

إدارة الثروة من HSBC

التوقعات الاستثمارية العالمية

يونيو ٢٠١٠

أبرز الأحداث

في مايو، استمرت التقلبات السائدة المحيطة بأزمة سندات الدين السيادية في أوروبا بخفض معنويات المستثمرين. ورغم الجهود المشتركة لحكومات الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي لمساعدة اليونان من خلال خطة الإنقاذ البالغة ١١٠ مليار يورو بالإضافة إلى التمويل الطارئ البالغ ٧٥٠ مليار يورو لضمان إعادة الاستقرار المالي في منطقة اليورو؛ فإن ذلك لم يكن كافياً لتهدئة المخاوف المتعلقة بخفض التصنيف الائتماني وانتقال العدوى إلى أوروبا.

بالإضافة إلى ذلك، ضاعف القلق المتزايد بشأن استدامة الانتعاش الاقتصادي من مخاوف المستثمرين في الشهر الماضي خاصة فيما يتعلق بالمؤشرات الرئيسية التي انخفضت خلافاً للتوقعات، بالإضافة إلى الضغوط الانكماشية المحتملة إثر الإعلان عن نتائج التقارير الأمريكية التي أظهرت تراجع مؤشر أسعار المستهلكين في أبريل وهو أول انخفاض شهري له منذ ما يزيد عن العام.

خلاصة السوق خلال شهر مايو

انخفضت أسواق الأسهم العالمية في مايو الماضي نتيجة لارتفاع الحاد في تجنب المخاطرة حيث تراجعت أسواق الدول المتقدمة بنحو ٩٪ فيما تراجعت الأسواق الناشئة حوالي ٨٪ خلال الشهر. وبالإضافة إلى المخاوف المتعلقة بحالة سندات الدين في أوروبا، أقلت مؤشرات تشديد السياسة النقدية في الأسواق الناشئة بثقلها على معنويات المستثمرين؛ وهذا من شأنه أن يبطئ من وتيرة الانتعاش الاقتصادي في المنطقة والعالم.

علاوة على ذلك، أدى قرار ألمانيا بحظر البيع على المكشوف للأصول الموقومة باليورو إلى تراجع معنويات المستثمرين، فيما لا زال تقدم الإصلاحات التي تم إقرارها لتطوير القطاع المالي يشكل مصدراً للقلق. أما في الولايات المتحدة، فقد أجاز مجلس الشيوخ مشروع قانونا يفرض قيوداً على التداول بالعقارات بين البنوك، أما في أوروبا، فمن المتوقع أن يتزايد احتمال فرض ضرائب على البنوك.

التوقعات والاستراتيجية

بصورة عامة، لا زال موقفنا ثابتاً لم يتغير. ومن منظور الاقتصاد الكلي، لا تزال الأسواق الناشئة تقود عملية الانتعاش الاقتصادي العالمي في ظل سيناريو النمو المعتدل لاقتصاديات الدول المتقدمة. ومع ذلك، لا زال هناك العديد من المخاطر لا سيما في أوروبا نظراً للتأثير المحتمل الناجم عن تدهور المراكز المالية للعديد من الدول. بالإضافة إلى ذلك، لا زال هناك خطر على استدامة النمو العالمي نظراً لاحتمال تشديد السياسة النقدية في الأسواق الناشئة الذي يعد المحرك الرئيس للانتعاش الاقتصادي.

وعلى صعيد أسواق الأسهم، لا زلنا نحافظ على موقف معتدل قياساً بالنقد. وفيما لا تزال التقييمات في المنطقة المحايدة؛ فإننا ما زلنا نشعر بالقلق من التعديلات الإيجابية في تقديرات نمو أرباح الشركات للعام ٢٠١٠. وفي الواقع، أخفقت توقعات الاستهلاك في الاقتصاديات المقدمة في إظهار بوادر تحسن مستدام؛ والذي من المتوقع أن يؤثر على قدرة الشركات على تحقيق مستويات متفائلة في نمو الأرباح في العام ٢٠١٠.

على الصعيد الإقليمي بالنسبة للأسهم، لا زلنا نفضل أسواق أمريكا اللاتينية على أسواق آسيا الناشئة لسببين مهمين. أولاً، من منظور الاقتصاد الكلي، لا زالت أسواق أمريكا اللاتينية تتمتع بإمكانات نمو إيجابية وخاصة فيما يتعلق بالبرازيل. ثانياً، من منظور الأسعار، لا زال الفارق بين أسهم أمريكا اللاتينية وآسيا الناشئة داعماً للأسعار رغم التراجع الذي شهدناه مؤخراً. وعلى صعيد الأسواق الناشئة، أوشكنا على تحقيق مراكز قوية في الأسهم التركية نظراً لأن الأسعار أصبحت أقل جاذبية في الوقت الحالي بعد ارتفاعها في الآونة الأخيرة.

علاوة على ذلك، ونظراً لتصاعد المخاوف بشأن معدل الاستهلاك في الاقتصاديات المتقدمة وارتفاع التوتر في أسواق الأسهم بصورة عامة، فإننا لا زلنا نميل إلى تفضيل القطاعات الدفاعية على القطاعات الدورية والتمويلات؛ فكلما استقرت أرباح الشركات أصبحت أكثر جذباً في الدورة الاقتصادية الحالية. بالإضافة إلى ذلك، فيما نوافق على أن تقييم القطاعات الدفاعية قد تم تطبيعها إلى حد ما؛ فلا زال الفارق في القطاعات الدورية مشجعاً.

على صعيد الدخل الثابت، لا زلنا نميل نحو تفضيل سندات الشركات نظراً لقيمتها التي شهدناها استناداً على العائد الإجمالي. واستناداً على الأسعار، لا زالت الأسواق الناشئة أقل جاذبية بالمقارنة مع سندات الشركات ذات العوائد المرتفعة. ولذلك، لا زلنا نحافظ على موقفنا السلبي تجاه سندات الدين السيادية للأسواق الناشئة المقومة بالدولار الأمريكي قياساً بسندات الشركات للأسواق المتقدمة. كما أن لدينا نظرة سلبية تجاه السندات المرتبطة بالتضخم العالمي للدول المتقدمة رغم أن التضخم قد تم احتواؤه نسبياً في المدى القريب للاقتصاديات المتقدمة ومن المتوقع أن يؤثر ارتفاع معدلات البطالة وعدم المساواة في الأجور والمخاطر المستمرة للانتعاش المستدام على الاستهلاك.

