

توقعات السوق الأسبوعية

May 2015 24 - 18

p3	اقتصاديات	تدخل شفهي – بيتر روزنستريتش
p4	أسواق الفوركس	الاقتصاد البرازيلي تحت الضغط – آرنود ماسيه
p5	اقتصاديات	مخاوف الدين اليوناني مستمرة – يان كويلين
p6	أسواق الفوركس	البنك المركزي التايلندي يكافح – بيتر روزنستريتش
p7	اقتصاديات	الدين الياباني ليس بالدين الكبير للغاية للسقوط – يان كويلين
p8	أسواق الفوركس	بانتظار تبدد العوامل المؤقتة – آرنود ماسيه
p9	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

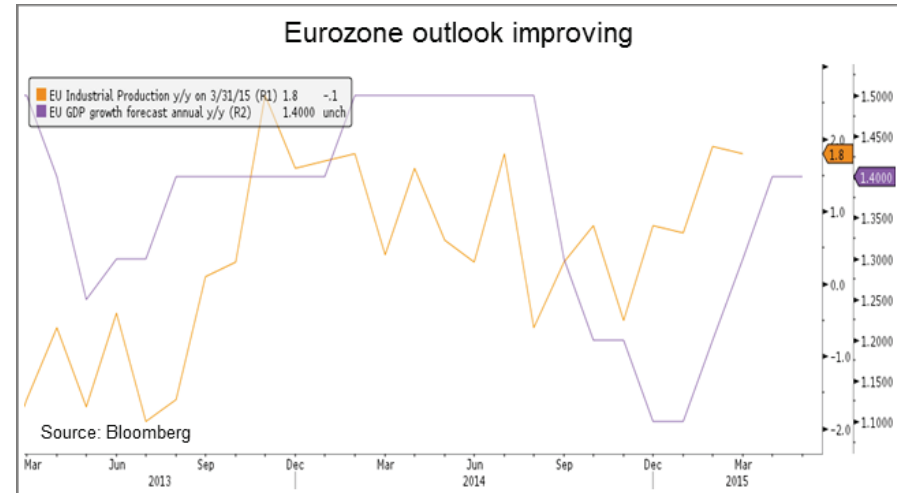
واصلت بيانات منطقة اليورو تحسنها هذا الأسبوع حيث ارتفع الإنتاج الصناعي على أساس سنوي بواقع 1.8% وجاء معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) عند 1.0%. توقعات التضخم والمؤشرات القائمة على السوق شهدت ارتفاعاً هي الأخرى. في ظل البث الجيد والتعليق في الوقت المناسب، عزز السيد دراغي الثقة المستمرة للبنك في برنامج شراء السندات القوي. وتطرق إلى التأكيد على أن برنامج التيسير الكمي سوف يتم تنفيذ بالكامل، وهذا يعني ضمناً بأن مشتريات الأصول سوف تستمر حتى سبتمبر 2016.

نحن نتوقع بأن ذلك كان جهداً مباشراً من أجل الحد من تطل الأسواق لليورو علاوة على إبراز رواية التعافي الأوروبي أو تحفيز المخاطرة. في ظل استقرار/ تعثر أسعار الفائدة (ولا سيما عوائد السندات الأمريكية والألمانية)، يمكن الاستدلال على أن تعليقات دراغي يمكن أن تكون نقطة انعكاس لقوة اليورو. لا زلنا نذكر التعهد الذي قدمه السيد دراغي في الوقت المناسب عام 2012 بالقيام "بكل ما يلزم" لإنقاذ اليورو. الآن كل ما نريده في هذا التقييم الغزير لبيانات الولايات المتحدة هذا الأسبوع (السلع المعمرة، مبيعات المنازل الجديدة وقيد الانتظار، ثقة المستهلك، الناتج المحلي الإجمالي "GDP"، ومؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي "PCE") أن تظهر بصيص أمل بأن الضعف في الربع السنوي الأول فعلياً مؤقت.

