

# توقعات السوق الأسبوعية

May 2015 31 - 25

3ص	اقتصاديات	اليونان تقترب من مفتق طرق – بيتر روزينستريتش
4ص	أسواق الفوركس	البنك الاحتياطي الاسترالي يميل نحو التيسير – آرنود ماسيه
p5	اقتصاديات	اليابان تحارب من أجل الزخم – يان كويلين
6ص	اقتصاديات	تركيا تواجه صعوبات في قضايا المصادقية – بيتر روزينستريتش
7ص	اقتصاديات	بنك الاحتياطي الجنوب الإفريقي بين مطرقة ارتفاع التضخم وسندان هبوط النمو – يان كويلين
8ص	أسواق الفوركس	اقتصاد المملكة المتحدة يحظى بزخم – آرنود ماسيه
9ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

في النهاية، العجز عن تسديد دفعات البنك المركزي الأوروبي (ECB) من شأنه أن يكون مدمراً. جرى دعم النظام المصرفي اليوناني بواسطة الإقراض النقدي الطارئ. في حين أن قوانين الإقراض لبرنامج مساعدات السيولة الطارئة (ELA) غير واضحة المعالم، فإن التخلف عن سداد دفعة من شأنه بلا شك أن يكون أساساً لتشديد متطلبات الإقراض. من هنا فإننا سوف نرى تنفيذاً مفاجئاً لضوابط رأس المال اليوناني وإصدار الدراخما 2.0.

اختتمت قمة قادة الاتحاد الأوروبي التي ركزت على مفاوضات خطة الإنقاذ اليونانية أعمالها دون تقدم يذكر. كان هناك شائعات بحل خطة إنقاذ قصيرة المدى لم تتجسد حتى الآن. في الوقت نفسه وفي ظل تدهور أوضاع السيولة اليونانية، الحاجز بين أثينا وبروكسل لا يزال كبيراً. القضية الأساسية للإصلاحات لا زالت بحاجة إلى ضبط دقيق، مع ذلك الانقسام الأيديولوجي كان ناجماً عن اعتقاد بروكسل أن أثينا غير مستعدة أو غير قادرة على القيام بإصلاحات اقتصادية.

تراهن حماية الأموال على أن الحكومة اليونانية سوف تنهار في البداية بسبب النحو الكبير في المشاعر الشعبية نحو التوصل إلى تسوية سياسية والبقاء ضمن الاتحاد النقدي الأوروبي (EMU). سوف تحتاج إستراتيجية سريزا إلى الحصول على مصادقة ولاية جديدة مؤيدة للاتحاد الأوروبي (ربما تكون مصحوبة بتسوية إصلاحات شديدة من الاتحاد الأوروبي) من خلال إجراء تعديل على حقائق أفراد الحكومة المتشددين، أو استفتاء مباشر أو انتخابات مبكرة. إذا كانت هذه هي النتيجة النهائية، فسوف تعتبر ضربة محكمة في الألعاب السياسية. نحن مرتابون منذ تدابير الإصلاحات المقترحة بواسطة المتشددين في فرانكفورد، مدريد، دبلن ولسبون والتي لا تزال غير مستساغة وسوف تدفع اليونان إلى دوامة لا نهاية لها من العبودية المالية.

من جانب آخر، وفي الوقت الذي يتفاوض فيه السياسيون، الأوضاع في اليونان تزداد سوءاً. الوضع الاقتصادي في تدهور (على الرغم من التحسنات العابرة في الميزان التجاري) وتسارع تمويل مساعدات السيولة الطارئة (ELA) من البنك المركزي الأوروبي (ECB) بسبب سحب الودائع. سوف يكون من الصعب على اليونان العالقة بضائقة نقدية الالتزام بتسديد الدفعات المستحقة لصندوق النقد الدولي (IMF) بقيمة 1.6 مليار يورو في يونيو و 3.5 مليار يورو في 20 يوليو إلى البنك المركزي الأوروبي (ECB). من المرجح أنه لن يكون الإمكان التوصل إلى أي حل بحلول نهاية يوليو، لذلك علينا لأخذ بعين الاعتبار أن بعض الدفعات لن يتم تسديدها في الموعد. الإخلال على أقل تقدير سوف يكون في الدفعات المحلية (معاشات التقاعد، والموظفين المدنيين وما إلى ذلك)، والتالي سوف يكون عجزاً في تسديد قروض صندوق النقد الدولي (IMF). هذا من شأنه أن يكون وصمة عار جيوسياسية على سمعة أوروبا، حيث سوف يظهر أن أفقر الدول في العالم تمول نمط الحياة الباذخة في أوروبا.