التوقعات الاستثمارية قصيرة
الأجل (٦-١٢ شهراً)

السبب	الموقف الحالي	فئة الأصول	أسهم
في حين لم تعد أسعار الأسهم مغرية كما كانت خلال الربع الأول من العام ٢٠٠٩، لا زالت السيولة تدعم الأسواق إذ من المتوقع أن تبقى أسعار الفائدة منخفضة لبعض الوقت في أسواق الدول المتقدمة.	حيادي	الأسهم العالمية لأسواق الدول المتقدمة	
ارتداد إيجابي في منحى النشاط الاقتصادي الأمريكي؛ بيد أن وتيرة التحسن تظهر مؤشرات تباطؤ وتحذر من مخاطر ضعف الاستهلاك واستمرار ارتفاع معدلات البطالة؛ ما يشكك في استدامة النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية.	حيادي	الأسهم الأمريكية	
فيما لا زالت أسواق السيولة توفر دعماً قوياً للأسواق، عززت المستويات المرتفعة للبطالة وقضايا الديون السيادية واحتمالية الحد من إجراءات الدعم الاقتصادي في أوروبا من المخاطر المؤثرة على توقعات النمو وأرباح الشركات.	حيادي	الأسهم الأوروبية (بما في ذلك، المملكة المتحدة)	
قد يعزز ارتفاع الين الياباني من ضغوط الانكماش رغم تحسن القطاعين الصناعي والتجاري ولا زالت معدلات أسعار الفائدة المنخفضة والدعم الحكومي المستمر إيجابية.	حيادي	الأسهم اليابانية	
من منظور الاقتصاد الكلي، لا زالت التوقعات إيجابية بصورة عامة نظراً للأداء القوي للقطاعين الصناعي والاستهلاكي. ولكن من منظور الأسعار، عكست أسعار السوق تدفق البيانات الإيجابية بصورة كبيرة.	حيادي	أسهم آسيا باستثناء اليابان	
من المتوقع أن تستمر الأسواق الناشئة بقيادة الانتعاش نظراً لارتفاع الاستهلاك المحلي وقوة التجارة البينية. ولذلك، عكس تدفق البيانات الإيجابية الأسعار ويمكن أن يؤدي تشديد السياسة إلى تباطؤ وتيرة النمو.	حيادي	الأسهم العالمية للأسواق الناشئة	
لا زالت البيانات الاقتصادية للمنطقة قوية ومن المحتمل أن تشهد المنطقة مفاجآت إيجابية ولا سيما في البرازيل ولكنها لا زالت إيجابية بصورة عامة رغم تقلص فارق الأسعار لآسيا الناشئة.	إيجابي	أسهم أمريكا اللاتينية	
كانت البيانات الاقتصادية الصادرة من المنطقة مشجعة جداً والتوقعات للعام ٢٠١٠-٢٠١١ إيجابية. بالإضافة إلى ذلك، لا زالت الأسعار مناسبة ومعقولة. وعلى صعيد آخر، يمكن أن تتباطأ المخاطر الرئيسية التي تشمل الطلب الأمريكي على النفط وزيادة العجز في الميزانية فيما بين بعض البلدان في المنطقة.	حيادي	أسهم الشرق الأوسط	
كغيرها من الأسواق الناشئة الأخرى، كانت بيانات قطاع التصنيع مشجعة. وهذا يعني أن تراجع ظروف سوق العمل وارتفاع مستويات الديون الحكومية والاضطرابات المستمرة في أوروبا الغربية تلقي بثقلها على التوقعات الخاصة بالمنطقة.	حيادي	أسهم أوروبا الشرقية	

الدخل الثابت

رغم ارتفاع معدلات العرض، حافظت الرياح الأمامية للاقتصاد الكلي وارتفاع التجنب عن المخاطرة على الطلب على السندات الحكومية الأمريكية المزدهرة إلى حد ما. ومع ذلك، وعلى صعيد الأصول الثابتة لا زلنا نميل نحو تفضيل سندات الشركات نظراً لقابلية ارتفاع العائدات الإجمالية.	سلبي	سندات الدين السيادية المقومة بالدولار الأمريكي
من المتوقع أن تستمر المخاطر السيادية وآثار تدهور جودة الائتمان لعدة دول أوروبية مجاورة في إثارة التقلبات بالنسبة لهذه الفئة من الأصول. وعلى صعيد الدخل الثابت، نظراً للعوائد المنخفضة المتوقعة للسندات الحكومية، فإننا لا زلنا نميل نحو تفضيل سندات الشركات استناداً على تقييم الأسعار	سلبي	سندات الدين السيادية المقومة باليورو
إثر الإعلان عن النتائج القوية للأرباح وما تناقلته الأسواق حول أن البنوك المركزية الكبرى ستحافظ على أسعار الفائدة منخفضة لفترة طويلة، لازال الطلب على سندات درجة الاستثمار مستقر إلى حد ما.	إيجابي	سندات درجة الاستثمار
نظراً للتقلبات الأخيرة في فئات الأصول الأخرى ذات المخاطر العالية، شهد أداء السندات ذات العوائد المرتفعة مرونة نسبية. ولا زالت فئة الأصول أقل جاذبية استناداً على العائد الإجمالي.	إيجابي	العوائد المرتفعة
لا زالت الأسواق الناشئة أقل جاذبية من سندات الشركات ذات العوائد المرتفعة استناداً على تقييم الأسعار.	سلبي	الأسواق الناشئة المقومة بالدولار الأمريكي
مع ارتفاع تضخم نقطة التعادل إلى مستويات قياسية منذ أوائل العام ٢٠٠٩، بدت مسألة التضخم العالمي للدول المتقدمة أقل جاذبية من العام الماضي من منظور الأسعار. ولذلك، نوصي باتخاذ موقف سلبي باعتدال مقابل السندات الإسمية.	سلبي	السندات المرتبطة بالتضخم العالمي

