

# توقعات السوق الأسبوعية

March 2016 20 - 14

3 ص	اقتصاديات
4 ص	اقتصاديات
5 ص	اقتصاديات
6 ص	اقتصاديات
7 ص	أسواق الفوركس
8 ص	مواضيع وأفكار رئيسية للتداول إخلاء مسؤولية عن المخاطر

البيزو المكسيكي بصدد التعافي على وقع البيانات المتضاربة – بيتر روزنستريتش  
البنك الوطني السويسري في وضع صعب – آرنود ماسيه  
ماريو دراغي يطلق البازوكا الكبيرة الخاصة به (مجدداً) – يان كويلين  
الانكماش الاقتصادي لا ينتهي أبداً في اليابان – يان كويلين  
تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية – آرنود ماسيه  
تعافي البرازيل

اقتصاديات

البيزو المكسيكي بصدد التعافي على وقع البيانات المتضاربة

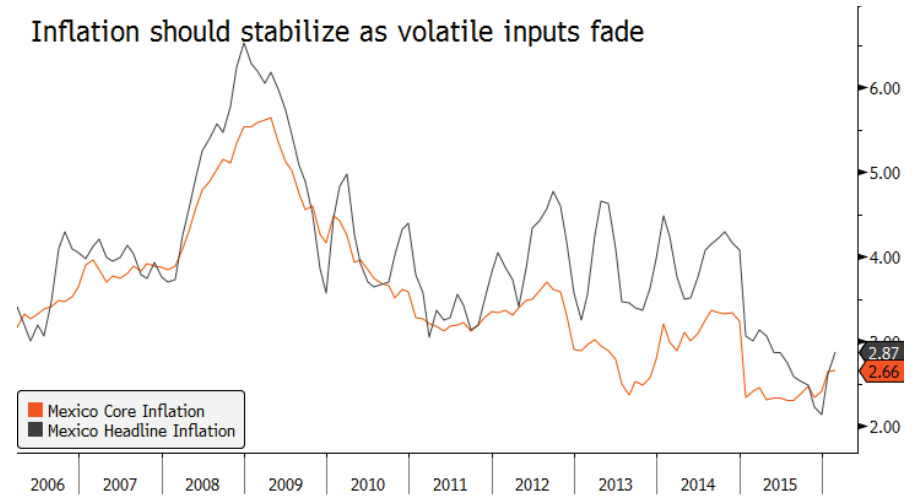
سجل الإنتاج الصناعي ارتفاعاً مفاجئاً بنسبة ١.٢% على أساس شهري على وقع القفزة القوية في قطاع الإنشاءات. مع ذلك، نحن ننظر إلى الدعم من قطاع الإنشاءات على أنه مؤقت حيث من المحتمل أن يكون هناك انخفاض في الاستثمارات العامة. كان الإنتاج التصنيعي ضعيفاً كما كان متوقعا ولكن لا يزال متمسكاً على نحو جيد بسبب السوق المحلية. في تقرير التضخم الربع سنوي (QIR) كانت توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) منخفضة بواقع ٥٠ نقطة أساسي في ٢٠١٦ و ٢٠١٧ على حد سواء إلى ٢.٠% - ٣.٠% على أساس سنوي و ٢.٥%-٣.٥% على التوالي. هناك مخاطرة هبوطية واضحة جراء الهبوط المستمر في أسعار النفط، وضعف النمو في الولايات المتحدة والتوترات العالمية التي تشهدها الأسواق المالية. نحن نشك بأن أهداف النمو الخاصة بهم لا تزال تفاقلية حيث أن التأخير في التعافي الصناعي في الولايات المتحدة، وبطء إنتاج النفط الوطني والفترة الطويلة من الضعف في الطلب من الصين من شأنها أن تحبط التوسع. إن ضعف البيزو المكسيكي من شأنه أن يقدم انفراجاً في أزمة الصادرات إلى حد ما، ولكن تقرير التضخم الربع السنوي (QIR) قد تضمن تحليلاً يشير إلى الحساسية الضعيفة للانخفاض في سعر الصرف الحقيقي المنخفض إلى صادرات التصنيع في المدى القصير.

