

WEEKLY MARKET OUTLOOK

24 - 30 **Νοεμβρίου** 2014

ΕΒΔΟΜΑΔΙΑΙΑ ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑΣ - Σύνοψη

- | | | |
|----|--------------------------|---|
| σ3 | Αγορές FX | Ο Ντράγκι προετοιμάζει το έδαφος για την ποσοτική χαλάρωση - Peter Rosenstreich |
| σ4 | Αγορές FX | Εβδομαδιαία αναδίπλωση στο ελβετικό φράγκο - Ipek Ozkardeskaya |
| σ5 | Αγορές FX | Κίνδυνοι για την ανάκαμψη του BRL - Ipek Ozkardeskaya |
| σ6 | Αγορές FX | Οι αποφάσεις της Fed και της BoE εξαρτώνται από τα δεδομένα - Luc Luyet |
| σ7 | Οικονομία | Η Ιαπωνία επικεντρώνεται σε μέτρα ανάπτυξης - Luc Luyet |
| σ8 | Αγορές FX | Μείωση στις θέσεις ανοικτής πώλησης για το NZD - Luc Luyet |
| σ9 | Αποποίηση ευθύνης | |

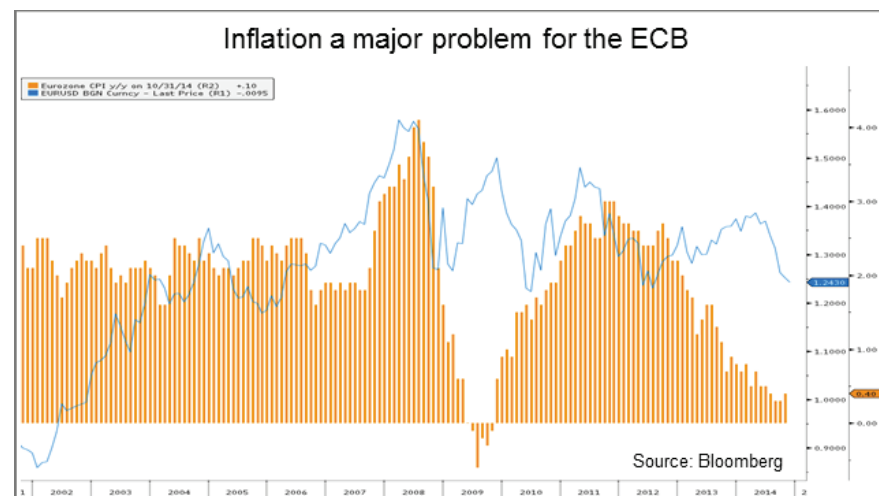
Αγορές FX
Ο Ντράγκι προετοιμάζει το έδαφος για το QE

Την περασμένη εβδομάδα ο Μάριο Ντράγκι ενίσχυσε εμμέσως την dovish ρητορική. Η ομιλία του Ντράγκι την Παρασκευή με τίτλο «Αναμόρφωση της Ευρώπης», στο 24ο Ευρωπαϊκό Συνέδριο Τραπεζών, προετοίμασε σαφώς το έδαφος για την πλήρη ποσοτική χαλάρωση - δηλαδή την αγορά ευρωπαϊκών κρατικών χρεών. «Αν στην υφιστάμενη τροχιά της η πολιτική μας δεν είναι αρκετά αποτελεσματική για να το πετύχει αυτό ή υλοποιηθούν περαιτέρω κίνδυνοι στην προοπτική για τον πληθωρισμό, θα εντείνουμε την πίεση και θα διευρύνουμε ακόμα περισσότερο τα κανάλια μέσω των οποίων παρεμβαίνουμε" δήλωσε ο κ. Ντράγκι. Και συνέχισε «Θα συνεχίσουμε να ανταποκρινόμαστε στις ευθύνες μας. Θα κάνουμε ό,τι πρέπει για να αυξηθεί ο πληθωρισμός και οι πληθωριστικές προσδοκίες όσο το δυνατόν γρηγορότερα, τηρώντας την εντολή της σταθερότητας των τιμών."

Παρά τα σχόλια που υποδηλώνουν ότι οι πληθωριστικές πιέσεις ήταν παροδικές λόγω των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας, ενώ οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές για τον πληθωρισμό από ορισμένους ήταν υπερβολικά απαισιόδοξες, υποψιαζόμαστε ότι ο αποπληθωρισμός έρχεται στην Ευρώπη. Ο ετήσιος δομικός πληθωρισμός της ευρωζώνης ήταν 0,4% τον περασμένο μήνα, το οποίο είναι πολύ κάτω από το στόχο του 2% της ΕΚΤ. Είναι σαφές ότι οι τρέχουσες προσπάθειες δεν έχουν απομακρύνει την οικονομική αδυναμία. Στην πιο πρόσφατη συνέντευξη Τύπου της ΕΚΤ, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ, Ντράγκι, αναφέρθηκε ανοιχτά σε δύο παράγοντες που θα πυροδοτήσουν την ΕΚΤ να εφαρμόσει πρόσθετα μέτρα για να επεκτείνει τον ισολογισμό της. Πρώτον, μία ασθενέστερη προοπτική για τον πληθωρισμό και, δεύτερον, την αδυναμία των προηγούμενων δράσεων για την επέκταση του ισολογισμού στο στόχο του € 1 τρις. Η αύξηση από το TLTRO αναμένεται να είναι γύρω στα 40-60 δις €, δηλαδή μη αρκετή για να φτάσει το € 1 τρις που απαιτείται. Ο Ντράγκι ανέφερε ότι οι «αγορές ABS έφεραν δημιουργία πίστωσης», αλλά το μέγεθος και το βάθος των εναλλακτικών κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων είναι απλά πάρα πολύ ρηχό για τις μαζικές αγοραστικές ανάγκες της ΕΚΤ. Αυτός είναι ο λόγος που παρά τις αντιρρήσεις από την ομάδα και τα πιθανά νομικά ζητήματα, η ΕΚΤ είναι γενικά κατανοητό ότι τελικά θα αγοράσει επίσης κρατικά ομόλογα.