استثمارات أخرى		النفط	ضمن هامش ٨٥-٦٥ دولاراً للبرميل
نتوقع أن تحافظ أسعار النفط على تذبذبها ضمن هامش ٦٥-٨٥ دولاراً للبرميل إذ لقي تحسن الطلب توازناً بفعل توقعات النمو الاقتصادية غير الواضحة. كما سيعزز التذبذب في الإقبال على المخاطر من تقلب أسعار النفط.		الذهب	يتراوح ما بين ١٠,٠٠٠ إلى ١٢,٠٠٠ دولار للأونصة
ساهمت الضغوط التضخمية والمخاوف من تقليص دور الدولار كعملة احتياطية دولية في اعتبار الاستثمار في سوق الذهب على أنه استثمار طويل الأجل. ولكن على المدى القريب، من المتوقع أن يحد الارتفاع النسبي للدولار ومخاوف العرض من سعر الذهب حيث يعتزم صندوق النقد الدولي أن يبيع بعض احتياطياته من الذهب.		العقارات التجارية	حيادي
يدعو ارتفاع معدلات البطالة وتراجع معدلات الإشغال وانخفاض أسعار الإيجارات في الولايات المتحدة وأوروبا إلى اتخاذ موقف حذر وسلب تجاه هذين السوقين بصورة عامة. ولكن في أوروبا، نتخذ موقفاً إيجابياً تجاه العقارات التجارية البريطانية قياساً بالسوق المباشرة الأخرى؛ نظراً لزيادة اهتمام المستثمرين في العقارات البريطانية وانعدام توفير الجودة. وتشهد توقعات منطقة آسيا والمحيط الهادئ رغم الاختلاف الإقليمي مخاوف من أن تنشأ فقاعات السعر في الأسواق مثل هونج كونج والصين.		اليورو مقابل الدولار الأمريكي	حيادي
أصبح اليورو عرضة للمفاجآت السلبية والإيجابية استناداً على كيفية تسوية المشكلات المالية التي تواجهها مجموعة «البيغس» (البرتغال، وإيطاليا، واليونان وإسبانيا). ولم تبدي مؤشرات الأسعار أية مؤشرات حالية في الأجل القصير، ولذلك نوصي باتخاذ موقف حيادي بصورة عامة. وأصبح الجنيه الإسترليني عرضة أيضاً للأحداث الخطرة الناجمة عن قرار عجز الموازنة البريطانية.		الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي	حيادي
		الين الياباني مقابل الدولار الأمريكي	حيادي

ملخص

على صعيد الأسهم، نتيجة للأسعار ومخاوف النمو الحالية، لا زلنا نميل لتفضيل القطاعات الدفاعية مثل القطاع الصحي وخدمات الاتصالات على التمويلات والأسهم الدورية. وعلى صعيد المنطقة، لا زلنا نميل لتفضيل أسهم أمريكا اللاتينية على آسيا الناشئة رغم تقليص فارق السعر بين المنطقتين.

على صعيد الدخل الثابت، لا زلنا نوصي باتخاذ موقف محايد تجاه السندات الحكومية قياساً بالنقد. وفي قطاعات أخرى في فئة الأصول، نميل نحو الحصول على سندات الشركات؛ نظراً لعوائدها الكبيرة.

على صعيد العملات، ساهم استمرار الأزمة المالية في الدول الأوروبية المجاورة في تراجع اليورو رغم الإعلان عن خطة الإنقاذ المشتركة بين الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي. وبالتالي، من المتوقع أن تستمر تقلبات العملة. وفي الوقت الحالي، لم تظهر تقديرات الأسعار أية مؤشرات قوية؛ ما يجعلنا نحافظ على موقف حيادي بالنسبة للعملة حيث أننا نفضل أن نتخذ موقفاً إيجابياً عندما تتولد لدينا قناعة كبيرة.

من المتوقع أن يكون النمو الاقتصادي إيجابياً في العام ٢٠١٠ إلا أنه لازالت هناك تساؤلات كثيرة بخصوص استدامته.

الولايات المتحدة:

لازال الاقتصاد الأمريكي يسير في الطريق الصحيح للانتعاش إلا أن هناك مخاوف بشأن استدامته

تزايدت مؤشرات الانتعاش في قطاع الصناعات التحويلية الأمريكية مع ارتفاع مؤشر الصناعات التحويلية إلى ٥٩,٧٪ في مايو الماضي ليتجاوز بذلك توقعات الأسواق.

بالإضافة إلى ذلك، شهدت قطاعات التجزئة والاستهلاك تحسناً ملحوظاً؛ ما يدل على انتشار الانتعاش الاقتصادي على نطاق واسع.

ومع ذلك، لازالت معدلات البطالة مرتفعة حيث بلغت ٩,٧٪ في مايو الماضي. بالإضافة إلى ذلك، تراجعت المؤشرات الرئيسية الأمريكية على نحو غير متوقع إلى ٠,١٪ في أبريل في ظل المخاوف من تراجع وتيرة الانتعاش الاقتصادي.

بصورة عامة، رفع المحللون الاقتصاديون توقعاتهم لنمو الناتج المحلي الإجمالي للعام ٢٠١٠ إلى ٣,٣٪ (+٠,١٪) في مايو، بالمقارنة مع توقعاتهم للعام ٢٠١١ بنسبة ٣,١٪؛ مما يعكس المخاوف المحيطة باستدامة النمو.

على صعيد التضخم، ارتفع مؤشر أسعار المستهلكين إلى ٢,٢٪ فقط على أساس سنوي في أبريل وهي نسبة أقل من القراءة المسجلة في شهر مارس وتوقعات المحللين البالغة ٢,٤٪. ولازالت المعدلات تعكس ارتفاع مستويات أسعار الطاقة إلى ٢٠,٩٪ على أساس سنوي. وفي الواقع، ارتفع مؤشر أسعار المستهلكين والمواد الغذائية والطاقة إلى ٠,٩٪ على أساس سنوي بأقل مما توقعه المحللون.

أوروبا:

لازالت مؤشرات الاقتصاد الكلي في منطقة اليورو مختلطة وغير واضحة وسط مخاوف استمرار مخاطر سندات الدين السيادية والتحسين الطفيف في قطاع السلع الاستهلاكية.

لازالت التطورات المحيطة بقضايا الدين في اليونان ودول منطقة اليورو تهيمن على البيانات الاقتصادية في مايو.

على صعيد الأزمة المالية لليونان، تم الاتفاق على منح اليونان تمويل مشترك من صندوق النقد الدولي وأعضاء الاتحاد الأوروبي بقيمة ٧٥٠ مليار يورو بعد الالتزام بتوفير قروض طارئة لليونان بقيمة ١١٠ مليارات يورو.