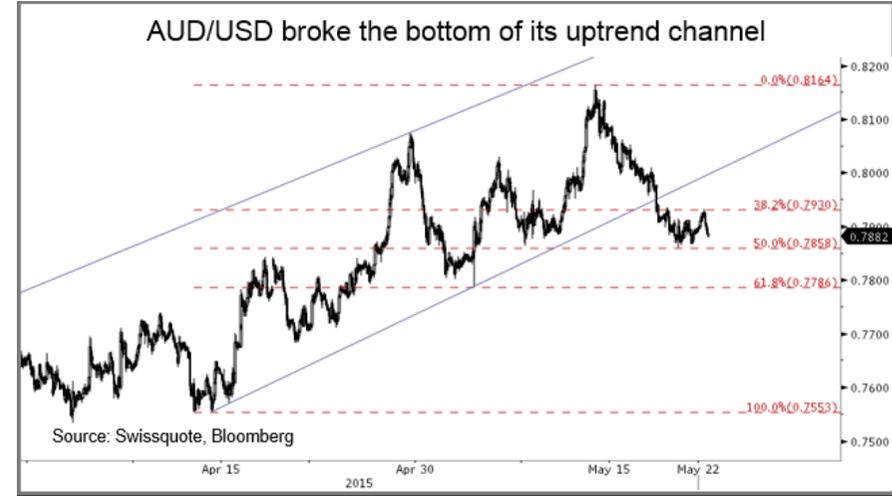
أسواق الفوركس

البنك الاحتياطي الاسترالي يميل نحو التيسير

أظهرت نشرة محضر اجتماع بنك الاحتياطي الاسترالي لشهر مايو بأن البنك قد ترك الباب مفتوحة على مصراعيه لمزيد من الإجراءات التيسيرية على السياسة النقدية. جاء محضر الاجتماع على نقيض البيان الأقل وسطية وحذراً المصاحب لتخفيض سعر الفائدة. في ذلك الوقت، كان لتخفيض سعر الفائدة تأثير مؤقت على الدولار الأسترالي كما كان متوقفاً على نطاق واسع وبالتالي كان هذا الأمر مأخوذاً بعين الاعتبار من قبل المتداولين. إضافة إلى ذلك، انعدام الوضوح من بنك الاحتياطي الاسترالي تم تأكيده بواسطة محضر الاجتماع حيث يظهر بوضوح أن الأعضاء تمسكوا بالمسار التيسيري في حين توقع المشاركون في الأسواق استبعاد أي تخفيض على سعر الفائدة، مما يفسر الحركة للامتناع على تقديم أي توجيه كإشارة على أن سعر الفائدة النقدي قد وصل إلى مستوى متدني. وجاء في نص محضر الاجتماع أن "الأعضاء اتفقوا بأن البيان الذي ينص على القرار لن يتضمن أي توجيه بشأن المسار المستقبلي للسياسة النقدية.

على صعيد سوق العقارات السكنية، كشف محضر الاجتماع عن أن سعر الفائدة ربما يغذي اختلالات التوازن في سوق العقارات السكنية. من جانب آخر، أشار الأعضاء إلى أن النمو في أسعار العقارات السكنية كان قوياً في سيدني وميلبورن ولكنه كان باهتاً أو حتى سلبياً في بقية أرجاء البلاد. هذا أعلن بنك الاحتياطي الاسترالي (RBA) بأن "البنك سوف يواصل العمل مع جهات تنظيمية أخرى من أجل تقييم واحتماء المخاطرة الناشئة عن سوق العقارات السكنية". البيانات المخيبة للأمل مؤخراً من الصين لا محالة ليس من شأنها أن تساعد في تحسين أوضاع الاقتصاد الأسترالي. كتنويه، جاءت بيانات الإنتاج الصناعي الصيني لشهر ابريل ما دون التوقعات عند 6.2% على أساس سنوي (6.3% المتوقعة، 6.4% السابقة) في حين تشير البيانات الأخيرة إلى مزيد من الهبوط في أسعار العقارات السكنية الصينية.