Η επόμενη συνάντηση για τη ρύθμιση πολιτικής της ΕΚΤ είναι προγραμματισμένη για τις 4 Δεκεμβρίου, αλλά η ημερομηνία για την επόμενη κατανομή κεφαλαίων του TLTRO θα

καθοριστεί στις 11 Δεκεμβρίου, υποδεικνύοντας ότι η κεντρική τράπεζα θα καθυστερήσει οποιαδήποτε ενέργεια πριν δει τα στοιχεία αυτά (ενδεχομένως μεγαλύτερη από την αναμενόμενη συμμετοχή των τραπεζών). Πιστεύουμε ότι αυτά τα κριτήρια θα ικανοποιηθούν στις αρχές του 2015 και θα ξεκινήσει ένα πλήρες πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης. Αναμένουμε ότι τα USD και CHF θα συνεχίσουν να κερδίζουν έναντι του EUR.



Αγορές FX
Εβδομαδιαία αναδίπλωση στο ελβετικό φράγκο
Παρενέβη η SNB κατά την εβδομάδα ως τις 21 Νοεμβρίου;

Το EUR/CHF πέρασε το πρώτο μισό της εβδομάδας μεταξύ του 1.2010 /1.2020, και στη συνέχεια αρχίσαμε να βλέπουμε ασυνήθιστη δραστηριότητα στο EUR/CHF. Τα καθημερινά upticks άρχισαν να τροφοδοτούν κάποιο θόρυβο από τις 19 Νοεμβρίου, ακολουθούμενα από ένα ύποπτο ράλι όταν ο Πρόεδρος της EKT, Ντράγκι, δήλωσε ότι η EKT μπορεί να εξετάσει ευρύτερες αγορές περιουσιακών στοιχείων, εφόσον χρειαστεί, στην ομιλία του στο Ευρωπαϊκό Συνέδριο Τραπεζών (21 Νοέμβρη). Όλη αυτή η νευρική κατάσταση μετά βίας φαινόταν να είναι καθοδηγούμενη από την αγορά. Ίσως το EUR/CHF είδε κάποια εξωτερική υποστήριξη αυτή την εβδομάδα. Τα εβδομαδιαία στοιχεία καταθέσεων όψεως που λήγουν τη Δευτέρα αναμένεται να δώσουν μεγαλύτερη σαφήνεια σχετικά με το θέμα. Μια σημαντική άνοδος στις καταθέσεις όψεως θα επιβεβαιώσει τη δραστηριότητα της SNB.

Η SNB έχει περιθώρια να υπερασπιστεί το 1.20

Οι ανατροπές κινδύνου 1 μηνός (25-delta) για το EUR/CHF σημείωσαν περεταίρω πτώση την εβδομάδα έως τις 21 Νοεμβρίου, επιβεβαιώνοντας την ισχυρή ανισορροπία υπέρ των δικαιωμάτων προαίρεσης. Βλέπουμε αυξανόμενο λανθασμένο καθορισμό των τιμών στα παράγωγα EUR/CHF με βραχυπρόθεσμες διάρκειες, καθώς πιστεύουμε ότι τεχνικά δεν υπάρχει κανένας λόγος για την SNB να αφήσει την αγορά να καταστρέψει το δάπεδο της. Σίγουρα όχι τόσο σύντομα.

Στις 30 Νοεμβρίου ο ελβετικός πληθυσμός θα αποφασίσει αν η SNB πρέπει να αυξήσει τα αποθέματά της σε χρυσό σε τουλάχιστον 20%, τα οποία θα φυλάσσονται στην Ελβετία και δεν θα δύναται να πουληθούν. Η SNB κατέχει σήμερα το 8% του ενεργητικού της σε χρυσό και η αύξηση των αποθεμάτων σε 20% είναι σίγουρα μια σημαντική δράση, αλλά δεν αποτελεί άμεσο κίνδυνο για το 1,20 της ισοτιμίας EUR/CHF. Αυτός είναι ο λόγος που πιστεύουμε ότι τα βραχυχρόνια στοιχήματα ενάντια στο δάπεδο δεν είναι τίποτα άλλο παρά θόρυβος και βλέπουμε ευκαιρία για όφελος από τον λανθασμένο καθορισμό των τιμών μέσω των topside OTM call options. Πράγματι, η SNB μπορεί τεχνικά συνεχίσει να ανακατεύει τον ισολογισμό της για να αντιμετωπίσει την ανεπιθύμητη ανατίμηση του φράγκου για όσο διάστημα η EKT επεκτείνει το δικό της ισολογισμό. Η SNB θα έχει λιγότερη ευελιξία για να αποφασίσει σχετικά με την κατανομή του χαρτοφυλακίου της, και σίγουρα θα αντιμετωπίσει υψηλότερο κόστος, αλλά τεχνικά η κίνηση είναι δυνατή.