نحن نتوقع تحسناً مستمراً في البيزو المكسيكي مقابل الدولار الأمريكي في المدى القريب حيث أن الفروقات مع أسعار الولايات المتحدة من شأنها أن لا تنحسر أكثر. من جانب آخر، نحن لا نزال حذرين حيث أن الإقبال العالمي على المخاطرة وأسعار السلع الأساسية سيكون لها تأثير أوسع نطاقاً على البيزو أكثر من الفروقات في العوائد. سوف يبقى البنك المركزي المكسيكي على موقفه الجريء لمواجهة أي انخفاض إضافي في قيمة البيزو المكسيكي (بعد عمليات رفع الفائدة الاستباقية الأخيرة التي استهدفت المخاطر المالية بدلاً من التضخم) إلى جانب عمليات رفع إضافية مفاجئة مع سعر الفائدة. نحن لا نتوقع أي تغيير في اجتماع البنك المركزي لمكسيكي في ١٨ مارس ولكن النتائج تعتمد على الأحداث في قرار لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) في ١٦ مارس. في ظل الدور الذي يلعبه البنك المركزي المكسيكي في "تحريك" واستقرار الأسواق العالمية، سوف يقوم المتداولون الباحثون على العوائد بالبيع في ظل التعافي الحالي في زوج الدولار الأمريكي مقابل البيزو المكسيكي (USDMXN) في اختبار للمستوى ١٧.٥٠ في المدى القريب.

يوصل المتداولون في أمريكا اللاتينية ترقب البيانات الاقتصادية من المكسيك حيث تشير إصدارات البيانات هذا الأسبوع إلى أن البلاد في تباطؤ. كان إنتاج السيارات ضعيفاً في بداية السنة بهبوط بنسبة ٤.١% على أساس سنوي وهبطت صادرات صناعة السيارات بنسبة ١.٢% على أساس سنوي. إضافة إلى ذلك، تراجعت ثقة المستهلك لشهر فبراير إلى ٨٨.٧ من ٩٥.٥ مما يشير إلى استهلاك أضعف في المستقبل.

ارتفعت أسعار المستهلك في فبراير بوتيرة أضعف من المتوقع بواقع ٠.٤٤% على أساس شهري. في الفترات السنوية، يستمر مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) في الارتفاع إلى ٢.٩٢% من ٢.٦١%، وهي نسبة قريبة من المستوى المستهدف للبنك المركزي المكسيكي في المدى المتوسط. أشار إصدار تقرير التضخم الربع سنوي (QIR) من البنك المركزي المكسيكي للربع الرابع من سنة ٢٠١٥ إلى أن التضخم سوف يرتفع بشكل مؤقت فوق ٠.٣% بسبب عوامل موسمية. إلا أن توقعات التضخم بوجه عام بقيت مستمرة مع مخاطر على الجانب الهبوطي.

Inflation should stabilize as volatile inputs fade



## اقتصاديات

## البنك الوطني السويسري في وضع صعب

إذن، ماذا يعني ذلك للبنك الوطني السويسري (SNB)؟ في المدى القصير، أزلت خيبة أمل الأسواق العباء عن كاهل البنك الوطني السويسري (SNB) إذا لا يزال المستثمرون قلقين حول التأثير الحقيقي لهذه المجموعة الجديدة من التحفيز. مع ذلك، وفي المدى المتوسط إلى الطويل، هذه قصة مغايرة حيث أن الضغط على أسعار السندات الأوروبية مز شأنه تؤثر سلباً بشكل تلقائي على العملة الموحدة.

لذلك وضع البنك المركزي الأوروبي (ECB) البنك الوطني السويسري (SNB) في موقف صعب حيث أن الفرنك السويسري يعاني من الحساسية العالية للتغيرات في أسعار الفائدة الأوروبية ناهيك عن الأدوات المحدودة في جعبة البنك الوطني السويسري للدفاع عن الفرنك السويسري بها. في حال تجدد الضغوطات الصعودية على الفرنك السويسري، يقف البنك الوطني السويسري (SNB) على أهبة الاستعداد لاستخدام التدخل الشفهي، والتدخل المباشر في العملات الأجنبية، وأسعار الفائدة السلبية (تشديد معدلات الإعفاء من أسعار الفائدة السلبية)، وحتى ضوابط على رأس المال لحماية الفرنك السويسري. نحن نرى بأن أدوات السياسة هذه كلها يمكن استخدامها في أي وقت للدفاع عن الفرنك السويسري ضد أي ارتفاع إضافي في قيمة العملة (ولا سيما مقابل اليورو) كما ذكرنا سابقاً. لقد توقعنا بأن يكون موقف البنك الوطني السويسري (SNB) هذه المرة تفاعلياً بدلاً من استباقي في استجابة السياسة الخاصة به، والمراقبة عن كثب لكيفية تكيف السوق مع هذه البيئة الجديدة.

