

# توقعات السوق الأسبوعية

December 2014 21 - 15

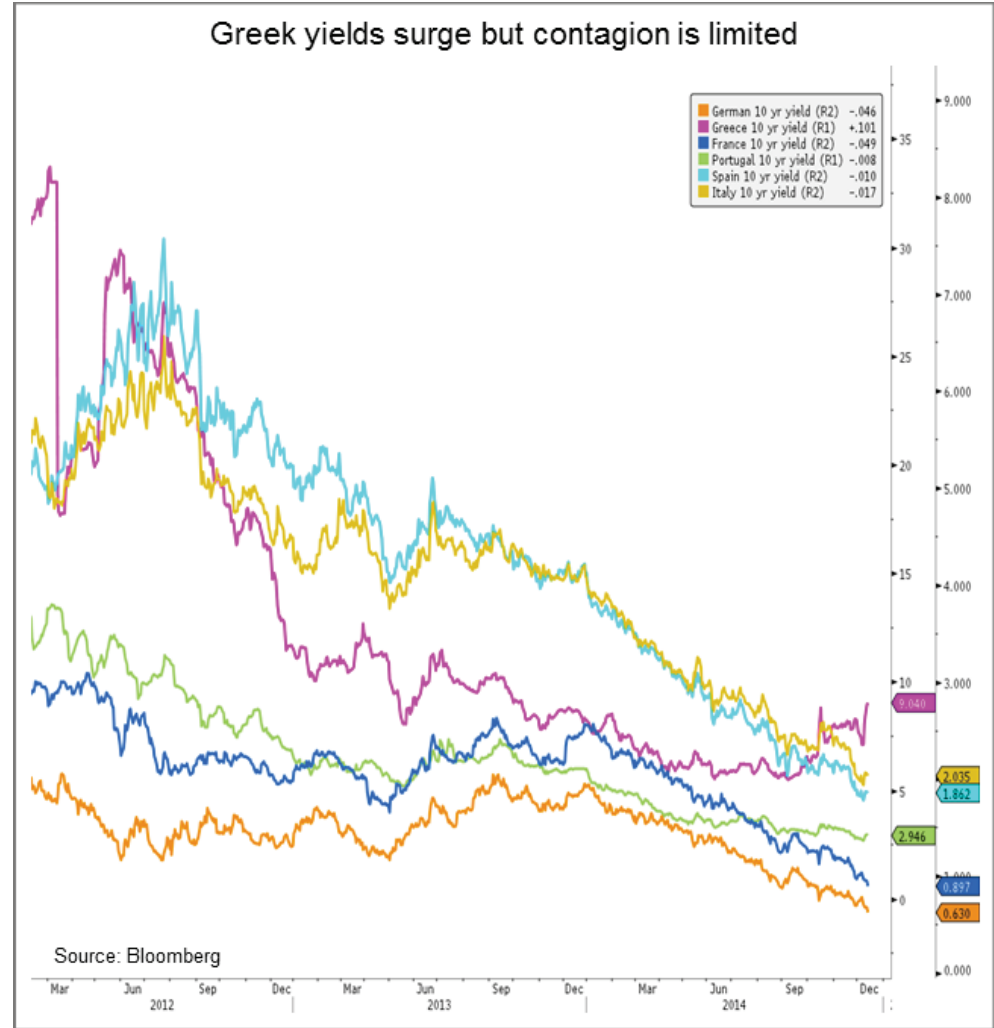
3ص	اقتصاديات	منطقة اليورو؛ صحوّة الإغريق - بيتير روزينيتش
4ص	أسواق الفوركس	البنك الوطني السويسري يبقى في انتظار وترقب - بيك أوزكاردسكايا
5ص	اقتصاديات	نهاية برنامج مبادلات الريال ليست بالصفقة الكبيرة - بيك أوزكاردسكايا
6ص	السلع	انهيار النفط - بيتير روزينيتش / لوك لويت
7ص	أسواق الفوركس	بنك الاحتياطي الفدرالي بحاجة إلى تغيير لغة الخطاب - لوك لويت
8ص	أسواق الفوركس	البنك المركزي النرويجي الداعم للنمو يدعم انخفاضاً في الكرونة النرويجية - لوك لويت
9ص	أسواق الفوركس	توقف مؤقت في موجة بيع اليورو والدولار الأسترالي والفرنك السويسري - لوك لويت
10ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

"جريكزيت" تعود إلى عامة المتداولين

المتداولون الباحثون عن إجابات حول موجة البيع الأخيرة بسعر منخفض في أسواق الأسهم لا يحتاجون إلى النظر بعيداً عن قاتل الرغبة المفضل لدينا - اليونان. القول المأثور "ركل العلبة أسفل الطرق" كان مطابقاً لأزمة الدين الأوروبية قبل خمس سنوات ماضية. الآن يبدو أننا واقعون في أزمة العلبة مرة أخرى. لنكون صادقين، العالم بأسره، باستثناء صناع السياسة الأوروبيون، يدركون أن ضعف الإصلاحات الهيكلية إلى جانب 240 مليار يورو في شكل القروض الطارئة كان المقصود منها أننا في نهاية المطاف سوف نتجه نحو الهاوية. عادت الفوضى السياسية يوم الاثنين عندما أعلن رئيس الوزراء اليوناني انطونيس ساماراس انه سيجري تصويت مبكراً في البرلمان في 17 ديسمبر. بينما تظهر هذه الخطوة الثقة في حكومة ساماراس، فهي مقامرة عالية المخاطر. داخل البرلمان 300 مقعد، ائتلاف ساماراس لديه 155 مقاعد فقط، مما يجعل من المرجح أن الرئيس الرسمي، ستافروس ديماس سوف يفقد الغالبية في التصويت-200 (أيضا على الجولة الثانية يوم 23 ديسمبر). في حال خسارة ساماراس، سوف يتم الدعوة إلى انتخابات محلية مباشرة وهذا من شأنه أن يلقي معارضة راديكالية من حزب سيريزا القادم إلى السلطة.

