

توقعات السوق الأسبوعية

May 2015 8 - 4

3ص	اقتصاديات	ملخص اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة — بيتر روزينترتش
4ص	أسواق الفوركس	الانتخابات العامة في المملكة المتحدة — آرنود ماسيه
5ص	أسواق الفوركس	البنك المركزي البرازيلي يحارب التضخم — آرنود ماسيه
6ص	أسواق الفوركس	ضعف في البات التايلندي على وقع قرار البنك المركزي التايلندي — بيتر روزينترتش
7ص	أسواق الأسهم	يبعوا في مايو وابتعدوا — لوك لويت
8ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

اقتصاديات

ملخص اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة

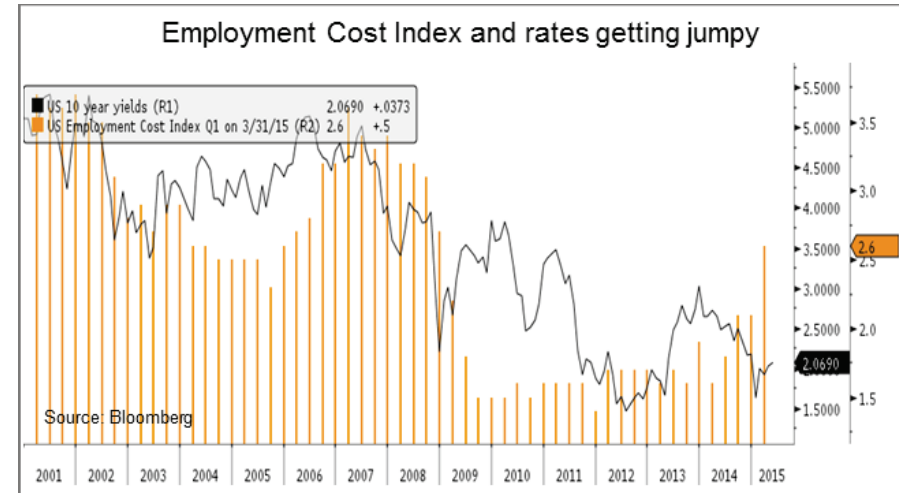
الأعضاء ليسو وسطيين حذرين إلى حد بعيد

كان الهبوط الأخير في الدولار الأمريكي الأثر المباشر لتوقعات المستثمرين بإرجاء موعد الرفع الأول على سعر الفائدة من لجنة السوق الفدرالية المفتوحة - والتوقعات التي تضخمت جراء الضعف الكبير للموسم في تقرير الناتج المحلي الإجمالي (GDP) للربع السنوي الأول. ولكن عند النظر في بيان لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC)، هناك قلق واضح بشأن مستوى التضخم الضعيف ولكن توقعات التضخم تبدو أكثر استقراراً. على الرغم من التصحيح الضعيف في البيانات الاقتصادية للولايات المتحدة، لا يوجد أي دليل على استبعاد رفع على سعر الفائدة في يونيو بالكامل. من جانب آخر، السيناريو الأساسي الخاص بنا هو أن اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) في سبتمبر سوف يشهد الزيادة الأولى على سعر الفائدة.

يشير البيان إلى أن الضعف الحالي في التضخم يعزى إلى الهبوط في تكاليف الطاقة وإشارة غامضة إلى قوة الدولار الأمريكي. يشير البيان إلى أن الأعضاء يعتقدون بأن التضخم "من المتوقع أن يرتفع نحو 2% خلال المدى المتوسط حيث تشهد سوق العمل مزيداً من التحسن فضلاً عن التبدد في التأثيرات العابرة للهبوط في أسعار الطاقة والواردات". لا يزال سوق العمل في الولايات المتحدة بقعة مضيئة، وهذا من شأنه أن يقود إلى تسارع في معدل نمو الأجور لدعم توقعات النمو في المدى المتوسط لبنك الاحتياطي الفدرالي. كما يعزز الارتفاع في قراءة مؤشر تكلفة التوظيف في الربع السنوي الأول في الولايات المتحدة، الصادرة هذا الأسبوع، الاتجاه نحو الارتفاع في معدلات الأجور وتأثير تضخمي محتمل.