في حال هبوط سعر صرف اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CH) ما دون ١.٠٧، نحن نرى بأنه من المستبعد للغاية أن يتفاعل البنك الوطني السويسري (SNB) في البداية من خلال تخفيض أسعار الفائدة للدخول بشكل أعمق إلى منطقة سلبية. بدلاً من ذلك، نحن نوقع تشديداً في معدلات الإعفاء، والتي لا تزال الأداة الأقل تكلفة في الاستخدام، إذ من شأنها أن تحد من تأثير سعر الفائدة السلبية على حسابات الادخار. وكالمعتاد، يمكننا القول بأن البنك الوطني السويسري (SNB) وعلى نحو شبه مؤكد بالتلويح بالتدخل في العملات الأجنبية، في حين التدخل بشكل معتدل فقط في سوق العملات الأجنبية. إن التوسع الخطير في الميزانية العمومية للبنك الوطني السويسري (SNB) من إنه أن يحد من الاستخدام المكثف والأكثر فعالية للتدخل المباشر في السوق.

مع اقتراب موعد اجتماع البنك المركزي الأوروبي (ECB)، هناك قلق متزايد في الأسواق حول التأثير المحتمل لحركة تيسيرية كبيرة من البنك المركزي الأوروبي على زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF). شهدت الودائع تحت الطلب لدى البنك الوطني السويسري زيادة ملموسة خلال الأسابيع القليلة الماضية، مما يشير إلى أن البنك المركزي قد تدخل في سوق العملات الأجنبية لإضعاف الفرنك السويسري. ارتفعت الودائع تحت الطلب في البنوك المحلية بما يقارب ١٠ مليار فرنك سويسري منذ بداية السنة لتصل إلى ٤١٥ مليار فرنك سويسري مطلع مارس حيث اختبر زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) المستوى ١.١٢ قم أن يهبط بشكل حاد إلى المستوى ١.٠٨١٥.

يوم الخميس، وبعد انتظار طويل، أعلن رئيس البنك المركزي الأوروبي (ECB) عن تنفيذ مجموعة جديدة من التدابير الهادفة إلى دعم النمو والتضخم في منطقة اليورو. قام البنك المركزي الأوروبي (ECB) بتخفيض أسعار الفائدة الرئيسية الثلاثة لديه وخفض سعر الفائدة الرئيسي على إعادة التمويل إلى ٠.٠% من ٠.٠٥%. كما قام بتخفيض سعر الفائدة على الودائع بواقع ١٠ نقاط أساسية إلى -٠.٤% وقام بتخفيض سعر الفائدة على تسهيلات الإقراض الهامشية بواقع ٥ نقاط أساسية إلى ٠.٢٥%. ما قام البنك المركزي الأوروبي بزيادة حجم برنامج التيسير الكمي بواقع ٢٠ مليار يورو إلى ٨٠ مليار يورو شهرياً، ووسع برنامج التيسير الكمي ليشمل سندات الشركات العالية الجودة وأعلن عن سلسلة جديدة من عمليات إعادة التمويل المستهدفة طويلة الأجل (TLTRO). مع ذلك، وتمام كطفل مدلل، استقبلت الأسواق هذه المستجدات فرحاً بهدية البنك المركزي الأوروبي ولكنها سرعان ما بدأت في العبوس من جديد. في واقع الأمر، يتساءل المستثمرون فيما إذا كانت هذه المجموعة الجديدة من التحفيز كافية لدعم النمو وإنعاش التضخم.