Εάν, ωστόσο, η EKT αποφασίζει να προχωρήσει με την ποσοτική χαλάρωση, το να ακολουθήσει η SNB θα γίνει πολύ επικίνδυνο. Η πιθανή απόκλιση μεταξύ της EKT και της SNB θα θέσει το δάπεδο του 1,20 σε σοβαρό κίνδυνο.



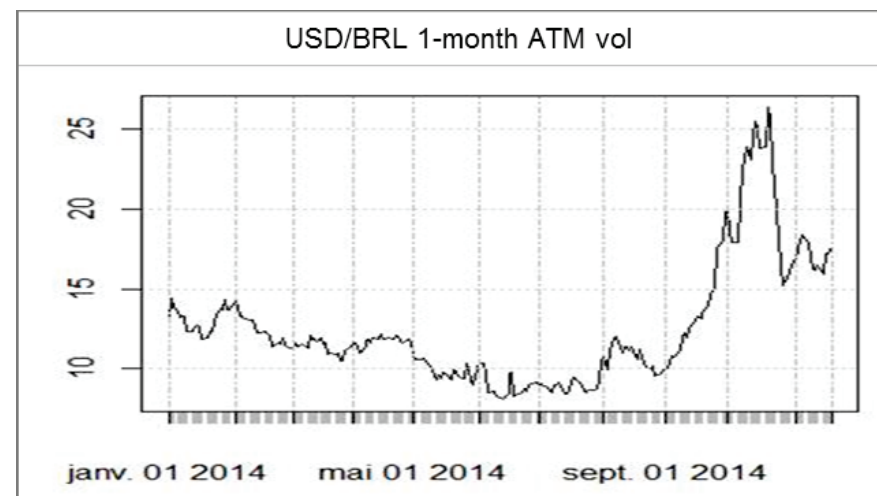
Αγορές FX
Κίνδυνοι για την ανάκαμψη του BRL
Ο πληθωρισμός χαλαρώνει στο 6,42% στα μέσα Νοεμβρίου

Ο πληθωρισμός της Βραζιλίας επιταχύνθηκε με ηπιότερο ρυθμό της τάξης του 0,38% στα μέσα Νοεμβρίου, ρίχνοντας τον ετήσιο πληθωρισμό στο 6,42%. Τα καλά νέα είναι ότι ο πληθωρισμός κατάφερε να μπει στη ζώνη-στόχο της ΒΚΒ στο 4,5% (+/- 2%) στα μέσα Νοεμβρίου, εξαιτίας των χαμηλότερων τιμών ενέργειας, οι οποίες είχαν σίγουρα ευνοϊκό αντίκτυπο σε όλες τις υπο-ομάδες. Τα έξοδα μεταφοράς αυξήθηκαν κατά 0,20% σε μηνιαία βάση έως τα μέσα Νοεμβρίου, κάτω από το 0,45% του Σεπτεμβρίου, δεδομένης της επιτάχυνσης της πτώσης στις παγκόσμιες τιμές πετρελαίου. Τα έξοδα επικοινωνίας υποχώρησαν κατά 0,21% μ/μ. Λιγότερο παρήγορη είδηση είναι ότι η αύξηση των τιμών των καυσίμων, στην οποία προχώρησε η κυβέρνηση (στις 7 Νοέμβρη), είναι πιθανόν να μην αντικατοπτρίζεται πλήρως στους αριθμούς για τα μέσα του μήνα και μπορεί να ωθήσει τον πληθωρισμό ξανά πάνω από τη ζώνη-στόχο μέχρι το τέλος του μήνα. Επιπλέον, οι μεταβλητότητες FX σίγουρα έδωσαν λίγη άνεση στη ΒΚΒ, η οποία αναμένεται να προχωρήσει σε επιπλέον αύξηση κατά 25 μονάδες βάσης στο επιτόκιο Selic κατά τη συνεδρίαση της 3ης Δεκεμβρίου. Η κεντρική τράπεζα «δεν θα εφησυχάσει όσον αφορά τον πληθωρισμό», δήλωσε ο διευθυντής οικονομικής πολιτικής της ΒΚΒ, Κάρλος Χάμιλτον, σε ομιλία του στις 18 Νοεμβρίου. Ο πληθωρισμός στο πάνω μέρος του εύρους πιθανότατα θα είναι στο μενού της ΒΚΒ κατά την επόμενη συνεδρίαση, ενώ οι εικασίες για αύξηση των επιτοκίων κατά 50 μονάδες βάσης αναμένεται να κινηθούν πλευρικά μέχρι τη δημοσίευση των στοιχείων του ΑΕΠ για το 3ο τρίμηνο την επόμενη εβδομάδα (28 Νοεμβρίου). Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της αγοράς, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,1% το τρίτο τρίμηνο μετά από δύο τρίμηνα συρρίκνωσης.