ولكن في حال استمرار بيانات الولايات المتحدة في تعثرها يمكننا أن نرى ضعفاً أكبر في أداء اليورو. لا يوجد أي دليل على نشوء خلافات في البنك المركزي الأوروبي (ECB) بشأن التعامل مع اليونان. في صحيفة هاندلسبلات الألمانية كان عضو البنك المركزي الأوروبي (ECB) وايدمان صريحاً في التعبير عن مخاوفه بشأن استخدام اليونان لبرنامج المساعدة الطارئة (ELA) من أجل الحفاظ على سيولة البنوك المحلية. في حال تحسن بيانات الولايات المتحدة واستمرار الغموض اليوناني، سوف نبحث عن فرص لاستئناف المراكز القصيرة لليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD).

دراغي يلتزم ببرنامج التيسير الكمي

لقد كانت الأسابيع القليلة الماضية عصيبة على طلب المركز القصير الخاص بنا لزوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD). بعد التراجع لفترة وجيزة عكس زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD) الهبوط وارتفع إلى 1.1445، مما يؤكد على موجة بيع واسعة النطاق بسعر منخفض للدولار الأمريكي. كان ضعف الدولار الأمريكي ناجماً عن البيانات الاقتصادية الأمريكية الضعيفة التي تظهر أي تعافي على الاقتصاد بعد الشتاء القاسي الذي كان يتوقعه الكثيرون. كانت مبيعات التجزئة المتقدمة في الولايات المتحدة ثابتة مقابل 0.2% متوقعة وانكمش الإنتاج الصناعي بواقع 0.3%. في الوقت الذي كانت أسواق العمل القوية تعتبر أقل درجة من ذلك، ارتفعت فرص الوظائف حسب المكتب الأمريكي لإحصاءات العمل (JOLTS) إلى 4994 مقابل 5133 القراءة السابقة. أدت البيانات الاقتصادية المخيبة للأمال من الولايات المتحدة إلى مزيد من الانفصال في موضوع تناقض السياسة النقدية من الروح النفسية للسوق. على ما يبدو أن القوة المستمرة في أداء زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD) مقلقة للسيد ماريو دراغي رئيس البنك المركزي الأوروبي (ECB). كان الانخفاض في قيمة اليورو محركاً رئيسياً في إنعاش الاقتصاد الأوروبي.