تحرك زوج الدولار الأسترالي مقابل الدولار الأمريكي (AUD/USD) هبوطاً منذ 14 ابريل ونحن نتوقع بأن تخفيض قيمة الدولار الاسترالي في المدى المتوسط في ظل المسار التيسيري لبنك الاحتياطي الاسترالي (RBA)، إلى جانب الارتفاع المقبل في الاقتصاد الأمريكي الذي من شأنه أن يلقي بثقل على الزوج. من جانب آخر، تشير البيانات أن الاقتصاد الأمريكي ربما يستغرق فترة أطول من المتوقع للتسارع، مما يسمح للدولار الأسترالي بالارتفاع في المدى القصير.



+

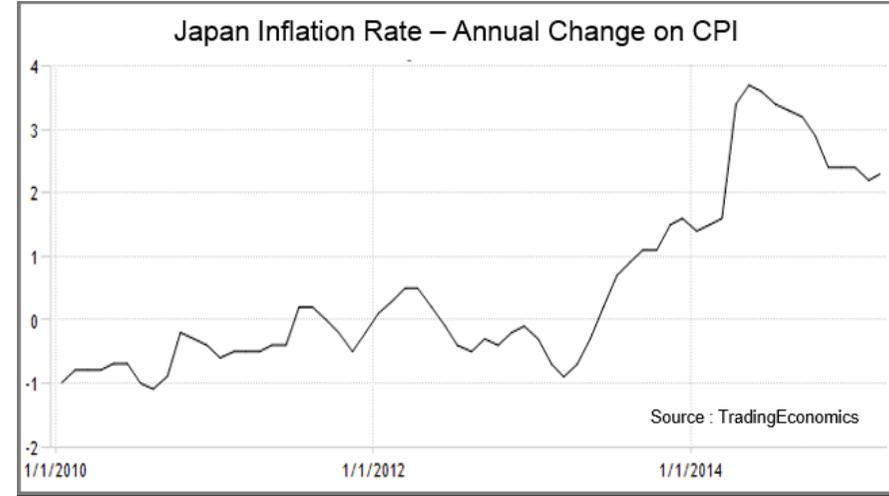
## اقتصاديات

## اليابان تحارب من أجل الزخم

بعد أكثر من سنتين على برنامج "الأينومكس" الذي تتضمن تيسيراً واسعاً على السياسة النقدية والتحفيز المالي، سجلت القراءة السنوية للناتج المحلي الإجمالي (GDP) الياباني الصادرة الأسبوع الماضي ارتفاعاً بنسبة 0.6% على أساس ربع سنوي وهي أعلى بكثير من المتوقعة عند 0.4%. جاءت مؤشرات اقتصادية أخرى مثل مؤشر إنفاق الشركات في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) عند 0.4% في حين كان يتطلع المحللون إلى 0.2%. وأخيراً وليس آخراً، هبط النشاط الاقتصادي الكلي في اليابان بواقع 1.3% على أساس شهري في مارس، وكان الهبوط الأول في الثلاثين شهراً الماضية. نحن لا ننسى بأن رفع ضريبة المبيعات السنة الماضية من 5% إلى 8% بعد نصيحة وخيمة من صندوق النقد الدولي (IMF) كان لها تأثير واسع على الاقتصاد. سجل الاستهلاك الخاص هبوطاً عميقاً على وقع تأجيل آبي للرفع المقبل على ضريبة المبيعات حتى 2017.

الاقتصاد الياباني على المحك وبصيص الأمل في التعافي يبدو ضعيفاً، مقارنة بالوسائل التي استخدمت لتحقيق الأهداف. الضغط من أجل تحقيق ارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) كان مهماً للغاية من أجل الحفاظ على بصيص أمل بشأن تخفيض العجز؟ حتى بيانات التضخم جاءت عند 3.4% على أساس سنوي وعى ذلك كانت ما دون متوسط التوقعات عند 3.6% على أساس سنوي، وها هي تكافح مجدداً أجور البلدان. وحتماً هذه الأجور بقيت ثابتة لعدة سنوات. بسبب الضعف في أداء الين الياباني، كانت البضائع المستوردة أكثر تكلفة على اليابان. على صعيد آخر، أدى الهبوط في قيمة الين الياباني إلى زيادة تكلفة المواد الخام. قررت شركات محلية كبر مثل باناسونيك بإعادة الإنتاج مرة أخرى إلى الوطن حتى وإن كان اليابانيون غير قادرين على تحمل تكاليف هذه البضائع المحلية الصنع لتبقى في المستودعات وهذا من شأنه أن يتسبب بإشكالية في المدى المتوسط.

