

# توقعات السوق الأسبوعية

April 2016 17 - 11

3 ص	اقتصاديات	الين الياباني وحروب العملة العالمية – بيتر روزنستريتش
4 ص	اقتصاديات	الاقتصاد السويسري تحت الضغط – آرنود ماسيه
5 ص	اقتصاديات	هل حان الوقت حقاً لشراء الذهب – يان كويلين
6 ص	اقتصاديات	هل حان الوقت حقاً لشراء الذهب – يان كويلين
7 ص	اقتصاديات	البنك المركزي الأوروبي يواجه انتقادات بشأن سياسته النقدية – يان كويلين
8 ص	اقتصاديات	إقضاء أمريكا من الساحة الدولية- بيتر روزنستريتش
9 ص	مواضيع وأفكار رئيسية للتداول إخلاء مسؤولية عن المخاطر	علاج السرطان

أشارت البيانات الصادرة عن وزارة المالية اليابانية لشهر فبراير إلى أن فائض الحساب الجاري قد سجل تحسناً وارتفاعاً في فبراير. هناك دلائل ضمن البيانات تشير إلى أن طلب المستثمر المحلي الياباني على الأصول الأجنبية في تزايد وفقاً لبيانات تدفقات المحفظة الأسبوعية. أشارت بيانات مارس إلى أن المستثمرين اليابانيين قاموا بشراء ٥.٤٧ تريليون ين ياباني من الأوراق المالية الأجنبية بعد عملية شراء الكبيرة في شهر مارس بقيمة ٤.٩١ تريليون ين ياباني (اشترى المستثمرون ٥.٢ تريليون ين ياباني في السندات الأجنبية). مع ذلك، وعلى الرغم من الطلب المتدفق على الين الياباني قام المستثمرون بتصفية صفقات الشراء بالافتراض (وليس تحوط الشركات كما كانت تشير التكهّنات). نحن نتوقع زيادة في الخطاب الرسمي الياباني كلما اقتربنا من ١٠٥.٠٠. يمكننا القول بأن التأثير الجانبي الواضح لقوة الين الياباني على أسعار الواردات قد انتهى تقريباً، ولكنه يفتك بقدرة صناع السياسة اليابانيين على مواجهة الانكماش الاقتصادي.