شهدت منطقة اليورو نمواً متواضعاً في معدل الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأول للعام ٢٠١٠ بلغ ٠,٢٪ على أساس ربع سنوي. وعلى صعيد آخر، بقي معدل البطالة عند مستوى ١٠٪ فيما لازالت مبيعات التجزئة لشهر مارس منخفضة عند مستوى ٠,١٪ منذ العام الماضي.

وبالتالي، شهدت المنطقة بعض التحسن بوجه عام، حيث ارتفع مؤشر خدمات مديري المشتريات إلى ٥٦,٠٪ حسب التقديرات الأولية لشهر مايو فيما فاق النشاط الصناعي التوقعات وارتفع إلى ١,٣٪ على أساس شهري في مارس.

على صعيد التضخم، لازالت قراءة مؤشر أسعار المستهلكين تسلط الضوء على تراجع الأسعار، لتسجل ١,٥٪ و ٠,٨٪ في أبريل لجميع البنود والمؤشر الأساسي على التوالي.

المملكة المتحدة:

تحسن النشاط الاقتصادي ولكن لازالت المشكلات المالية للبلاد تلقي بثقلها على توقعات النمو

لازالت البيانات الاقتصادية لشهر مايو تعكس الانتعاش في القطاع الصناعي في المملكة المتحدة حيث سجل مؤشر الصناعات التحويلية ٥٨٪، ليتجاوز بذلك جميع التوقعات.

بالإضافة إلى ذلك، شهدت قطاعات التجزئة والسلع الاستهلاكية تحسناً ملحوظاً حيث ارتفع مؤشر ثقة المستهلكين للبلاد إلى ٧٤٪ في أبريل ليفوق توقعات الأسواق وقراءة مارس. وبالإضافة إلى ذلك، لازالت مبيعات التجزئة (باستثناء وقود السيارات) ثابتة ومستقرة حيث حافظت على ارتفاعها عند مستوى ٣,٠٪ في أبريل.

في سوق العمل، انخفض عدد المطالبين لإعانات البطالة إلى ٤,٧٪ في أبريل بفضل زيادة معدل التوظيف في القطاع الصناعي.

ومع ذلك، رغم الإسراع بتشكيل حكومة ائتلاف بعد الانتخابات البريطانية والتزامها الواضح باتخاذ تدابير فورية لمعالجة عجز ميزانية البلاد، لازالت مخاطر انتقال الأزمة المالية تؤثر على توقعات النمو الاقتصادي.

ارتفع معدل التضخم إلى ٣,٧٪ في أبريل بالمقارنة مع ٣,٤٪ في مارس. وبقيت أسعار النقل المحرك الرئيس لمؤشر أسعار المستهلكين على مدى الإثني عشر شهراً، بزيادة قدرها ١,٧٪ إلى الرقم الإجمالي. ومع ذلك لازال بنك إنجلترا يحافظ بالإجماع على معدله المرجعي عند ٠,٥٪.

اليابان:

لازالت الظروف الصعبة في سوق العمل وارتفاع سندات الدين الحكومية تشكل مصدر قلق في اليابان، ولكن النشاط الاقتصادي العام يظهر تحسناً إيجابياً

لازال الاقتصاد الياباني يظهر بوادر تحسن في مايو حيث بلغ الناتج المحلي الإجمالي ١,٢٪ على أساس ربع سنوي للربع الأول. وبقي قطاع التصنيع المحرك الأساسي للانتعاش حيث ارتفع مؤشر مديري المشتريات التصنيعي إلى ٥٤,٧٪ في مايو فيما ارتفع الإنتاج الصناعي إلى ١,٣٪ على أساس شهري في أبريل.

ومع ذلك، لازالت معدلات الإنفاق ضعيفة. وبصورة عامة، انخفض معدل إنفاق المستهلكين إلى ٠,٧٪ على أساس سنوي في أبريل بزيادة متوقعة قدرها ٢,٥٪ بالمقارنة مع القراءة السابقة لشهر مارس التي بلغت ٤,٤٪ على أساس سنوي.

في سوق العمل، كانت البيانات مخيبة للأمل في ظل ارتفاع معدلات البطالة وارتفاع عدد عاطلين عن العمل إلى ٥,١٪ في أبريل.

بالإضافة إلى ذلك، تراجع الطلب على القروض المصرفية في أبريل إلى ١,٨٪ على أساس سنوي؛ ما يشير إلى أن مؤشر مناخ الأعمال والاستثمار في اليابان لازال يتسم بعدم الوضوح.

على صعيد آخر، انخفضت مؤشرات أسعار المستهلكين أكثر من المتوقع في أبريل، لتسجل سالب ١,٢٪ على أساس سنوي وسالب ١,٦٪ على أساس سنوي لجميع البنود والمؤشر الأساسي على التوالي. ولازالت القراءات تسلط الضوء على تدهور قطاع السلع الاستهلاكية للبلاد وسط انخفاض المؤشر إلى أسوأ وتيرة له في أعقاب قرار الحكومة بتخفيض الرسوم المدرسية.

الأسواق الناشئة:

لازال النشاط الاقتصادي قوياً في الاقتصاديات الناشئة ولكن احتمال التعجيل بتشديد السياسة النقدية يثير المخاوف

شهد قطاع التصنيع نشاطاً ملحوظاً. في البرازيل، ارتفع الإنتاج الصناعي على نحو أفضل من المتوقع إلى ١٧,٤٪ في أبريل على أساس سنوي، فيما شهدت مؤشرات الصناعات التحويلية في العديد من الدول الآسيوية ارتفاعاً تجاوز الـ ٥٠ نقطة؛ مما يدل على أن القطاع يشهد نمواً ثابتاً.

بالإضافة إلى ذلك، شهدت الصادرات، التي تعتبر المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي لهذه الاقتصاديات، ارتفاعاً ملحوظاً في أبريل الماضي لا سيما في آسيا. وفي الصين وكوريا، ارتفعت الصادرات إلى ما يزيد عن ٣٠٪ على أساس سنوي، فيما سجلت الهند وتايوان ٤٧,٨٪ و ٥٤,١٪ على التوالي.

ارتفع الطلب على السلع الاستهلاكية في آسيا وأمريكا اللاتينية وشهدت روسيا بوادر انتعاش.