أسواق الفوركس

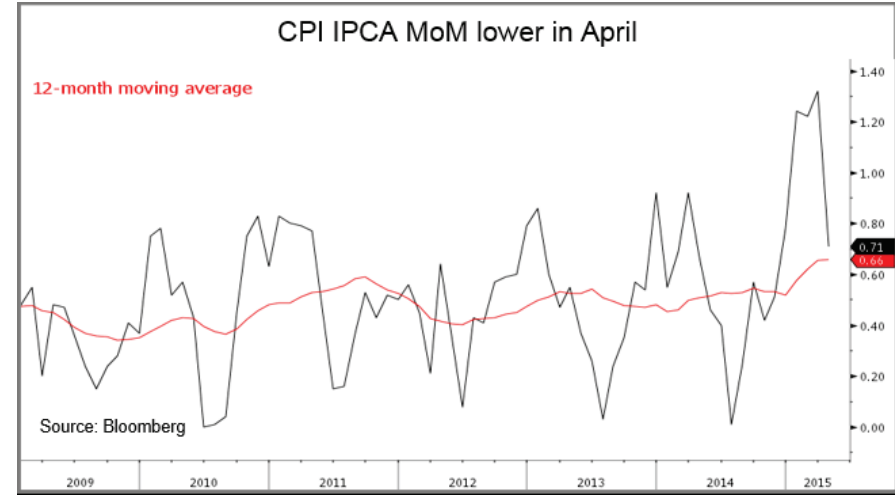
الاقتصاد البرازيلي تحت الضغط

أداء أكثر قوة للريال البرازيلي على الرغم من البيانات الاقتصادية الضعيفة

تفوق أداء الريال البرازيلي على الدولار الأمريكي حيث أصبح المتداولون أقل صبراً بشأن التعافي الاقتصادي في الولايات المتحدة. في مطلع هذا الأسبوع، جاءت قراءة مبيعات التجزئة في الولايات المتحدة ثابتة في الوقت الذي كان يتطلع فيه المحللون إلى زيادة بواقع 0.2% على أساس شهري. صدرت قراءة مؤشر أسعار المنتجين (PPI) لشهر ابريل عند -0.4% على أساس شهري مقابل +0.1% كانت متوقعة. خلال الأسابيع القليلة الماضية، تشير جميع الإشارات إلى تعافي اقتصادي أكثر بطئاً في الولايات المتحدة، وتبعاً لذلك، تعرض الدولار لهبوط حيث يؤجل المتداولون موعد الرفع الأول على سعر الفائدة. في الجنوب، أصدر صندوق النقد الدولي (IMF) تقرير دولة البرازيل في وقت مبكر من هذا الأسبوع. وذكر التقرير بأن البلاد في "وضع صعب" وأن "النشاط الاقتصادي من المتوقع أن ينكمش في المدى القريب". مع ذلك، يتوقع صندوق النقد الدولي (IMF) نمواً في المدى المتوسط ولكنه نوه إلى أنه سوف يعتمد بشكل كبير على تنفيذ الإصلاحات الرامية إلى تحسين الوضع المالي للبلاد والسيطرة على التضخم لاستعادة المصداقية. إن أداء أكثر ضعفاً في الدولار من شأنه أن يساعد البنك المركزي البرازيلي (BCB) في الحفاظ على انخفاض معدل التضخم. على صعيد البيانات، سجلت مبيعات التجزئة البرازيلية لشهر مارس انكماشاً بواقع -0.9% على أساس شهري مقابل -0.4% متوقعة، إضافة إلى خيبة الأمل، بيانات الإنتاج الصناعي الصادرة الأسبوع الماضي سجلت قراءة بواقع -3.5% على أساس سنوي مقابل -3% متوقعة في حين سجل مؤشر أسعار المستهلكين الوطني (IPCA) قراءة عند 0.71% على أساس شهري مقابل 0.75%، أدنى مستوى منذ نوفمبر 2014.

البنك المركزي البرازيلي (BCB) ينوي رفع سعر الفائدة

نحن نتوقع بأن البنك المركزي البرازيلي (BCB) سوف يقوم بتضييق السياسة النقدية برفع السعر الفائدة (Selic) في اجتماع السياسة المقبل (2 و 3 يونيو) أظهرت آخر البيانات أن رفع على سعر الفائدة بواقع 25 نقطة أساسية بات أمراً محتملاً. تشير القراءة الحالية لمؤشر أسعار المستهلكين الوطني (IPCA) إلى تباطؤ طفيف في ارتفاع معدل التضخم في حين أن الهبوط الأخيرة كان مفاجئاً على الواجهة الاقتصادية والذي يشير نحو مزيد من الانكماش الاقتصادي الشديد. البيانات المتوازنة من شأنها أن تسمح للبنك المركزي البرازيلي بزيادة سعر الفائدة بواقع 25 نقطة أساسي إلى 13.50%، مما يسمح للنشاط الاقتصادي بالتقاط أنفاسه دون الإضرار بمصداقية مكافحته للتضخم.



