

توقعات السوق الأسبوعية

February 2016 14 - 8

3 ص	اقتصاديات
4 ص	اقتصاديات
5 ص	اقتصاديات
6 ص	اقتصاديات
7 ص	اقتصاديات

إخلاء مسؤولية عن المخاطر

تكهنات حول تدخل البنك الوطني السويسري – بيتر روزنستريتش

روسيا: لا زالت على استعداد لزيادة احتياطات العملة الأجنبية الخاصة بها – يان كويلين

بيان وسطي حذر من بنك إنجلترا من شأنه أن يلقي عبثاً على الجنيه الإسترليني – آرنود ماسيه

أزمة العملة الصينية بالعرض البطيء – بيتر روزنستريتش

الولايات المتحدة: آمال ببيانات أكثر قوة – يان كويلين

على الرغم من ذلك، وفي ظل الاستقرار المتواصل - وحتى التحسن أيضاً - في زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF)، فإننا سوف نرى تعافياً بطيئاً في قطاع التجزئة مع اقترابنا من ٢٠١٦، ولكن لا شيء ملموس خلاف ذلك. دائماً ما يكون تهديد البنك المركزي الأوروبي (ECB) وراء ظهور المستثمرين ومن شأنه أن يمنع أي تحسن ملموس في الاقتصاد السويسري طالما أن منطقة اليورو لا تزال على حافة الانكماش الاقتصادي. حتى الآن، تفاعل اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) بشكل إيجابي مع الأخبار وفي طريقه إلى اختبار المقاومة التالية الماثلة عند ١.١١٥٠.

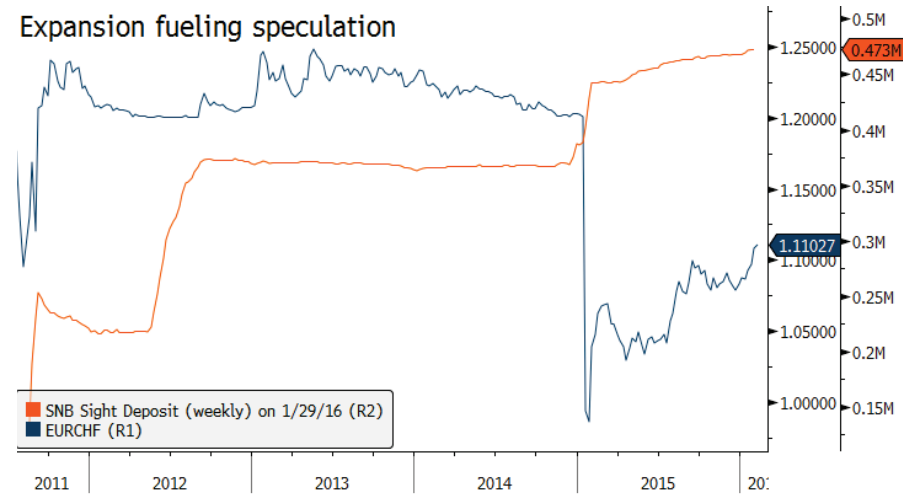
لا دليل على تدخل من البنك الوطني السويسري (SNB)

هناك احتمال كبير بأن أحداث العوامل الاقتصادية الكلية، بما في ذلك قوة اليورو لها تأثير طبيعي على دفع زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF) نحو الارتفاع، ومن ثم تدخل البنك الوطني السويسري (SNB). نحن نفهم بأن الفرنك يوفر ملاذاً آمناً خلال فترات الاضطرابات السياسية الجغرافية على عكس البنوك المركزي التي تحركها التقلبات. في ظل التوقعات بمزيد من التيسير من البنك المركزي الأوروبي (ECB) (على الرغم من التصريحات الشفهية)، عاد المستثمرون إلى أوروبا وسويسرا. ربما أن السبب الأقوى وراء أن البنك الوطني السويسري (SNB) يحاول بنشاط إضعاف الفرنك السويسري كان القفزة المفاجئة في الودائع تحت الطلب بما يقارب ٤.٥ مليار فرنك سويسري منذ بداية السنة، وارتفعت الاحتياطيات الشهرية من العملات الأجنبية لبنك الاحتياطي النيوزلندي لشهر يناير إلى ٥٧٥.٤ مليار فرنك سويسري إلى ٥٥٩.٥ مليار فرنك سويسري. مع ذلك، وبما أن البنك المركزي الرئيسي يشير إلى الموسمية كان لها تأثير ملموس على الودائع تحت الطلب والتي يمكنه بكل سهولة أن تشكل أساساً للتباين. مع ذلك، يشير الضعف في الفرنك السويسري إلى زيادة في احتياطيات العملات الأجنبية على الأرجح هو تأثير ارتفاع قيمة العملة. بالنظر إلى العوامل الأساسية المحلية المثيرة للقلق، فإن الفرنك من شأنه أن يستمر في الضعف مما يشكل أساساً منطقياً لاستباقية مشكوك فيه للبنك الوطني السويسري (SNB). سعياً للحيلولة دون أي "صدمة" خطيرة، فإننا سوف نرى مزيداً من الضعف في الفرنك السويسري وميلاً نحو الارتفاع في زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF).