Οι αβεβαιότητες σχετικά με τη νέα ομάδα οικονομικών της Ρούσεφ επιμένουν

Αφού έφτασε στο 2,6287 στις 14 Νοεμβρίου, το USD/BRL μπήκε στη ζώνη της βραχυπρόθεσμης πτωτικής σταθεροποίησης αυτή την εβδομάδα. Η μεταβλητότητα αυξήθηκε ωστόσο, προειδοποιώντας ότι παρά την ανάκαμψη, η πίεση θα παραμείνει μέχρι το διορισμό του νέου οικονομικού επιτελείου της Βραζιλίας. Βλέπουμε αισιοδοξία στον κατάλογο των υποψηφίων της Ρούσεφ για το Υπουργείο Οικονομικών. Σύμφωνα με κυβερνητικό αξιωματούχο, οι Nelson Barbosa (πρώην υφυπουργός ΥΠΟΙΚ), Alexandre Tombini (Διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας) και Joaquim Levy (πρώην υπουργός Οικονομικών) είναι μεταξύ των υποψηφίων, ενώ οι Henrique Meirelles (πρώην

επικεφαλής της Κεντρικής Τράπεζας) και Luiz Carlos Trabuco (CEO της Bradesco) δεν είναι στη λίστα. Οι πληροφορίες είναι ανεπίσημες και οι πολιτικοί κίνδυνοι μπορεί να σταματήσουν απότομα την ανάκαμψη του BRL.

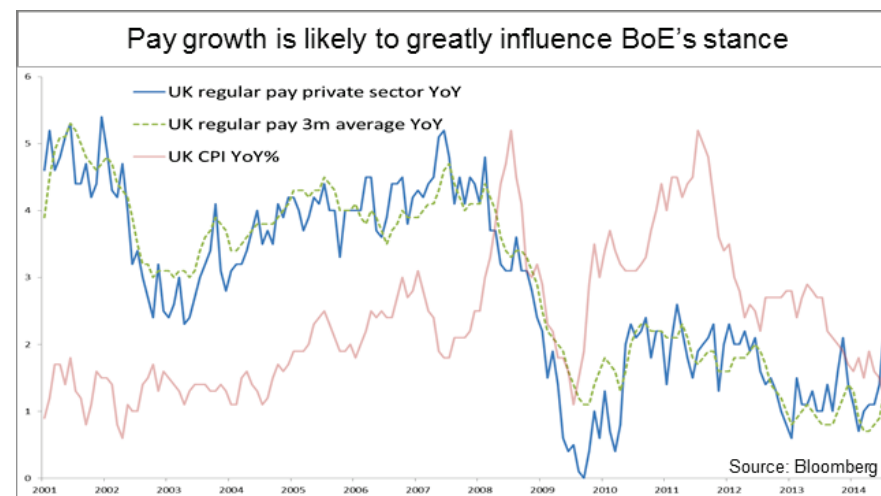
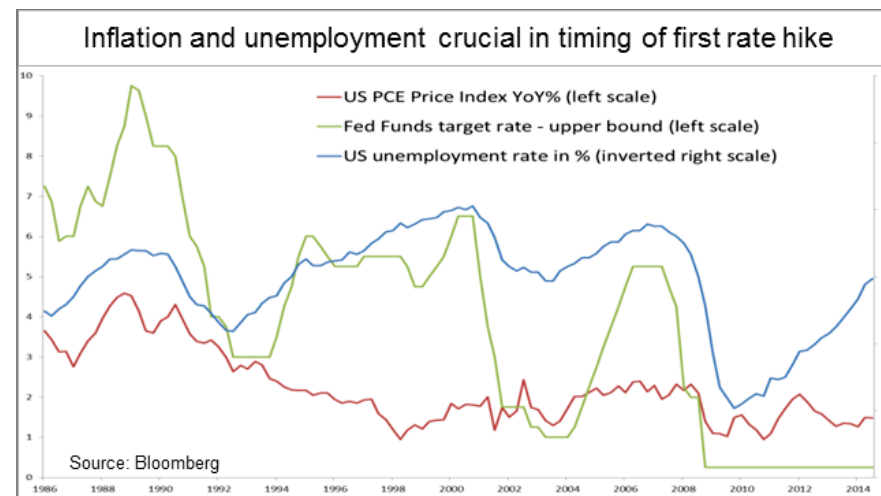


Αγορές FX
Οι αποφάσεις των Fed και BoE εξαρτώνται από τα δεδομένα
Προσχή στη διπλή εντολή της Fed και όχι στη διατύπωσή της

Τα πρακτικά της FOMC υπογράμμισαν την αγωνία εντός της επιτροπής για τον τρόπο επικοινωνίας των πολιτικών της προθέσεων χωρίς να προκληθούν αναταράξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Πράγματι, δεδομένου ότι η έναρξη του κύκλου σύσφιξης πλησιάζει, η Fed θέλει να διευκρινίσει ότι το χρονοδιάγραμμα θα εξαρτηθεί σε μεγάλο βαθμό από τα εισερχόμενα οικονομικά δεδομένα, τα οποία δεν περιλαμβάνονται στη δήλωση για το "μεγάλο χρονικό διάστημα". Ωστόσο, η Fed φοβάται ότι η άρση αυτής της δήλωσης θα μπορούσε να γίνει λανθασμένα αντιληπτή ως μια σημαντική στροφή στην κατεύθυνση της πολιτικής της. Ως αποτέλεσμα, αντί να εστιάζουμε υπερβολικά στην διατύπωση της Fed, φαίνεται πιο σημαντικό να παρακολουθήσουμε την εξέλιξη του πληθωρισμού και την υγεία της αγοράς εργασίας. Οι βελτιώσεις στην τελευταία ήταν ο βασικός παράγοντας για τον τερματισμό των αγορών περιουσιακών στοιχείων της Fed και είναι πιθανό να παίξει το μεγαλύτερο ρόλο στον καθορισμό της χρονικής στιγμής της αύξησης των επιτοκίων. Στο πλαίσιο αυτό, μία αύξηση των Ιούνιο του 2015 είναι μια λογική υπόθεση κατά την άποψή μας.