على الرغم من ذلك، يبدو أن اليابان قد حظيت باهتمام إيجابي بتخفيض الانكماش. يتداول زوج الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USD/JPY) في الوقت الراهن بين 119.83 و 122.00. سجل الين الياباني انخفاضاً في قيمته إذ لا تزال الأسواق قلقة بشأن استدامة النمو ونسبة الدين المرتفعة إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDP). على الرغم من ذلك، يعزى الضعف في أداء الين الياباني إلى حد ما إلى الارتفاع الأخير في الدولار الأمريكي.



+

## اقتصاديات

## تركيا تواجه صعوبات في قضايا المصادقية

هناك تناقض واضح بين بيانات التضخم والنمو مما يتسبب بتوتر كبير بين البنوك المركزية والحكومة. التضخم يواصل مساره الصعودي بينما النمو في انخفاض، وقفزت معدلات تضخم أسعار المستهلك إلى 7.91% في ابريل من 7.61% في مارس، وهذه القراءة فوق المستوى المستهدف للبنك المركزي عند 5.0%. في الوقت نفسه يشهد البطء الاقتصادي تسارعاً حيث ارتفع عجز الحساب الجاري مع انهيار الصادرات ليخلف وراءه ضعفاً في ثقة الشركات والمستهلك، فضلا عن معدل البطالة الذي وصل إلى أعلى ارتفاع له في خمس سنوات.

تصادم الرئيس أردوغان هذه السنة في خلاف علني مع محافظ البنك المركزي إيردام باسكي بشأن اتجاه أسعار الفائدة السياسية. على الرغم من المخاوف بشأن التضخم، ضغط أردوغان على البنك المركزي لتخفيض أسعار الفائدة لتعديل مسار النمو المتعثر. أشعل هذا التدخل العلني مخاوف بشأن مصداقية السياسة النقدية.

في ظل فوز حزب العدالة والتنمية بالانتخابات العامة في يونيو، والذي قام ببناء نجاحه على اقتصاد قوي، عدم الاستقرار الاقتصادي هو مسؤولية كبرى. في ظل تراجع حدة التوترات بين الحكومة والبنك المركزي لا زلنا نرى أن أردوغان لن يسمح برفع أسعار الفائدة (مانعا حتى ارتفاعاً على معدل التضخم أو انهيار الليرة التركية). في ظل استبعاد رفع على أسعار الفائدة في 2015، من المتوقع أن تتسارع التدفقات الخارجة لرأس المال قبيل التضييق المتوقع في السياسة النقدية الأمريكية والمخاوف العامة من الأثر السياسي في الشؤون النقدية، نحن لا نزال نتوقع مزيداً من الضعف في الليرة التركية.

استمر نضال البنك المركزي التركي للبقاء مستقلاً عن التدخلات الحكومية هذا الأسبوع. في قرار كان متوقعا على نطاق واسع، رفع البنك المركزي سعر الفائدة على اتفاقيات إعادة الشراء لأجل أسبوع واحد عند 7.50% في حين بقي سعر فائدة الإقراض خلال الليل عند 10.75%. خيار من شأنه أن لا يرفع أسعار الفائدة لمحاربة التضخم ولكنه من المحتمل أن يغضب الرئيس (على الجانب الإيجابي لم يكونوا مجبرين على مزيد من التيسير). أكد بيان السياسة على لغة خطاب الشهر الماضي بأن السياسة النقدية الحالية والسياسات المالية الحسنة والحذرة الكلية تعمل من أجل كبح جماح التضخم ولكن الغموض في الأسواق العالمية وانخفاض قيمة الليرة والتقلبات في أسعار الطاقة والغذاء "تجعل من الضروري الحفاظ على موقف حذر في السياسة النقدية." ربما أن النقط الرئيسية كان تسليط الضوء على التقلبات في العملات الأجنبية ببيان "أن التقلبات المرتفعة مؤخراً في أسعار الصرف قد حدت من التحسينات في معدل التضخم الرئيسي وفقاً لما ورد في تقرير التضخم." هذا يشير إلى أن البنك المركزي التركي (CBRT) سوف يتخذ إجراء في حال انخفاض قيمة الليرة بشكل سريع.