+

+

اقتصاديات

ماريو دراغي يطلق البازوكا الكبيرة الخاصة به مجدداً

من الواضح أن البنك المركزي الأوروبي يرسل إشارة خاطئة باستخدامه لنفس السياسة النقدية التي استخدمت في الولايات المتحدة واليابان خلال العقد الماضي من الزمن والتي لم تثمر عن نتائج مرضية. في اجتماع البنك المركزي الأوروبي (ECB) الأخير، في ١٠ مارس، كان هناك إجماع واضح غير مسبوق لم يخيب البنك المركزي الأوروبي آمال السوق من خلال دعم وتيرة التيسير الكمي بواقع ٢٠ مليار يورو إلى ٨٠ مليار يورو. تم تخفيض أسعار الفائدة على الودائع إلى -٠.٤% من -٠.٣% في حين تم تخفيض سعر الفائدة على إعادة التمويل إلى ٠%.

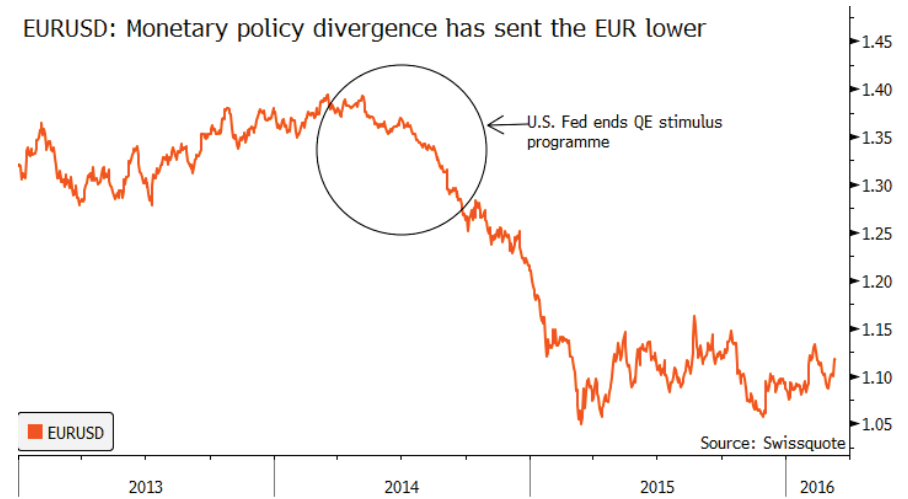
من الضروري الإشارة إلى أن الضغوطات الهبوطية على زوج (EURUSD) تتراجع حيث بدأت الأسواق بالتساؤل حول الطبيعية الحقيقية للتناقض في السياسة النقدية. يناضل الاحتياطي الفدرالي في الوقت الراهن من أجل رفع أسعار الفائدة للمرة الأولى التي يتم فيها مناقشة أسعار فائدة سلبية. مع ذلك، وكما نعرف أن هذا ليس بالخيار المطروح حيث أن الميزة التنافسية لليورو من شأنها أن تتعرض للضربة الأكبر في حال أن الأسواق لم تأخذ بعين الاعتبار أو تدرس مزيداً من الرفع على سعر الفائدة هذه السنة.

تراجعت توقعات التضخم الأوروبي إلى ٠.١% من ١% لعام ٢٠١٦، وهي نسبة بعيدة عن مستوى البنك المركزي الأوروبي (ECB) المستهدف للتضخم عند ٢%، في حين تم تخفيض توقعات النمو إلى ١.٤% من ١.٧% بسبب التوترات المستمرة على الساحة العالمية وضعف الطلب العالمي. ماريو دراغي أطلق البازوكا الكبيرة. حتى أنه قدم أكثر مما كانت تتوقعه السوق. مع ذلك، نحن قلقون من أن ذلك لن يكون كافياً في المدى القصير. بعد سنوات من التيسير الكمي، معدل التضخم في الولايات المتحدة واليابان يتوقف قرب ٠.٠. إذن، ماذا علينا أن نتوقع من البنك المركزي الأوروبي (ECB)؛ بالتأكد لا أكثر مما يحدث في الخارج.