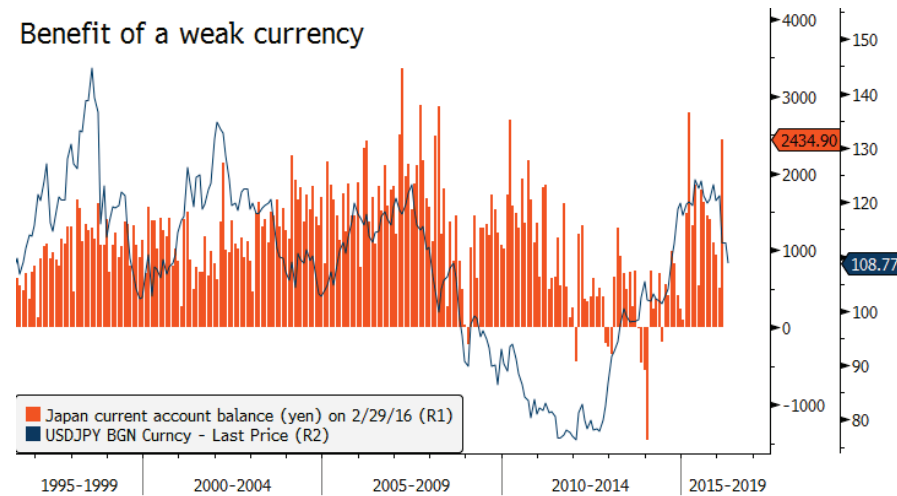
#### المرحلة المقبلة من حرب العملة

في حين أن التنبؤ بأن الأدوات المخترعة للبنك المركزي قد خلفت العديد من التحليلات الجيدة جريحة، نحن نرى بأن عتبة المستوى التي سوف يعانينا عندها البنك المركزي الياباني (BoJ) في زوج الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USDJPY) أقرب إلى ١٠٤-١٠٠. بداية، أشار بيان رئيس الوزراء السيد آبي هذا الأسبوع إلى أن السياسة يجب أن "تتجنب عن التدخلات التعسفية في أسواق العملة الأجنبية"، ثانياً باتت مصداقية مجلس البنك المركزي الياباني (BoJ) فعلياً على المحك. على وجه الخصوص، فيما يتعلق بإدارة سعر الين الياباني نحن نرى بأن البنك المركزي الياباني (BoJ) يفتقد إلى أدوات حقيقية من أجل إضعاف الين الياباني بشكل ملموس وفعال لفترة ممتدة من الوقت. نظراً إلى تدهور مصداقية البنك المركزي الياباني (BoJ)، كان للتدخلات اللفظية تأثير محدود على الأسواق في حين أن التدخلات المباشرة غير الفعال في العملات الأجنبية من شأنه فقط أن يلحق مزيداً من الضرر بسمعة ومكانة البنوك المركزية.

#### تحركات الين الياباني "غير مرغوبة"

لقد كان الارتفاع المدوي الذي شهده الين الياباني الموضوع الرئيسي في أروقة أسواق العملات الأجنبية. أثارت قوة الين الياباني موجة من التدخلات اللفظية من مسؤولين يابانيين (شيء معتاد عليه اليابان). أكد وزير المالية الياباني، آسو، على مطالبه السابقة باتخاذ الخطوات الضرورية لمواجهة تحركات العملات الأجنبية مما يشير إلى أن أي تحركات مفاجئة في الين الياباني "أمر غير مرغوب فيه". هذا ودخل الأمين العام لمجلس الوزراء، سوجا، إلى حلبة الصراع مصرحاً بأن تحركات الين الياباني لم تكن قائمة على أسس واضحة وأنه سيتم إجراء اللازم إذا تطلب الأمر. كان زوج الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USDJPY) قادراً على الاستقرار فوق المستوى ١٠٨.٠٠ ولكن على ما يبدو أن مزيد من الهبوط أمر مثير للاهتمام.