البقاء في المركز القصير لليورو مقابل الدولار الأمريكي (EUR/USD)

على الرغم من بعض التحسن الاقتصادي في اليونان، تحافظ الترويكا على البلاد واقفة على قدميها وهدد حزب سيريزا بالتخلص من خطة الإنقاذ. باتت ردة فعل الأسواق على حال الغموض المتجددة واضحة المعالم. سجلت عوائد السندات الطرفية الأوروبية واليونانية ارتفاعاً وموجة بيع سريعة لسعر منخفض اجتاحت أسواق الأسهم الإقليمية. فيما يتعلق بالدراما السياسية اليونانية في الماضي، المتداولون مجرد متفرجين عاجزين عن تزويد تحليل مقتنع إلى تلك الديناميكيات والوضع المحلي



أسواق الفوركس

البنك الوطني السويسري يبقى في انتظار وترقب

انكماش اقتصادي: سبب قوي لدعم الحد الأدنى لليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) في اجتماع السياسة النقدية في 11 ديسمبر، حافظ البنك الوطني السويسري على المستوى المستهدف لسعر الليور خلال 3 أشهر دون تغيير عند 0.00 -- 0.25% وأكد على التزامه بحماية الحد الأدنى لليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) عند 1.20. كشف بيان البنك الوطني السويسري عن مخاوفه بشأن تزايد مخاطر الانكماش الاقتصادي السنة المقبلة. صرح المحافظ جوردن بأن "الهبوط الملحوظ في سعر النفط من شأنه أن يدفع التضخم نحو المنطقة السلبية خلال الأرباع السنوية الأربعة المقبلة." إضافة إلى ذلك، التهديد الانكماش المتصاعد في منطقة اليورو هو مثار قلق آخر لديناميكيات السعر السويسرية. التأثير الجانبي من شأنه أن يلقي بمزيد من الثقل على الاقتصاد السويسري، والذي يتقدم بصعوبة في ظل التضخم على الرغم من سياسة سعر الفائدة الصفري. وعليه، كان خطاب البنك الوطني السويسري لهذا اليوم حجة قوية وتعزيزاً للالتزام البنك الوطني السويسري لحماية الحد الأدنى لليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) 1.20.

سجل اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) موجة بيع سعر منخفض ما دون 1.2015 كردة فعل غير محسوبة لعدم وجود إجراء استباقي بشأن أسعار الفائدة. لا يزال المتداولون حذرين نظراً إلى أن التوسع النقدي الكبير للبنك المركزي الأوروبي من شأنه أن يواصل كونه تحدياً هاماً للحد الأدنى 1.20. ربما يكون على البنك الوطني السويسري طرح أسعار فائدة سلبية على الودائع تحت الطلب، في حال تعرض الحد الأدنى لخطر كبير. مع ذلك نحن نتوقع أن يمضي البنك الوطني السويسري بنمط رد الفعل على أي خطوات من البنك المركزي الأوروبي بدلاً من الحركة الاستباقية. لا حاجة لسحب السلاح الكبير، نظراً إلى أن هامش المناورة ضيق للغاية والبنك المركزي الأوروبي يصدد المضي في برنامج تيسير كمي في الربع السنوي التالي. في هذه المرحلة، البنك المركزي الأوروبي في الوضع الطبيعي هو القوة المحركة وصانع القرار الرئيسي، والبنك الوطني السويسري تابع. لا شيء يدعو للغرابة في توازن القوة هذا نظراً إلى الحجم الكبير لاقتصاد منطقة اليورو مقابل سويسرا. أقرض البنك المركزي الأوروبي 129.84 مليار يورو عبر جولة ثانية من اتفاقيات إعادة الطويل المستهدفة طويلة الأجل (TLTRO2) (مقابل 170 مليار متوقعة) في 11 ديسمبر. المبلغ الإجمالي الذي تم إقراضه خلال الجولتين يبلغ 212.44 مليار يورو مقابل 400 مليار يورو مستهدفة بواسطة البنك المركزي الأوروبي في بداية إطلاق البرنامج. الإقراض خلال الأسبوع يزيد من احتمالات لمزيد من الإجراءات من البنك المركزي الأوروبي.