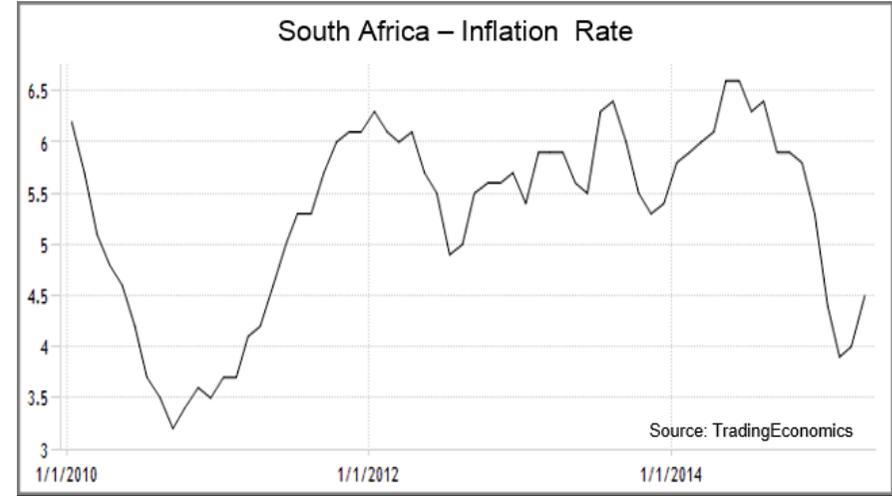
## اقتصاديات

## بنك الاحتياطي الجنوب الإفريقي بين مطرقة ارتفاع التضخم وسندان هبوط النمو

أعلن بنك الاحتياطي الجنوب إفريقي (SARB) الحفاظ على سعر الفائدة لاتفاقيات إعادة الشراء دون تغيير الخميس الماضي. منذ العام 2013، سجل سعر الفائدة زيادة تدريجية من 5% ووصل إلى 5.75% في الوقت الحالي. بنك الاحتياطي في الوقت الراهن أمام معضلة بسبب أن التضخم يعود إلى الارتفاع مجدداً نحو مستواه في 2014 قرب 6% وأن نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) من المتوقع أن يكون منخفضاً هذه السنة. جاءت قراءة مؤشر أسعار المستهلكين الأربعة الماضي عند 4.5% على أساس سنوي لشهر إبريل مقابل قراءة فبراير السابقة عند 3.9% على أساس سنوي، مع ذلك كانت ما دون التوقعات. هذا وصرح المحافظ كجنيانغو قائلاً: "التضخم معرض للخطر ويجب أن يتجاوز المستوى المستهدف لبنك الاحتياطي". كان لارتفاع أسعار النفط تأثير ملموس على معدل التضخم، وها هو تأثير أسعار النفط المنخفض في زوال حالياً. علاوة على ذلك، المسار الصعودي للدولار الأمريكي خلال 6 أشهر ماضية جعل الراند الجنوب إفريقي أكثر ضعفاً ومن ثم هذا يدفع التضخم نحو الارتفاع.

إضافة إلى المخاطر الصعودية لسعر الفائدة بسبب التضخم، النمو في جنوب إفريقيا على المحك. تعيق المشاكل الهيكلية الاقتصاد في جنوب إفريقيا، ولا سيما انقطاعات التيار الكهربائي المتكررة مما يعيق نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP). إضافة إلى ذلك، أشارت دراسات استقصائية إلى أن الضربات كان كبيرة وأدت إلى انخفاض ثقة الأعمال. من الجدير بالذكر إضافة أن توقعات النمو بواقع 2% لهذه السنة بعيدة ما دون المستوى المطلوب من أجل التخفيف من حدة ارتفاع معدل البطالة. اختار بنك الاحتياطي البقاء على الوضع الراهن بالحفاظ على سعر فائدة اتفاقيات إعادة الشراء دون تغيير. في المدى المتوسط، التوترات من شأنها أن تدفع البنك المركزي إلى اتخاذ ردة فعل.

نحن نتوقع بأن يواجه بنك الاحتياطي الجنوب إفريقي (SARB) هذه المعضلة من خلال إعطاء الأولوية لمصادقية بتحقيق أهدافه بالحفاظ على معدل التضخم في النطاق المستهدف عند 3% إلى 6% على الرغم من معدل النمو المنخفض. لذلك من المرجح بشكل كبير أن نرى بنك الاحتياطي الجنوب إفريقي (SARB) يشدد سعر الفائدة الخاص به قبل حلول نهاية السنة.