بيانات محلية ضعيفة

التقلبات في حالة الخمول الأخيرة بما في ذلك زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF) دعمت التكهات بتدخل من البنك الوطني السويسري (SNB). نحن لا نزال في حالة ارتياب وشك على الرغم من حقيقة أن التدخل في العملات الأجنبية من شأنه أن يكون تصرفاً مبرراً حيث أن التضخم السويسري لا يزال في منطقة انكماشية والتوقعات الاقتصادية قائمة. سجلت مبيعات التجزئة السويسرية تراجعاً للشهر الخامس على التوالي في ديسمبر، حيث هبط المقياس الفعلي بنسبة ١.٦% على أساس سنوي في الشهر الأخير من ٢٠١٥ حيث تراجع الإنفاق على الملابس والأحذية بنسبة ٩.٣%. عند استثناء منتجات الوقود تراجعت مبيعات التجزئة الفعلية بنسبة ١.٥% على أساس سنوي. من الواضح أن طقس الشتاء الدافئ قد حد من الإنفاق الثقيل التقليدي على الترفيه في جبال الألب. واصلت التأثيرات المتركمة للفرنك السويسري القوي والتوقعات العالمية القائمة إلقاء عبء على حجم تجارة التجزئة الواسعة النطاق وثقة المستهلك.

Expansion fueling speculation



اقتصاديات

روسيا: لا زالت على استعداد لزيادة احتياطات العملة الأجنبية الخاصة بها

وضع مثير للقلق

الهدف: زيادة احتياطات العملات الأجنبية

لا شك بأن حرب العملة لا زالت مستمرة وفي محاولة من أجل استقرار الروبل، سوف تقوم روسيا بزيادة احتياطاتها من العملات الأجنبية (بما في ذلك الذهب). المعدن الثمن من شأنه بلا شك أن يجلب بعضاً من الاستقرار والثقة تجاه روسيا. الأسبوع الماضي، كشف البنك المركزي الروسي عن هذه القيمة عن الفترة المنتهية في ٢٩ يناير. سجلت الاحتياطي زيادة بواقع ٢ مليار دولار أمريكي من أسبوع مضى. هذا وأضحت رئيسة البنك المركزي الروسي، الفيرا نابولينا، أن زيادة أرصدة هذه الاحتياطات إلى ٥٠٠ مليار دولار أمريكي يعتبر واحداً من الأهداف الرئيسية لديها. في الوقت الراهن، تبلغ قيمة أرصدة الاحتياطي ٣٧١.٣ مليار.