## اقتصاديات

## نهاية برنامج مبادلات الريال ليست بالصفقة الكبيرة

### هل ستوقف البرازيل برنامج المبادلة؟

في خطابه في 09 ديسمبر، قال رئيس البنك المركزي البرازيلي السيد تومبيني بأن تدخل البنك من خلال برنامج المبادلة قد وصل إلى هدفه وأشار إلى أن البرنامج ربما يتوقف مؤقتاً حتى الطلب الجديد في المستقبل. الهدف من وراء عمليات المبادلة بلا شك ليس إيقاف الريال من الانخفاض في قيمته، بل التخفيف من حدة التقلبات لضمان عدم فقدان السيطرة على التضخم في البلاد وعجز الميزان التجاري. وقال تومبيني: "خفف برنامج مبادلة العملة القائم منذ عام 2013 من حدة التقلبات في سعر الصرف ليوفر حماية للعوامل الاقتصادية". في واقع الأمر، الخطر الحقيقي وراء تقلبات شديدة في العملات الأجنبية يكمن في عدم الوضوح في اقتصاد الريال عبر الصادرات والواردات والتدفقات النقدية الداخلية والخارجية والتضخم. التقلبات الأخيرة في أسواق العملات الناشئة تزيد من الحاجة إلى برنامج مبادلة من البنك المركزي البرازيلي. مع العلم أنه لم يحمي الاقتصاد من الدخول في ركود في النصف الأول من السنة مع مرور معدل التضخم فوق المستوى المستهدف (4.5% +/- 2%)، ولم يحسن عجز الميزان الجاري الذي استقر عند -3.81 من الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، الأكبر منذ الربع الأول من عام 2002. ولكنه ربما يمنع البرازيل من التعرض لمزيد من الأضرار الاقتصادية لا سيما خلال فترة التقلبات ما فوق 25% قبل الانتخابات الرئاسية في أكتوبر. في الوقت الراهن تراجعت حدة التوترات السياسية على الرغم من استياء السوق من انتخاب روسيف ديلا وتوليها الرئاسة لأربعة سنوات أخرى، وسوف يسعى وزير المالية الذي شغل منصبه حديثاً إلى رفع معدل النمو مع سياسة مالية أكثر تشدداً، والتي هي تمثل تحدياً كبيراً واضحاً. كما يحتاج البنك المركزي البرازيلي إلى البقاء قوياً من الجانب المالي لتوفير الدعم النقدي اللازم للسوق في الوقت المناسب. وفقاً للسيد تومبيني، فإن سياسة مالية أكثر قوة "من شأنها أن تسهل تقارب معدل التضخم من المستوى المستهدف 4.5%". ولكن الخطوة الأولى سوف تكون إقناع المستثمرين بأن التعزيز المالي سوف يؤدي إلى النمو. مهمة صعبة!

### المشكلة لا تكمن في انخفاض قيمة الريال البرازيلي، بل في التقلبات

بالنظر إلى البيانات الاقتصادية القوية من الولايات المتحدة والتي أعقبها توقعات قوية بأن بنك الاحتياطي الفدرالي سوف يسقط خطاب "الفترة الزمنية الطويلة" ويعلن عن جدول زمني أكثر وضوحاً لتطبيع سعر الفائدة، نحن نرى اتجاهها مميّزاً للدولار الأمريكي مقابل الريال البرازيلي (USD/BRL). الريال البرازيلي مصنف ضمن العملات الخمسة الهشة، وبعبارة أخرى هي أكثر العملات حساسية لعوائد سندات الولايات المتحدة (إلى جانب الليرة التركية والرائد الجنوب إفريقي والروبية الاندونيسي والروبية الهندي) وسوف تبقى عرضة لضغوطات البيع المرتبطة ببنك الاحتياطي الفدرالي. للسفر في عكس ذلك، الاتجاه الطبيعي من شأنه أن يكون مكلفاً وغير فعال للبنك المركزي البرازيلي، وهذا يحتاج إلى استخدام الموارد بذكاء. في هذا الشأن، حتى وإن قام البنك المركزي البرازيلي بتجديد مزادات المبادلة للعملات الأجنبية، فإن الريال البرازيلي من شأنه أن يواصل الضعف. مع ذلك، جاء تدخل البنك المركزي البرازيلي موضع ترحيب للتخفيف من حدة التقلبات، والذي نراه العائق الرئيسي للمقاييس الكلية البرازيلية. إضافة إلى ذلك، من الجدير بالذكر الإشارة إلى أن البنك المركزي البرازيلي حتماً سوف يُدفع إلى مزيد من الرفع في سعر الفائدة (Selic) الخاص به بالتزامن مع تشديد بنك الاحتياطي الفدرالي لسياسته. نحن نرى متسعاً للوصول إلى 12.50% في المرحلة الأولى، أعلى مستوى في 2011. إن مزيداً من الصعود يعتمد على مدى قوة الضغط الذي يمكن أن يتعرض له الاقتصاد البرازيلي بواسطة الديناميكيات الداخلية والخارجية وصولاً إلى عام 2015 مع فريق اقتصادي جديد وتحديات دولية.

### تشير المؤشرات الفنية في المدى القصير إلى ارتفاع في الدولار الأمريكي مقابل الريال البرازيلي (USD/BRL)

ارتفع سعر الدولار الأمريكي مقابل الريال البرازيلي (USD/BRL) إلى 2.6500 على وقع الرهانات بأن الريال البرازيلي من شأنه أن ينخفض دون دعم من البنك المركزي، ودخل مؤشر الماك (12، 26) في المنطقة الخضراء مما يشير إلى زيادة في الاتجاه الصعودي الواسع النطاق منذ بداية سبتمبر. نحن نراقب نطاق المنطقة 2.50/2.75 لنهاية السنة في استمرار للقناة الصعودية. عروض أسعار عقود الخيارات منحازة على الجانب الصعودي فوق 2.50/2.52 حتى 30 ديسمبر.