خلافاً للعديد من الاقتصاديات المتقدمة في الغرب التي أبتت أسعار الفائدة عند مستويات قياسية منخفضة، بدأت لجان السياسة النقدية في آسيا وأمريكا اللاتينية بتشديد سياستها النقدية؛ وهذا من شأنه أن يؤثر على النمو الاقتصادي في المستقبل.

على صعيد التضخم، استمرت المعدلات السنوية لمؤشر أسعار المستهلكين في الارتفاع في آسيا وأمريكا اللاتينية، إذ ارتفع مؤشر أسعار المستهلكين في الصين إلى ٢,٦٪ في أبريل بعد أن كان ٢,٣٪ في الشهر السابق، فيما ارتفع المؤشر المرجعي لأسعار المستهلكين في البرازيل إلى ٥,٦٪ بالمقارنة مع ٥,٢٪ في مارس.

خلافاً لآسيا وأمريكا اللاتينية، لا زلنا نشهد قراءات منخفضة في أوروبا الشرقية. على سبيل المثال، انخفض مؤشر أسعار المستهلكين على أساس سنوي في روسيا إلى ٦,٠٪ في أبريل بالمقارنة مع ٦,٥٪ المسجلة في الشهر السابق. وشهدت بولندا وهنغاريا حركات مماثلة.

الدولة	عجز الميزانية (من الناتج المحلي الإجمالي %)	الديون الحكومية (إلى الناتج المحلي الإجمالي %)
البرتغال	٩,٤	٧٦,٨
إيرلندا	١٤,٣	٦٤,٠
إيطاليا	٥,٣	١١٥,٨
اليونان	١٣,٦	١١٥,١
إسبانيا	١١,٢	٥٣,٢
المملكة المتحدة	١١,٥	٦٨,١
الولايات المتحدة	١١,٢	٨٣,٢
اليابان	٧,٤	٢١٧,٦

المصدر: بلومبيرغ، يوروسات، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، صندوق النقد الدولي. F= حسب تقدير صندوق النقد الدولي. التاريخ ٢٠٠٩/١٢/٣١.

أسواق الأسهم

الأسهم العالمية لأسواق الدول المتقدمة:

نحافظ على موقف حذر باعتدال تجاه الأسهم العالمية لأسواق الدول المتقدمة قياساً بالنقد. وبصورة عامة، من المتوقع أن يحافظ التزام مشرعي السياسة في دول العالم المتقدمة بالإبقاء على أسعار الفائدة عند مستوياتها المنخفضة الحالية على وفرة السيولة في أسواق الأسهم. ومع ذلك، ونظراً للتوقعات المتفائلة للمحللين بشأن أرباح الشركات للعام ٢٠١٠؛ يتأثر تفاؤلنا بالمخاطر التي تتعرض لها تقديرات أسواق الأسهم في ظل التوقعات السلبية للأرباح والمكاسب التي يمكن أن تكون مخيبة للأمال لا سيما في حال أبطأت إجراءات التقشف من وتيرة النمو في النصف الثاني للعام ٢٠١٠.

الولايات المتحدة:

من المتوقع أن يستمر الانتعاش الاقتصادي؛ مما يعزز من قدرة الاقتصاديات المتقدمة مثل الولايات المتحدة على تحقيق نمو إيجابي في الناتج المحلي الإجمالي لعام ٢٠١٠ - ٢٠١١. ومع ذلك، نتوقع أن تستمر أسواق الأسهم في التقلب لا سيما وسط استمرار ترقب المستثمرين للبيانات المتعلقة بمخاطر سندات الدين السيادية. في أعقاب الالتزام السياسي للدول المتقدمة لمعالجة مشكلات سندات الدين المتنامية، تتصاعد المخاوف بشأن تأثير التدابير التقشفية على النمو الاقتصادي العالمي.

وعلى صعيد توقعات الشركات، لازالت تقديرات نمو الأرباح مرتفعة؛ إذ من المتوقع أن يرتفع معدل أرباح الشركات في الأسواق المتقدمة إلى ٣٣,٢٪ في عام ٢٠١٠. وفي ظل التوقعات غير الواضحة للطلب على السلع الاستهلاكية في هذا الجزء من العالم، ترتفع المؤشرات المخيبة للأمال فيما يتعلق بنمو الأرباح.

أوروبا:

لا زالت المخاوف من استمرار أزمة الدين السيادية تشكل خطراً على تحسن الثقة في اقتصاديات منطقة اليورو والانتعاش الاقتصادي للمملكة المتحدة.

بالإضافة إلى ذلك، لا زالت معدلات البطالة مرتفعة والاستهلاك ضعيفاً؛ مما يدعم موقفنا من ضعف النمو في العام ٢٠١٠. ما زلنا نرى أن تقديرات نمو الأرباح لهذه المناطق وغيرها من البلدان تعكس مستوى التفاؤل المفرط في نمو الأرباح. ولا زالت توقعات المحللين مرتفعة رغم التوقعات المستمرة غير الواضحة للاستهلاك وتأثير برامج التقشف المالية.

إثر إبقاء البنك الأوروبي المركزي وبنك إنجلترا على أسعار الفائدة دون تغيير وإعلان البنك الأوروبي المركزي عن دعمه لأسواق السندات المتعثرة عبر شراء سندات الدين السيادية؛ فإننا نتوقع أن تكون السيولة الحالية داعمة للأسواق.

اليابان:

ارتفعت بوادر الانتعاش الاقتصادي في اليابان في أعقاب انتعاش قطاع التصنيع والقطاع التجاري. ومع ذلك، لا زالت المخاوف مستمرة في ظل حاجة البلاد إلى ضبط النظام المالي والضعف المستمر في الطلب على السلع الاستهلاكية.

في منتصف مايو، تعززت اليابان الإعلان عن خطة مالية لكبح جماح ديونها. ومن المحتمل أن يستمر ارتفاع مستويات التذبذب في أسواق الأسهم اليابانية وسط تصاعد مخاوف المستثمرين حول الآلية التي ستعتمدها الحكومة للموازنة بين حاجتها للدعم الاقتصادي والانضباط المالي.

على صعيد الأسعار، لا زالت أسواق الأسهم اليابانية تواصل تداولها في المنطقة المحايدة وتعكس هذه الأسعار توقعات نمو الأرباح للعام ٢٠١٠ التي سجلت مستويات قياسية مرتفعة؛ ما يزيد من احتمال الإعلان عن بيانات مخيبة للأمال.