#### Benefit of a weak currency



## اقتصاديات

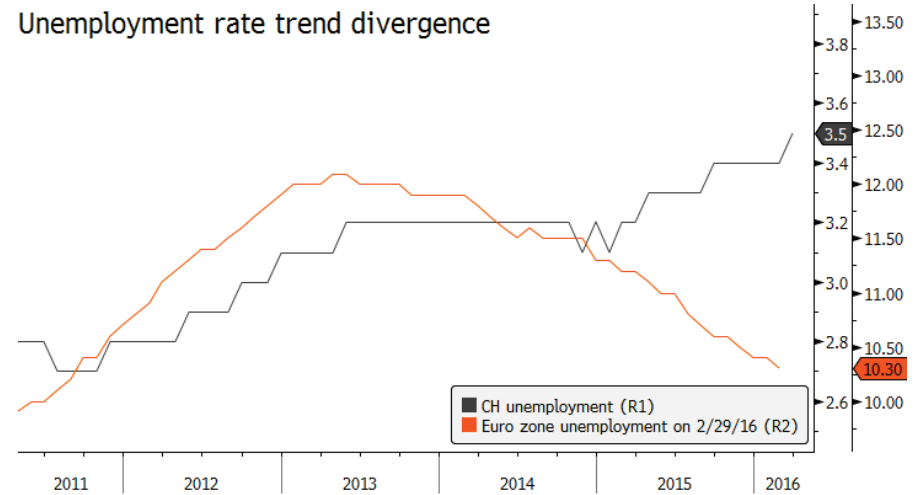
## الاقتصاد السويسري تحت ضغط مستمر

كما رسمت بيانات الوظائف التي صدرت يوم الجمعة الماضية صورة غير واضحة المعالم لسوق العمل السويسري. على الرغم من انخفاض معدل البطالة إلى ٣.٦% في مارس من ٣.٧% في فبراير، ارتفع المقياس المعدل على أساس موسمي إلى ٣.٥% من ٣.٤% في الشهر السابق، مما يشير إلى أن الاتجاه المستمر في معدل البطالة بعيد عن تغيير اتجاهه في أي وقت قريب. إضافة إلى ذلك، عند مقارنة المستجندات في سوق العمل بين منطقة اليورو وسويسرا، سوف نرى بأن معدل البطالة السويسري في واقع الأمر قد ارتفع بشكل متواصل منذ ٢٠١٣، في حين في منطقة اليورو بدأ المقياس في عكس الاتجاه ليهبط من ١٢.١% إلى ١٠.٣% بصفة عامة، الأوضاع الاقتصادية من شأنها أن تستمر في التدهور أكثر في سويسرا إذ لا تزال البلاد تحاول التكيف والتأقلم من البيئة القوية للفرنك السويسري.. هذه العملية لم تكتمل بهد.

يوم الخميس، أظهرت البيانات زيادة في احتياطات العملة الأجنبية لدى البنك الوطني السويسري (SNB) بواقع ٥ مليارات فرنك سويسري لتصل إلى ما مجموعه ٥٧٥.٨ مليار فرنك سويسري من ٥٧١.١ مليار فرنك سويسري، مما يشير إلى أن البنك المركزي ربما تدخل في سوق العملات الأجنبية للدفاع عن زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF). وهذا الأمر جاء مؤكداً جراء الزيادة المستمرة في الودائع تحت الطلب لدى البنك الوطني السويسري (SNB) منذ بداية السنة. على الرغم من أن الزيادة لا تزال متواضعة، إلا أنها تسلط الضوء على حقيقة أن البنك الوطني السويسري يعيش مرحلة من القلق. في واقع الأمر، لا يمكن للبنك المركزي أن يخفض من مستوى الحيلة والحذر لديه حيث سيحاول المضاربون استغلال هذا الوضع كعلامة أولى على الضعف. تشير البيانات إلى أن البنك الوطني السويسري (SNB) يتدخل في سوق العملات الأجنبية بشكل معتدل، وذلك لتنبية المتعاملين في السوق إلى عدم العبث والتلاعب بزواج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF).

تشير الدفعة الأخيرة من البيانات القادمة من سويسرا إلى أن الوضع لم يتغير كثيراً خلال الأشهر القليلة الماضية إذ لا تزال البلاد تعاني من حالة الملاذ الآمن الخاصة بها كنتيجة مباشرة. ارتفع مؤشر المستهلك بواقع ٠.٣% على أساس شهري في مارس في قراءة جاءت مطابقة لتوقعات الأغلبية وأعلى من قراءة مارس عند ٠.٢%. سجل المقياس انكماشاً بواقع ٠.٩% على أساس سنوي في قراءة هي الأخرى جاءت مطابقة لمتوسط التوقعات وأقل من قراءة فبراير عند -٠.٨%. يتزامن هذا التحسن في الزيادة الشهرية مع نهاية فترة مبيعات فبراير في قطاع الملابس ( ارتفعت الأسعار بنسبة ٤.٨% على أساس شهري) وبالتالي سوف يكون هذا التأثير محدوداً ولن يدون طويلاً. بوجه عام، لا تزال الضغوط التضخمية قائمة في سويسرا على خلفية أسعار السلع الأساسية المنخفضة والفرنك السويسري القوي. لذلك نحن نتوقع أن يقوم البنك الوطني السويسري (SNB) بتعديل هبوطي على توقعات مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) الخاصة به لعام ٢٠١٦ (حالياً عند -٠.٤% بحلول نهاية السنة) في اجتماعه الربع سنوي المقبل في ١٦ يونيو حيث لا يزال الاقتصاد يتكيف مع البيئة القوية للفرنك السويسري.