لا شك بأن هنالك أمراً لا يمكن إخفاؤه، وهو أن الأزمة الأوروبية الحالية أعمق مما كان متوقعاً. تشير بعض الحقائق إلى أن معدل البطالة العام في عدد من الدول يرتفع ولا يبدو أن مبالغ الديون مستقرة بالنسبة لمعظمها في المدى الطويل. حتى اليوم، ألمانيا، المتصدرة للساحة الأوروبية، يبدو أنها المستفيد الوحيد من الاتحاد الأوروبي. في واقع الأمر لقد كانت الدولة الوحيدة القادرة على تخفيض ديونها وزيادة قدرتها التنافسية. كما لو أن هاد الاتحاد الأوروبي صمم خصيصاً لها.

خلف هذه الصورة، تؤكد البيانات الألمانية الأخيرة أنها لم تعد بعد الآن استثناء من ذلك الوضع. تراجعت طلبات المصانع للشهر الثاني على التوالي في يناير لتسجل قراءة عند -٠.٠% على أساس شهري، ولكن جرى تعديل على بيانات ديسمبر حيث ارتفعت إلى -٠.٢% على أساس شهري. هناك مخاوف متزايدة من أن ألمانيا غير مقتنعة تماماً بالسياسة النقدية الحالية في أوروبا.

EURUSD: Monetary policy divergence has sent the EUR lower



اقتصاديات

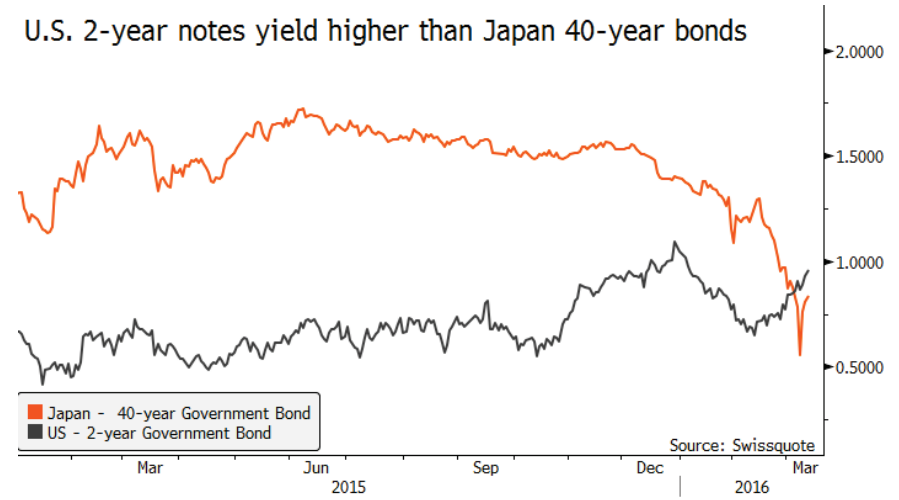
الانكماش الاقتصادي لا ينتهي أبداً في اليابان

الحرب ضد الانكماش الاقتصادي مستمرة في اليابان وبعيدة عن التوقف في أي وقت قريب. على الرغم من الجهود الكبيرة المبذولة خلال العقد الماضي من الزمن، هبط مؤشر أسعار المنتجين بواقع ٣.٤% على أساس سنوي في فبراير في هبوط للشهر الحادي عشر على التوالي. لم يقدم التيسير القوي الحافز اللازم من أجل انتشار البلاد من الانكماش الاقتصادي ونحن نشك بأن ذلك لن يحدث أبداً. لم تدفع السياسات النقدية المستخدمة خلال العقد الماضي من الزمن الديون إلى مستويات تبشر بالخير. في الوقت الحالي، تبلغ قيمة الدين الحكومي ما يقارب ٩.١ تريليون دولار أمريكي.

يمكننا وصف سياسات الأينومكس الحالية بكل العبارات ما عدا النجاح. فشل رئيس الوزراء الياباني شينزو آبي في تحفيز الاقتصاد. كان الهدف الأساسي على وجه التحديد هو تحفيز إنفاق المستهلك حيث تمثل ما نسبته ٦٠% من الاقتصاد الياباني. أظهرت البيانات الأخيرة بأن مبيعات التجزئة لا تزال على الجانب الضعيف حيث تراجع الإنفاق في يناير بواقع ١.١% على أساس شهري. إضافة إلى ذلك، كان للسهم المالي للأينومكس تأثير أكبر من المتوقع عام ٢٠١٤ عندما تم رفع ضريبة المبيعات إلى ٨% من ٥%. نحن نرى بأن الحكومة اليابانية مترددة للغاية في رفع ضريبة المبيعات مجدداً إلى ١٠% حيث أن ذلك بلا شك من شأنه أن يحول دون وصول معدل التضخم إلى المستوى المستهدف للتضخم عند ٢%.

