

WEEKLY MARKET OUTLOOK

26 Ιαν - 1 Φεβρ 2015

ΕΒΔΟΜΑΔΙΑΙΑ ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑΣ - Σύνοψη

σ3	Αγορές FX	Η RBA θα ακολουθήσει την τάση χαλάρωσης - Peter Rosenstreich
σ4	Οικονομία	Η ΕΚΤ αποκαλύπτει το πακέτο QE - Ipek Ozkardeskaya
σ5	Αγορές FX	TRY: ελκυστικά carry trades με μέτρια μεταβλητότητα - Ipek Ozkardeskaya
σ6	Χρηματιστήρια	Η QE της ΕΚΤ αναμένεται να ανεβάσει τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια - Luc Luyet
σ7	Αγορές FX	Η BoC ρίχνει επιτόκια για να αμβλύνει τις επιπτώσεις της πτώσης του πετρελαίου - Luc Luyet
σ8	Αγορές FX	Οι αυξημένες θέσεις αγοράς για το USD αφήνουν περιθώρια για απογοήτευση - Luc Luyet
σ9	Αποποίηση ευθύνης	

Αγορές FX

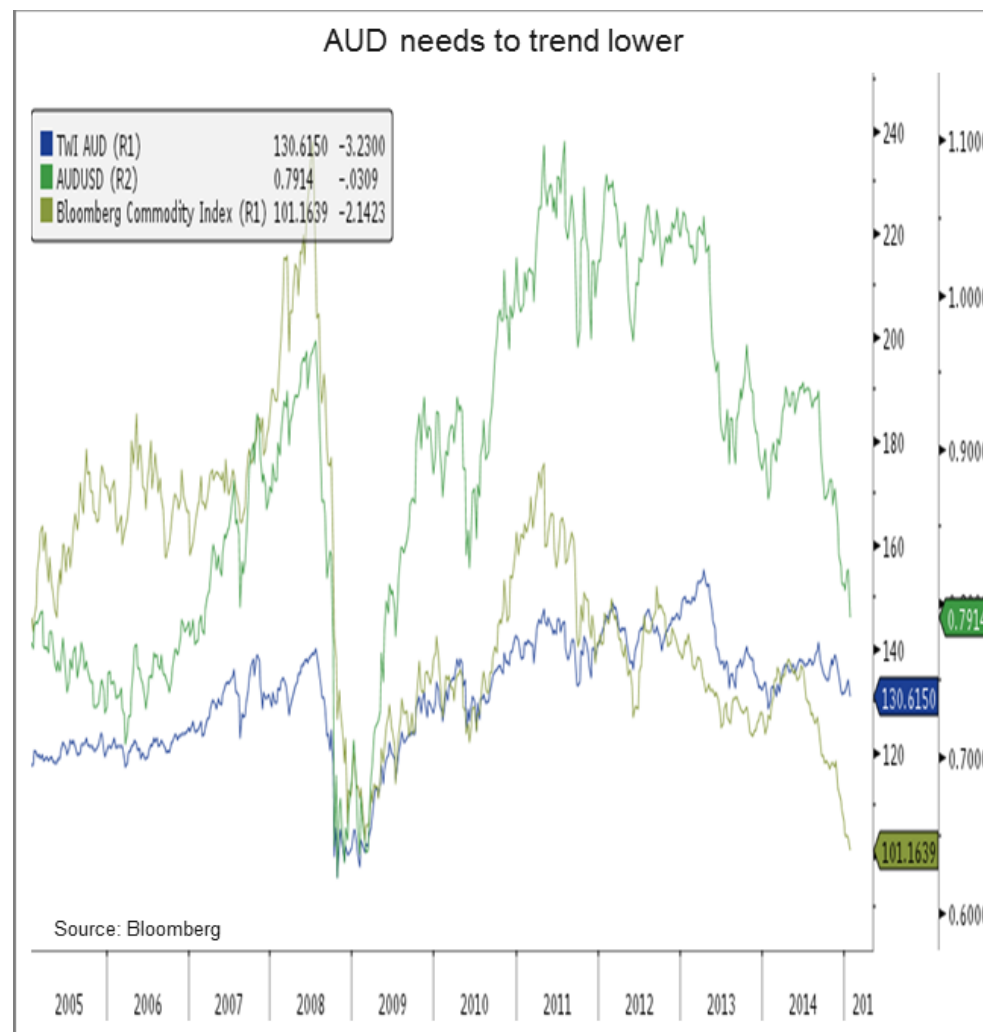
Η RBA θα ακολουθήσει την τάση χαλάρωσης

Η επιθετική Κεντρική Τράπεζα προκαλεί οργή

Μία νέα μανία χαλάρωσης επικρατεί στους κύκλους των κεντρικών τραπεζών και η RBA είναι έτοιμη να ακολουθήσει την τάση. Πρόσφατα μερικές κεντρικές τράπεζες επιβράδυναν την επιθετική προοπτική τους με ουσιαστικές προσαρμογές πολιτικής. Οι μη αναμενόμενες μειώσεις των επιτοκίων από την BoC, την CBT και την RBI, σε συνδυασμό με το τεράστιο κίνητρο της EKT την εγκατάλειψη του δαπέδου της EURCHF από την SNB, μετατόπισαν την παγκόσμια προσδοκία για έντονα dovish πολιτική, προσδίδοντας νότες ανεπιθύμητου δράματος. Η προθυμία της κεντρικής τράπεζας να αλλάξει ξαφνικά ταχύτητα φαίνεται να έχει διαμορφωθεί σε μια τάση, την οποία θα εκμεταλλευτούν περισσότερες κεντρικές τράπεζες. Οι αγορές πλέον προβλέπουν ότι η RBA θα είναι η επόμενη μεγάλη κεντρική τράπεζα που θα προχωρήσει σε δράση.