السلع

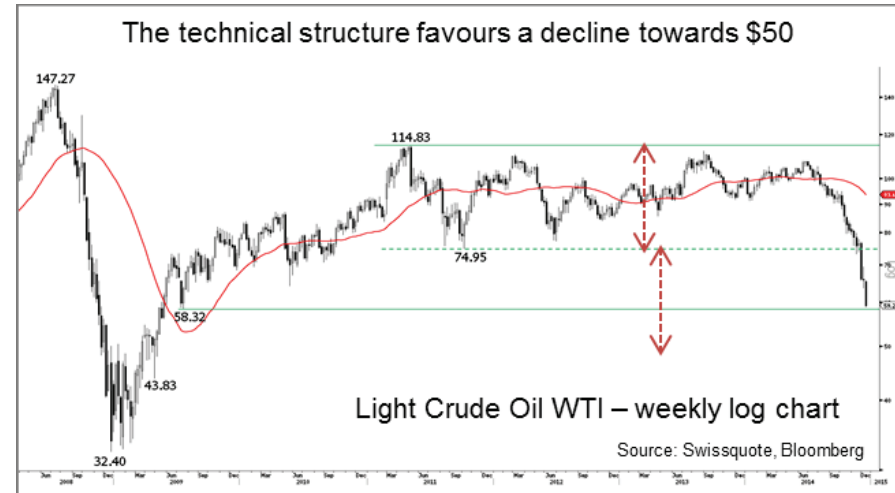
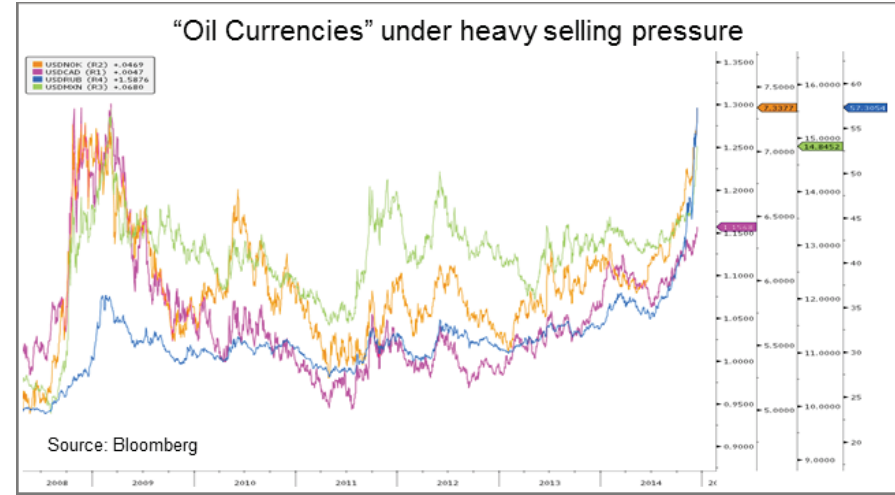
انهيار النفط

هبوط في عملات النفط

في أسواق العملات الأجنبية، جاءت الكرونة النرويجية والروبل الروسي والدولار الكندي والبيسو المكسيكي، يطلق عليها أيضا "عملات النفط"، تحت ضغط بيع كبير حيث أنها العملات الأكثر تعرض لخطر التغير المفاجئ في أسعار النفط. دفع انخفاض العوائد النرويجية الذي تزامن مع ضعف أسعار النفط الدولار الأمريكي مقابل الكرونة النرويجية (USDNOK) إلى أعلى ارتفاع له خلال عدة سنوات عند 7.3674. فشل قرار البنك المركزي الروسي بزيادة سعر الفائدة بواقع 100 نقطة أساسية إلى 10.50% في تهدئة السوق، حيث دفع المضاربون اليوم الدولار الأمريكي مقابل الروبل الروسي إلى 57.974 (فجوة صغيرة في افتتاح التداول). من المحتمل أن المتداولين ينظرون إلى رفع سعر الفائدة على أنه يأس ومؤشر واضح على أن الاقتصاد الروسي في ورطة. ارتفع الدولار الأمريكي مقابل الدولار الكندي (USDCAD) إلى 1.1500 (على الرغم من أنه أقل العملات قوة في البيع) حيث أنه مع كل حركة 10 دولار أمريكي في أسعار النقد، يقوم الدولار الكندي بحركة متوافقة بواقع 3-5 سنت تقريبا، مما يشير إلى أهمية أضخم صادرات البلاد. في النهاية، الدولار الأمريكي مقابل البيسو المكسيكي (USDMXN) الآن فوق أعلى ارتفاع له خلال خمس سنوات عند 14.8359، ويقترب من النطاق العلوي للبنك المركزي المكسيكي، حيث أن التوقعات تتحدث عن انخفاض في الاستثمارات الأجنبية فور فتح البنك المركزي المكسيكي صناعة الطاقة للحفر الخاص. في ظل ابتعاد منظمة الأوبك بشكل أساسي عن إدارة أسواق الخام العالمية، ووفرة العرض وضعف الطلب المعروف على نطاق واسع، نحن نتوقع مزيداً من الهبوط.

الهيكل الفني يرجح انخفاضاً في الأسعار

بالنظر إلى المخطط التحليل للنفط الخام الخفيف (WTI)، الأسعار قريبة من الدعم عند المستوى 58.32. بالنظر إلى ظروف ذروة البيع العامة، احتمالات أن نرى مرحلة تعزيزا في المدى القصير أمور يجب عدم إغفالها. مع ذلك، في المدى الأطول، الكسر الهبوطي في أواخر نوفمبر من المرحلة التوزيعية لأجل 3 سنوات تمثل مخاطرة هبوط نظرية عند 48.92 دولار أمريكي. نتيجة لذلك، في غياب أي مؤشرات على الاستلام أو تشكل قاعدة، يؤيد الهيكل الفني حركة نحو عتبة الحد الأدنى النفسية عند 50.00 دولار أمريكي. يمكن ملاحظة مقاومة لاتجاه المعاكس عند 69.54 دولار أمريكي (ارتفاع 01/12/2014).