Μια πιο ισορροπημένη Τράπεζα της Αγγλίας

Τα πρακτικά της BoE έδειξαν, όπως ήταν αναμενόμενο, ότι η ψηφοφορία για τα επιτόκια παρέμεινε αμετάβλητη στο 7-2. Ωστόσο, μεταξύ των επτά μελών που είναι υπέρ της παραμονής των επιτοκίων στα χαμηλά τους επίπεδα, υπήρξε «ένα ευρύ φάσμα απόψεων σχετικά με το ισοζύγιο των κινδύνων» για την πορεία του πληθωρισμού. Πράγματι, ορισμένα μέλη διαβλέπουν κίνδυνο ότι η πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα θα μπορούσε να εξαλειφθεί πιο γρήγορα από ό, τι αναμενόταν, γεγονός που υποδηλώνει ότι τα μελλοντικά αποτελέσματα της ψηφοφορίας θα μπορούσαν να διαφοροποιηθούν σε μεγάλο βαθμό ανάλογα με τα εισερχόμενα δεδομένα. Προς το παρόν, τα ήδη χαμηλά επίπεδα του ποσοστού αποταμίευσης των νοικοκυριών, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη δημοσιονομική εξυγίανση θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε πιο αδύναμη ιδιωτική κατανάλωση (η οποία σήμερα παραμένει ισχυρή, όπως γίνεται φανερό από τις πρόσφατες ισχυρές λιανικές πωλήσεις), ειδικά εάν η ανάπτυξη των αμοιβών δεν βελτιωθεί σημαντικά. Επιπλέον, δεδομένων των σημερινών σημαντικών κινδύνων να πέσει ο πληθωρισμός κάτω από το 1% (που θα αναγκάσει τον κ Carney να γράψει μια επεξηγηματική επιστολή προς τον Υπουργό Οικονομικών), η Τράπεζα της Αγγλίας δεν βιάζεται να αυξήσει τα επιτόκια. Ως εκ τούτου, είναι μάλλον απίθανο να λάβει χώρα η αύξηση των επιτοκίων πριν από το τρίτο τρίμηνο του 2015.

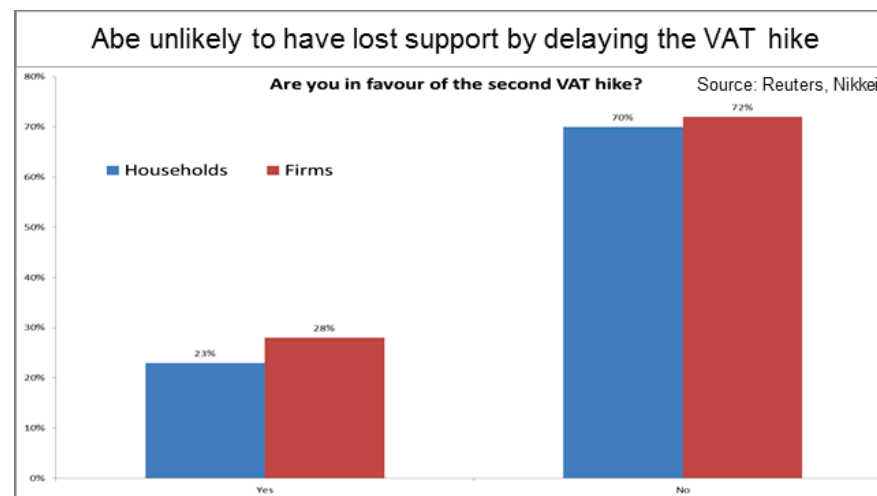
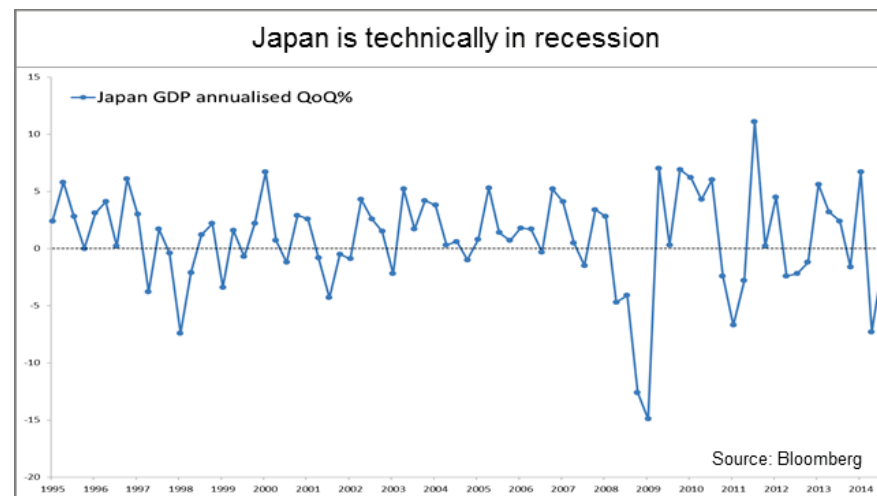


Οικονομία
Η Ιαπωνία επικεντρώνεται σε μέτρα ανάπτυξης
Θα αποδυναμώσει τα Abenomics η καθυστέρηση της αύξησης του ΦΠΑ;