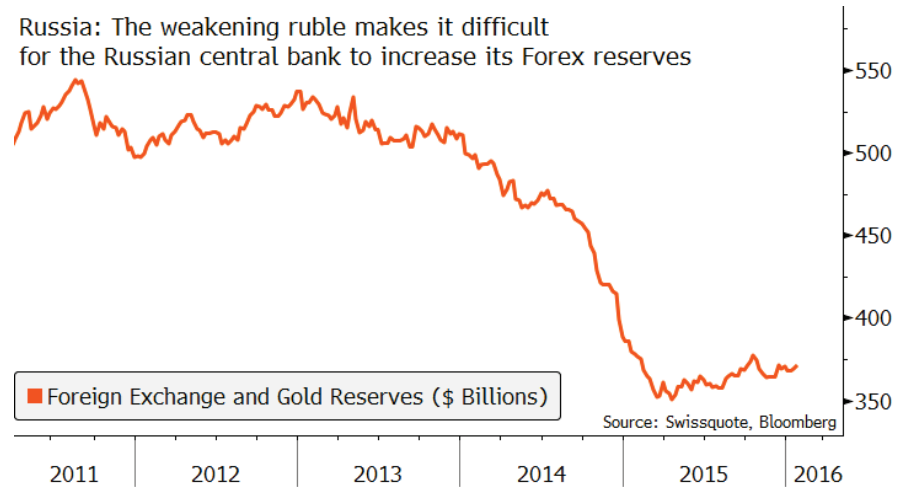
مستوى التضخم لا يزال مرتفعاً للغاية

هناك نقطة أساسية أخرى ألا وهو ازدياد معدل التضخم في البلاد. يبدو أنه من الصعب على البنك المركزي الوصول إلى المستوى المستهدف عند ٤% في المدى المتوسط بسبب العقوبات الدولية والانهيال في أسعار النفط الذي يقوم الإيرادات الروسية نحو الهبوط أكثر. لا يوجد الكثير من المتسع أمام روسيا حيث أن مستوى التضخم المرتفع والنمو السلبي يحول دون أي تغيير في أسعار الفائدة والتي من شأنها أن تبقى عالقة عند ١١%. إلا أن أي ضعف آخر في العملة من شأنه أن يدفع البنك المركزي نحو زيادة أسعار الفائدة كما حصل مؤخراً عام ٢٠١٤ عندما ارتفع الأسعار بواقع ١٧%.

التحدي الحقيقي هو معرفة فيما إذا كانت روسيا (وأيضاً الصين في الحقيقة) قادرتان على توفير الدعم الكامل للعملة بالذهب. هناك إستراتيجية مقصودة ومدروسة من روسيا من أجل التخلص من الدولار الأمريكي من تعاملات العملة الدولية. ولهذا السبب تحتاج روسيا إلى مزيد من الذهب من أجل الحصول على المصدقية. لا شك بأن الذهب يمثل ثقة في أي بنك مركزي. قد يبدو أن حرب العملات لا تزال حامية الوطيس!

الوضع الاقتصادي الروسي مثير للقلق. هبط الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لعام ٢٠١٥ إلى ٣.٧% على أساس سنوي، في هبوط من الارتفاع الطفيف بواقع ٠.٦% في ٢٠١٤. على البلاد أيضاً عن التعامل مع العملة الضعيفة، وهذا على الأغلب يعزى إلى الهبوط المستمر في أسعار النفط ومستوى تضخم كبير يقف عند ١٠% تقريباً. يتداول زوج الدولار الأمريكي مقابل الروبل الروسي (USDRUB) على بعد بضعة أرقام عن مستوى ارتفاعه القياسي بواقع ٨٢ روبل مقابل العملة الخضراء، وهذا يعني بأن الذهب بالعملة الروسية مكلف للغاية. على رأس ذلك، سجلت سعر الذهب والمعادن تحسناً وصل إلى أعلى ارتفاع له في ٣ أشهر.

Russia: The weakening ruble makes it difficult for the Russian central bank to increase its Forex reserves