### Unemployment rate trend divergence



اقتصاديات

هل حان الوقت حقاً لشراء الذهب

سجل المعدن الأصفر منذ ديسمبر ارتفاعاً قوياً ويتداول في الوقت الحالي بين ١٢٠٠ و ١٢٥٠ دولار للأونصة. لدى الكثير من الناس، الذهب لا طائلة منه لأنه لا يقدم أرباحاً ويترب عليه تكاليف تخزين ربما تكون مرتفعة للغاية. مع ذلك، خسر الذهب في السنوات الأربعة الماضية أكثر من ٣٠% من قيمته، ويشير انخفاض سعر الذهب إلى الثقة بإجراءات البنك المركزي. من المفارقات أنه وعلى الرغم من التدخل الكبير واللامتناهي من صناع السياسة في مختلف أنحاء العالم (برامج تيسير كمي وأسعار فائدة منخفضة) وهيمنة بيئة البعد عن المخاطرة، إلا أن الذهب في هبوط مستمر. فيما يتعلق برفع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة، سعر الذهب في الولايات المتحدة كان ينبغي أن يهبط ولكن بدلاً من ذلك حدث العكس. سجل الذهب زيادة حادة من بداية السنة وبطء الاقتصاد العالمي يحافظ على استمرار هذا الاتجاه. على وجه الخصوص، الاقتصاد الأمريكي تحت الضغط وكانت البيانات المحلية الصادرة متباعدة ومتضاربة في حين أن عقداً من الزمن من أسعار الفائدة المنخفضة من شأنه أن يكون كافياً لتحريك انتعاش اقتصادي مستدام.

سعر الذهب منخفض وذلك لأنه لا يمثل بحسب حالة السوق المادية. تعتبر السوق الورقية عنصراً هاماً في سعر الذهب وفي حين أن الأصل الأساسي هو الذهب المادي نفسه، السوق الورقية أكبر بكثير مقارنة بالسوق المادية. النسبة مذهلة ٢٠٠ إلى ١. تصدر معظم البنوك أونصات ورقية بشكل رئيسي تتسبب في هبوط سعر الذهب، وهذا يترتب عليه مخاطرة رئيسية في الطرف المقابل. ونتيجة للتحديات التي يواجهها القطاع المصرفي بسبب حقبة أسعار الفائدة المنخفضة مثلاً، فإن سعر الذهب الورقي من المتوقع أن ينخفض. من جانب آخر، الذهب المادي هو الآخر مشمول بالسعر العام، وهذا يشرع شراء الذهب المادي الذي هو مقوم بأقل من قيمته الحقيقية. كما تواجه البنوك أيضاً مخاطرة كبيرة في المشتقات، فعندما ننظر إلى الميزانية العمومية لبنك دويتشه على سبيل المثال، يمكننا أن نتخيل مدى إمكانية التعرض للمخاطرة بنسبة أكثر بواقع ٢٥ مرة من الناتج المحلي الإجمالي (GDP) الألماني. هناك قضية هامة أخرى وهي أن العلاوة المدفوعة على الذهب في السوق المادية، حيث أن هذه العلاوة لم تكن أبداً مرتفعة نظراً لشحها.

Gold: End of the long-term downtrend channel



+

## اقتصاديات

## انقسامات متزايدة بين أعضاء بنك الاحتياطي الفدرالي

ثانياً، بدأت اللجنة منقسمة أيضاً بشأن تأثير الاقتصاد العالمي والتطورات المالية حيث أعرب أغلب المشاركين عن قلقهم من أن ذلك سوف يفرض مخاطرة هبوطية على توقعات الاقتصاد الأمريكي. من جانب آخر، يرى البعض منهم بأن الإجراءات التي اتخذت بواسطة معظم البنوك المركزي الأجنبية لتحسين الأوضاع المالية ساعدت في إثارة المخاطرة، في حين أعرب آخرون عن مخاوفهم بشأن قدرة البنوك المركزية على الحد والتخفيف من هذه المخاطرة.