## أسواق الفوركس

## بنك الاحتياطي الفدرالي بحاجة إلى تغيير لغة الخطاب

بنك الاحتياطي الفدرالي من المتوقع أن يعدل سياسة التوجه الاقتصادي المبكر الخاصة به.

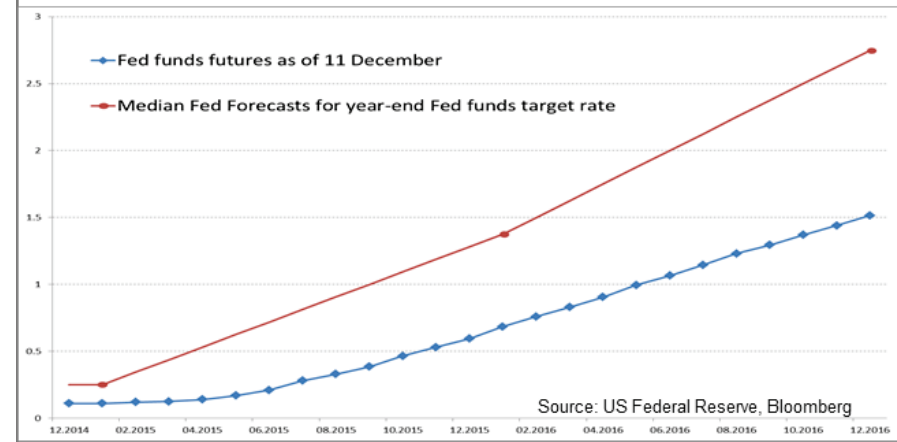
خلال اجتماع 17 ديسمبر للجنة السوق الفدرالية المفتوحة، من المرجح أن يأخذ أعضاء بنك الاحتياطي الفدرالي بعين الاعتبار الفارق الملموس بين توقعات لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) وتوقعات السوق لأموال بنك الاحتياطي الفدرالي. في واقع الأمر، متوسط توقعات لجنة السوق الفدرالية المفتوحة في سبتمبر تدعوا إلى سعر مستهدف للفائدة على أموال بنك الاحتياطي الفدرالي عند 1.375% بحلول نهاية عام 2015، في حين أن توقعات السوق لا تزال باقية قرب 0.650% هذا الاختلاف يمثل الاختلاف الثالث في الاجتماعات. علاوة على ذلك، هذا الفارق يزيد من التوقعات لنهاية سنة 2016: متوسط أعضاء لجنة السوق الفدرالية المفتوحة عند 2.875%، في حين أن توقعات السوق تخصم فائدة أقل من 1.600%، مما أدى إلى فارق أكبر من 1.250%. بالنظر إلى أن بيانات السوق الأخيرة تشير نحو ركود متناقص، من المتوقع أن تنخفض توقعات لجنة السوق الفدرالية المفتوحة. مع ذلك، وبما أن بنك الاحتياطي الفدرالي يريد تجنب دعر "نوبة غضبة متناقصة" أخرى، الفجوة المتناقصة بين توقعات بنك الاحتياطي الفدرالي وتوقعات السوق في تكون تطوراً مرحباً به. في ذلك الشأن، من المتوقع أن يزيل بنك الاحتياطي الفدرالي أي شيء من شأنه أن يدعم توقعات السوق الوسطية والحذرة للغاية. نتيجة لذلك، الانخفاض "في الفترة الزمنية المعقولة" من المرجح أن يحدث في ديسمبر. مع ذلك، لهجة الخطاب الجديدة من شأنه أن تؤكد على أن هناك حاجة ماسة إلى رفع أسعار الفائدة وأن الموعد يعتمد اعتماداً كبيراً على البيانات الاقتصادية المقبلة.

### تكهنات بارتفاع توقعات السوق ببطء

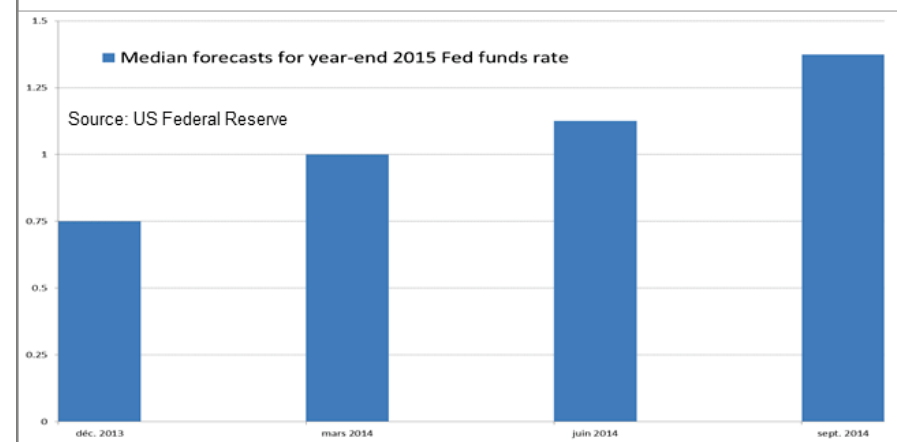
إزالة عبارة "فترة زمنية معقولة" من شأنه أن يعزز الاحتمالات بأن نشهد رفعاً على سعر الفائدة في يونيو. مع ذلك، إذا تزامن هذا الأمر مع عبارة انتظار إشارة والاعتماد على البيانات، فهذا من شأنه أن يساعد على رفع توقعات السوق دون تقلبات مرتفعة غير مرغوب فيها في السوق، ولاسيما أن ضغوط التضخم لا تزال معتدلة. بشكل عام، الفارق الآخذ بالانحسار بين توقعات بنك الاحتياطي الفدرالي وتوقعات السوق من شأنه أن يدعم دولاراً أمريكياً أكثر قوة، حيث أن التعديل من المرجح أن يكون بتوقعات وسطية حذرة أقل للسوق.