ومن جهة أخرى، لا زال قرار تطبيع السياسة النقدية مستبعد بعض الشيء ونتوقع أن تظل السيولة داعمة لأسواق الأسهم.

لذلك، نظراً للسيولة الداعمة من جهة ومخاطر الأرباح من جهة أخرى؛ فإننا لا زلنا نحافظ على موقف حذر باعتدال قياساً بالنقد.

الأسواق الناشئة العالمية:

نرى أن الأسواق الناشئة العالمية لا زالت حيادية بالمقارنة مع أسواق الأسهم الأخرى؛ مما يجعلنا نتخذ موقفاً حذراً باعتدال مقابل النقد تمسحياً مع موقفنا تجاه الأسهم بصورة عامة.

رغم ارتفاع معدلات النمو، فلا زالت المخاطر تشهد جانباً سلبيًا. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت تقديرات الأرباح إلى مستويات قياسية في نهاية نطاقها التاريخي؛ ما يرجح كفة البيانات المخيبة للأمال مقابل البيانات الإيجابية.

لا زلنا نميل إلى تفضيل أسهم أمريكا اللاتينية على أسهم آسيا الناشئة استناداً على أسس الأسعار.

قمنا بتغيير موقفنا التكتيكي في الأسهم التركية بعد تقليص الفارق بينها وبين أسهم الأسواق الناشئة.

آسيا باستثناء اليابان:

من المرجح أن تستمر آسيا باستثناء اليابان بقيادة الانتعاش العالمي لا سيما أن الانتعاش في مستويات النشاط المحلي أصبح أكثر استقراراً في الوقت الراهن. ومع ذلك، قد تثير بوادر تشديد السياسة النقدية المستمرة بعض المخاوف المتعلقة باستدامة مستويات التضخم.

بالإضافة إلى ذلك، لا زالت مستويات التضخم تثير المخاوف؛ ما يدعو إلى تشديد السياسة النقدية والمالية. وعلى صعيد متصل، شهدت الصين تغيراً سنوياً في مؤشر أسعار المستهلكين حيث انخفض إلى ٢,٦٪ في أبريل بالمقارنة مع ٢,٣٪ في الشهر السابق.

على صعيد الأسعار، قد يكون للتوقعات الجيدة بشأن الطلب على السلع الاستهلاكية والتوقعات المتفائلة للمحللين المتعلقة بنمو الأرباح في آسيا مبرراتها. ومع ذلك، نظراً لضعف الاستهلاك في دول العالم المتقدم واحتمالية تطبيع مستويات نمو الناتج المحلي الإجمالي، قد تواجه الشركات تحديات كبيرة لتلبية توقعات النمو المتفائلة للمحللين؛ ما يزيد من احتمالية أن تكون الأرباح مخيبة للأمال.

ولذلك، تمسحياً مع أسواق الأسهم الأخرى، لا زلنا نحافظ على موقف معتدل تجاه الأسهم الآسيوية.

أمريكا اللاتينية:

سجلت أسواق الأسهم في أمريكا اللاتينية أداءً أفضل بالمقارنة مع مناطق أخرى في مايو (حيث سجل مؤشر مورجان ستانلي كابيتال انترناشيونال لأمريكا اللاتينية سالب ٤,٤٪) وإن لم يكن ذلك بسبب السوق البرازيلي المهيمنة (حيث سجل مؤشر مورجان ستانلي كابيتال انترناشيونال لأمريكا اللاتينية سالب ٦,٢٪). وعلى صعيد متصل، سجلت الأسواق الأخرى في المنطقة انخفاضاً أقل حدة وإيجابية (حيث سجل مؤشر مورجان ستانلي كابيتال انترناشيونال للمكسيك سالب ١,٣٪).

مع ذلك، ارتفع معدل التضخم في المنطقة؛ ما دعا بنك البرازيل المركزي إلى البدء بتشديد السياسة النقدية عبر رفع أسعار الفائدة المعروف باسم «سيليك» نحو ٧,٥٪ من ٩,٥٪ في مايو لتتجاوز بذلك توقعات الأسواق.

بصورة عامة، لا زلنا نميل إلى تفضيل أسهم أمريكا اللاتينية على الأسهم الآسيوية؛ إذ من المتوقع أن تسجل المنطقة مفاجآت إيجابية في الأداء الاقتصادي الكلي وأن تحظى بمستويات أسعار داعمة.

الشرق الأوسط:

كانت اقتصاديات منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (ميناً) إيجابية ومشجعة بدعم من برامج الحفز المالي.

تواصل برامج الاستثمارات الحكومية لاسيما في البنية التحتية دعم الطلب المحلي في المدى القريب في كثير من اقتصاديات دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

ومع ذلك، تشهد المنطقة عدداً من الرياح الاقتصادية المعاكسة التي تؤثر على استدامة الانتعاش.

بالإضافة إلى ذلك، تعتبر أسعار منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا مغرية بالمقارنة مع الأسواق الناشئة الأخرى. ومع ذلك، نوصي باتخاذ موقف حذر باعتدال قياساً بالنقد نظراً للقضايا المتعلقة باستدامة الانتعاش العالمي.

أوروبا الشرقية:

على سبيل المثال، ارتفع معدل البطالة في بولندا في الربع الأول إلى ١٠,٦٪ فيما انخفض مؤشر ثقة المستهلك إلى سالب ١١ في مايو في جمهورية التشيك.

ومع ذلك، خلافاً لآسيا وأمريكا اللاتينية، لا زال التضخم يشهد قراءات منخفضة في أوروبا الشرقية. على سبيل المثال، انخفض مؤشر أسعار المستهلكين على أساس سنوي في روسيا إلى ٦,٠٪ في أبريل بالمقارنة مع ٦,٥٪ المسجلة في الشهر السابق، وشهدت بولندا وهنغاريا حركات مماثلة.

سندات درجة الاستثمار:

بصورة عامة، من المتوقع أن يقي توقعات التضخم المنخفضة والتزام البنوك المركزية الكبرى للإبقاء على أسعار الفائدة منخفضة لمدة طويلة والارتفاع المستمر لنتائج أرباح الشركات الطلب على سندات الشركات من درجة الاستثمار قوياً إلى حد ما. من المتوقع أن تحافظ معدلات الفائدة المنخفضة على مواصلة البحث عن العوائد؛ ما يؤدي إلى استمرار المستثمرين بالإقبال نحو الأصول الثابتة عالية المخاطر.