بوجه عام، سلط محضر الاجتماع الضوء على الانقسام الداخلي لبنك الاحتياطي الفدرالي مما يشير إلى أنه لا يزال يناضل من أجل العثور على أرضية مشتركة بين أعضاء بنك الاحتياطي الفدرالي، ولا سيما بشأن توقعات التضخم التي تعتبر عاملاً حاسماً في السياسة النقدية. فسرت الأسواق هذا الضعف في توافق الآراء فُسر على أنه إشارة متشائمة قوية حيث لن يقوم الاحتياطي الفدرالي برفع أسعار الفائدة في حين أن أعضاءه ليسوا قادرين حتى على التوافق بشأن التوقعات. نحن لا نتوقع أن يقوم البنك المركزي بزيادة سعر فائدة أموال الاحتياطي في أي وقت قريب. من وجهة نظرنا، حتى يونيو يعتبر وقتاً مبكراً للغاية حيث نرى بأن يلين سوف تنتظر وتترقب رؤية نشاط وارتفاع واضح في توقعات التضخم والنمو قبل القيام بأي حركة وإن كانت صغيرة. وعليه فإن الدولار الأمريكي ليس قريباً من التعافي حتى الآن.

لقد مضى عدة أشهر الآن على إدراك الأسواق بأن بنك الاحتياطي الفدرالي قد تحول إلى موقف أكثر حذراً، وتفضيل البقاء على موقف متشائم وحذر باستمرار - باستثناء بولارد، المتفائل دائماً - وذلك من أجل تجنب تكرار التجربة البغيضة في ديسمبر الماضي عندما لم يكن أمام الاحتياطي الفدرالي أي خيار سوى رفع سعر الفائدة من أجل الحفاظ على مصداقيته. لقد كان بيان اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) الأخير منتصف مارس تذكراً واضحة بهذه العقلية الجديدة حيث كشف البيان عن التوقعات برفع الفائدة مرتين خلال سنة ٢٠١٦، مقارنة بتوقعات اجتماع ديسمبر بواقع أربع مرات. أخيراً، أكد محضر اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) لشهر مارس الصادر يوم الأربعاء الماضي على النهج الحذر لبنك الاحتياطي الفدرالي على خلفية التطورات الضعيفة في الاقتصاد العالمي والأسواق المالية المتقلبة. بالنظر إلى معظم أزواج الدولار الأمريكي، على ما يبدو أن جانب يلين قامت بعمل جيد من أجل تهيئة الأسواق لمحضر الاجتماع. لا يوجد أي حركة حادة. مع ذلك، ومن وجهة نظرنا، كان محضر الاجتماع في الواقع أكثر تشاؤماً إلى حد كبير من المتوقع حيث أشار المحضر إلى انقسام كبير بين أعضاء بنك الاحتياطي الفدرالي.

في واقع الأمر، كشف محضر الاجتماع عن أن اللجنة قد أعربت عن وجهات نظر متباينة في تقييم توقعات الولايات المتحدة، وال فشل في تقديم توجيه اقتصادي مبكر واضح إلى المتعاملين في السوق. بداية، هناك انقسام بين الأعضاء بشأن توقعات التضخم "حيث ينظر بعض المشاركين إلى الزيادة [الأخيرة] في مستوى التضخم سوف تستمر إلى جانب اتجاه ثابت في مستوى التضخم"، في حين أعرب الآخرون "عن وجهة نظرهم بأن الزيادة لم يكن متوقفاً أن تستمر" من منطلق أنها كانت تعزى إلى حد معين إلى الزيادة في الأسعار المتقلبة تاريخياً.