Περικοπή για την προστασία της αδυναμίας του AUD

Φάνηκε ότι τα επίπεδα ανάπτυξης και πληθωρισμού παραμένουν υποστηρικτικά της τρέχουσας νομισματικής πολιτικής της Αυστραλίας, αλλά το γεγονός είναι ότι το επιτόκιο-στόχος για τις καταθέσεις είναι σημαντικά υψηλότερο από ό,τι στα άλλα έθνη των G10 (εκτός από τη Νέα Ζηλανδία). Και δεδομένης της αναζήτησης για αποδόσεις που προκλήθηκαν από την ανανεωμένη χαλάρωση της πολιτικής, θα αρχίσουν να εμφανίζονται οριακοί αγοραστές, ωθώντας το AUD σε υψηλότερα επίπεδα. Μια μείωση των επιτοκίων θα καταστήσει τα ομόλογα και το νόμισμα της Αυστραλίας λιγότερο ελκυστικά για τους κερδοσκόπους και πιθανώς τις εξαγωγές εμπορευμάτων πιο ανταγωνιστικές. Ο κυβερνήτης της RBA, Steven, είχε εκφράσει την επιθυμία του για ένα πιο αδύναμο AUD και τώρα είναι αναγκασμένος να δράσει. Ο ΔΤΚ του 4ου τριμήνου που δημοσιεύεται αυτή την εβδομάδα αναμένεται να παρουσιάσει στοιχεία αρκετά κάτω από την πρόβλεψη της RBA για τον πληθωρισμό, ενώ οι δυσμενέστερες προοπτικές για τα εμπορεύματα θα είναι συνεχής τροχοπέδη για την ανάπτυξη, παρέχοντας αιτιολόγηση για την ανάληψη δράσης. Υποψιαζόμαστε ότι η RBA θα ακολουθήσει το κοπάδι μειώνοντας τα επιτόκια την επόμενη εβδομάδα κατά 25bp στο 2,25% (νέο χαμηλό ρεκόρ). Παραμένουμε υποτιμητές, καθώς η διάσπαση του επιπέδου στήριξης στο 0,8030 υποδεικνύει ένα βραχυπρόθεσμο στόχο στο 0,7700.



