ευρώπη	Ασία	Σχόλιο
Εξειδικευμένα καταναλωτικά προϊόντα	▶	▶	▶	▶	Ο πληθωρισμός, οι ελλείψεις εργατικού δυναμικού, τα επίμονα προβλήματα στις εφοδιαστικές αλυσίδες και οι γεωπολιτικές εντάσεις περιορίζουν την ανάκαμψη του τομέα. Η συσσωρευμένη ζήτηση αφήνει κάποια περιθώρια για αισιοδοξία, με πολλές εταιρείες να αυξάνουν τις τιμές ώστε να ανακτήσουν το υψηλότερο κόστος των παραγωγικών συντελεστών (αποτελέσματα 1ου τριμήνου). Αν ο πληθωρισμός δεν περιοριστεί σύντομα, το αυξημένο κόστος διαβίωσης θα αρχίσει να μειώνει τη ζήτηση.
Χρηματοπιστωτικός τομέας	▲	▲	▲	▲	Καθώς οι πληθωριστικές πιέσεις αυξάνονται, οι προσδοκίες για αύξηση των επιτοκίων υποστηρίζουν τις τραπεζικές μετοχές. Στην Ευρώπη και την Ασία, οι χαμηλές αποτιμήσεις, η έντονη δραστηριότητα των κεφαλαιαγορών, η αύξηση των ασφαλιστών και η ευημερούσα αγορά στεγαστικών δανείων αποτελούν παράγοντες ανάπτυξης. Αντιθέτως, οι αποτιμήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα των ΗΠΑ είναι σημαντικά υψηλότερες σε σύγκριση με ισόδυνμες αγορές, κατόπιν των πολύ καλών αποτελεσμάτων των τελευταίων αρκετών τριμήνων.
Βιομηχανικά προϊόντα	▼	▶	▼↓	▼	Η επιβράδυνση της ανάπτυξης και η αύξηση του κόστους των παραγωγικών συντελεστών (εμπορεύματα, εργασία και ενέργεια) επηρεάζουν αρνητικά τα κέρδη και την ψυχολογία, επηρεάζοντας την τάση για μεγαλύτερη αυτοματοποίηση. Τα προβλήματα στις εφοδιαστικές αλυσίδες επιμένουν για πολλούς λόγους. Οι αποτιμήσεις μειώθηκαν, αλλά δεδομένων των μεγαλύτερων προκλήσεων που αντιμετωπίζα πλέον η περιοχή, υποβαθμίζουμε τον τομέα των ευρωπαϊκών βιομηχανικών προϊόντων.
Τεχνολογία πληροφοριών	▲	▲	▶	▲	Η επιβράδυνση της ανάπτυξης στις ΗΠΑ, την Κίνα και την Ευρώπη θέτει προκλήσεις. Οι αποτιμήσεις παραμένουν υψηλές αλλά όχι πλέον υπερβολικά. Παραμένουμε θετικοί, καθώς η ψηφιοποίηση, ο εξηλεκτρισμός και η αυτοματοποίηση αναμένεται να οδηγήσουν μακροπρόθεσμα την ανάπτυξη πάνω από τον μέσο όρο κατά την επόμενη δεκαετία. Εστιάζουμε σε εταιρείες με δραστηριότητες που δημιουργούν υψηλές ταμειακές ροές.
Υπηρεσίες επικοινωνιών	▲	▲	▶	▶	Ο τομέας επωφελείται από την αυξημένη χρήση δεδομένων, καθώς όλο και περισσότερες δραστηριότητες γίνονται ηλεκτρονικά και οι επιχειρήσεις ψηφιοποιούνται. Η ανάπτυξη του 5G ευνοεί τους παρόχους εξοπλισμού τηλεπικοινωνιών, αλλά θα είναι ουδέτερη/αρνητική για τους παρόχους υπηρεσιών στην αρχή. Καθώς η ανάπτυξη του 5G στην Ασία έχει προχωρήσει πολύ, θεωρούμε ότι υπάρχουν λιγότερες ευκαιρίες στην περιοχή.