المشكلة الرئيسية هي أن البنك المركزي الياباني قد استنفذ كل أدواته. يشهد العالم على زيادة في الدين الياباني إلى مبالغ كارثية دون أي ارتفاع في معدل التضخم. ينهي المحافظ كورودا ولايته في مارس ٢٠١٨ ومن غير المحتمل أن تنتهي هذه الحلقة المفرغة بحلول ذلك. في الوقت الحالي، يشهد البنك الياباني ارتفاعاً في قيمته على وقع حالة الملاذ الآمن وهذا مثيرة للسخرية كونه ملاذ لواحدة من أكثر الدول مديونية في العالم.

U.S. 2-year notes yield higher than Japan 40-year bonds



## أسواق الفوركس

## تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية

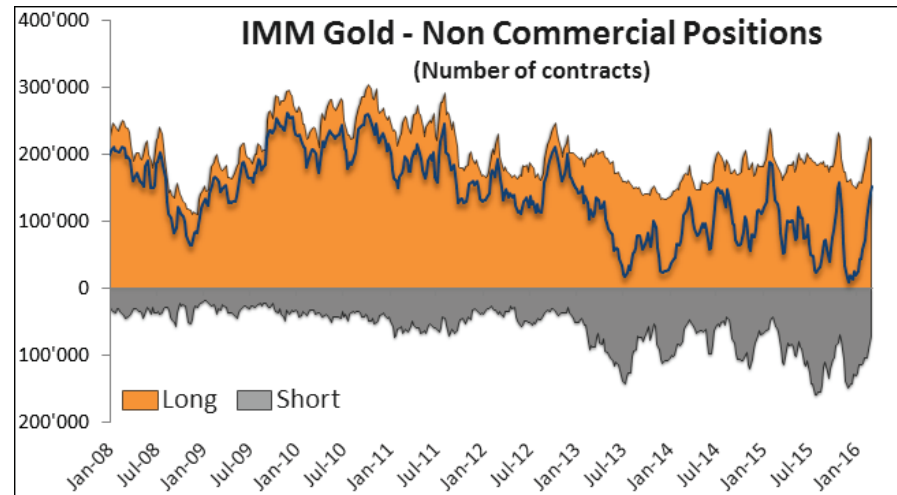
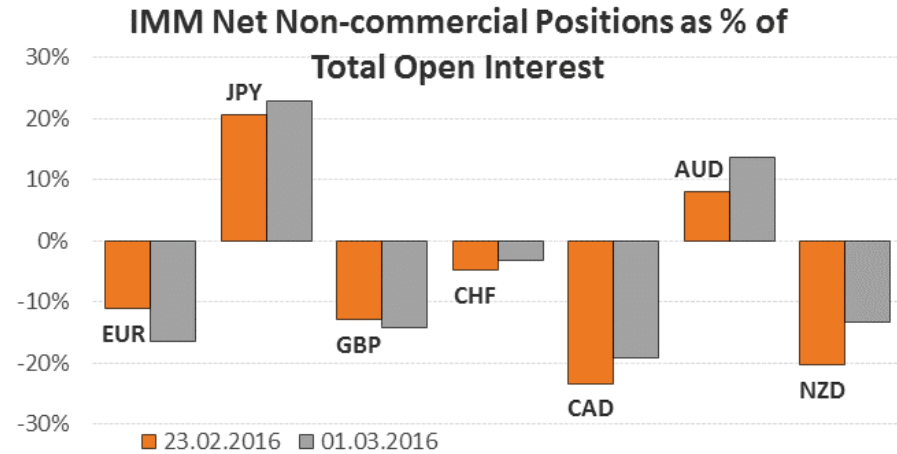
يستخدم المركز غير التجاري لسوق النقد الدولي (IMM) من أجل تصور تدفقات النقد من عملة إلى أخرى. وهي عادة ما تعتبر مؤشراً متضارباً عندما تصل إلى حدها الأقصى في تحديد المراكز.