Οικονομία**Η ΕΚΤ αποκαλύπτει το πακέτο QE****Η ΕΚΤ ανακοινώνει ποσοτική χαλάρωση (QE) € 60 δις ανά μήνα**

Η ΕΚΤ ανακοίνωσε το πολυ-αναμενόμενο πακέτο QE επιπροσθέτως των TLTROs και των προγραμμάτων αγοράς ιδιωτικού χρέους που ξεκίνησαν κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2014. Το νέο πρόγραμμα QE αποτελείται από αγορές κρατικών ομολόγων και ευρωπαϊκού θεσμικού χρέους ύψους € 60 δις ανά μήνα από το Μάρτιο του 2015 ως τον Σεπτέμβριο του 2016. Αυτό συνοψίζεται σε ένα πακέτο ύψους € 1,14 τρις, υψηλότερο από τις εκτιμήσεις της αγοράς για 750 δις - 1 τρις αναμένεται σε περίπτωση ενός πλαισίου επιμερισμού του κινδύνου με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ). Το Ευρωσύστημα θα αναλάβει το 20% του κινδύνου και το υπόλοιπο θα είναι στους ώμους μεμονωμένων ΕθνΚΤ. Η ΕΚΤ θα αγοράσει μόνο επενδυτικά ομόλογα, και οι αγορές δεν θα υπερβούν το 25% της έκδοσης χρέους του εκδότη και το 33% του συνολικού χρέους του εκδότη. Η επιχείρηση θα "διεξαχθεί μέχρι [...] την παρατεταμένη προσαρμογή στην πορεία του πληθωρισμού, που είναι συνεπής με την επίτευξη ρυθμών πληθωρισμού κοντά στο 2% μεσοπρόθεσμα". Αυτό σημαίνει ότι το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης θα πρέπει να φέρει τον ισολογισμό της ΕΚΤ προς τα επίπεδα του 2012, όπως είχε δηλωθεί στο παρελθόν. Δεν αποκλείονται περισσότερα κίνητρα για την ώθηση του πληθωρισμού προς το 2% πέρα από τον Σεπτέμβριο του επόμενου έτους.

Οι προοπτικές του πληθωρισμού απαιτήσαν ισχυρή πολιτική απάντηση, δήλωσε ο Ντράγκι σε ομιλία του στη Φρανκφούρτη εχθές, καθώς τα swaps 5y5y έπεσαν κάτω από το 1,5% στα μέσα Ιανουαρίου. Η αποτελεσματικότητα του προγράμματος της ΕΚΤ παραμένει ωστόσο αβέβαιη, δεδομένου ότι η υγιής μετάδοση προς την πραγματική οικονομία είναι σημαντική για την αύξηση της ρευστότητας με σκοπό την ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας. Αυτό απαιτεί διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και δημοσιονομική εξυγίανση φιλική προς την ανάπτυξη. Ο Ντράγκι προειδοποιεί ότι θα ήταν μεγάλο λάθος αν οι χώρες χρησιμοποιήσουν το πρόγραμμα για δημοσιονομική επέκταση.

Ο ελληνικός γρίφος

Τα ελληνικά ομόλογα, κατ' αρχήν, είναι επιλέξιμα για εξαγορά εφόσον έχουν αποπληρωθεί τα ομόλογα του 2010-2012, δηλαδή τον Ιούλιο. Ωστόσο, η πολιτική κατάσταση στην Ελλάδα παραμένει πολύ αβέβαιη πριν από τις εκλογές της 25ης Ιανουαρίου με τον αντι-ευρωπαϊκό ΣΥΡΙΖΑ να έχει προβάδισμα στις δημοσκοπήσεις. Ο Πρωθυπουργός Σαμαράς είτε στην ομιλία του στη Θεσσαλονίκη ότι η χώρα κινδυνεύει με

αποκλεισμό από το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης αν κολλήσει το πρόγραμμα διάσωσης. Η Ελλάδα πρέπει να συμφωνήσει την επέκταση του προγράμματος βοήθειας ως τις 28 Φεβρουαρίου, προκειμένου να λάβει ενίσχυση ύψους 7,2 δις και για να καταστεί επιλέξιμη για την QE. Πιστεύουμε ότι σε αυτό το στάδιο θα επιτευχθεί μία συμμαχία με το ΣΥΡΙΖΑ κατά τις εκλογές της 25ης Ιανουαρίου και θα μετριάσουν οι εικασίες για Grexit.