Η απόφαση του κ' Άμπε να καθυστερήσει την αύξηση του ΦΠΑ είναι απίθανο να ικανοποιήσει τον κ Kuroda και το Υπουργείο Οικονομικών, οι οποίοι είναι δύο κρίσιμοι πυλώνες των Abenomics. Ωστόσο, η προκαταρκτική εκτίμηση του τρίτου τριμήνου του ΑΕΠ ήταν μία έκπληξη που θα μπορούσε να ανακουφίσει μέρος της δυσαρέσκειας. Αυτό φαίνεται να συμβαίνει εντός της Τράπεζας της Ιαπωνίας (BoJ), καθώς η πρόσφατα διευρυμένη νομισματική πολιτική υποστηρίζεται σήμερα από μια ευρεία πλειοψηφία (8 έναντι 1 σε σύγκριση με το προηγούμενο 5 έναντι 4). Ωστόσο, η περαιτέρω χαλάρωση παραμένει μη πιθανή, δεδομένης της έλλειψης δημοσιονομικής πειθαρχίας της κυβέρνησης. Ένα άλλο μέρος της απάντησης αναμένεται να δοθεί από τις επικείμενες εκλογές για την Κάτω Βουλή. Το LDP έχει σήμερα 295 έδρες, ενώ ο συνασπισμός του ανέρχεται σε 326 έδρες. Ως αποτέλεσμα, η πλειοψηφία (238 έδρες), είναι πολύ απίθανο να ξεφύγει από το συνασπισμό του Άμπε, ειδικά καθώς οι δημοσκοπήσεις ευνοούν το LDP έναντι του DPJ (37% έναντι 6%). Παρόλα αυτά, μια ευρεία νίκη του LDP θα μπορούσε να αμβλύνει τις αντιστάσεις μεταξύ εκείνων που επιθυμούν αύξηση της φορολογίας εντός του κόμματος και να δώσουν νέα νομιμοποίηση για τη συνέχεια των Abenomics.

Αναμείνεται μεγαλύτερη έμφαση στην ανάπτυξη

Με την αναβολή της αύξησης του ΦΠΑ, η Ιαπωνία είναι πιθανό να αντιμετωπίσει τυχόν φορολογικές αντιξοότητες το 2015 και το 2016, ανοίγοντας το δρόμο για περαιτέρω ενίσχυση του USD/JPY. Από την άλλη πλευρά, τα πιθανά θετικά αποτελέσματα για το κόμμα του Άμπε στις εκλογές για την Κάτω Βουλή αναμένεται να οδηγήσουν σε νέα ώθηση για την ενίσχυση της ανάπτυξης και του πληθωρισμού, ευνοώντας μια ισχυρότερη εγχώρια χρηματιστηριακή αγορά. Από την άλλη πλευρά, η καθυστέρηση στην εφαρμογή της αύξησης του ΦΠΑ επιδεινώνει τις δημοσιονομικές προοπτικές της Ιαπωνίας. Πράγματι, γίνεται όλο και πιο πιθανό η Ιαπωνία να κληθεί να αντιμετωπίσει το σημαντικό δημοσιονομικό βάρος από το 2017, προκειμένου να έχει την ευκαιρία να αποκαταστήσει ένα πρωτογενές ισοζύγιο το 2020, όπως είχε υποσχεθεί ο κ' Άμπε. Σε συνδυασμό με μια πιθανή στρατηγική εξόδου από την Τράπεζα της Ιαπωνίας, ο πρωθυπουργός της Ιαπωνίας θα πρέπει να επιταχύνει τις οικονομικές μεταρρυθμίσεις, αν οι ψηφοφόροι του χορηγήσουν μια νέα εντολή, για να στηρίξει την υπόσχεσή του για δημοσιονομική πειθαρχία. Πράγματι, ένας λόγος πίσω από την αδύναμη ανάπτυξη είναι το γεγονός ότι η Ιαπωνία βρίσκεται σε απόλυτη ανάγκη για ένα ισχυρό τρίτο βέλος για να αντισταθμίσει τις αρνητικές επιπτώσεις της γήρανσης του πληθυσμού της.