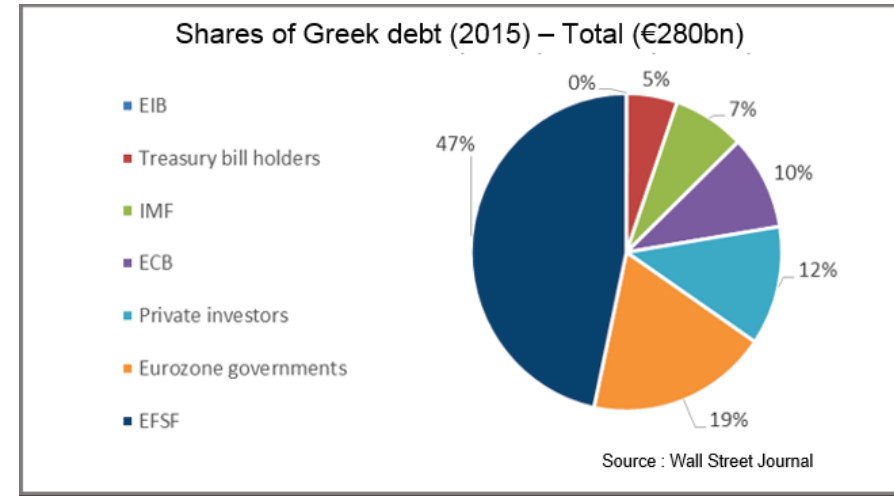
اقتصاديات

مخاوف الدين اليوناني مستمرة

في ظل استمرار الملحمة اليونانية، لا زلنا نتساءل فيما إذا كان لليونان القدرة على تسديد دينها. دعونا نتذكر بأن على اليونان عبء دين إجمالي تبلغ قيمته 320 مليار دولار أمريكي. من أجل الوفاء بتسديد الدفعة، تشير بنود خطة الإنقاذ إلى ضرورة تحقيق اليونان لفائض بنسبة 4.5% في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) كل سنة. بعبارة أخرى، بعد تسديد دفعات الفائدة، مقبوضات الضرائب من شأنه أن تكون أعلى من الدخل القومي بواقع 4.5%. فقط ألمانيا من المتوقع أن تحقق فائضاً هذه السنة بواقع 2%. نحن نتوقع بأن ترتفع العوائد المالية من أجل تحقيق هذا الهدف.

أكدت اليونان في وقت متأخر من الاثنين الماضي تسديد دفعة بقيمة 750 مليون يورو إلى صندوق النقد الدولي (IMF) والتي بالإضافة إلى الدفعة الإجمالي في مايو تصبح 2 مليار يورو. كما كان على اليونان الجمعة الماضية أن تسدد مبلغ 1.4 مليار يورو إلى حاملي سندات الخزينة. في غضون الشهرين القادمين، يتعين على اليونان أن تسدد ما مجموعه 14 مليون مما في ذلك دفعات صندوق النقد الدولي (IMF) والتي تبلغ 2 مليار. ولا ننسى أيضاً أن معظم الدين اليوناني يعود إلى الاستقرار المالي الأوروبي، والديون ذات الفائدة التي تصل إلى 1.5% مع الدفعات التي يأتي موعدها في 2022 و 2050.

نحن نرى احتمالاً كبيراً بأن اليونان سوف تنجح في تسديد الديون إلى صندوق النقد الدولي بالكامل (IMF). من جانب آخر، نحن نرى بأن اليونان سوف تكون عاجزة عن دفع ديونها إلى الدائنين الآخرين. ناهيك عن أن اليونان يجب أن تدفع أيضاً المعاشات والأجور العامة، لهذا السبب بشكل رئيسي تتوقع اليونان الحصول على ما قيمته 7.2 مليار يورو إضافية من خطة الإنقاذ بحلول نهاية يونيو. نحن لا نزال سلبين بشأن زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD) على وقع الغموض والتوتر اليوناني والمزيد من التناقض في السياسة النقدية إذ إنها تجلب ضغوطات هبوطية على الزوج. التقلبات الأخيرة للمركز الطويل للدولار الأمريكي مؤخراً توفر نقطة دخول جيدة لاستئناف المراكز القصيرة لزوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD).