Αγορές FX

TRY: ελκυστικά carry trades με μέτρια μεταβλητότητα

Η φθινή ρευστότητα ενισχύει τη ζήτηση για TRY

Δεν προκάλεσε καμία έκπληξη η απόφαση της Κεντρικής Τράπεζας της Τουρκίας να περικόψει το βασικό επιτόκιο συμφωνιών επαναγοράς κατά 50 μονάδες βάσης στο 7,75% κατά τη συνεδρίαση της 20ης Ιανουαρίου. Ο διάδρομος overnight διατηρήθηκε αμετάβλητος στο 7,50% - 11,25%. Οι χαμηλότερες τιμές πετρελαίου και αγαθών, οι προσδοκίες για περαιτέρω χαλάρωση του πληθωρισμού, τα αρνητικά επιτόκια στην Ελβετία, οι προσδοκίες για περαιτέρω επέκταση στην Ευρωζώνη και η δράση έκπληξη στην Ινδία (με παρόμοια κίνητρα), σε συνδυασμό με τις πολιτικές πιέσεις, έπαιξαν μεγάλο ρόλο στην απόφαση της CBT να μειώσει τα επιτόκια. Πράγματι, οι κορυφαίες κεντρικές τράπεζες αποκλίνουν από την εξομάλυνση πολιτικής, καθώς η παγκόσμια επιβράδυνση του πληθωρισμού - ή ο αποπληθωρισμός που πλησιάζει επικίνδυνα - ωθεί τους φορείς χάραξης πολιτικής μακριά από οποιαδήποτε σύσφιξη των επιτοκίων. Αντίθετα, οι μη αναμενόμενες μειώσεις των επιτοκίων σε Καναδά και Δανία αυτή την εβδομάδα και η απότομη dovish μετατόπιση της BoE, σε συνδυασμό με τη σημαντική QE της EKT διατηρούν τις συνθήκες ρευστότητας πολύ ευνοϊκές για τους παράγοντες της αγοράς. Το συναίσθημα του κινδύνου ενθαρρύνει τους carry traders να επωφεληθούν από τις διαφορές των επιτοκίων. Το βήμα προς μια πολιτική φιλική προς την ανάπτυξη, δεδομένων των ευνοϊκών μακροοικονομικών συνθηκών, αναμένεται να χαιρετιστεί από τους επενδυτές. Ωστόσο, όλοι οι παραπάνω παράγοντες (αιτιολογικά αίτια) είναι εξωτερικά ως προς τα βασικά οικονομικά μεγέθη της Τουρκίας και παραμένουμε επιφυλακτικοί σχετικά με τη σταθερότητα του περιβάλλοντος μεσοπρόθεσμα. Τούτου λεχθέντος, η CBT κράτησε τον επιφυλακτικό της τόνο στη συνοδευτική δήλωση, αναφέροντας ότι οι επικείμενες αποφάσεις θα εξαρτηθούν από την εξέλιξη του πληθωρισμού, ενώ η πολιτική πρέπει να παραμείνει σφιχτή μέσω σχεδόν επίπεδης καμπύλης. Ο τούρκος υπουργός Επιστημών, Βιομηχανίας και Τεχνολογίας, Isik, δήλωσε ότι η μείωση των επιτοκίων δεν ανταποκρίθηκε στις προσδοκίες, καθώς η βούληση της κυβέρνησης είναι να ωθήσει τα πραγματικά επιτόκια στο μηδέν. Με δεδομένες τις επερχόμενες γενικές εκλογές, ωστόσο, πιστεύουμε ότι το ασφάλιστρο κινδύνου που θα απαιτήσουν οι επενδυτές από τις επενδύσεις σε TRY λόγω του πολιτικού πανικού, θα πρέπει σίγουρα να περιορίσει την πιθανότητα μείωσης στα επιτόκια TRY. Το πλαίσιο μηδενικού επιτοκίου είναι, επομένως, δύσκολο να επιτευχθεί, δεδομένου ότι δεν θα αντικατοπτρίζει τους κινδύνους που φέρει η τουρκική οικονομία, τουλάχιστον κατά τα δύο

πρώτα τρίμηνα του 2015. Οι επενδυτές πρέπει να παραμείνουν σε εγρήγορση για αναστροφές της τάσης. Όπως έχει αποδειχτεί και στο παρελθόν, τα χαμηλότερα επιτόκια κρίνονται θετικά μόνο μέχρι να θεωρηθούν ξαφνικά ενοχλητικά. Εκεί βρίσκεται ο κίνδυνος.