تغطي بيانات السوق النقدية الدولية (IMM) مراكز المستثمرين للأسبوع المنتهي في ٠١ مارس ٢٠١٦.

شهد مراكز البيع الصافية لليورو زيادة ملموسة حيث كان المتداولون يعملون على ضبط المحفظة الخاصة بهم قبيل اجتماع البنك المركزي الأوروبي (ECB) الخميس الماضي. ارتفعت مراكز البيع إلى ١٦% من إجمالي المراكز المفتوحة من ١١% الأسبوع السابق. نحن نتوقع أن يقوم المضاربون بتخفيض مراكز بيع اليورو حيث سيقومون بدراسة تحليل قرار البنك المركزي.

صافي مراكز صفقات الشراء الطويلة للذهب تواصل ارتفاعها الأجواء الغامضة للغاية - وتدهور الثقة بقدرة البنوك المركزية على تحفيز التضخم، والطلب العالمي الضعيف وبطء الاقتصاد الصيني - كلها تمثل دفعة جديدة للمعدن الأصفر. ارتفع مراكز صفقات شراء الذهب بواقع ٥% إضافية.

كما كان هناك استمرار في بناء مراكز شراء صافية للين حيث تسارع الضاربون إلى عملة الملاذ الآمن. نظراً إلى المستوى الشديد من مراكز البيع الطويلة، نحن نتوقع أن تنخفض هذه القراء خلال الأسبوع المقبل.



مواضيع وأفكار رئيسية للتداول

تعافي البرازيل

منذ سبتمبر ٢٠١٤، كانت البرازيل في قلب العاصفة الاقتصادية والسياسية. خسرت العملة المحلية - الريال البرازيلي - أكثر من ٥٠% من قيمتها مقابل الدولار الأمريكي، لتتهبط إلى أدنى مستوى هبوط لها في أي وقت مضى في سبتمبر ٢٠١٥ حيث فر المستثمرون من الأصول الخطرة إلى استثمارات الملاذ الآمن في محالة للتأقلم من الاضطرابات السياسية في البلاد. إضافة إلى ذلك، دفعت التوقعات بشأن دورة تشديد الاحتياطي الفدرالي رأس المال للعودة إلى المستثمرين العالميين. هبط مؤشر بوفيسبا، مقياس الأسهم المعياري المحلي، للمرة الأولى منذ ٢٠٠٩، ما دون ٤٤,٠٠٠ نقطة، في حين ارتفعت عوائد السندات البرازيلية بقوة على وقع الهبوط المدوي في الأسعار. الأسوأ من كل ذلك، فقدت البرازيل درجة تصنيفها الائتمانية الاستثمارية مطلع سبتمبر ٢٠١٥، حينما قامت وكالت ستاندرد أند بورز (S&B) بتخفيض التصنيف من BBB- إلى BB+ مع توقعات سلبية (تلاها وكالة مودي الجمعة الماضية) حيث ناضلت الحكومة من أجل دعم العجز المالي.

في ظل أن الأزمة الرئاسية في أوجها، والضغطات المستمرة على الريال البرازيلي ووصول سوق الأسهم إلى أدنى مستوياته، نحن نرى بأن الوقت قد حان للبدء بالبحث عن فرص استثمارية. إضافة إلى ذلك، وعلى المستوى الكلي، وفي ظل التوقعات المتزايدة بأن مناهضة التضخم وتدهور معدل النمو - سوف تقوم بنوك مركزية رئيسي - بما في ذلك الاحتياطي الفدرالي - بتأخير أي عمليات رفع على سعر الفائدة حتى ٢٠١٧. هذا من شأنه أن يشير إلى فترة من تحمل المخاطرة والعودة إلى البحث في الأسواق الناشئة. العديد من الأسهم البرازيلي الصادرة عن شركات عالية الجودة متاحة اليوم بأسعار جذابة للغاية.



Since inception	▲ 13.59%
1-month return	34.94%
Return day	-1.23%
Est. dividend yield	1.34%
Inception date	02/10/15



+



**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.