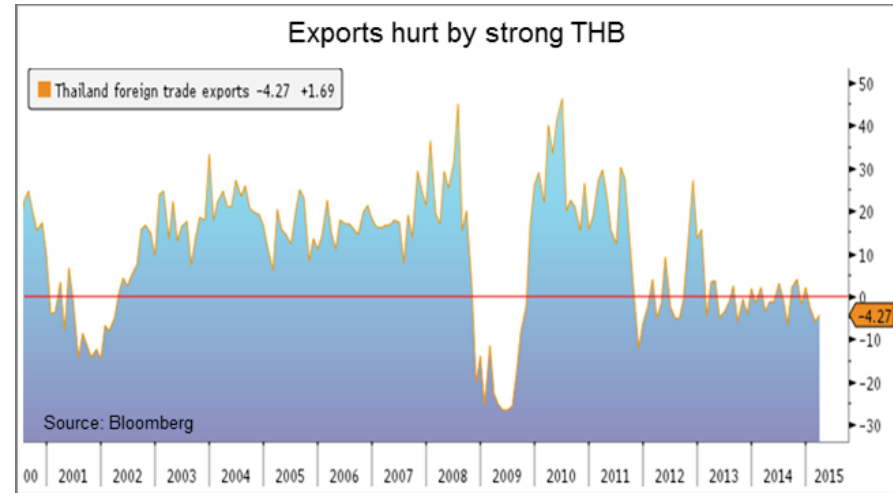
أسواق الفوركس

بنك تايلاند يكافح

لا يزال النمو في تايلاند ضعيفاً مع توقعات مثيرة للقلق. الطلب البطيء من الصين وشركاء التداول الغربيين يضع عبئاً على الميزان التجاري. في الوقت نفسه كان الاستثمار الخاص والاستهلاك محبباً جداً أيضاً، حتى على الرغم من زيادة الحكومة للإنفاق وإنفاقها العام للمليار دولار على مشاريع تنمية البنية التحتية. كان أداء البات التايلندي أكثر قوة مقابل جميع العملات الإقليمية ويخسر قدرة التنافسية في الصادرات بسرعة. في ظل البطء الاقتصادي وعدم جاهزية أو عجز الحكومة على إجراء تعديلات هيكلية هامة، إضعاف البات التايلندي هو وسيلة بسيطة لسرقة نمو الصادرات من الدول المجاورة. كان الصادرات مدخلا رئيسي في انكماش النمو الاقتصادي بواقع -4.3% لشهر مارس. الامتداد من الانتعاش في الصادرات من شأنه أن يؤثر بشكل إيجابي على كافة مجالات الاقتصاد التايلندي، بما في ذلك التضخم. إضافة إلى ذلك، إضعاف البات التايلندي من شأنه أن يساعد بشكل مباشر في تحفيز الطلب المحلي بجذب مزيد من السياح، في ظل تحفيز السكان المحليين على شراء بضائع وخدمات محلية الصنع.

هبط البات التايلندي (THB) إلى أدنى مستوياته خلال خمس سنوات مقابل الدولار الأمريكي حيث زاد صناع السياسة التايلنديين مبادرته إلى إضعاف العملة. قفز الدولار الأمريكي مقابل البات التايلندي (USDTHB) إلى 33.89 بمساعدة من البيع على نطاق واسع للدولار الأمريكي. عرب العملة الإقليمية مشتغلة ولا سيما في آسيا. التخفيض التنافسي الإقليمي غير المباشر في قيمة العملة لا يحدث بوتيرة إطلاق نار سريع كما حدث في الماضي لذلك يغيب ذلك عن واقع السوق. في 29 إبريل قام البنك المركزي وعلى نحو غير متوقع بتخفيض سعر الفائدة الرئيسي له بواقع 25 نقطة أساسية إلى 1.5% (التخفيض الثاني في شهرين). إضافة إلى ذلك، سهلت الحكومة ضوابط رأس المال في اليوم التالي مما سمح للموطنين بحيازة العملة الأجنبية وشراء أصول دولية. هذه الحركة المنسقة من الواضح أن كانت موجّهة بغرض تدمير الطلب على البات التايلندي.

في بيانات الوسطي الحذر الأخير، أعرب البنك المركزي التايلندي (BoT) بوضوح عن تخوفه من انخفاض قيمة البات التايلندي مقابل شركاء التبادل التجاري والمنافسين، دون تمويه بشأن الهدف من تخفيض قيمة العملة لتخفيض أسعار الفائدة وتيسير ضوابط رأس المال. يجب أن يتوقع المتداولون بأن السباق الإقليمي إلى أسفل سوف يتسارع، إلى جانب البنوك المركزية التي تتخذ موقفاً تيسيرياً مسبقاً. لا تزال أسعار الفائدة الأداة الأقوى التي سوف يستخدم البنك المركزي التايلندي (BoT) لإيقاف قوة البات التايلندي، لذلك وفي ظل الدوام الانكماشية التي هي مرجحة بشكل كبير مع القراءة السلبية للمرة الثالثة على التوالي، فإننا سوف نتوقع مزيداً من الإجراءات على مستوى السياسة.