### The Fed needs to narrow the spread between rates expectations



### Fed forecasts have persistently increased since December 2013





**أسواق الفوركس**

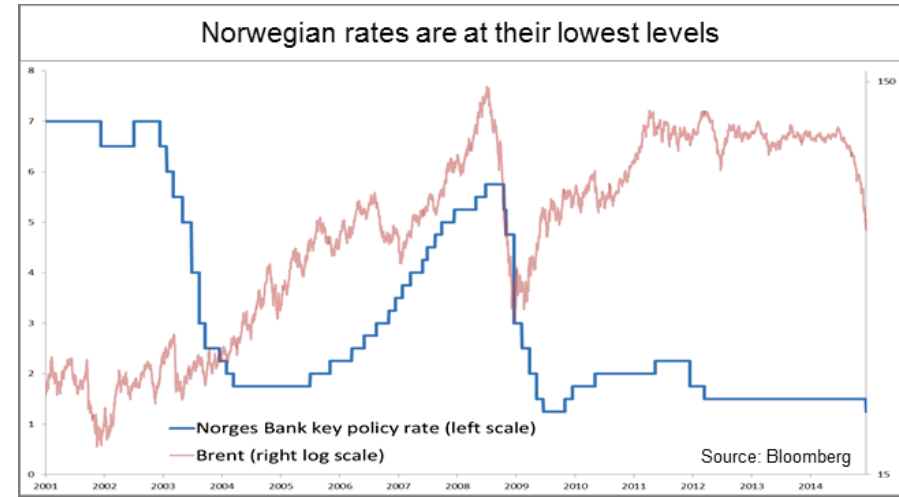
**البنك المركزي النرويجي الداعم للنمو يدعم انخفاضاً في الكرونة النرويجية**

توقعات النمو النرويجية تتعثر جراء صناعة النفط الخاصة بها

ألقى الانخفاض الحاد في أسعار النفط بالضرر بتوقعات النمو النرويجية، حيث أن هذه الدولة الاسكندنافية تعتمد اعتماداً كبيراً على صناعة النفط والغاز. نتيجة لذلك، قام السيد اولسن محافظ البنك المركزي النرويجي بتخفيض سعر الفائدة بواقع 25 نقطة أساسية إلى 1.25%، مستوى تم الوصول إليه مرة واحدة فقط عام 2019 لفترة وجيزة من الوقت. كان هذا القرار مصحوباً بانخفاض في توقعات النمو بسبب الآثار الجانبية المحتملة لضعف صناعة البترول على الاقتصاد الواسع النطاق. في واقع الأمر، الهبوط المستمر في إنتاج النفط يلقي بثقله على الإنفاق الاستثماري، والذي قاد فعلياً إلى انخفاض بنسبة أكثر من 10% في القوة العاملة في صناعة النفط هذا العام، ومن المرجح أن يقود الانخفاض الحاد في سعر النفط إلى مزيد من التدابير لتخفيض التكاليف. بما أن الاقتصاد النرويجي أصبح أكثر اعتماداً على القطاعات غير النفطية لدعم النمو، تخفيض سعر الفائدة سعر كرونة أضعف من شأنه أن يدعم هذه الصناعات. بصرف النظر عن ذلك، جاء تخفيض الفائدة مفاجئاً للأسواق، حيث أنه وعلى عكس غالبية البلدان، التضخم قريب من المستوى المستهدف للبنك المركزي النرويجي عند 2.5% من المتوقع أن يرتفع، وذلك يعود غالباً إلى الضغوطات التضخمية الناجمة عن الانخفاض في قيمة الكرونة النرويجية. نتيجة لذلك، يشير تخفيض أسعار الفائدة إلى تحول واضح في موقف البنك المركزي حيث تم التغاضي عن ارتفاع معدل التضخم لدعم الاقتصاد النرويجي.

الكرونة النرويجية تكسر مستويات فنية حرجة

بالنظر إلى سعر تداول الدولار الأمريكي مقابل الكرونة النرويجية (USD/NOK)، تتحرك الأسعار فوق المقاومة الرئيسية عند المستوى 7.3145 (أعلى ارتفاع في ديسمبر 2008)، مما يؤكد على استمرار الإقبال على الشراء رقم الارتفاع المفرط على نحو ملموس. نتيجة ذلك، وبصرف النظر عن مراحل التصحيح المحتملة في المدى القصير، هناك توقعاً بمزيد من القوة. هناك منقطة دعم محددة بالمستوى 7.8270 (أعلى ارتفاع في أغسطس 2008) وعتبة مستوى الحد الأدنى النفسي عند 8.0000. هناك دعم يقف عند المستوى 7.1994 (هبوط التداول اليومي). الصورة الفنية في اليورو مقابل الكرونة النرويجية (EUR/NOK) متقاربة إلى حد كبير، حيث تتحرك الأسواق فوق المقاومة الرئيسية عند 9.1483 (أعلى ارتفاع في يونيو 2009). المستوى 9.5000 يمثّل مقاومة نفسية، في حين تقف مقاومة رئيسية عند المستوى 10.16 (ذروة ديسمبر 2008).