لا زالت مستويات الفارق بين الفوائد على سندات الشركات مغرية بالمقارنة مع السندات الحكومية، إلا أنه بعد انضغاط الفارق بصورة كبيرة خلال العام ٢٠٠٩، فإن من المتوقع أن يبقى الدخل المحرك الأساسي للعوائد في المستقبل.

لا زالت توقعاتنا المتفائلة للنمو في اقتصاديات الدول المتقدمة وتوقعاتنا المتعلقة باستمرار الإبقاء على أسعار الفائدة منخفضة داعمة للدخل الثابت بصفة عامة، بما في ذلك، سندات الشركات. وبصورة عامة، لا زلنا نحافظ على موقفنا الإيجابي تجاه فئة الأصول.

العوائد المرتفعة:

بالمقارنة مع أداء أسواق الأسهم، فإن قرارنا المتعلق بالمحافظة على موقفنا الإيجابي تجاه السندات العالمية ذات العوائد المرتفعة التي ما زالت تثبت جدواها في مايو ومنذ أوائل العام.

كررت البنوك المركزية الكبرى في الدول الغربية عزمها على الإبقاء على أسعار الفائدة منخفضة والتي من المتوقع إجمالاً أن تواصل رفع رأسمالها بحثاً عن العوائد؛ والتي تعتبر بيئة داعمة للسندات ذات العوائد المرتفعة. من المتوقع أن تتراجع قيمة سندات الخزينة المعرضة لمخاطر عدم الدفع على مدار العام، بالإضافة إلى ذلك، تبقى الأسعار مغرية لدى مقارنتها بالمعدلات الضمنية المتعلقة بسندات الخزينة المعرضة لمخاطر عدم الدفع. وبصفة عامة، لا زلنا نحافظ على وجهة نظرنا الإيجابية بشأن فئة الأصول.

الأسواق الناشئة المقومة بالدولار الأمريكي:

على أساس الأسعار، لا زالت الأسواق الناشئة أقل جاذبية من سندات الشركات ذات العوائد المرتفعة.

تحوم الشكوك حول جودة الائتمان السيادي في الدول المتقدمة نظراً لأن التمويلات العامة تزداد سوءاً، ودون أن يكون لها علاقة مباشرة بذلك، فإن الأسواق الناشئة قد تتأثر في حال ازداد الوضع سوءاً في منطقة اليورو.

بصورة عامة، لا زلنا نحافظ على موقف سلبي تجاه الأسواق الناشئة المقومة بالدولار الأمريكي بالمقارنة مع سندات الدول المتقدمة.

شهد القطاع التصنيعي نشاطاً قوياً في أوروبا الشرقية خلال الشهر، إذ ارتفع مؤشر الصناعات التحويلية في روسيا إلى ٥٢,١٪ في أبريل فيما انتعش النشاط الصناعي في بولندا وتركيا.

ومع ذلك، شهدت أوروبا الشرقية ضعفاً هيكلياً وخاصة في أسواق العمل الذي لا زال يلقي بثقله على توقعات طلب المستهلكين في العديد من الاقتصاديات.

سندات الدين السيادية بالدولار الأمريكي:

من المتوقع أن تؤدي الأحداث الأخيرة في أوروبا وأثر التقشف المالي على النمو الاقتصادي العالمي على التقلبات المستمرة لفئات الأصول المختلفة.

بالمقارنة مع أبريل، أظهرت التوقعات الضمنية في أسواق العقود الآجلة أن غالبية المتعاملون في الأسواق يتوقعون الإبقاء على أسعار فائدة الصناديق الفيدرالية دون تغيير لبقية العام ٢٠١٠. لذلك، ووفقاً لما نراه، من المتوقع أن تتراجع أسعار الفائدة التي زادت في الفصل الثاني من العام ٢٠١٠.

يزداد وضع عجز الميزانية الأمريكية سوءاً، ومع ذلك، فيما لا زالت الولايات المتحدة الأمريكية من الدول المثقلة بسندات الدين ومن المتوقع أن يظل عرض السندات مرتفعاً وهو ما تم موازنته في الوقت الحالي نظراً لارتفاع الطلب على الأصول الآمنة وتفضيل الأصول المقومة بالدولار الأمريكي.

ولذلك، لا زلنا نوصي باتخاذ موقف محايد من سندات الخزينة الأمريكية قياساً بالنقد.

سندات الدين السيادية باليورو:

لا زلنا نحافظ على توزيع أرباح محايد بالنسبة للسندات الحكومية الأوروبية قياساً بالنقد. وكانت ردود السوق إيجابية تجاه حزمة الإنقاذ التي اقترحها صندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي.

لم تظهر حتى الآن تفاصيل حزمة الإنقاذ الطارئة ولا زالت المخاوف المتعلقة وعدم وجود اتساق بين صناعات السياسة الأوروبية قائمة.

لا زال ارتفاع معدلات البطالة يؤثر على معدلات الاستهلاك، والتي ما زالت مرتفعة في أحسن الأحوال. ويقيت التوقعات الاقتصادية للعام ٢٠١٠ لنمو الاستهلاك في منطقة اليورو دون تغيير بمعدل ضعيف قدره ٠,٢٪ والذي يجب أن يحتوي التضخم ويتمكن من المحافظة على معدلات الفائدة منخفضة حيث أنه عامل داعم للسندات الحكومية.

وفي المتوسط، تعكس العوائد المخاطر المرتبطة بالتدهور المالي في المدى القريب. ولذلك، فإن اتخاذنا موقفاً محايداً تجاه النقد له مبرراته، ومع ذلك، لا زلنا نميل نحو تفضيل سندات الشركات على صعيد الدخل الثابت.

الدخل الثابت

الاستثمارات الأخرى

النفط:

لا زالت التوقعات المتعلقة بالتضخم غير واضحة على الصعيد العالمي، لا سيما على المدى البعيد. وعلى صعيد الدول المتقدمة، من المتوقع أن يتم احتواء التضخم نسبياً على المدى القريب نظراً لارتفاع معدلات البطالة وعدم المساواة في الرواتب والمخاطر المستمرة المتعلقة بالانتعاش المستدام الذي من المتوقع أن يؤثر على معدلات الاستهلاك. وعلى المدى الطويل، تزداد الشكوك حول كيفية تأثير التزام وسرعة البنوك المركزية للانسحاب من برنامج التيسير الكمي والحد من السيولة على التضخم.