اقتصاديات

بيان وسطي حذر من بنك انجلترا من شأنه أن يلقي عبئاً على الجنيه الإسترليني

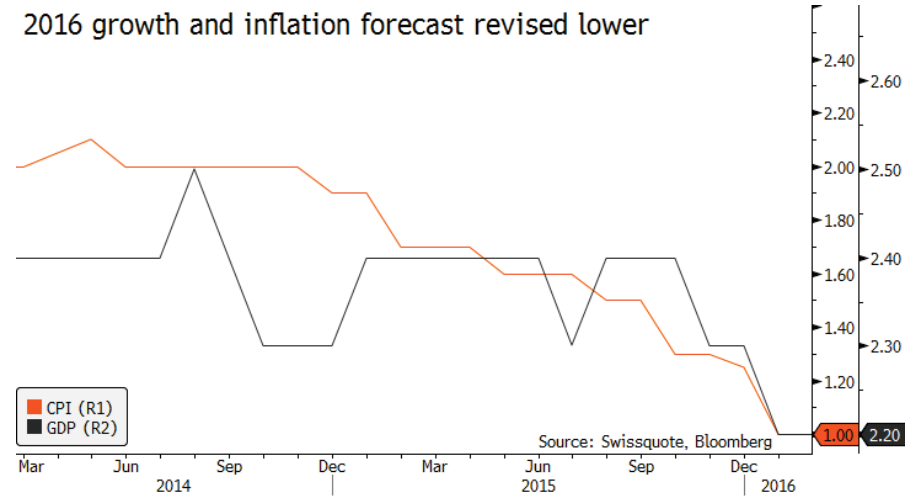
عقد بنك إنجلترا اجتماعه الربع سنوي الخميس الماضي وأصدر قراره بشأن سعر الفائدة إلى جانب تحديث حول توقعات مستوى التضخم والنمو الخاص به. كما توقعت الأسواق وتوقعنا نحن على نطاق واسع، صوتت لجنة السياسة النقدية لصالح الحفاظ على سعر الفائدة المعياري دون تغيير عند مستوى الهبوط القياسي 0.5% وأسهم مشتريات الأصول الممولة من خلال إصدار احتياطات البنك المركزي عند 370 مليار جنيه إسترليني. يان مكفرتي، المنشق الوحيد المتشدد، تحول عن موقفه المعتاد وانضم إلى معسكر الوسطيين الحذرين، وبذلك كان التصويت بالإجماع (9-0) للحفاظ على سعر الفائدة المعياري دون تغيير عند مستوى هبوط قياسي 0.5%.

كما طرحت لجنة السياسة النقدية (MPC) أيضاً نسخة محدثة من توقعات النمو والتضخم الخاصة بها. جرى تعديل هبوطي ليس بالمفاجئ على كلتا التوقعات حيث أن الهبوط في أسعار النفط والتوترات المتصاعدة بشأن توقعات النمو الصيني، وعلى نطاق أوسع الطلب العالمي الضعيف، أدت كلها إلى تدهور توقعات المملكة المتحدة. قامت لجنة السياسة النقدية (MPC) بتعديل هبوطي على توقعات النمو الخاصة بها إلى 2.2% من 2.5% لعام 2016 وإلى 2.4% من 2.7% لعام 2017 وقامت لجنة السياسة النقدية أيضاً بتخفيض توقعات التضخم إلى 0.4% من 0.7% لعام 2016 وإلى 1.2% من 1.5% لعام 2017 حيث بقي ضغط الأجور ضعيفاً وواصلت أسعار الطاقة إلقاء عبئها السلبي. بوجه عام، بدت اللجنة مقنعة نسبياً بتوقعات النمو ولا تزال تفكر بأن الحركة المقبلة سوف تكون زيادة وليس تخفيضاً. من جانب آخر، كانت تصريحات مارك كارني أقل وسطية وحذراً مما توقعه المستثمرون، وهذا ساعد الجنيه الإسترليني على الارتفاع مجدداً ليعود إلى مستوياته ما قبل التصريحات.

كان زوج الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي (Cable) مشتتلاً الأسبوع الماضي حيث أرجأ المتداولون الموعد بمزيد من الرفع على سعر الفائدة من بنك الاحتياطي الفدرالي. قفز زوج الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي (GBP/USD) أكثر من 6% خلال الأسبوع، ليصل إلى 1.4650 يوم الجمعة. مع ذلك، الحفلة قد انتهت حيث أن الأرجح بأن الجنيه الإسترليني سوف يتجه هبوطاً حيث سيبقى بنك إنجلترا (BoE) على الحياد لفترة أطول من الوقت. علاوة على ذلك، سوف يتفاقم ضعف الجنيه الإسترليني أيضاً جراء التهديدات المستمرة بخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي والتي من شأنه أن تتصدر المشهد مع دخولنا وتعمقنا في سنة 2016.