## أسواق الفوركس

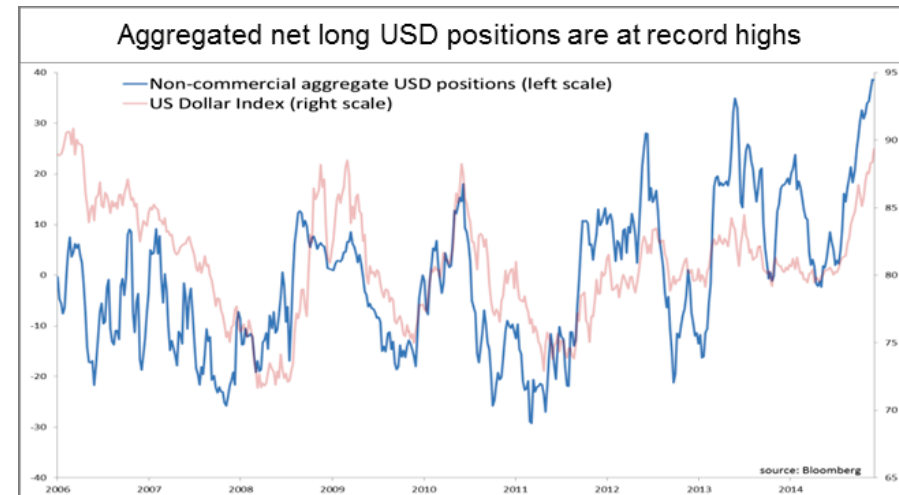
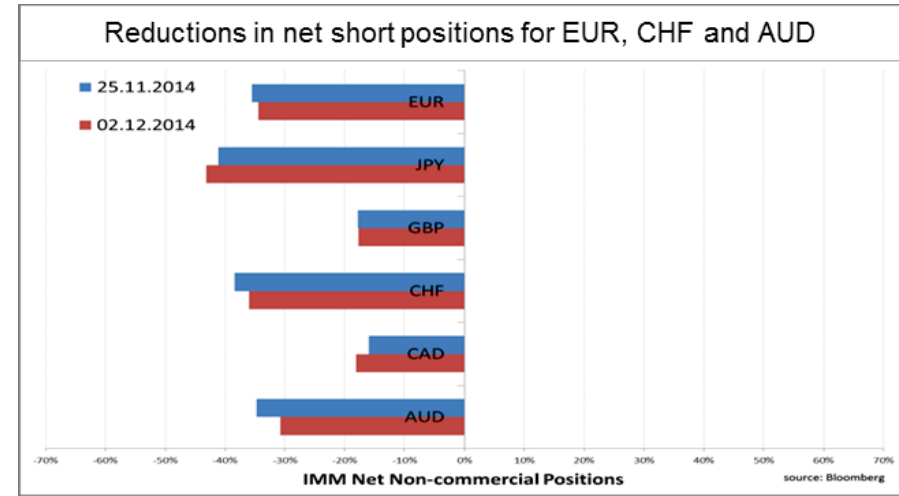
## توقف مؤقت في موجة بيع اليورو والدولار الاسترالي والفرنك السويسري

يستخدم المركز غير التجاري لسوق النقد الدولي (IMM) من أجل تصور تدفقات النقد من عملة إلى أخرى. وهي عادة ما تعتبر مؤشراً متضارباً عندما تصل إلى حدها الأقصى في تحديد المراكز.

تغطي بيانات السوق النقدية الدولية (IMM) مراكز المستثمرين للأسبوع المنتهي في 2 ديسمبر 2014.

في ظل التوقعات بشأن الين الياباني، كان هناك حالة توقف مؤقتة في مجمل المركز القصيرة القوية في اليورو، والدولار الاسترالي والفرنك السويسري. وحتى وإن كان هذا التراجع في المراكز القصيرة يمكنه أن يدوم فترة أطول، من غير المرجح أن يغير الاتجاه الحالي المستمر لضعف الأسعار مقابل الدولار الأمريكي. من جانب آخر، تواصل المراكز الصافية القصيرة للين الياباني الارتفاع رغم المستويات المرتفعة فعلياً. بصفة عامة، المراكز الطويلة القوية للدولار الأمريكي لا تزال في مستويات ارتفاع قياسية، وهذا من وجهة نظر تحديد المركز، يشير إلى حساسية قوية لأي مخاطر هبوط في الدولار الأمريكي.

المراكز الصافية القصيرة للجنه الإسترليني بقيت دون تغيير في أغلبها بعد أسابيع من الهبوط. بالنظر إلى توقعات السوق الوسطية الحذرة نسبياً بشأن مسار سعر فائدة بنك إنجلترا، نحن نرى أفقاً لزيادة في المراكز الطويلة للجنه الإسترليني نظراً إلى التوقعات الإيجابية نسبياً لاقتصاد المملكة المتحدة في الأشهر المقبلة.