**اقتصاديات**

**البنك المركزي الأوروبي يواجه انتقادات بشأن سياسته النقدية**

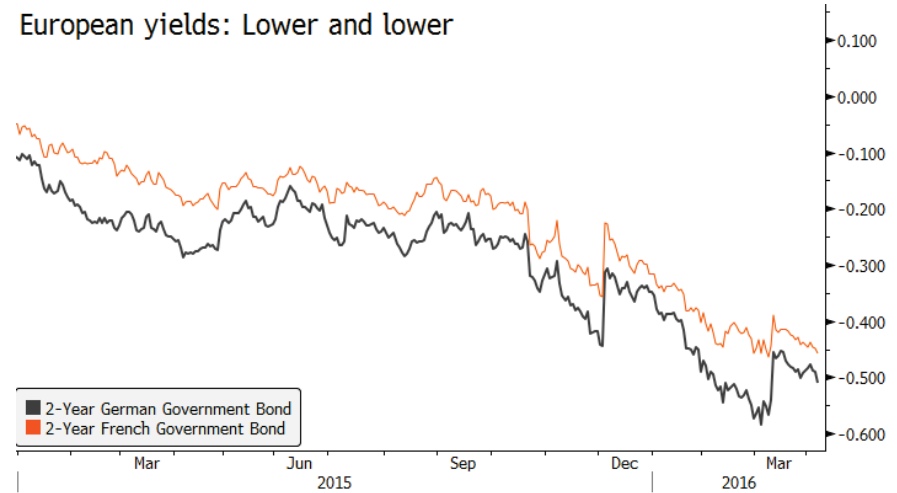
هذا وأعربت ألمانيا التي لا يزال اقتصادها قويا عن استيائها من السياسة النقدية الحالية. في واقع الأمر، وبعد القفزة التي تعتبر الأقوى في أكثر من ست سنوات في فبراير بواقع +3.3% على أساس سنوي، لم يشهد معدل نمو الإنتاج الصناعي الألماني انهياراً على الرغم من توقع الأسواق لقراءة ضعيفة جداً. سجلت البيانات الأسبوع الماضي قراءة بواقع -0.5% على أساس شهري لمارس. لا شك بأن الطلب المحلي يساعد الاقتصاد الألماني حيث أن الطلب الضعيف بوجه عام يفرض مزيداً من الضغوطات الهبوطية على الصادرات. تعتبر البلاد، إلى جانب البيانات الاقتصادية القوية، واحدة من البلدان القلائل، إن لم تكن الوحيدة، التي تحافظ على مستوى دين مستقر. تسديد ديونها لن يكون بذلك العبء الثقيل مقارنة بدول أوروبية أخرى، حيث يمثل الدين ما نسبته 170.7% من الناتج المحلي الإجمالي (GDP).

من جانب آخر، وعلى الرغم من أن العوامل الأساسية الأخرى للبلاد في مسارها الصحيح، إلا أنه وعلى غرار بقية الدول الأوروبية، لا يوجد نشاط في ارتفاع مستوى التضخم - ويتوقف في الوقت الحالي ما دون 0%. وعلى ما يبدو أن فولفغانغ شوبلر يحمل البنك المركزي الأوروبي (ECB) المسؤولية عن هذا الوضع. يرى وزير المالية الألماني بأن الدول غير الأوروبية فقط هي المستفيدة من السياسة النقدية الحالية. من وجهة نظرنا، نحن نرى بأن ألمانيا ليست هي من يدفع الفاتورة عن الدول الأخرى. بل هم الشعب الأوروبي برمته. سياسات التقشف هي السياسات الطبيعية الجديدة في القارة. في حين أن حالة الركود الاقتصادي في أوروبا بعيدة عن نهايتها، فإن إلقاء نظرة سريعة على الديون والإيرادات في أغلب الدول الأوروبية من شأنه أن يكون دليلاً مقنعاً لأي شخص. مع ذلك، نحن ندرك تماماً بأن القدرة التنافسية الألمانية محدودة جراء دول الجوار. الاقتصاد الأول في أوروبا اليوم يلقي باللوم على أوروبا. هذا يبدو أمراً مثيراً للسخرية عندما نسأل أنفسنا: هل هناك أي شخص في سويسرا يشعر بخيبة أمل لعدم كون البلاد في منطقة اليورو...؟ لا.

الأسس في منطقة اليورو لا تزال ضعيفة. الأسبوع الماضي، سجلت بيانات مبيعات التجزئة الأخيرة لشهر مارس قراء عند 0.2% على أساس شهري أقل من قراءة فبراير التي جاءت عند 0.4% على أساس شهري. كما انخفضت معنويات المستهلك أيضاً وفقاً لما أشار به المسح الأخير الذي تم إجراؤه قبل الأحداث الأخيرة التي شهدتها بروكسل. من الواضح أن الاقتصاد الأوروبي في انكماش والضغوطات كلها الآن ملقاة على كاهل البنك المركزي الأوروبي (ECB). فشلت السياسة النقدية الحالية حتى الآن في تقديم النتائج المنشودة. الأوضاع الاقتصادية أيضاً في تدهور بسبب الهبوط المستمر في أسعار النفط على الرغم من انتعاشها مؤخراً وهذا يشكل تهديداً على توقعات التضخم.