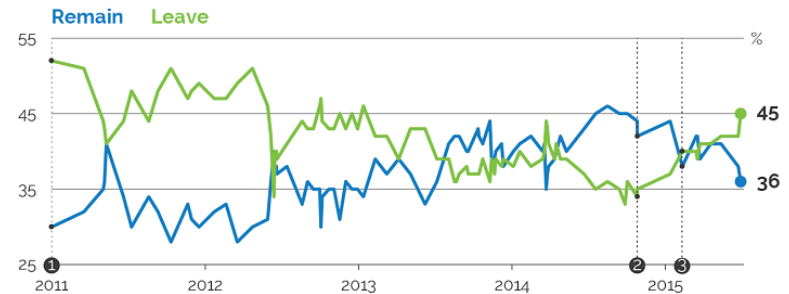


2016 growth and inflation forecast revised lower



EU referendum: Leave leads at nine

European Union referendum voting intention since August 2011



Wording:

- 1 In a referendum on Britain's membership of the EU how would you vote? (Remain/Leave)
- 2 Should the United Kingdom remain a member of the European Union? (Yes/No)
- 3 Should the United Kingdom remain a member of the EU or leave the EU? (Remain/Leave)

اقتصاديات

أزمة العملة الصينية بالعرض البطيء

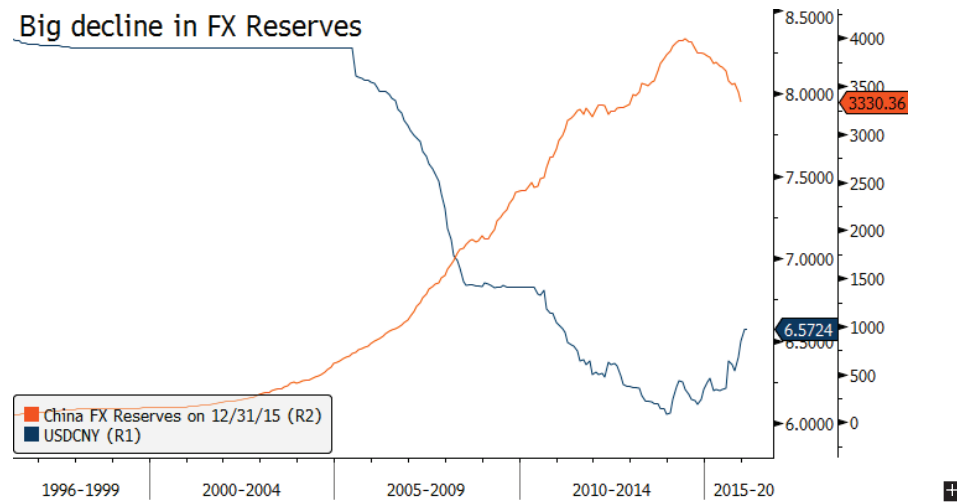
على الرغم من العثرات والخطوات غير الموفقة في السياسة لعام ٢٠١٥، نحن لا نزال متفائلين بشكل حذر بأن الصين لديها القوة الكافية من أجل تحفيز الطلب المحلي في الوقت الذي تحاول فيها السيطرة على التدفقات الخارجة لرأس المال (دون خيارات نووية بضوابط أكثر صرامة على رأس المال). هذا وفي تصريح لنائب رئيس مجلس الدولة الصيني وانغ يانغ تعليقاً على تصريحات وزير الخزانة الأمريكي ليو بأن الصين كانت قادرة على الحفاظ على عملة الينمينبي عند "مستوى متوازن". نحن نتوقع بان يركز صناع السياسة في الوقت الحالي على استقرار الينمينبي بضخ رأس مال أكثر من استهداف النمو وتخفيض أسعار الفائدة (والتي من المحتمل أن تثير تدفقات خارجية في المدى القصير).