Το ευρύ sell-off στο EUR προκάλεσε φρέσκες ενδείξεις πώλησης στο EUR/TRY μετά την ανακοίνωση της ποσοτικής χαλάρωσης της EKT την Πέμπτη 22 Ιανουαρίου. Η σταυρωτή ισοτιμία αναμένεται να δοκιμάσει περαιτέρω τη ζώνη προσφοράς του 2,5848/2,6673 (διπλή κορυφή 2011/ Fibonacci 38,2% στην άνοδο Μαΐου 2013- Ιανουαρίου 2014). Ψάχνουμε για ενδιαφέρουσες ευκαιρίες εισόδου σε θέσεις ανοιχτής πώλησης για το EUR/TRY, αλλά παραμένουμε σε εγρήγορση απέναντι σε αιχμές μεταβλητότητας δεδομένης της επικίνδυνης φύσης των στρατηγικών carry.

Χρηματιστήρια

Η QE της ΕΚΤ θα ανεβάσει τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια

Η QE της ΕΚΤ θα ενισχύσει τα Ευρωπαϊκά κέρδη

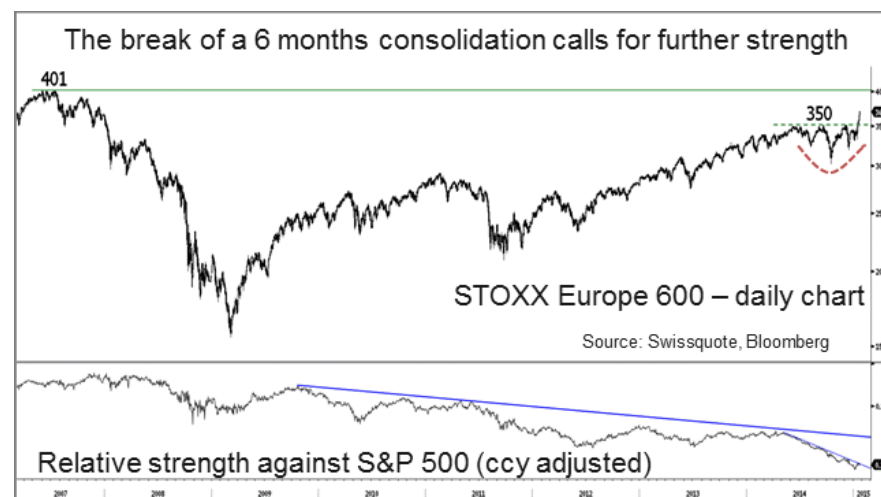
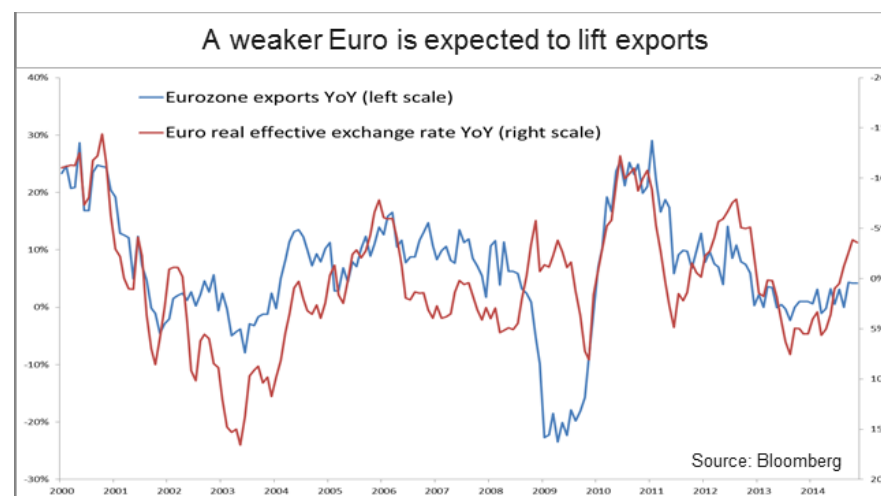
Στις 22 Ιανουαρίου ο κ. Ντράγκι ανακοίνωσε ποσοτική χαλάρωση ευρείας βάσης ύψους € 1.14 τρις με μηνιαίες αγορές μέχρι τουλάχιστον το τέλος του Σεπτεμβρίου του 2016 (βλέπε σελίδα 4 για λεπτομέρειες). Το ευρώ έκανε βουτιά όπως αναμενόταν. Η αδυναμία του ευρώ θα ενισχύσει περαιτέρω το ευρωπαϊκό ονομαστικό ΑΕΠ, καθώς οι εξαγωγές και ο πληθωρισμός θα αυξηθούν. Επιπλέον, τα εταιρικά κέρδη θα βελτιωθούν καθώς το νόμισμα βάσης τους υποτιμάται, υποστηρίζοντας σημαντικά υψηλότερα ευρωπαϊκά κέρδη σε ετήσια βάση. Ως αποτέλεσμα, οι ευρωπαϊκές χρηματιστηριακές αγορές είναι πιθανόν να επιστρέψουν σε πιο ευνοϊκές προοπτικές κερδών.