Αγορές FX
Μείωση στις θέσεις ανοικτής πώλησης για το NZD

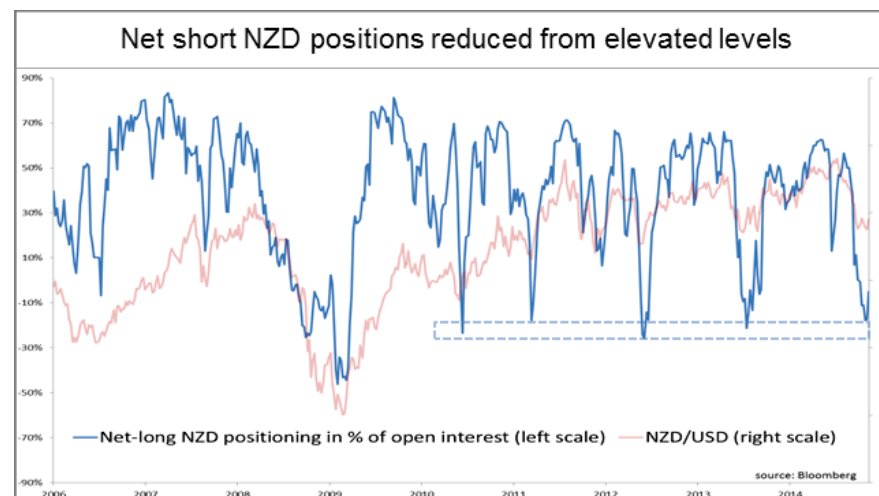
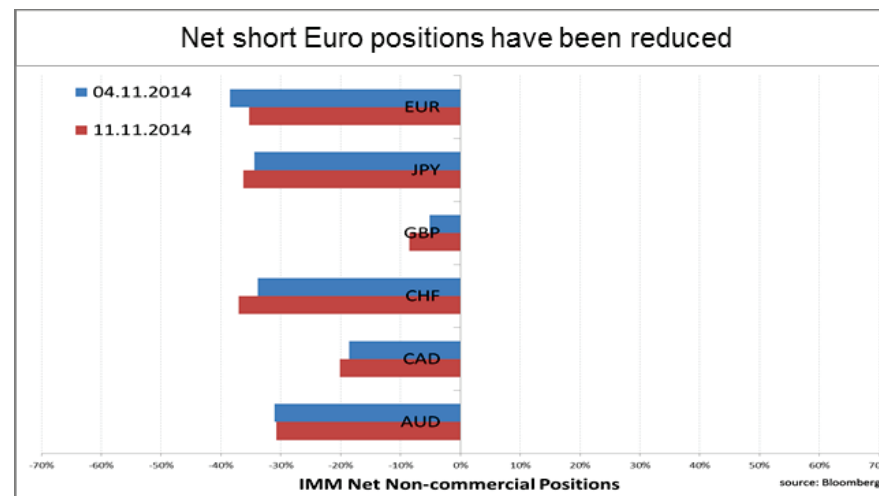
Η μη εμπορική θέση της Διεθνούς Νομισματικής Αγοράς (IMM) χρησιμοποιείται για την απεικόνιση της ροής πόρων από το ένα νόμισμα στο άλλο. Θεωρείται συνήθως ως ένας αντίστροφος δείκτης, όταν φθάνει σε μία ακραία θέση.

Τα δεδομένα της IMM καλύπτουν τις θέσεις των επενδυτών για την εβδομάδα που έληξε στις 11 Νοεμβρίου 2014.

Οι καθαρές θέσεις ανοικτής πώλησης για το ευρώ έχουν μειωθεί. Σε συνδυασμό με τις συνθήκες υπερβολικών πωλήσεων στο EUR/USD, τα εμπόδια για περαιτέρω βιώσιμη βραχυπρόθεσμη μείωση στις θέσεις ανοικτής πώλησης είναι σημαντικά. Ωστόσο, η μακροπρόθεσμη κατεύθυνση είναι πτωτική, κι επομένως συνεχίζουμε να ευνοούμε την πώληση οποιωνδήποτε ράλι.

Υπήρξε σχηματισμός κάποιων θέσεων ανοικτής πώλησης για το ιαπωνικό γιεν μετά τη μη αναμενόμενη χαλάρωση της Τράπεζας της Ιαπωνίας. Με δεδομένη την αναβολή της αύξησης του ΦΠΑ και των πιθανών νέων κινήτρων υπέρ της ανάπτυξης, το USD/JPY είναι πιθανό να συνεχίσει να ανεβαίνει.

Οι καθαρές θέσεις ανοικτής πώλησης για το δολάριο Νέας Ζηλανδίας έχουν μειωθεί από τα υψηλά επίπεδα. Ακόμα και αν το NZD/USD είναι πιο ευαίσθητο στην πάνω πλευρά, δεδομένου του μεγάλου αριθμού καθαρών θέσεων ανοικτής πώλησης για το NZD, η τεχνική δομή παραμένει αρνητική όσο οι τιμές παραμένουν κάτω από το βασικό επίπεδο αντίστασης στο 0,8052 (χαμηλό 04/02/2014).



ΔΗΛΩΣΗ ΑΠΟΠΟΙΗΣΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Παρόλο που έχει καταβληθεί κάθε δυνατή προσπάθεια για να διασφαλιστεί ότι τα δεδομένα που αναφέρονται και χρησιμοποιούνται για την έρευνα που αποτελεί βάση του παρόντος εγγράφου είναι αξιόπιστα, δεν παρέχεται καμία εγγύηση ότι αυτά τα δεδομένα είναι σωστά, και η Swissquote Bank και οι θυγατρικές της δεν φέρουν ουδεμία απολύτως ευθύνη όσον αφορά τυχόν λάθη ή παραλείψεις, ή σχετικά με την ορθότητα, την πληρότητα ή την αξιοπιστία των πληροφοριών που περιέχονται στο παρόν. Το παρόν έγγραφο δεν αποτελεί σύσταση για την πώληση ή/και την αγορά χρηματοπιστωτικών προϊόντων και δεν πρέπει να θεωρηθεί ως προτροπή ή/ και προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή. Το έγγραφο αυτό αποτελεί τμήμα οικονομικής έρευνας και δεν πρέπει να εκλαμβάνεται ως επενδυτική συμβουλή για τη διαπραγμάτευση αξιογράφων ή οποιουδήποτε άλλου είδους επένδυσης.