من جانب آخر، نحن نرى بأن الأسواق المالية قد أخذت بعين الاعتبار مسبقاً التحديات على الساحة الأوروبية. لن يشهد اليورو مزيداً من الضعف حيث أن النتائج سيتم تقييمها على المدى المتوسط. نحن نرى بأن التحديات الداخلية فقط مثل عودة دين اليونان إلى المشهد من جديد والمشاكل السيادية هي التي يمكن أن تؤدي إلى هبوط في العملة الموحدة. نحن مستمرون على موقفنا بشأن ارتفاع اليورو مقابل العملة الخضراء ونستهدف المستوى 1.1500 خلال الأسابيع القليلة المقبلة. لن يثير اجتماع البنك المركزي الأوروبي (ECB) المقبل في 24 إبريل تغيرات رئيسية على اليورو حيث أن البنك المركزي فعلياً قد استخدم جميع أدواته.

European yields: Lower and lower



## اقتصاديات

## إقصاء أمريكا من الساحة الدولية

### ما الذي يقلق يورق منامنا؟

سلسلة من الأحداث من شأنه أن تدفعنا إلى الاستلام والخضوع في حال زيادة أسعار العقود الآجلة لأموال الاحتياطي من مستواها الحالي عند ٢٠% إلى ٧٠% كاحتمال وارد للغايب من المحتمل أن تعاني الأسواق من جديد من حالة "نوبة غضب متناقصة تدريجياً". ربما تتضخم ردة الفعل على ارتفاع الأسعار في الولايات المتحدة بانقلاب بدوران رأس المال إلى أصول الملاذ الآمن وخاصة موجة بيع بسعر منخفض في الأسهم العالمية. إن تصحيحاً على الأسهم من شأنه أن يجعل من ترامب مرشح الحزب الجمهوري يبدو صاحب نبوة (أتذكرون دعواته التي لا تتم عن الخبرة بشأن الفقاعة والركود؟) في حين أن الأمور أصبحت أكثر وضوحاً جراء التصحيح الذي تسبب به بنك الاحتياطي الفدرالي في الأسهم، من المحتمل أن يحصل دونالد ترامب على رأس مال سياسي يؤهله للتوجه إلى مؤتمر الحزب الجمهوري المتنازع عليه في يوليو. وفقاً لوعود الحملة الانتخابية، هدف ترامب هو إعادة تعريف كل ميثاق اجتماعي وسياسي واقتصادي أبرمته أمريكا على الصعيدين المحلي والدولي على حد سواء. على الأسواق أن تبدأ بدراسة وتحليل إمكانية إقصاء أمريكا من الساحة الدولية أو ما نسميه "Amexit".

يبدو واضحاً أننا قلقون بشأن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي (Brexit) وانهيار المفاوضات بشأن الدين بين اليونان واللجنة الثلاثية، والتغيرات السلمية في الصين وما إلى ذلك. بعيداً عن هذه الأمور، هناك مخاطرة هامشية تؤرقنا. نحن نسميها إقصاء أمريكا من الساحة الدولية "Amexit" ونحن نراقب سلسلة الأحداث التي يمكن أن تطرأ وهناك احتمال إلى أن تدخل حيز الإمكانية بشكل قوي. نحن نرى بأننا متفوقون على التوقعات الحالية لمسار فائدة بنك الاحتياطي الفدرالي ولذلك كنا على صواب في توقعات التقليل المستمر في عدد مرات تخفيض أسعار الفائدة. السيناريو الرئيسي الخاص بنا هو أن النمو القوي المحلي في الولايات المتحدة لم يكن قادراً على تعويض الضغوطات المناهضة للتضخم مما خلف حالة من الغموض في التوقعات الدولية. في هذا السيناريو، نحن نتوقع عملية رفع واحدة على سعر الفائدة بواقع ٢٥ نقطة أساسية في ديسمبر.