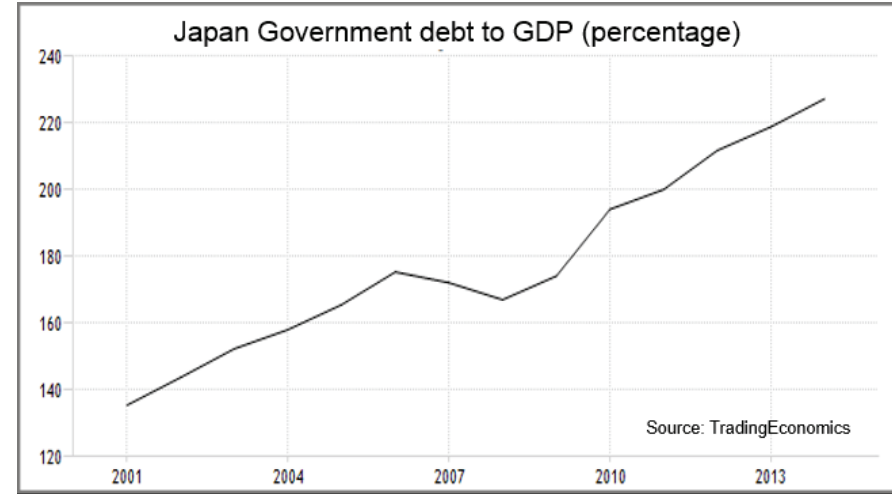
اقتصاديات

الدين الياباني ليس بالدين الكبير للغاية للسقوط

زادت اليابان خلال السنة الماضي ضريبة المبيعات من 5% إلى 8% في مسعى للتحكم بنسبة الدين المتقلبة/ الناتج المحلي الإجمالي - الأكبر في العالم - بنسبة 227.2%. في وقت لاحق من ابريل، فشلت اليابان في زيادة ضريبة المبيعات مجدداً وجرى تخفيض تصنيفها الائتماني من وكالة فيتش، وكالة التصنيف الائتماني إلى A من A+ بشأن ما أسمىناه مخاوف الدين. ونضيف بأن كورودا محافظ البنك المركزي الياباني قد اعترف بأن تأثير زيادة ضرائب الاستهلاك كان لها تأثير سلبي على الاقتصاد بوجه عام مما يدمر بشكل مباشر القوة الشرائية للأسر المعيشية. مع ذلك، نحن نتوقع بأن البنك المركزي الياباني (BoJ) سوف يزيد ضريبة القيمة المضافة (VAT) لدفع التوقعات التضخمية على الرغم من التبعات الضارة في الاقتصاد الياباني. في الواقع لا يوجد الكثير من الخيارات الحقيقية للبنك المركزي الياباني (BoJ) أكثر من مزيد من التحركات على السهم المالي لسياسة الأينومكس.

من الناحية الاقتصادية، سجل الناتج المحلي الإجمالي (GDP) للربع السنوي الأول نمواً معتدلاً بواقع 1.6% في حين تم تحديد المستوى المستهدف للتضخم عند 2%. اليوم، جاءت قراءة ميزان المدفوعات أفضل من المتوقع، 2.8 تريليون ين ياباني مقابل 2.0 تريليون ين ياباني. فائض الحساب الجاري الياباني الآن في أعلى مستوى له في 7 سنوات. يستفيد فائض البلاد في الوقت الراهن من هبوط أسعار خام النفط مما دفع الواردات نحو الهبوط وكان مستوى الهبوط الكبير للين الياباني محفزاً للصادرات الأجنبية. بعد كارثة فوكوشيما في 2011، اعتمدت اليابان بشكل أكبر على واردات الطاقة حيث تم إغلاق المفاعلات النووية بشكل منهجي. وبالتالي فإن هبوط أسعار النفط كان مفيداً لميزان المدفوعات حتى الآن. من الواضح أن إستراتيجية رئيس الوزراء آبي في التخفيض المتعمد لقيمة الين الياباني قد كانت في صالح اليابان في نهب نمو الصادرات. نحن نتوقع بأن مؤشر نيكي من المرجح أن يستفيد من هذا الفائض الذي تقوده الصادرات والحفاظ على الأسهم في مستوى جيد حيث أن مخاوف اليابان من بطء التضخم لن تنتهي قريباً.