أسواق الفوركس

اقتصاد المملكة المتحدة يحظى بزخم

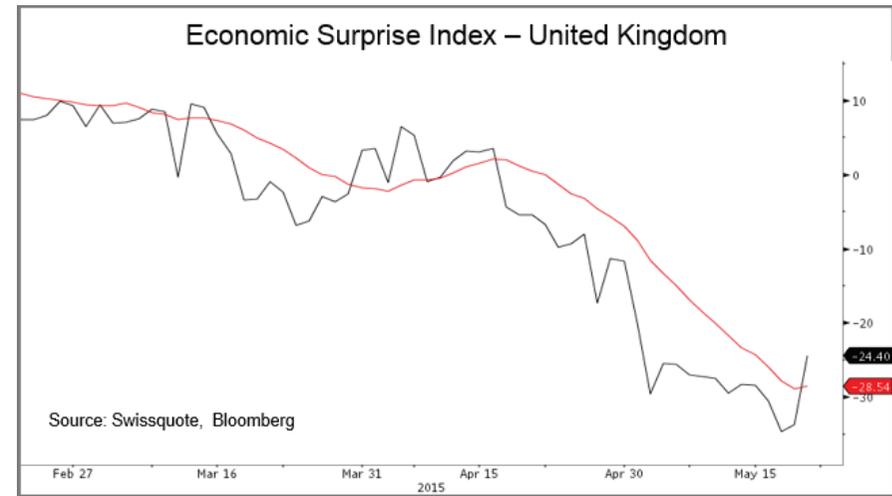
اليوم يكون قد مضى أسبوعان على تبديد الغموض المرتبط بالانتخابات العامة في المملكة المتحدة. لقي فوز حزب المحافظين ترحاباً واهتافاً من أسواق العملات الأجنبية والأسهم على حد سواء، بمباشرة ارتفاع في الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي وإيقاف موجة البيع بسعر منخفض لأسهم المملكة المتحدة. إضافة إلى ذلك، يبدو أن الأسواق عازمة على ترك مشكلة استفتاء الاتحاد الأوروبي لفترة أخرى من الزمن واختيار التركيز على التعافي في الولايات المتحدة والبيانات المشجعة في المملكة المتحدة.

اقتصاد المملكة المتحدة في مساره الصحيح رغم المستوى المنخفض لمعدل التضخم

يحظى زوج الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي (GBP/USD) بزخم حيث أثبتت المملكة المتحدة إدارة أفضل في شهور الشتاء من الولايات المتحدة. جاءت بيانات مبيعات التجزئة لشهر إبريل من أكبر اقتصاد في العالم على نحو فاق التوقعات (1.2% على أساس شهري مقابل 0.2% متوقعة) على خلفية بيانات مارس لقوية - وسجل الإنتاج الاقتصادي نمواً بواقع 0.7% على أساس سنوي مقابل 0.1% متوقعة وسجل الإنتاج التصنيعي نمواً بواقع 1.1% على أساس سنوي مقابل 1% متوقعة. الصورة ليست مشرقة بالكامل، مع ذلك الرياح المعاكسة القادمة من التشديد المالي المقبل ربما تعرض التوسع الاقتصادي للسنوات المقبلة للخطر. علاوة على ذلك، انزلق معدل التضخم ما دون الصفر للمرة الأولى في 50 سنة، ليؤجل بذلك رفع سعر الفائدة المحتمل من بنك إنجلترا في عام 2016. في حين ارتفع معدل التضخم في الولايات المتحدة قد في أبريل على وقع الصعود المفاجئ في مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) باستثناء الطاقة والغذاء، ليسجل قراءة عند 1.8% على أساس سنوي مقابل 1.7% متوقعة. مع ذلك، نحن لا نرى بأن رفعا على سعر الفائدة من بنك الاحتياطي الفدرالي في يونيو أمر مستبعد للغاية.

مراقبة عن كثب للبيانات القادمة من الولايات المتحدة

على صعيد آخر، وفي ضوء البيانات الأخيرة القادمة من الولايات المتحدة، يبدو أن "العوامل المؤقتة" قد دامت فترة أطول من المتوقع وهي الآن تحدث زعزعة في الوضع الأمريكي ( جاء بيانات مسح بنك الاحتياطي الفدرالي في فيلادلفيا عند 6.7 مقابل 8 المتوقعة، و 7.5 القراءة السابقة). بوجه عام، نحن لا نزال في الأسواق الصعودية لزواج الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي (GBP/USD) ونتوقع أن يبقى الإسترليني في قنواته الصعودية الساعية. من جانب آخر، لا تزال مخاطرة الجانب الهبوطي قائمة حيث يحافظ المتداولون على انحياز إيجابي للدولار في حين يترقبون نهوض وتعافي الاقتصاد الأمريكي. الجمعة الماضية، شهد الزوج تعزيز وتحرك مقتربا من أدنى مستوى لقناة اتجاهه الصعودي بعد صدور قراءة مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) في الولايات المتحدة.



**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 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.