**إخلاء مسؤولية عن المخاطر**

سوف يقدم البحث أو يطور أو يوقف التغطية بقرار فردي ومطلق من مكتب الإستراتيجية في بنك سويسكوت. التحليلات الواردة في هذه الوثيقة قائمة على عدد هائل من الافتراضات. الافتراضات المختلفة من الممكن أن تؤدي إلى نتائج مختلفة بشكل ملموس. يمكن أن يتفاعل المحلل (المحللون) المسؤولون عن تحضير هذا التقرير مع الموظفين في مكتب التداول، وموظفي قسم المبيعات وأي دوائر أخرى وذلك بغرض جمع ومزامنة وتفسير معلومات السوق. لن يكون بنك سويسكوت ملزماً بتحديث أو مواكبة المعلومات الواردة في هذه الوثيقة ولن يكون مسؤولاً عن أي نتيجة أو ربح أو خسارة بناء على هذه المعلومات، كلياً أو جزئياً.

يحظر بنك سويسكوت على وجه الخصوص إعادة توزيع هذه المادة كلياً أو جزئياً دون الحصول على إذن خطي مسبق من بنك سويسكوت، ولا يقبل بنك سويسكوت تحمل أي مسؤولية أياً كان نوعها حول أفعال وتصرفات الأطراف الثالثة في هذا الشأن. © بنك سويسكوت 2014. جميع الحقوق محفوظة.

في حين أنه تم بذل كل جهد ممكن لضمان أن البيانات المتداولة والمستخدمة في البحث وراء هذه الوثيقة موثوقة، ليس هناك ما يضمن صحتها ولن يقبل بنك سويسكوت والشركات التابعة له تحمل أي مسؤولية من أي نوع فيما يتعلق بأي أخطاء أو سهو، أو فيما يتعلق بدقة أو اكتمال أو موثوقية المعلومات الواردة في هذه الوثيقة. لا تمثل هذه الوثيقة أي توصية لبيع و/ أو شراء أي منتجات مالية ولا تعتبر التماساً و/ أو عرضاً للدخول في أي تعاملات. تعتبر هذه الوثيقة جزءاً من بحث اقتصادي وليس الغرض منها أن تشكل أي نصيحة استثمارية، أو التماس للتعامل بالأوراق المالية أو أي نوع آخر من الاستثمارات.

على الرغم من أن كل استثمار يتضمن درجة من المخاطرة إلى حد ما، إلا أن خطورة خسارة التداول في عقود صرف العملات الأجنبية يمكن أن تكون كبيرة، وبناء عليه إذا كنت مهتماً بالتداول في هذا السوق، يجب أن تكون واعياً ومدركاً للمخاطرة المتعلقة بهذا المنتج لكي تتمكن من اتخاذ القرار المستنير والصائب قبل الاستثمار. ينبغي عدم تفسير المادة المعروضة في هذه الوثيقة على أنها نصيحة أو إستراتيجية تداول. يبذل بنك سويسكوت جهوداً كبيرة لاستخدام معلومات موثوقة وواسعة، ولكننا لا نقدم أي تعهد على دقتها أو اكتمالها. إضافة إلى ذلك، لن يكون علينا أي التزام للإبلاغكم عندما تتغير الآراء أو البيانات في هذه المادة. أي أسعار واردة في هذا التقرير مدرجة لأغراض المعلومات فقط ولا تمثل أي عمليات تقييم أو ضمانات فردية أو أي أدوات مالية.

هذا التقرير خاضع للتوزيع فقط تحت ظروف معينة وفقاً لما يسمح به القانون المعمول به. لا شيء في هذا التقرير يمثل أو يشكل تعهداً بأن أي إستراتيجية استثمار أو توصية واردة في هذه الوثيقة مناسبة أو ملائمة للظروف الفردية الخاصة بالمتلقي أو تشكل خلاف ذلك توصية شخصية. هذه الوثيقة منشورة فقط وحصراً لأغراض المعلومات، ولا تشكل أي إعلان ولا ينبغي تفسيرها على أنها التماس أو عرض للشراء أو البيع لأي أوراق مالية أو أدوات مالية ذات صلة في أي ولاية قضائية. ليس هناك أي تعهد أو كفالة سواء صراحة أو ضمناً، واردة فيما يتعلق بدقة وكثافة وموثوقية المعلومات الواردة في هذه الوثيقة، باستثناء المعلومات المتعلقة ببنك سويسكوت، والشركات التابعة له والشركات الفرعية، كما أنها ليست بغرض أو يقصد أن تكون بياناً أو ملخصاً كاملاً للأوراق المالية أو الأسواق أو التطورات المشار إليها في هذه التقرير. لا يضمن بنك سويسكوت حصول المستثمرين على أرباح، كما أنه لا يضمن مشاركة المستثمرين أي أرباح استثمارية ولا يقبل بنك سويسكوت تحمل أي مسؤولية عن أي خسائر استثمارية. تنطوي الاستثمارات على مخاطر ويتعين على المستثمرين توخي الحذر في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. لا ينبغي النظر إلى هذا التقرير من قبل المتلقين كبديل عن ممارسة القرارات الخاصة بهم. أي آراء واردة في هذا التقرير هي لأغراض المعلومات فقط وهي خاضعة للتغير والتعديل دون إشعار ويمكن أن تختلف أو تكون مخالفة للآراء المعرب عنها بواسطة أي مجالات أو مجموعات اقتصادية أخرى لبنك سويسكوت وذلك نظراً إلى استخدام معايير وافتراضات مختلفة. لن يكون بنك سويسكوت ملزماً أو مسؤولاً عن أي صفقة أو نتيجة أو مريح أو خسارة بناء على هذا التقرير، كلياً أو جزئياً.