Οι ευρωπαϊκές μετοχές αναμένεται να κινηθούν υψηλότερα

Κοιτάζοντας τον Stoxx Europe 600, τα πρόσφατα υψηλά μετά από 6 μήνες σταθεροποίησης επιβεβαιώνουν τη θετική επίδραση της ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ στην ευρωπαϊκή χρηματιστηριακή αγορά. Πράγματι, η πρόσφατη διάσπαση της αντίστασης στα € 350 επικυρώνει έναν ανατιμητικό σχηματισμό κεφάλι-ώμοι. Ο σιωπηρός στόχος απαιτεί μια αύξηση προς τα υψηλά του 2007 στα € 401.

Θα αντιστραφεί η σχετική ευρωπαϊκή υποαπόδοση;

Μία από τις βασικές τάσεις στην κατανομή των μετοχών ήταν η υποαπόδοση των ευρωπαϊκών μετοχών σε σχέση με τις αμερικανικές. Ακόμα και αν δεν υποδεικνύουμε μία μακροπρόθεσμη αντιστροφή αυτής της τάσης, ίσως να είναι η στιγμή να αρχίσουν μήνες υπεραπόδοσης. Μια αποφασιστική διάσπαση πάνω από την απότομα πτωτική γραμμή τάσης θα επιβεβαιώσει αυτό το σενάριο.



Αγορές FX

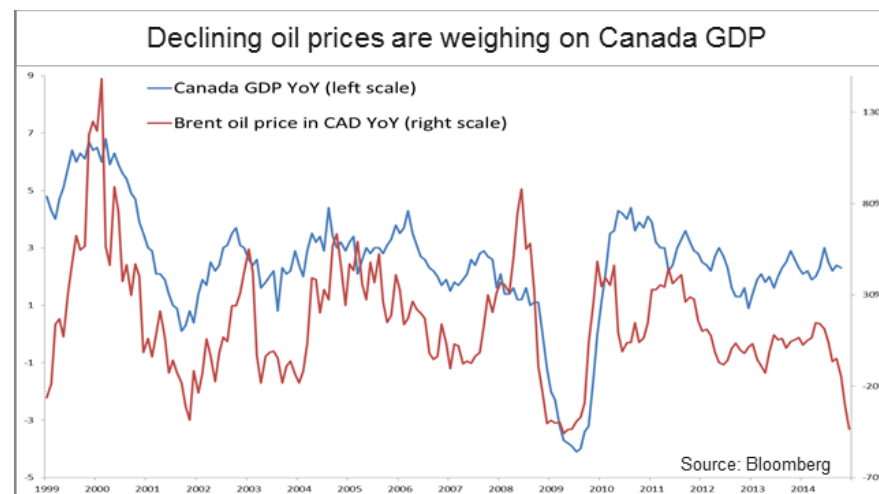
Η BoC μειώνει τα επιτόκια για να αμβλύνει τις επιπτώσεις