نحن بما لا يدع مجالاً للشك نراقب أزمة عملة تتكشف لنا رويداً رويداً. في حين أن المرحلة الأخيرة من الأزمة ليست حتمية من وجهة نظرنا، نحن في طريقنا إلى تلك الوجهة. لقد تم وضع الخطوط واتخاذ المواقف. استمرت إدارة النقد الأجنبي الصينية (SAFE) في حملتها هذا الأسبوع من أجل تعويض الضرر الذي تسببت به مضاربات الينمينبي. التصريحات العلنية الأخيرة تبدو جيدة للغاية ووفرت تمويلاً كبيراً لمديري الأصول مما يشير إلى توقعاتهم بمزيد من الانخفاضات على قيمة الينمينبي. هذا وصرح رئيس إدارة النقدي الأجنبي الصينية بان غونغ شينغ (نائب محافظ بنك الشعب الصيني السابق) بأن احتياطات العملات الأجنبية لا تزال كافية ويتوقع فائضاً في الحساب الجاري في ٢٠١٦. وأضاف بأنه لا يوجد مبرر للانخفاضات المستمرة في قيمة اليوان الصيني وأن أسعار اليوان سوف تبقى مستقرة، وأخيراً، هذا يشير إلى أن الاقتصاد الصيني في حالة قوية ومتينة بشكل معقول. هذه رواية مختلفة تماماً عما يدور في المجتمعات المالية. هناك حالة قلق متزايدة بين أسواق المستثمرين على مستوى العالم إزاء إستراتيجية الاقتصاد الصيني وقدرتها على التمكن من إعادة التوازن وإيقاف التدفقات الخارجة لرأس المال.

من جانب آخر، لا شك بأن التدفقات الخارجة لرأس المال في المدى القريب في تصاعد، ومن المحتمل أن تخرج عن السيطرة. وتشير التقديرات إلى أن التدفقات الخارجة قد وصلت إلى ٦٧٦ مليار دولار أمريكي في السنوات الأخيرة. لمواجهة الضغط على الينمينبي، كان على بنك الشعب الصيني (PBoC) بذل مجهود كبيراً في الاحتياطات الأجنبية وصولاً إلى تدخل بواقع ١٤٠ مليار دولار أمريكي في ديسمبر.

يوم الأحد، وع اقتراب عطلات رأس السنة الصينية، سوف تصدر الصين بيانات احتياطات العملات الأجنبية. نتوقع تقديرات بلومبيرغ هبوطاً ملموساً بواقع ١٢٠ مليار دولار الأمر إلا أن توقعتنا تتحدث عن هبوط أكثر عمقاً بواقع ١٤٥ مليار دولار أمريكي. هذا من شأنه أن يشير إلى الهبوط الأكبر في احتياطات العملة الأجنبية ومن شأنه سريعا أن تزيد من شكوك المستثمرين حول قدرات الصين (بشمل ذلك القدرة على المضي في نظام سعر صرف ثابت وربط للعملة). مزيد من الهبوط في قيمة اليوان من شأنه أن يترك تأثير ببطء شديد في معدل التضخم على الاقتصاد العالمي الهش أصلاً وفي الوقت نفسه إثارة تخفيضات تنافسية إقليمية. مع ذلك، هبوط أصغر في احتياطات العملة الأجنبية من الممكن أن يحرك أزمة في مركز البيع القصير.

Big decline in FX Reserves



اقتصاديات

الولايات المتحدة: آمال ببيانات أكثر قوة

تشير التوقعات الأساسية لبنك الاحتياطي الفدرالي إلى أربعة عمليات رفع على سعر الفائدة هذه السنة وتوقع الأسواق اتجاهًا قوياً مستمراً في خلق فرص العمل هذه السنة من شأنه أن يكون كافياً على نحو طبيعي لتحفيز عمليات الرفع الأربعة هذه على سعر الفائدة. مع ذلك، هناك أكثر من مائة مليون أمريكي دون عمل لذلك فهذا يحتاج إلى بضع سنوات قبل أن نرى انفراجاً في أزمة عجز العملة.

تبعاً لذلك نحن نرى بأن هناك الكثير من العاملين على الحياد وهذا يضيف ضغوطات هبوطية على معدلات الأجور. على الرغم من بيانات معدل البطالة الرسمية المنخفضة المسجلة الأسبوع الماضي، بما في ذلك معدل البطالة المنخفض والذي انخفض إلى ٤.٩% وفرص العمل الكبيرة، والقراءة الصادرة لقوائم رواتب القطاعات غير الزراعية (NFPS) بواقع ١٥٢ ألف فرصة عمل جديدة في يناير، لا يزال معدل النمو في الأجور ضعيفاً إلى حد ما. لدينا شكوك كبيرة حول إمكانية ارتفاع مستوى التضخم نحو المستوى المستهدف لبنك الاحتياطي الفدرالي عند ٢%. المهمة المزدوجة لبنك الاحتياطي الفدرالي بعيدة عن التحقق على الرغم من التدخل الكبير خلال العقد الماضي من الزمن. الوضع الطبيعي لاقتصاد الولايات المتحدة بات بيانات ضعيفة.