انخفضت أسعار النفط إلى ١٥ دولار أمريكي في ظل أزمة سندات الدين الأوروبية وتراجع عمليات البيع في أسواق الأسهم العالمية. ولا زالت مؤشرات العرض والطلب متوازنة على نحو متوافق مع توقعات النمو العالمية. ومع ذلك، من المتوقع أن تواصل المستويات المعتدلة للنشاط الاقتصادي في الأسواق المتقدمة عموماً الإبقاء على معدل الطلب على النفط ضمن مستويات منخفضة، ما يبرر هامش السعر ٦٥-٨٥ دولار.

الذهب:

ارتفعت أسعار الذهب إلى ٣.٧٪ في مايو في ظل استمرار عدم التيقن الاقتصادي المحيط بالأسواق المالية. بالإضافة إلى ذلك، لا زال الذهب يمثل استثماراً آمناً في ظل المخاوف الناجمة عن المؤشرات المستقبلية بشأن التضخم وتزايد الدين الحكومي الأمريكي وتزعزع الثقة في الدولار الأمريكي كعملة احتياطية.

ومع ذلك، من المتوقع أن تتأثر أسعار الذهب الحالية وتواجه اتجاهاتاً صعودياً محدوداً بفعل عدة عوامل. أولاً، لا زال نمو المعروض النقدي منخفضاً بصورة عامة لا سيما في الولايات المتحدة بنسبة ١.٦٪ على أساس سنوي في أبريل. ثانياً، تراجع التضخم في الدول المتقدمة بصورة عامة فيما استمر الدولار الأمريكي في الارتفاع.

العملات

استفاد الدولار الأمريكي من عزوف المستثمرين عن الإقبال على الأصول الخطرة في مايو وارتفع إلى ٨٪ مقابل اليورو و ٥.١٪ مقابل الجنيه الإسترليني و ١٠٪ مقابل الدولار الأسترالي و ٤.٧٪ مقابل الريال البرازيلي بيد أنه تراجع إلى ٢.٨٪ مقابل الين الياباني. ساهم استمرار الأزمة المالية في الدول الأوروبية المجاورة في تراجع اليورو رغم الإعلان عن خطة الإنقاذ المشتركة بين الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي.

السندات المرتبطة بالتضخم العالمي:

فيما يتعلق بالسندات المرتبطة بالتضخم في الأسواق المتقدمة - من منظور الأسعار- فإن من المتوقع أن ترتفع مستويات تضخم نقطة التعادل بصورة كبيرة منذ أوائل العام ٢٠٠٩، ما يجعل فئة الأصول أقل قيمة من عام مضى. ولذلك، نوصي باتخاذ موقف سلبي باعتدال تجاه السندات الاسمية.

العقارات التجارية:

لا زالت المملكة المتحدة من أفضل الأسواق غير المدرجة جاذبية استناداً على الأسعار وارتفاع طلب المستثمرين. ومع ذلك، لا زالت توقعات نمو الإيجار ضعيفة ولا تتوقع أن نشهد نمواً في معدل الإيجار على المدى القصير. وبالنظر إلى أداء السوق في الآونة الأخيرة بالنسبة لهذا القطاع، فقد انخفضت توقعاتنا إلى حد ما. ومع ذلك، لا زال موقفنا نحو المملكة المتحدة إيجابياً على المدى القصير.

على صعيد آسيا المحيط الهادئ، استفادت أسواق العقارات من النمو الاقتصادي القوي نسبياً الذي يكون من بين أمور أخرى مفيداً لقطاع العقارات. والمشكلة أن من المتوقع أن تشهد بعض الأسواق مثل سنغافورة ارتفاعاً في معدلات العرض.

في الولايات المتحدة، تظهر المؤشرات على أن الأسواق غير المدرجة تقترب من أدنى مستوياتها بيد أن هناك اختلافات كبيرة من مدينة لأخرى.

وفي الختام، لا زالت الصورة العامة للقارة الأوروبية غير واضحة في ظل تغييرات كبيرة على الصعيد القطري حيث تبدو فرنسا والمناطق الشمالية أكثر إغراءً فيما كانت الأوضاع في أوروبا الشرقية وإسبانيا واليونان أشد اضطراباً.

أدى قرار ألمانيا بحظر البيع على المكشوف للأصول المقومة باليورو إلى تراجع مستويات المستثمرين بشأن اليورو.

لم تظهر تقديرات الأسعار أية مؤشرات قوية؛ ما يجعلنا نحافظ على موقف حيادي بالنسبة للعملة حيث أننا نفضل أن نتخذ موقفاً إيجابياً عندما تتولد لدينا قناعة كبيرة.

صدر عن إنش إس بي سي الشرق الأوسط المحدود، ص.ب. ٦٦، دبي، الإمارات العربية المتحدة، الذي تأسس في جبرسي، جزر القنال، ويخضع للوائح مفوضية الخدمات المالية في جبرسي، لممارسة أعمال استلام الودائع وفق قانون الأعمال المصرفية (جبرسي) للعام ١٩٩١، ولممارسة أعمال الاستثمار وفق قانون الخدمات المالية (جبرسي) للعام ١٩٩٨. وكما هو الحال في كل استثمار يسوق الأسهم فإن سعر الأسهم والدخل المتحقق عنها يمكن أن ينخفض أو يرتفع وربما يهبط إلى ما دون المبلغ الأصلي الذي تم استثماره. وحين تكون هناك أوراق مالية خارجية مقبوضة فإن هذا قد يحدث أيضاً نتيجة لتغير في أسعار الصرف. وإن الأداء السابق ليس مؤشراً للأداء في المستقبل.

إن الآراء المعبر عنها هي آراء «إنش إس بي سي انفيستمنش» ولا تشكل نصيحة بشأن الاستثمار. ولا تقبل أي مسؤولية عن متلقيهم يتصرفون على نحو مستقل بناء على محتوياتها. ولا يجب اعتبار الأداء السابق مؤشراً لعائدات في المستقبل. وإن قيمة الاستثمارات والدخل المتحقق عنها يمكن أن ينخفض أو يرتفع. وإن أي تكهن أو توقع أو هدف تم تقديمه هو للدلالة فقط وليس مضموناً بأي طريقة. ولا تقبل «إنش إس بي سي انفيستمنش» أي مسؤولية عن أي فشل في الوفاء بذلك التكهن أو التوقع أو الهدف.