يتداول الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USDJPY) بين 119.00 و 120.50. على ما يبدو أن المقاومة عند المستوى 120.50 سوف تكون مستهدفة.



أسواق الفوركس

بانتظار تبدد العوامل المؤقتة

تحسن بطيء؟

بعد الشتاء القاسي وإضراب الميناء وسط عوامل مؤقتة أخرى جعلت الاقتصاد الأمريكي في حالة ركود تقريباً في الربع السنوي الأول (سجل الناتج المحلي الإجمالي (GDP) للربع السنوي الأول نمواً بواقع 0.2% على أساس ربع سنوي)، مما يقنع بنك الاحتياطي الفدرالي بالتأكد بتأجيل الرفع على سعر الفائدة، والمتداولون في انتظار أول الأخبار الإيجابية من أجل استئناف ارتفاع الدولار الأمريكي. لسوء الحظ، كانت بيانات أبريل مخيبة للآمال أيضاً، وجاءت قوائم رواتب القطاعات غير الزراعية عند 223 ألفاً مقابل 228 ألفاً في حين تم تعديل القراءة السابقة بالهبوط إلى 85 ألفاً (!) من 126 ألفاً. ما يثير الدهشة أن معظم المحللين أشاروا إليها على أنها أخبار "جيدة"، بحجة أن البطء كان مؤقتاً بالفعل وأن الأرقام سوف تدعم التوقعات بأن بنك الاحتياطي الفدرالي في مسار رفع أسعار الفائدة. مع ذلك، لم يلتفت لها المتداولون حيث تحرك زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي في الاتجاهات المحصورة في المرة الأولى قبل الاستمرار في الارتفاع وصولاً إلى 1.1445 الخميس الماضي، في طريقه لاختبار المقاومة الرئيسية التي تقف عند المستوى 1.1450 (ارتفاع من فبراير). الأخبار الزائفة ليست جيدة بما فيه الكفاية، ترغب الأسواق برؤية تحسنان وقراءة مبيعات التجزئة الأخيرة لم تكون مساعدة (0% على أساس شهري في إبريل مقابل +0.2% متوقعة).



معدل النمو من شأنه أن يتسارع

لا يزال نتوقع بأن الاقتصاد الأمريكي سوف يتعافى ببطء مع تسارع كبير في الربع السنوي الثالث، مما يدفع الدولار الأمريكي نحو الارتفاع. في المدى القصير/ المتوسط، ينتظر المتداولون بفارغ الصبر الارتفاع المقبل للدولار الأمريكي. تبعا لذلك، إصدار العديد من الأخبار الجيدة "الحقيقية" بشكل متتابع من شأنه أن يستأنف الارتفاع في قيمة الدولار الأمريكي. إصدار البيانات الاقتصادية الأمريكية هذا الأسبوع مع بدايات المنازل في يوم الثلاثاء (1020 ألفاً متوقعة، 926 ألفاً السابقة)، طلبات الرهن العقاري MBA يوم الأربعاء، ومطالبات إعانات البطالة الأولية (270 ألفاً متوقعة، 264 ألفاً السابقة)، ومؤشر مديري المشتريات (PMI) التصنيعي (54.5 متوقعة، 54.1 السابقة)، ومبيعات المنازل الحالية (5.22 مليون متوقعة، 5.19 مليون السابقة) وأخيراً قراءات معدل التضخم من المقرر صدورها يوم الجمعة (0.1% على أساس شهري متوقعة، 0.2% السابقة أو -0.2% على أساس سنوي متوقعة، -0.1% السابقة). إن قراءة مرتفعة لبيانات معدل التضخم من شأنها أن تساعد الدولار الأمريكي في الحصول على بعض القوة.



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.