في حال لم نشهد ارتفاعاً واضحاً في مستوى التضخم في الوقت القريب، عندئذ لن يكون لدى الاحتياطي الفدرالي الكثير من المتسع لتحقيق الأهداف الملقاة على عاتقه. هذا وصرحت رئيسة بنك الاحتياطي الفدرالي السيدة جانيت يلين مؤخراً بأنها غير متفطنة بشكل كبير بشأن أسعار الفائدة السلبية ومدى فعاليتها. كما اعترفت أيضاً بأن برامج التيسير الكمي الضخمة بعيدة أيضاً عن تحقيق المبتغى منها. ولكن السلبية ليست خياراً كما هو الحال في أسعار الفائدة السلبية أو برنامج تيسير كمي رابع أو كليهما اتجاهاً نسير فيه. نحن على التوقعات الصعودية لزوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD) حيث نرى بأن التضارب في السياسة أوشك على نهايته لعام ٢٠١٦.

كانت الأسواق تترقب صدور بيانات الدخل والإنفاق الشخصي في الولايات المتحدة منذ أن قررت لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) في وقت سابق من الأسبوع الماضي الحفاظ على أسعار الفائدة دون تغيير عند ٠.٥%. جاءت البيانات الأولى متوافقة مقابل البيانات الأخيرة المتاحة في نوفمبر في حين سجل الإنفاق الشخصي انخفاضاً. لم تكن قراءة الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لربع السنة الرابع الأسبوع الماضي مفاجئة لنا عندما جاءت ضعيفة عند ٠.٧% على أساس ربع سنوي، الأضعف منذ ٢٠١٥، في الوقت الذي لا يزال فيه اقتصاد الولايات المتحدة يعاني من أجل الدخول في مسار نمو مستدام. البطء الاقتصادي في الصين والانهباء المدوي في أسعار النفط من شأنه أن يقود إلى معدل استثمار أقل وانخفاض أكثر في الوظائف. لا شك بأن الاحتياطي الفدرالي متفائل بشكل كبير بشأن مسار رفع الفائدة. ولكن لماذا ستنجح هذه المؤسسة اليوم بينما فشلت في السنوات العشر الأخيرة؟

البيانات الضعيفة الأخيرة من الولايات المتحدة من شأنها أن تثير التساؤلات مجدداً حول إستراتيجية التشديد لبنك الاحتياطي الفدرالي لهذه السنة، جميع البنوك المركزية الأخرى تميل في الوقت الحالي نحو التيسير (باستثناء البنك المركزي المكسيكي، والذي يتابع بحذر مسار سعر الفائدة في الولايات المتحدة من أجل تفادي أي تدفقات خارجية لرأس المال من شأنها أن تترتب على فروقات سعر الفائدة الضئيلة). لذلك بنك الاحتياطي الفدرالي معزول. نحن نرى بأن رفع أسعار الفائدة قبل أوانه بكثير من شأنه أن يترك تأثيراً كبيراً وملموساً على الاقتصاد الأمريكي ويقوده مجدداً للدخول في حالة كساد اقتصادي. مع ذلك، قيمة الدين المذهلة على الولايات المتحدة تتطلب تخفيض مستوى التضخم على مدى فترة زمنية طويلة. في حال عدم حدوث ذلك، فلا يسعنا إلا القول بأن برنامج تيسير كمي رابع في طريقه إلينا. بالإشارة إلى وضع بنك الاحتياطي الفدرالية، فهذا من شأنه أن يكون متناقضاً للغاية، ولكننا نرى بأن أسعار الفائدة تم رفعها لأن البنك المركزي بحاجة إلى إثبات أنه لا يزال مسيطراً على الوضع.



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.