فيما يتعلق بالنمو، لا يبدو أن بنك الاحتياطي الفدرالي قلق بشأن البطء في النمو. كان الضعف في أشهر الشتاء يعزى إلى "عوامل مؤقتة" مثل ظروف الشتاء القاسية، والهبوط في أسعار النفط، والطلب الأجنبي الفاتر. الشعور العام لبنك الاحتياطي الفدرالي كان ملخصاً في البيان الختامي، والذي يشير إلى أن "المخاطر على التوقعات للنشاط الاقتصادي وسوق العمل تقريباً متوازنة". في حين أن بنك الاحتياطي الفدرالي يفترض بأن الاقتصاد سوف ينتعش بعد السبات العميق الذي شهدته في الربع السنوي الأول، تواصل توقعات السوق بشأن رفع سعر الفائدة الارتكاز على البيانات المقبلة.

في سبيل التوضيح بشأن الموعد، حافظ بنك الاحتياطي الفدرالي على موقفه المعتدل بشأن رفع سعر الفائدة. وأشار إلى أن الأعضاء "يتوقعون أنه سيكون من المناسب رفع النطاق المستهدف لسعر فائدة الأموال الفدرالية عندما يشهد سوق العمل مزيداً من التحسن وعندما يكون هناك قناعة معقولة بأن التضخم سوف يعود إلى المستوى المستهدف له عند 2% خلال المدى المتوسط". واضحة وضوح بركة موحلة. الاحتمالات الضمنية لأموال بنك الاحتياطي الفدرالي في بلومبيرغ تشير إلى وجود فرصة بنسبة 50% برفع على سعر الفائدة في سبتمبر. كما أنها تشير إلى انحدار شديد في منحني عوائد الولايات المتحدة يمكن أن يعزى إلى تعديل التوقعات في المدى الأطول لأسعار الفائدة. بالنظر إلى التوقعات المتشددة، نحن لا نزال نبنّي آمالاً على الدولار الأمريكي ونتوقع تدد التراجع التصحيحي الجاري.



+

أسواق الفوركس

الانتخابات العامة في المملكة المتحدة

برلمان معلق

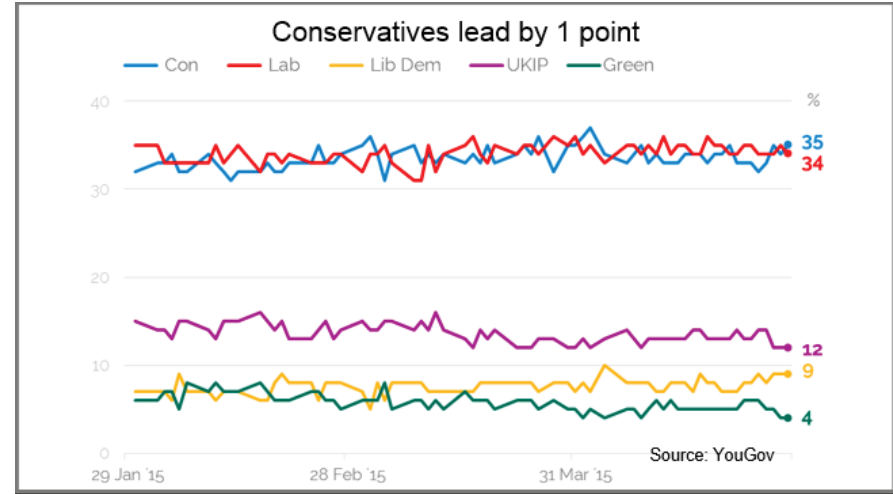
من المقرر أن تعقد الانتخابات العامة في 7-8 مايو وأقل ما يمكننا قوله بأنها سوف تكون حامية الوطيس دون أغلبية واضحة، وفقاً لآخر استطلاعات الرأي من موقع يوجوف، يتفوق حزب العمل المحافظين بنقطة هامشية واحدة بنسبة 35% مقابل 34% لحزب ديفيد كامرون في حين حزب الاستقلال البريطاني بعيد بالخلف عند 12%. على ما يبدو أن البرلمان المعلق واحد من الخيارات المؤكدة حيث لن يحقق أي حزب 326 مقعداً اللازمة لتشكيل حكومة أغلبية.