من جانب آخر، وعلى الرغم من ذلك فقد أوضح الموقف الحذر لبنك الاحتياطي الفدرالي بأن مسار السياسة يعتمد على البيانات. على الهوامش هناك علامات على الاستقرار/التعافي في البيانات الاقتصادية الصينية وإمكانية التوصل إلى اتفاق بشأن إنتاج النفط في الدوحة والذي من شأنه أن يقلب مسارنا الأساسي بسرعة. إذا ماذا سيحدث لو كان موعد الرفع المقبل على سعر الفائدة يركز بطريقة مقنعة على الاجتماع المقبل للاحتياطي الفدرالي في يونيو. نحن نتوقع بعضاً من العواقب الوخيمة.





مواضيع وأفكار رئيسية للتداول

علاج السرطان

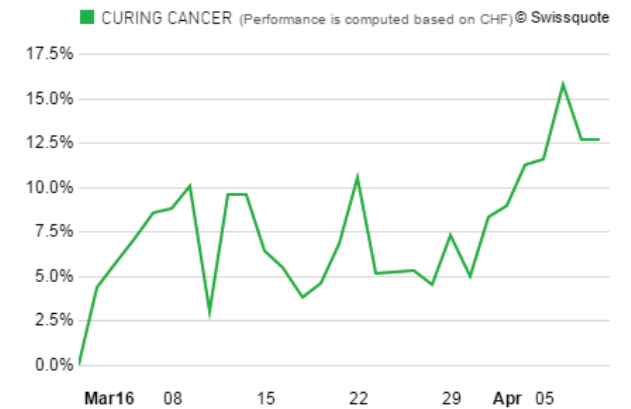
وفقاً لموقع cancer.org، تشير التقديرات إلى أنه سيتم تشخيص ٢١.٧ مليون حالة إصابة جديدة بالسرطان في ٢٠٣٠. كما تشير التوقعات إلى ثلاثين مليون حالة وفاة في نفس تلك السنة. وفي ظل أمط الحياة الجديدة التي يشتهه فعلياً بأنها ستزيد من خطر الإصابة بالسرطان، هذه الأرقام على الأرجح مستهان بتقديرها. نتيجة لذلك، هناك اكتشافات هامة سيتم القيام بها، والعديد من الشركات، من ضمنها الشركات الناشئة - تستثمر في الوقت والمال من أجل العثور على علاجات.

بالطبع العثور على علاج للسرطان يستغرق وقتاً وتفانياً ومعرفة. استثمار اليوم هو علاج المستقبل. من الصعب أيضاً معرفة البحوث التي تم القيام بها: عادة ما تكون النتائج في مراجعات سرية. لذلك قمنا باختيار ١٢ من الشركات التي تركز البحث والتطوير على مجموعة واسعة من العلاجات. التنوع الرئيسي الخاص بنا كان بين الشركات الناشئة والشركات المدرة للدخل.

قمنا باختيار خمسة شركات ناشئة قامت بإنهاء اكتتاباتها العامة مؤخراً في ٢٠١٦ ولكنها لم تقدم أي منتجات بعد. هذه الشركات مرشحة لأن تكون من كبرى شركات الأدوية في المستقبل. تركز شركة بيجين وشركة سينداسكس أبحاثها على تطوير عقارات لعلاج السرطان، في حين ادبتاس وافيكسيس تركز على تعديل الجينات والجانب العلاجي. في الوقت نفسه، الاستتباب البروتيني في سوق متخصصة والتركيز على العقارات لعلاج التليف الكيسي. فضلاً عن هذه الشركات الناشئة، نحن نرى بأن شركات أدوية مضادة للسرطان معروفة مثل جونو ثيربيوتيكس والشركة العريقة بريستول-مايرز سكويب (تأسست في ١٨٨٧) تمثل ملاذاً آمناً. على ذلك النحو، قمنا بزيادة حجم الشركات المدرة للعائدات. مع ذلك، ألفا (الأداء المتفوق) من المحتمل أن يأتي من الشركات الناشئة.



Since inception	▲ 12.69%
1-month return	3.85%
Return day	0.01%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/03/16



+

## 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 صفة أو نتيجة أو مريح أو خسارة بناء على هذا التقرير، كلياً أو جزئياً.