Η BoC μειώνει τα επιτόκια μετά από μια ασθενέστερη καναδική προοπτική ανάπτυξης

Στις 21 Ιανουαρίου, η Τράπεζα του Καναδά (BOC) μείωσε τα επιτόκια στο 0,75% (από το 1%) και μείωσε τις προβλέψεις ανάπτυξης για την εγχώρια οικονομία από 2,4% σε 2,1%. Αυτή είναι μια άμεση απάντηση στις σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις της μείωσης των τιμών του πετρελαίου για την εγχώρια οικονομία. Πράγματι, τα περισσότερα των αποθεμάτων πετρελαίου του Καναδά βρίσκονται σε αμμώδη εδάφη στη δυτική επαρχία της Αλμπέρτα. Καθώς η εξόρυξη από αμμώδες έδαφος απαιτεί υψηλό κόστος, η τιμή παραγωγής του πετρελαίου είναι πολύ υψηλότερη από τις τρέχουσες τιμές (Η CERI το υπολογίζει πάνω από τα επίπεδα των \$80 WTI). Ως εκ τούτου, ακόμη και αν η τρέχουσα πτώση των τιμών του πετρελαίου θα μπορούσε να αποδειχθεί προσωρινή, οι επενδύσεις στις δυτικές επαρχίες είναι πιθανό να μην είναι ελκυστικές για περισσότερο από μια προσωρινή περίοδο (Οι προβλέψεις της BoC για τις τιμές του πετρελαίου ανέρχονται σε περίπου \$ 60). Δεδομένου ότι αυτές οι επαρχίες έχουν συμβάλει σημαντικά στην ανάπτυξη του Καναδά τα τελευταία χρόνια, η επιβράδυνση στον τομέα αυτό θα δημιουργήσει πιθανόν σοβαρό αντίθετο άνεμο για την ανάπτυξη. Εν τω μεταξύ, οι εξαγωγείς, η ραχοκοκαλιά της οικονομίας του Καναδά, μέχρι στιγμής δεν έχουν ωφεληθεί πολύ από την ανάκαμψη των ΗΠΑ, διότι θα χρειαστεί μια μεγαλύτερη φάση ανοικοδόμησης μετά τον καταστροφικό κύκλο εργασιών τους. Λαμβάνοντας υπόψη το πιθανό μέγεθος του σοκ που προκαλείται από τις τιμές του πετρελαίου, η BoC έχει αποφασίσει να ενισχύσει τις άμυνες που παρέχονται από το χαμηλότερο CAD και τη βελτίωση της οικονομίας των ΗΠΑ (κυρίως χάρη στην πτώση του πετρελαίου) με μείωση των επιτοκίων.

Περαιτέρω αύξηση για USD/CAD

Η μη αναμενόμενη μείωση των επιτοκίων και το γεγονός ότι η BoC δεν θα ακολουθήσει την αύξηση των επιτοκίων της Fed (καθώς η οικονομία θα χρειαστεί περισσότερο χρόνο για να περιοριστεί το παραγωγικό κενό) καλούν για περαιτέρω άνοδο στο USD/CAD. Εξετάζοντας το διάγραμμα, ο μακροπρόθεσμος σχηματισμός πυθμένα ευνοεί μια κίνηση προς το 1,3065 (κορυφή Μαρτίου 2009). Μια βασική αντίσταση βρίσκεται τώρα στο 1,2506 (υψηλό 21/04/2009), ενώ ένα επίπεδο στήριξης βρίσκεται στο 1,2063 (χαμηλό 21/01/2015).



Αγορές FX

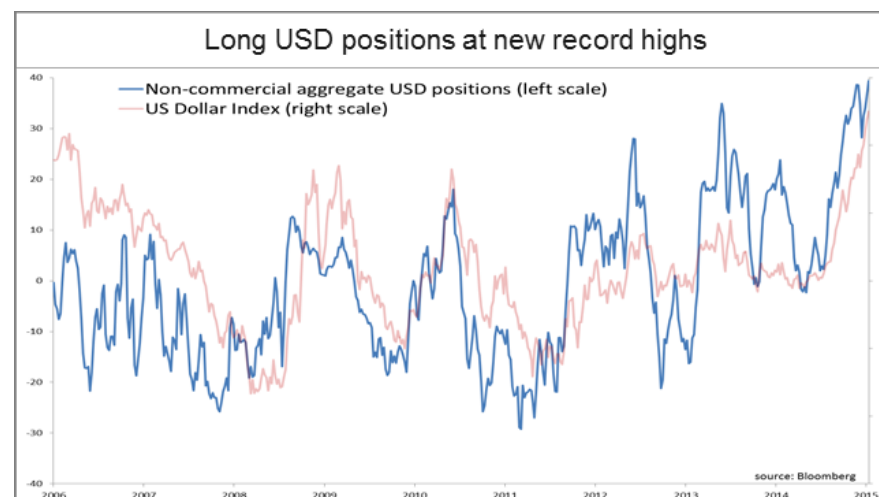
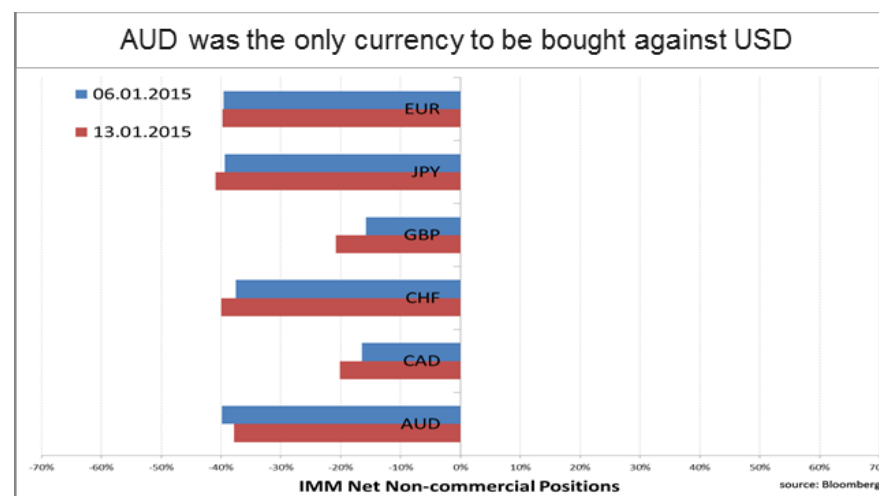
Οι αυξ. θέσεις αγοράς για το USD επιτρέπουν απογοήτευση

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 13 Ιανουαρίου 2015.

Οι θέσεις καθαρής πώλησης για το Ελβετικό φράγκο ήταν σε πολύ χαμηλά επίπεδα (-39,90%) πριν από την απόφαση της SNB να αφαιρέσει το όριο της ισοτιμίας EUR/CHF. Αυτή η αυξημένη τοποθέτηση μπορεί να εξηγήσει τμήμα του τεράστιου sell-off που ακολούθησε την ανακοίνωση της SNB.

Οι θέσεις ανοικτής πώλησης για το Ευρώ είναι περίπου στα ίδια επίπεδα (-39,74%) σε σχέση με τις θέσεις ανοικτής πώλησης για το CHF. Ως αποτέλεσμα, το ευρώ παραμένει πολύ ευαίσθητο σε κάθε ανοδικό κίνδυνο. Κοιτάζοντας τα νέα επίπεδα ρεκόρ στις θέσεις αγοράς για το USD και τα πρόσφατα μη εντυπωσιακά στοιχεία για τις ΗΠΑ (μισθοί και λιανικές πωλήσεις), το αγοραστικό ενδιαφέρον για το USD θα μπορούσε να αποδυναμωθεί σε σύντομο χρονικό διάστημα. Ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη το μαζικό πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, η μεσοπρόθεσμη τάση συνεχίζει να είναι υπέρ της υποχώρησης του ευρώ.



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 απώλειών σε σχέση με τις εξωχρηματιστηριακές 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.