عضوية الاتحاد الأوروبي على الطاولة

إن ائتلاًفاً من عدة أحزاب من شأنه أن يتسبب بالغموض والتوتر في أسواق العملات الأجنبية حيث أن كل قرار بشأن السياسة الاقتصادية سوف يخضع لمفاوضات شديدة. هناك تصورات وأفكار مختلفة بين المحافظين وحزب العمل حول الإنفاق العام، ونظام الضرائب ومكان المملكة المتحدة في الاتحاد الأوروبي. وعد المحافظون بتقديم مقترح استفتاء بشأن عضوية بريطانيا في الاتحاد الأوروبي بحلول عام 2017 في حين أن استفتاء الاتحاد الأوروبي من غير المرجح أن يكون في إطار أعمال حزب العمل. يحمل موضوع "عضوية الاتحاد الأوروبي" أهمية رئيسية في ظل المستجدات الخاصة بالجنيه الإسترليني حيث ربما يتخلى المستثمرون عن إنشاء أو دعم شركات في المملكة المتحدة في حال اختيار المصوتين البريطانيين الخروج من الاتحاد الأوروبي مما يتسبب بانخفاض الجنيه الإسترليني.

وجهة النظر الفنية لزواج الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي (GBP/USD)

كسر زوج الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي (GBP/USD) المتوسط الحسابي اليومي 50 في 23 إبريل وسجل ارتفاعاً حاداً في قيمته بعد ذلك ليختبر المستوى الرئيسي التالي عند 1.5412. حتى الآن، لم يؤكد الجنيه الإسترليني الكسر ويتداول في الوقت الراهن هبوطاً قرب المستوى 1.5235. في نظرة مستقبلية، تقف المقاومة التالية عند المستوى 1.5539 وسوف يحتاج الجنيه الإسترليني أيضاً إلى دفعة جديدة لكسر المتوسط الحسابي اليومي 200. على الجانب الهبوطي، سوف يلقى زوج الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي (Cable) دعماً قرب المستوى 1.52 وهبوطاً قرب المستوى 1.50.



أسواق الفوركس

البنك المركزي البرازيلي يحارب التضخم

البنك المركزي البرازيلي (BCB) يرفع سعر الفائدة (Selic)

في 30 أبريل، رفع البنك المركزي البرازيلي (BCB) سعر الفائدة (Selic) بواقع 50 نقطة أساسية من 12.75% إلى 13.50% في محاولة لكبح جماح معدل التضخم واستعادة ثقة السوق بقدرة البنك المركزي على توجيه الاقتصاد. سجل معدل التضخم ارتفاعاً واسعاً خلال السنة الماضية ليصل إلى 8.13% على أساس سنوي الشهر الماضي - بعيداً عن المستوى المستهدف 4.5% الذي وضعه البنك المركزي البرازيلي (BCB) لعام 2016. توقعات التضخم بعيدة عن المستوى المستهدف (5.8% لعام 2016)، لذلك نتوقع بأن البنك المركزي البرازيلي (BCB) سوف يواصل رفع أسعار الفائدة.

مع ذلك، فإن رفعاً إضافياً على سعر الفائدة من المحتمل أن لا يساعد الاقتصاد البرازيلي على التعافي حيث أن الناتج الوطني الإجمالي من المتوقع أن ينكمش مجدداً في الربع السنوي الأول من عام 2015 بواقع -0.2% على أساس سنوي - القراءة الأخير التي توسع فيها الناتج المحلي الإجمالي (GDP) كانت في الربع السنوي الأول من عام 2014. وعليه سوف يراقب الرئيسي تومبيني عن كثب تأثيرات زيادة تكاليف النمو على الاقتصاد البرازيلي في ظل الحفاظ على زيادة أسعار الفائدة على الجانب الآخر. من جانب آخر، فإن ركوداً متفاقماً من شأنه أن يضيف مزيداً من الضغط على سوق الوظائف ومن شأنه بالتالي أن يخفف آلياً من ضغوطات التضخم مما يسمح للبنك المركزي بتخفيض أسعار الفائدة مجدداً في 2016.

الدولار الأمريكي مقابل الريال البرازيلي (USD/BRL)

سجلت قيمة الريال البرازيلي تسارعاً كبيراً خلال الأسابيع الماضية على وقع الإقبال المتنامي على التداول بالمناقلة). مع ذلك، دفع الغموض بشأن موعد رفع بنك الاحتياطي الفدرالي لسعر الفائدة وبيانات البرازيل الضعيفة المتداولين بالمناقلة إلى سحب أرباحهم وهبوط الريال البرازيلي. على المدى القصير، نحن نتوقع بأن يهرع المتداولون مجدداً إلى العملات ذات العوائد المرتفعة حيث أن مزيداً من الارتفاعات على سعر فائدة من البنك المركزي البرازيلي (BCB) أمر محتمل جداً. على المدى المتوسط، الاقتصاد الأمريكي من شأنه أن يتعافى من الشتاء القاسي وسوف يبدأ المتداولون بالأخذ بعين الاعتبار رفع سعر الفائدة المقبل من بنك الاحتياطي الفدرالي. بوجه عام، لا يزال هناك متسع لمزيد من الارتفاع في قيمة الريال البرازيلي ولكن ربما لن يدوم طويلاً.

سوف يحتاج زوج الدولار الأمريكي مقابل الريال البرازيلي (USD/BRL) إلى دفعة جديدة للتحرّك فوق المتوسط الحسابي اليومي 50 - يقف عند المستوى 3.0577 في الوقت الحالي. على الجانب الهبوطي، يقف الدعم الأول عند المستوى 2.8265 والدعم التالي عند 2.76.



أسواق الفوركس

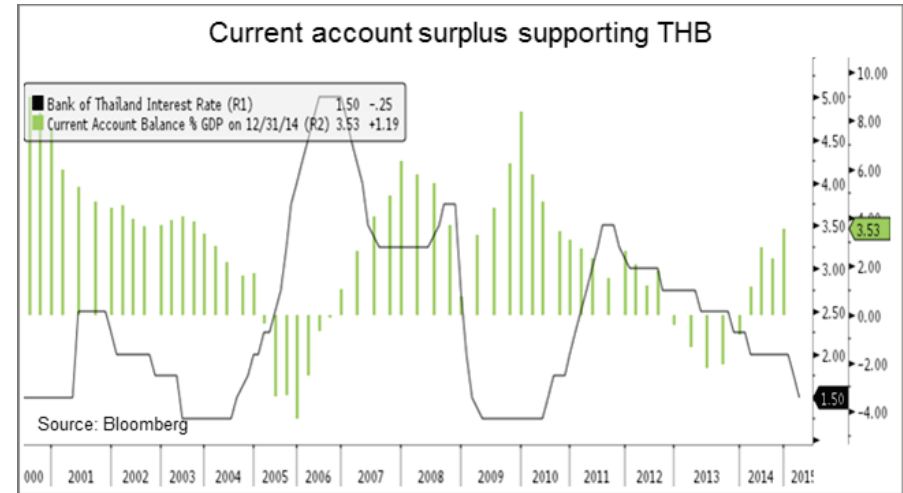
ضعف في البات التايلندي على وقع قرار البنك المركزي التايلندي

كان قرار البنك المركزي بتخفيض أسعار الفائدة هادفاً بشكل مباشر إلى تعويض التأثير السلبي للبات التايلندي. حظي هذا التخفيض بدعم أكبر بتصويت 5-2، في ظل تفضيل المعارضين الحفاظ على أسعار الفائدة ثابتة. البيان المصاحب كان أكثر وسطية وحذراً بشكل ملحوظ، مع تركيز شديد على تأثير الأداء القوي للبات التايلندي. كان من الواضح أن البنك المركزي التايلندي (BOT) قلقاً الآن من تأثير التضخم والصادرات "بالضغط من الارتفاع الأخير في قيمة البات التايلندي". هبط معدل التضخم الرئيسي إلى 1.31% في مارس كان أدنى مستوى هبوط خلال سنة واحدة. بالنظر إلى الإشارة الضمنية إلى قوة البات التايلندي، فإننا نتوقع بأن تخفيضات سعر الفائدة التي سوف تضع أسعار الفائدة ما دون أدنى مستوى هبوط من أي وقت مضى (1.25%) قد ازدادت بشكل كبير.

على الرغم من حقيقة أن بيانات الطلب والمحلي والتضخم لا تزال هشة، نحن نتوقع بأن البات التايلندي (THB) سوف يتفوق في أدائه على أقرانه من العملات الإقليمية ما لم يتصرف البنك المركزي التايلندي (BOT). للمساعدة في الحد من قوة البات التايلندي، أعلن البنك المركزي التايلندي (BOT) عن تدابير تيسيرية على تدفقات رأس المال. هذه التدابير من شأنها أن تسهل على رأس المال المحلي التدفق للخارج والاستثمار إلى الداخل على حد سواء. بالنظر إلى موعد الإعلان نحن نتوقع بأن التدابير ترمي إلى تخفيف الضغط المترتب من البات التايلندي القوي. إن مزيداً من التيسير من شأنه أن يضعف حركة البات التايلندي في المضي قدماً.

قام البنك المركزي التايلندي (BOT) على نحو غير متوقع بتخفيض سعر فائدة السياسة الخاص به هذا الأسبوع بواقع 25 نقطة أساسية إضافية، لتصل أسعار الفائدة إلى 1.50%. من المثير للاهتمام، أنه وعلى الرغم من وضوح الأسباب الرئيسية وراء الضعف في البات التايلندي، بقيت العملة مرنة على نحو يندرج بالشؤم. في واقع الأمر، كان البات التايلندي واحداً من العملات التي شهدت ارتفاعاً في القيمة مقابل الدولار الأمريكي، مما يسمح لها بالبقاء كواحدة من أقوى العملات في المنطقة. ولكن وبعد طول انتظار، يشير التغير في ميل البنك المركزي التايلندي (BOT) إلى توقع مزيد من الضعف في البات التايلندي.

ناضلت الحكومة من أجل خلق شرعية سياسية، ودعم النمو الاقتصادي ورفع مستوى الثقة المحلي منذ توليها السلطة. إلا أن البات التايلندي مستمر في الارتفاع. الأساس المنطقي الرئيسي وراء قوة البات التايلندي كان التحسن في الحساب الجاري وعلى رأسها هبوط الصادرات. يمكن أن يعزى الهبوط الكبير في الواردات إلى الهبوط في أسعار النفط وأدى ببطء النمو الاقتصادي إلى تحديد الطلبات على السيارات والسلع الرأسمالية. إضافة إلى ذلك، استثمر المستثمرون الأجانب المتعطشون للعوائد في الأصول التايلندية هذه السنة للاستفادة من الدين المرتفع للحكومة.



أسواق الأسهم

بيعوا في مايو وابتعدوا

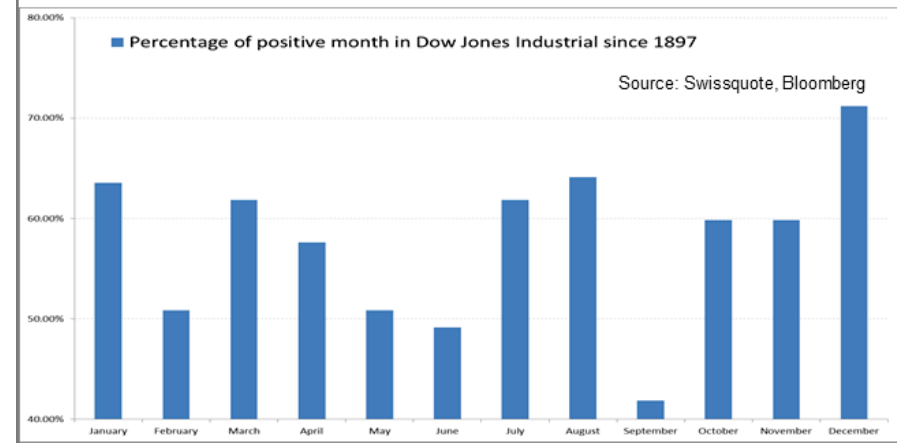
الموسمية في الوقت الراهن أقل دعماً للأسهم في الولايات المتحدة.

واحد من الأقوال المأثورة في سوق الأسهم "بيعوا في مايو وابتعدوا". هذا القول يستند على فكرة الاحتفاظ بأسهم الولايات المتحدة في بداية نوفمبر وبيعها في نهاية إبريل. هذا لا يعني بأن سوق الأسهم سوف يهبط بدءاً من مايو إلى نهاية أكتوبر، فقط الأداء خلال تلك الفترة تبين أنه أقل من الناحية العملية مقارنة ببقية السنة. على الرغم من أن جزءاً من الاختلاف في الأداء يأتي من إعادة ظهور عمليات هبوط رئيسية في السوق قرب سبتمبر (على سبيل المثال 1987، 1998، 2008)، فهذا يجب أن لا يحجب بعضاً من الحقائق المتكررة. شهر سبتمبر حتى الآن هو الشهر الأسوأ للاحتفاظ بأسهم الولايات المتحدة، حيث كان هذا الشهر إيجابياً فقط أربعة مرات من أصل عشر تقريباً (41.88%). الشهر الآخر الذي هو بالمتوسط أكثر سلبية عادة منه إيجابيه هو شهر يونيو ولكن بهامش أقل (49.15%). من جانب آخر، شهر ديسمبر حتى الآن هو الشهر الأفضل للاحتفاظ بالأسهم الأمريكية، حيث إنه إيجابي أكثر بواقع 7 مرات من أصل عشرة (71.19%).

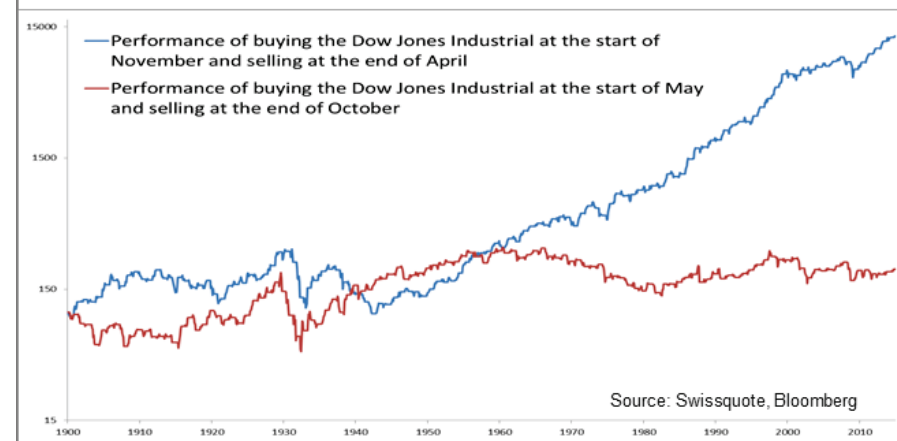
ما تأثير ذلك على سنة 2015؟

على الرغم من أن مؤشر S&P 500 لم يكن قادراً على تحقيق مستويات ارتفاع جديدة ملموسة منذ فبراير، إلا أن الموسمية المقبلة الأقل دعماً لا تسترعي هبوطاً كبيراً في المدى القريب كان الارتفاع الأخير الواسع النطاق في الأسهم الأمريكية (شركات رأس المال الصغير والمتوسط تؤكد على القوة في شركات رأس المال الكبير) جزءاً من الأسباب وراء ذلك، ويرجع التكوين الفني الحالي (المثلث المتصاعد) انحيازاً صعودياً في المدى الأخير من جانب آخر، ومع تطلع بنك الاحتياطي الفدرالي إلى البدء بدورة التضيق الخاصة به هذه السنة (من المحتمل في سبتمبر)، نحن نتوقع بأن فترة التداول قرب سبتمبر من المرجح أن تشهد مزيداً من التقلبات. نتيجة لذلك، لن نفاجأ بأن نرى بعضاً من السحب للأرباح في الأشهر المقبلة مع اقترابنا من نهاية الصيف، مما يؤكد على العوائد القائمة لفترة من الزمن من مايو إلى أكتوبر.

September is by far the worst month to hold US equities



Since 1950, seasonality has added significant outperformance



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 التماس 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 بالإبلاغكم 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 وكالمية 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.