Υλικά	▲	▲	▲	▶	Παρά την επιβράδυνση της ανάπτυξης στην Κίνα, η έλλειψη επενδύσεων σε νέα παραγωγική ικανότητα για την κάλυψη της αυξανόμενης ζήτησης καθώς οι οικονομίες θα ανοίγουν ξανά, καθώς και η συνεχιζόμενη γεωπολιτική αστάθεια, θα είναι κινητήριες δυνάμεις για τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων. Οι αποτιμήσεις φαίνονται ελκυστικές. Αντίθετα, οι προσοπτικές για τις μετοχές του κλάδου χημικών και τσιμέντου είναι πιο μεκτές δεδομένης της αύξησης των τιμών των πρώτων υλών και της ενέργειας.
Ακίνητα	▶	▶	▶	▶	Τα ιδιωτικά ακίνητα ακίνητα βιώνουν έντονη ζήτηση, η οποία υποστηρίζεται από το υψηλό ποσοστό αποταμίευσης και τα χαμηλότερα επιτόκια. Τα εμπορικά ακίνητα αντιμετωπίζουν χαμηλή ζήτηση καθώς οι εταιρείες επιδιώκουν τη μείωση των χώρων γραφείου και οι λιανικές πωλήσεις μεταφέρονται σε ηλεκτρονικό περιβάλλον.
Βασικά καταναλωτικά αγαθά	▶	▶	▶	▶	Ο τομέας περαλαμβάνει πολλές μετοχές ποιότητας με καλές μερισματικές αποδόσεις. Ωστόσο, οι αποτιμήσεις είναι κάπως αυξημένες, συνεπώς είναι σημαντική μια επιλεκτική προσέγγιση με έμφαση σε μετοχές ποιότητας με ισχυρά εμπορικά σήματα και/ή ισχύ σε θέματα τιμολόγησης. Αυτό θα τους επιτρέψει να προστατεύσουν τα περιθώρια και τα κέρδη τους καθώς θα αυξάνονται οι πληθωριστικές πιέσεις.
Ενέργεια	▲	▲	▲	▲	Οι γεωπολιτικές αβεβαιότητες, τα χαμηλά αποθέματα, σε συνδυασμό με τις ανισορροπίες μεταξύ προσφοράς και ζήτησης, συνεχίζουν να ωθούν τις τιμές σε υψηλότερα επίπεδα. Αν αμείνουμε ότι οι τιμές ενέργειας είτε θα σταθεροποιηθούν σε αυτά τα υψηλά επίπεδα είτε θα αυξηθούν. Η χρόνια έλλειψη επενδύσεων είναι πιθανό να στηρίξει τις τιμές μεσοπρόθεσμα, παρά τη δυναμική που αποκτά η μετάβαση στην καθαρή ενέργεια.
Υγεία	▲↑	▲	▲↑	▶	Οι μετοχές της φαρμακοβιομηχανίας χαρακτηρίζονται από τις ισχυρές ταμειακές ροές και το ανθεκτικά επιχειρηματικά μοντέλα τους. Ενώ ο τομέας ιατρικής τεχνολογίας αναμένεται να επωφεληθεί από τη συσσωρευμένη ζήτηση για προαιρετικές χειρουργικές επεμβάσεις το 2022/23, ο τομέας της βιοτεχνολογίας παρέχει περισσότερες κερδοσκοπικές επενδυτικές ευκαιρίες λόγω των καινοτόμων φαρμάκων του.
Επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας	▼	▼	▶	▶	Οι μετοχές εταιρειών ανανεώσιμων πηγών ενέργειας κερδίζουν την προσοχή μετά τη σημαντική υποχώρηση που σημειώθηκε στις τιμές και τις αποτιμήσεις των μετοχών από τα υπερβολικά αισιόδοξα επίπεδα. Εξακολουθούν να απαιτείται προσοχή, καθώς οι εταιρείες ενδέχεται να μην είναι σε θέση να μετακυλήσουν τις αυξανόμενες τιμές ενέργειας, γεγονός που μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τα περιθώρια κέρδους.

# 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 και την HSBC Savings Bank (Philippines), Inc. (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 αποτελεί ευθύνη του χρήστη και δύναται να οδηγήσει σε νομικές διαδικασίες. 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 γνώμες που εκφράζονται βασίζονται στην Παγκόσμια Επιτροπή Επενδύσεων 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 το εισοδήματός από αυτές μπορεί να αυξημειωθεί 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 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 διανομικών. 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 διανομείς 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 έμμεση 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 έμμεση 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.