Παρά το γεγονός ότι κάθε επένδυση περιλαμβάνει κάποιο βαθμό κινδύνου, ο κίνδυνος απωλειών σε σχέση με τις εξωχρηματοπιστωτικές συναλλαγές forex μπορεί να είναι σημαντικός. Ως εκ τούτου, αν σκέφτεστε να προχωρήσετε σε συναλλαγές στη συγκεκριμένη αγορά, θα πρέπει να έχετε επίγνωση των κινδύνων που συνδέονται με αυτό το προϊόν, ώστε να μπορείτε να λαμβάνετε μία τεκμηριωμένη απόφαση πριν από την επένδυση. Το υλικό που παρουσιάζεται εδώ, δεν πρέπει να ερμηνεύεται ως συμβουλή ή στρατηγική. Η Swissquote Bank καταβάλει μεγάλη προσπάθεια να χρησιμοποιεί αξιόπιστες, επεκτατικές πληροφορίες, αλλά δεν παρέχει εγγύηση ότι αυτές οι πληροφορίες είναι ακριβείς ή πλήρεις. Επιπλέον, δεν έχουμε καμία υποχρέωση να σας ειδοποιούμε σε περίπτωση αλλαγών στις απόψεις ή τα διαθέσιμα στοιχεία. Τυχόν τιμές που αναφέρονται στην παρούσα έκθεση είναι μόνο για ενημερωτικούς σκοπούς και δεν αντιπροσωπεύουν εκτιμήσεις για επιμέρους τίτλους ή άλλα μέσα.

Η παρούσα έκθεση προορίζεται για διανομή μόνο υπό τις συνθήκες που επιτρέπονται από την ισχύουσα νομοθεσία. Τίποτα στην παρούσα έκθεση δεν αποτελεί δήλωση ότι οποιαδήποτε επενδυτική στρατηγική ή σύσταση που περιέχεται στο παρόν είναι κατάλληλη για τις εκάστοτε προσωπικές συνθήκες του παραλήπτη της ή ότι αποτελεί προσωπική σύσταση. Δημοσιεύεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς, δεν αποτελεί διαφήμιση και δεν πρέπει να ερμηνεύεται ως προτροπή ή προσφορά για την αγορά ή πώληση αξιογράφων ή άλλων συναφών χρηματοοικονομικών μέσων σε οποιαδήποτε δικαιοδοσία. Καμία αντιπροσώπευση ή εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, δεν παρέχεται σε σχέση με την ακρίβεια, την πληρότητα ή την αξιοπιστία των πληροφοριών που περιέχονται στο παρόν, με εξαίρεση όσον αφορά τις πληροφορίες σχετικά με την Swissquote Bank και τις θυγατρικές της, και το παρόν δεν αποτελεί πλήρη δήλωση ή περίληψη των αξιογράφων, των αγορών ή των εξελίξεων που αναφέρονται στην έκθεση. Η Swissquote Bank δεν εγγυάται ότι οι επενδυτές θα επιτύχουν κέρδη, ούτε μοιράζεται με τους επενδυτές τυχόν κέρδη επενδύσεων, ούτε φέρει ουδεμία ευθύνη για τυχόν απώλειες επενδύσεων. Οι επενδύσεις ενέχουν κινδύνους και οι επενδυτές θα πρέπει να επιδεικνύουν σύνεση κατά τη λήψη των επενδυτικών τους αποφάσεων. Η έκθεση δεν θα πρέπει να θεωρείται από τους παραλήπτες της ως υποκατάστατο για την άσκηση της δικής τους κρίσης. Όλες οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα έκθεση προορίζονται αποκλειστικά για σκοπούς πληροφόρησης, μπορούν να αλλάξουν χωρίς προειδοποίηση και ενδέχεται να διαφέρουν ή να είναι αντίθετες από τις απόψεις που εκφράζονται από άλλους επιχειρηματικούς τομείς ή ομάδες της Swissquote Bank, ως αποτέλεσμα της χρήσης διαφορετικών παραδοχών και κριτηρίων. Η Swissquote Bank δεν δεσμεύεται ή θεωρείται υπεύθυνη για οποιαδήποτε συναλλαγή, αποτέλεσμα, κέρδος ή ζημία, με βάση την έκθεση αυτή, εν όλω ή εν μέρει.

Η έρευνα αρχίζει, ενημερώνεται και διακόπτεται αποκλειστικά κατά τη διακριτική ευχέρεια του Strategy Desk της Swissquote Bank. Οι αναλύσεις που περιέχονται στο παρόν βασίζονται σε πολυάριθμες υποθέσεις. Διαφορετικές υποθέσεις θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε σημαντικά διαφορετικά αποτελέσματα. Οι αναλυτές που είναι υπεύθυνοι για τη σύνταξη της παρούσας έκθεσης μπορούν να αλληλεπιδρούν με το προσωπικό του γραφείου συναλλαγών, το προσωπικό πωλήσεων και άλλα πρόσωπα για το σκοπό της συλλογής, της σύνθεσης και της ερμηνείας πληροφοριών για την αγορά. Η Swissquote Bank δεν έχει καμία υποχρέωση να ενημερώνει ή να διατηρεί τις πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν και δεν ευθύνεται για οποιαδήποτε αποτέλεσμα, κέρδος ή ζημία, με βάση τις πληροφορίες αυτές, εν όλω ή εν μέρει.

Η Swissquote Bank απαγορεύει ρητώς την αναδιανομή του υλικού αυτού, εν όλω ή εν μέρει, χωρίς την έγγραφη άδεια της Swissquote Bank και η Swissquote Bank δεν φέρει καμία ευθύνη για τυχόν ενέργειες τρίτων στον τομέα αυτό. © Swissquote Bank 2014. Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος.