

# توقعات السوق الأسبوعية

27April - 1 May 2015

3ص	اقتصاديات	انتعاش اقتصادي ضعيف في روسيا - بيتر روزينريتش
4ص	اقتصاديات	مطاردة النمو - أرنود ماسيه
5ص	أسواق الفوركس	البنك الوطني السويسري يشدد قوانين الإعفاء - أرنود ماسيه
6ص	أسواق الفوركس	استبعاد تخفيض بنك الاحتياطي الاستراتيجي لأسعار الفائدة ما دون 2% - لوك لويت
7ص	أسواق الأسهم	يبيعوا في مايو وابتعدوا - لوك لويت
8ص	أسواق الفوركس	المراكز الصافية القصيرة للبن الياباني في المنطقة المحايدة - لوك لويت
9ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

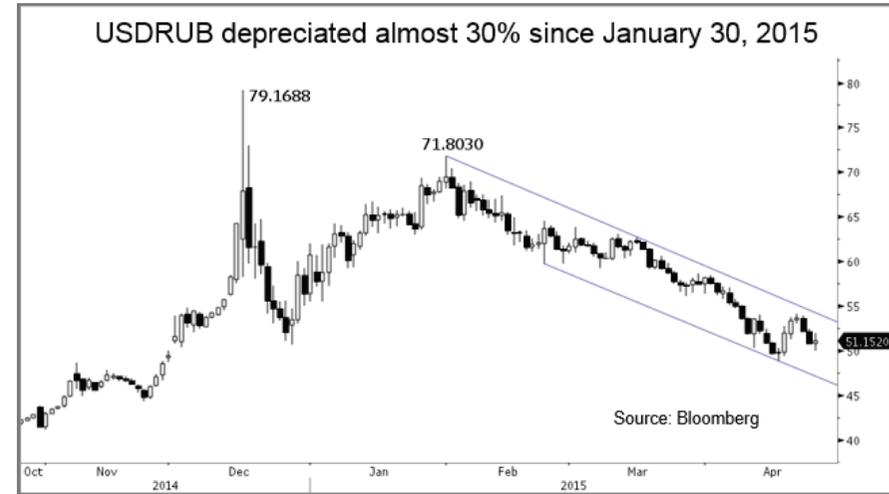
### البيانات الروسية يبدو أنها نجت من دوامة الأزمة

السنة الماضية، تعرضت روسيا لدوامة من الأحداث السلبية. الانهيار في أسعار النفط، وقطاع الشركات المثقل بالديون أدى إلى الحد من إمكانية الوصول إلى أسواق رأس المال، وهجرة رأس المال كانت تضع القطاع المصرفي في مهب الريح (مما دفع المستثمرين للتساؤل حول الاحتياطيات العالمية الواسعة لروسيا) وأدت العقوبات الغربية إلى تفاقم الاضطراب الاقتصادي والاجتماعي. نتيجة لذلك ذهب الروبل في دوامة الموت.

من جانب آخر، ببذل كافة الجهود والوسائل المتاحة لم يحدث ذلك الانهيار ويبدو أن بيانات روسيا قد تخطت الأزمة. يشهد الوضع الاقتصادي في روسيا استقراراً من الانهيار الذي سجل في الربع السنوي الرابع من عام 2014. في واقع الأمر، كانت البيانات الاقتصادية الأخيرة ترسم صورة ضعيفة لكن متعافية. يمثل الاستهلاك مشكلة للنمو حيث هبطت مبيعات التجزئة بواقع 8.7% في مارس بعد الهبوط في فبراير بواقع 7.2%. في حين أن وتيرة عمليات الهبوط قد تباطأت، يشير الارتفاع في صافي الادخارات إلى مزيد من الانكماش. لم يطرأ أي تحسن على توقعات المستهلك الحذرة التي لم تلقى أي مساعدة جراء الارتفاع في معدل البطالة من 5.3% في ديسمبر إلى 5.8% في مارس، مع هبوط في معدلات الأجور الحقيقية. مع ذلك، تشير البيانات إلى أن استثمارات رأس المال تشهد تحسناً ملموساً بالارتفاع بقوة إلى 1.7%. بالتزامن مع بيانات الإنتاج الصناعي الجيدة، هناك مخاطرة صعودية في السوق، وتوقعات الناتج المحلي الإجمالي (GDP) للربع السنوي الأول عند -2.9%.

### أداء أكثر قوة للروبل

في حين أن الإجراءات التي اتخذها البنك المركزي قد ساعدت في الجيلولة دون وقوع الأزمة، لا تزال التوقعات الروسية هشة. الركود الاقتصادي من شأنه أن يستمر في ظل استمرار الضعف في الطلب على الصادرات والتصنيع. إضافة إلى ذلك، سوف يكون للأداء الأكثر قوة للروبل الروسي تأثير إيجابي على صورة روسيا وتوقعات التضخم، ولكنها أقل مساعدة لتوقعات التصدير. هناك مراقبة لتوجه الدولار الأمريكي مقابل الروبل الروسي (USD/RUB) نحو الارتفاع إلى المستوى 55 ولكن الصعود سوف يكون محدوداً. في ظل تحسن أسعار الطاقة، يمكن أن تشهد التوقعات الروسية في المدى المتوسط تحسناً.



مطاردة النمو

اقتصاديات

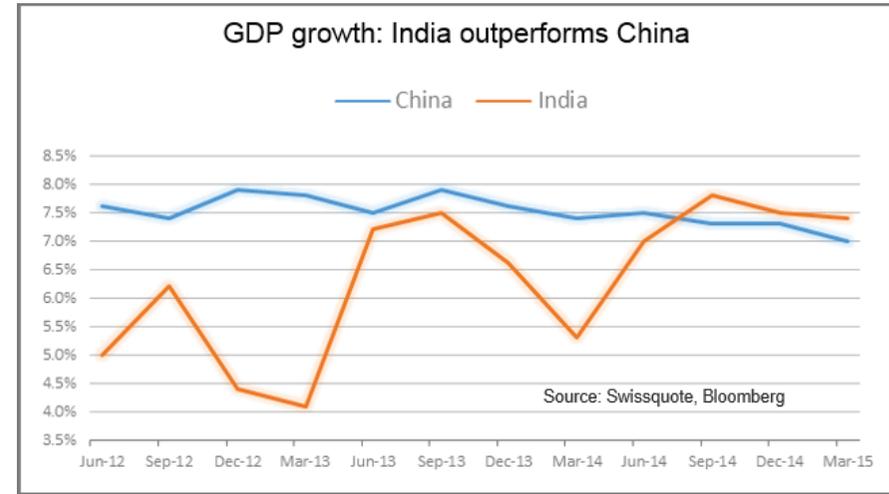
هل الهند هي الصين الجديدة؟

كما ناقشنا سابقاً (انظر التقرير الأسبوعي من الأسبوع السابق)، يشهد الاقتصاد الصيني نمواً بوتيرة بطيئة بواقع 7% على أساس سنوي خلال الربع السنوي الأول، حيث يواجه ثاني أكبر اقتصاد في العالم تحديات رئيسية مثل الطاقة المفرطة للاقتصاد، وعبء الدين أو إعادة تنظيم اقتصادها نحو نمو أبطأ ولكن أكثر استدامة. المستثمرون تبعوا لذلك يتساءلون عن فرص النمو فوق المتوسط في المدى الطويل. ربما تكون الإجابة هي الهند. سجل الاقتصاد الهندي نمواً بواقع 7.5% على أساس سنوي (وفقاً لحساب سعر السوق الجديد) خلال الربع السنوي 4 من عام 2014 في حين جاءت قراءة الناتج المحلي الإجمالي (GDP) للصين عند 7.3% على أساس سنوي. فيما يتعلق بالربع السنوي الأول من عام 2015، سجل الاقتصاد الصيني نمواً بواقع 7% في حين أن النمو في الهند من المتوقع أن يكون قد سجل توسعاً بواقع 7.4%.

التحديات الرئيسية والسياسة النقدية

على الرغم من ذلك، يتعين على الهند أيضاً التعامل مع تحدياتها الخاصة من أجل تهيئة الطريق نحو نمو قوي على المدى الطويل. أعلنت الحكومة في فبراير عن نيتها تنفيذ إصلاحات هيكلية رئيسية لإعادة البلاد مجدداً إلى مسارها الصحيح. ترمي حزمة الإصلاحات المقترحة من الحكومة إلى إيجاد مبرر لنظام ضريبي متقلب يخشاه العديد من المستثمرين الأجانب من أجل منح أولوية للاستثمارات في البنية التحتية أو إعلان حرب على التهرب الضريبي. على الرغم من الترحاب الذي حظيت به هذه الأخبار، يتعين على الحكومة أن تنتقل من مرحلة الكلام إلى الفعل. كبدية جيدة. توصلت الحكومة والبنك الاحتياطي الهندي (RBI) إلى اتفاقية تاريخية بطرح سياسة نقدية تستهدف التضخم، ترمي في المقام الأول إلى دفع التضخم ما دون 6% بحلول يناير 2016، ثم ضبط المستوى المستهدف عند 4% مع نطاق تفاوت +/- 2%.

قام راغورام راجان محافظ بنك الاحتياطي الهندي بتخفيض أسعار فائدة السياسة الخاصة به مرتين (سعر فائدة اتفاقيات إعادة الشراء) بواقع 25% لتهدئ إلى 7.5% هلال اثنين من الاجتماعات غير المقررة (فبراير ومارس). يستفيد المحافظ من الهبوط في الضغوطات التضخمية (5.11% على أساس سنوي في يناير و 5.19% في فبراير و 5.17% في مارس) ولا يزال لديه متسع من أجل المزيد من التخفيض على أسعار الفائدة. لم يقم السيد راجان بتخفيض سعر الفائدة في 7 أبريل، بانتظار البنوك لنقل هذه التخفيضات إلى الاقتصاد الحقيقية حيث أن سعر الفائدة الأساسي لا يزال 10% على أساس سنوي. مع ذلك، يتعين على الهند أن تأخذ بعين الاعتبار السياسة النقدية لدول أخرى في ظل حرب العملة المحتملة في مختلف أنحاء العالم. من المؤكد أن بنك الاحتياطي الفدرالي سوف يؤجل الرفع الأول على أسعار الفائدة حتى وقت لاحق من هذه السنة، ونحن نتوقع بأن يقوم بنك الاحتياطي الاسترالي (RBA) بتخفيض أسعار الفائدة في مايو في حين قامت الصين فقط بتخفيض نسبة الاحتياطي المطلوبة (RRR) إلى 18.5% ومستعدة لمزيد من التيسير على السياسة النقدية. نحن نعتقد بأن بنك الاحتياطي الهندي (RBI) عرضت لتخفيض أسعار الفائدة كما ذكر في بيان السياسة النقدية الأول النصف سنوي الخاص به (الصادر في 7 أبريل): "في نظرة مستقبلية، الموقف التيسيري للسياسة النقدية سوف يبقى دون تغيير، ولكن إجراءات السياسة النقدية سوف تكون متوقفة على البيانات المقبلة" تبعاً لذلك نحن نعتقد بأن بنك الاحتياطي الهندي (RBI) لا يزال لديه متسع من أجل التصرف وبتوقع بأن البنك المركزي سوف يقوم بتخفيض سعر الفائدة على اتفاقيات إعادة الشراء بواقع 25 نقطة على الأقل إلى 7.25% في اجتماع السياسة المقبل في 02 يونيو. مع ذلك، ربما يقوم بنك الاحتياطي الهندي (RBI) بتخفيض على سعر الفائدة خلال اجتماع غير مقرر في حال بقيت توقعات التضخم قائمة.



أسواق الفوركس

البنك الوطني السويسري يشدد قوانين الإعفاء

قوانين جديدة

بعد بضعة أشهر من الغموض حاول خلالها المستثمرون تحديد فيما إذا كان البنك الوطني السويسري (SNB) كان يدافع بفعالية عن النطاق الضمني المستهدف لزوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) 1.05-1.10. بدأ المتداولون بتحدي البنك الوطني السويسري (SNB) بدفع الفرنك السويسري ببطء ولكن بالتأكيد نحو نقطة التعادل. منذ 20 فبراير، خسر زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) أكثر من 5%، من 1.0811 إلى 1.0236 في 21 أبريل، وسرعان ما أدركت السوق بأن النطاق 1.10-1.05 كان مجرد شائعة للحد الأدنى للتداول وليست أمراً واقعاً. في 22 أبريل، فاجئ البنك الوطني السويسري (SNB) السوق بالإعلان عن قواعد إعفاء أشد صرامة حيث أن المؤسسات المرتبطة بالاتحاد مثل صندوق التقاعد للاتحاد أو صندوق التقاعد للبنك الوطني السويسري لم تعد بعد الآن معفية من أسعار الفائدة السلبية. تبعاً لذلك، فقط أصحاب الحسابات في النظام الأمني الاجتماعي الوطني (EO/ APG و AVS/ IV/ EO، IV/ AI) لا يزالون معفيين. مع ذلك، هذا القرار لم يغير كثيراً وضع البنوك المحلية حيث أن قانون "الحد الأدنى لمتطلب الاحتياطي 20 مرة" لا يزال سارياً. سجل إجمالي الودائع تحت الطلب للبنوك المحلية في البنك الوطني السويسري (SNB) زيادة بواقع 1.4 مليار فرنك سويسري ليصل إلى 380 مليار فرنك سويسري خلال الأسبوع الماضي في حين أن 20 ضعفاً من الحد الأدنى المطلوب يتطابق مع 290 مليار فرنك سويسري.

ماذا بعد ذلك؟

يستنفذ البنك الوطني السويسري (SNB) حلوله ويناضل من أجل إيقاف الارتفاع في قيمة الفرنك السويسري حيث يشتري البنك المركزي الأوروبي (ECB) 60 مليار يورو من السندات السيادية كل شهر، في محاولة لتعزيز الاقتصاد في منطقة اليورو، وهذا أدى إلى سحب اليورو نحو الهبوط. الأداة الأكثر قوة المتبقية هي عتبة الحد الأدنى للإعفاء، وحتى الآن هي محددة عند 20 ضعفاً من المتطلب الأدنى للاحتياطي ولكن يمكن أن يخفض البنك عتبة الحد الأدنى هذه لزيادة الودائع تحت الطلب المعرضة لأسعار الفائدة السلبية. هذه الحركة من شأنها أن تجبر البنوك المحلية على تحويل هذه التكاليف إلى ودائع التجزئة أو البدء بمطاردة العوائد المرتفعة في الخارج. الحلول الأخرى سوف تتمثل في مزيد من التخفيض على سعر الفائدة إلى المنطقة السلبية أو محاولة التدخل في سوق صرف العملات. نحن نعتقد بأن الحلين الأخيرين مستبعدان حيث أن إجراءات السياسة النقدية الأخيرة تشير إلى أن البنك الوطني السويسري (SNB) متردد في زيادة ميزانيته العمومية بشكل أوسع. يمكن أن يكون هناك حل من منطقة اليورو. في حال توصلت اليونان ومنطقة اليورو إلى اتفاق نهائي، ربما يتوقف المستثمرون الأجانب عن تجاهل الأصول الأوروبية.

بوجه عام، نحن لا نعتقد بأن القرار الذي اتخذ في 22 أبريل سوف يحدث تغييراً ملموساً في وضع زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF)، ولا سيما أن السياسة الناجمة قد تغيرت بشكل هامشي. الهدف الرئيسي من تنويع المتداولين هو أن البنك الوطني السويسري (SNB) غير سعيد بالتقييم الحالي للفرنك السويسري. وبالتالي لا يزال التركيز منصباً على مستجدات الوضع في اليونان وبرنامج مشتريات سندات البنك المركزي الأوروبي (ECB). نحن نتوقع بأن زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) سوف يسمح المكاسب السابقة ويهبط نحو نقطة التعادل.



أسواق الفوركس

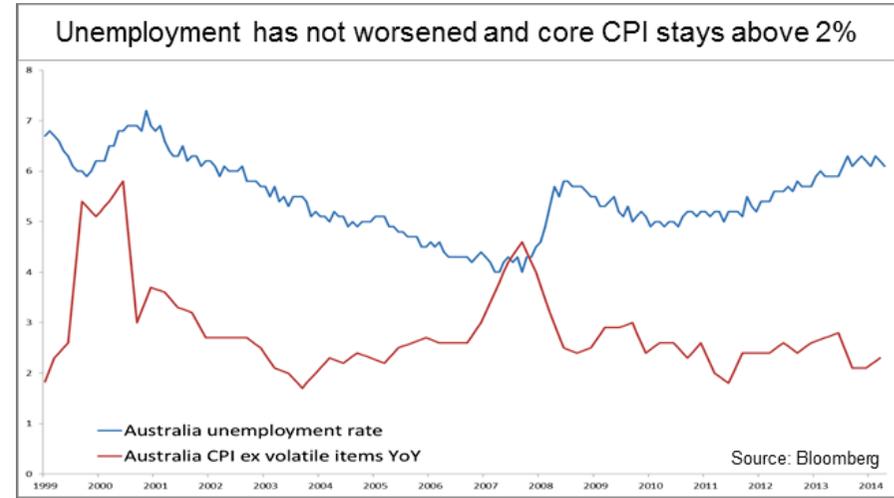
استبعاد تخفيض بنك الاحتياطي الاسترالي لأسعار الفائدة ما دون 2%

البيانات الأخيرة تضعف مطالبتنا بتخفيض على سعر الفائدة في مايو

أضعفت بيانات معدل البطالة القوية والتضخم مؤخراً مطالبتنا بتخفيض على سعر الفائدة في مايو. في واقع الأمر، كانت بيانات العمل لشهر مارس أفضل من المتوقع وربما تشكل تحدياً للتوقعات المتشائمة للبنك المركزي الاسترالي. علاوة على ذلك، يشهد معدل التضخم في مارس، وعلى الرغم من الضعف في المستوى المؤقت، زيادة طفيفة في المستوى الرئيسي ولا يزال فوق عتبة الحد الأدنى عند 2% مع مشاركة قوية من مختلف القطاعات. بالتزامن مع نشر محضر اجتماع بنك الاحتياطي الاسترالي (RBA) في إبريل، والذي لا يزال يشير إلى مستوى مرتفع من القلق والمخاوف بشأن سوق العقارات السكنية، الاحتمالات بشأن بقاء بنك الاحتياطي الاسترالي على الحياد في تزايد. مع ذلك، نحن لا نزال نرجح تخفيضاً على سعر الفائدة في مايو. في واقع الأمر، الهبوط المستمر في معدلات التبادل التجاري الأسترالي إلى جانب توقعات النمو الضعيفة والنمو الضعيف في الصين من شأنها أن ترحح كفة التوجه نحو تخفيض على سعر الفائدة.

ما تأثير ذلك على الدولار الأسترالي مقابل الدولار الأمريكي (AUD/USD)؟

كان استعداد بنك الاحتياطي الاسترالي (RBA) لترجيح تخفيض سعر العملة المحلية أحد الأسباب الرئيسية وراء الهبوط في سعر صرف الدولار الأسترالي مقابل الدولار الأمريكي (AUD/USD). من جانب آخر، وفي ظل أسعار المنازل في سيدني والتي اعتبرت "اندفاعاً آخر بالأحرى" من المحافظ ستيفن والحركة الموازية المستمرة لمعدل التضخم في النطاق المستهدف لبنك الاحتياطي الاسترالي (2-3% RBA). سجلت تكلفة التيسير ارتفاعاً كبيراً، في ذلك الصدد، تخفيض آخر على سعر الفائدة ما دون 2% يبدو أمراً بعيد المنال في الوقت الراهن. نتيجة لذلك، فإن وتيرة دورة التضييق في الولايات المتحدة سوف تصبح أكثر تأثيراً، مما يشير إلى انخفاض أقل لزوج الدولار الاسترالي مقابل الدولار الأمريكي (AUD/USD) في الأشهر المقبلة. بالنظر إلى سلوك الأسعار، الاستقرار الأخير الجاري منذ فبراير يؤكد على هبوط أقل تسرعاً. تبعاً لذلك، في حين أننا نواصل ترجيح انحياز هبوطي لزوج الدولار الأسترالي مقابل الدولار الأمريكي (AUD/USD)، نحن نتوقع بأن نقاط الدخول سوف يتم تعديلها بالارتفاع، في حين أن الأسعار مشبعة بعمليات الشراء و/أو أقرب إلى مستويات مقاومة رئيسية. في الوقت الراهن، الأسعار القريبة من المقاومة عند المستوى 0.7938 (ارتفاع 24/03/2015) هي أفضل تخمين بالنسبة لنا ولا سيما نظراً إلى المقاومة الرئيسية الأخرى عند المستوى 0.8025 (ارتفاع 28/01/2015). هناك حاجة إلى كسر المقاومة القوية عند المستوى 0.8295 (ارتفاع 15/01/2015) للإشارة إلى تغير في الاتجاه الهبوطي الجاري لزوج الدولار الأسترالي مقابل الدولار الأمريكي (AUD/USD).



## أسواق الأسهم

## بيعوا في مايو وابتعدوا

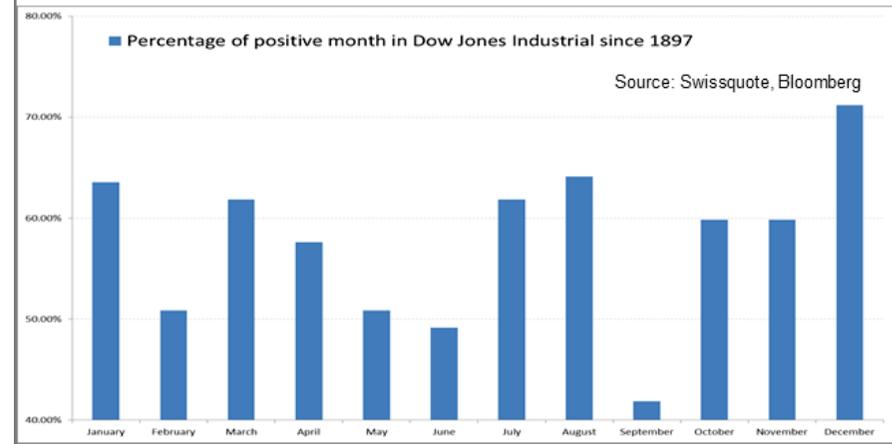
الموسمية في الوقت الراهن أقل دعماً للأسهم في الولايات المتحدة.

واحد من الأقوال المأثورة في سوق الأسهم "بيعوا في مايو وابتعدوا". هذا القول يستند على فكرة الاحتفاظ بأسهم الولايات المتحدة في بداية نوفمبر وبيعها في نهاية إبريل. هذا لا يعني بأن سوق الأسهم سوف يهبط بدءاً من مايو إلى نهاية أكتوبر، فقط الأداء خلال تلك الفترة تبين أنه أقل من الناحية العملية مقارنة ببقية السنة. على الرغم من أن جزءاً من الاختلاف في الأداء يأتي من إعادة ظهور عمليات هبوط رئيسية في السوق قرب سبتمبر (على سبيل المثال 1987، 1998، 2008)، فهذا يجب أن لا يحجب بعضاً من الحقائق المتكررة. شهر سبتمبر حتى الآن هو الشهر الأسوأ للاحتفاظ بأسهم الولايات المتحدة، حيث كان هذا الشهر إيجابياً فقط أربعة مرات من أصل عشر تقريباً (41.88%). الشهر الآخر الذي هو بالمتوسط أكثر سلبية عادة منه إيجابيه هو شهر يونيو ولكن بهامش أقل (49.15%). من جانب آخر، شهر ديسمبر حتى الآن هو الشهر الأفضل للاحتفاظ بالأسهم الأمريكية، حيث إنه إيجابي أكثر بواقع 7 مرات من أصل عشرة (71.19%).

ما تأثير ذلك على سنة 2015؟

على الرغم من أن مؤشر S&P 500 لم يكن قادراً على تحقيق مستويات ارتفاع جديدة ملموسة منذ فبراير، إلا أن الموسمية المقبلة الأقل دعماً لا تسترعي هبوطاً كبيراً في المدى القريب كان الارتفاع الأخير الواسع النطاق في الأسهم الأمريكية (شركات رأس المال الصغير والمتوسط تؤكد على القوة في شركات رأس المال الكبير) جزءاً من الأسباب وراء ذلك. ويرجع التكوين الفني الحالي (المثلث المتصاعد) انحيازاً صعودياً في المدى الأخير من جانب آخر، ومع تطلع بنك الاحتياطي الفدرالي إلى البدء بدورة التضييق الخاصة به هذه السنة (من المحتمل في سبتمبر)، نحن نتوقع بأن فترة التداول قرب سبتمبر من المرجح أن تشهد مزيداً من التقلبات. نتيجة لذلك، لن نفاجأ بأن نرى بعضاً من السحب للأرباح في الأشهر المقبلة مع اقترابنا من نهاية الصيف، مما يؤكد على العوائد القائمة لفترة من الزمن من مايو إلى أكتوبر.

### September is by far the worst month to hold US equities



### Since 1950, seasonality has added significant outperformance



أسواق الفوركس

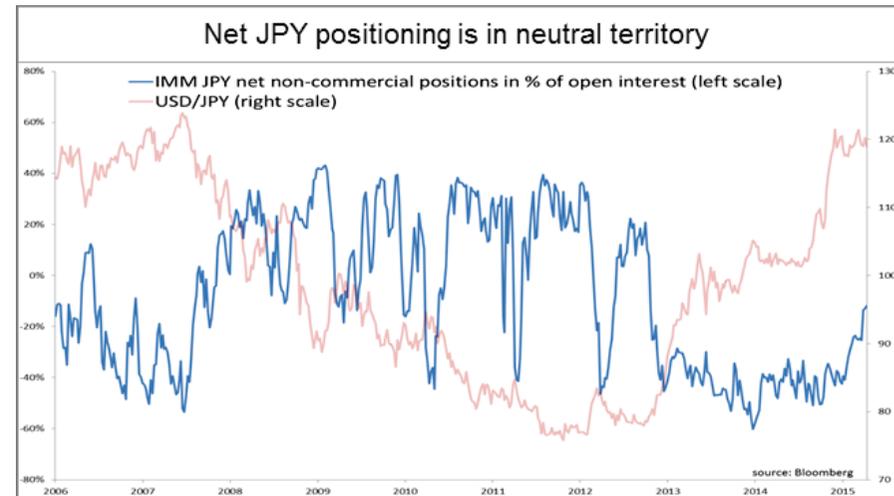
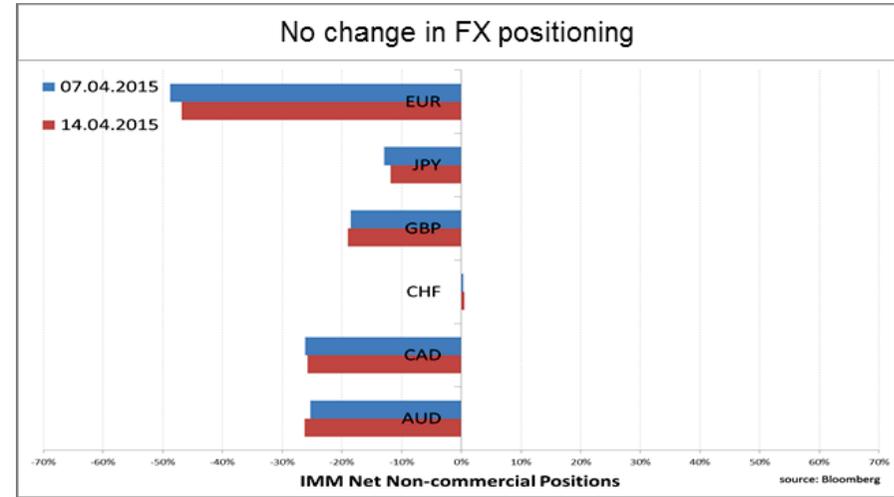
المراكز الصافية القصيرة للين الياباني في المنطقة المحايدة

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 14 إبريل 2015.

كانت التغيرات في مراكز العملات الأجنبية محدودة للغاية. على الرغم من الانخفاض في المراكز الصافية القصيرة لليورو، لا تزال مستويات الحالية في منطقة موسعة. نتيجة لذلك، تواصل المراكز التصرف بمثابة عقبة أمام مزيد من الضعف في المدى القصير لزوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EUR/USD). تشهد المراكز الصافية القصيرة للين الياباني أيضاً مزيداً من الهبوط. على الرغم من أننا نتوقع بأن البنك المركزي الياباني من غير المرجح أن يكشف عن أي تدابير توسعية جريئة جديدة، المركز المحايد الحالي وتوقعات التضخم اليابانية الضعيفة ودورة التضييق المقبلة من بنك الاحتياطي الفدرالي تمنح المركز الطويل لزوج الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USD/JPY) جاذبية كبيرة في النصف الثاني من السنة.

من المتوقع أن تشهد المراكز الصافية القصيرة للدولار الكندي مزيداً من الانخفاض مع اقتراب البنك المركزي الكندي بشكل متزايد من سياسته النقدية الحالية وربما أيضاً يبدأ بالنظر في رفع أسعار الفائدة. نتيجة لذلك، من المتوقع أن يكون هناك مزيد من الضعف في الدولار الكندي.



## 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 لإبلاغكم 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.