

توقعات السوق الأسبوعية

June 2015 7 - 1

3ص	اقتصاديات	اجتماع مجموعة السبعة في دريسدن – بيتر روزنستريتش
4ص	اقتصاديات	من اليونان إلى الولايات المتحدة – آرنود ماسيه
5ص	اقتصاديات	محضر اجتماع البنك المركزي الياباني يستهدف التضخم - بواسطة يان كويلين
6ص	اقتصاديات	المؤسسات البرازيلية في دائرة الضوء – آرنود ماسيه
7ص	اقتصاديات	مخاوف بشأن بيانات نيوزيلندا – يان كويلين
8ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

لقد كان هناك تغير واضح في نفوذ الولايات المتحدة حيث وقعت الدول الأوروبية على ضم بنك التنمية الذي تقوده الصين على الرغم من تحذيرات الولايات المتحدة. وذلك يشير إلى أنه وعلى الرغم من مطلب الولايات المتحدة (واليابان) بتحرير العملة، تحاول الدول الأوروبية استرضاء الصين من أجل الحصول على امتيازات فيها، ومن المرجح أن تضغط على صندوق النقد الدولي من أجل ضم بنك التنمية الذي تقوده الصين على الرغم من تحذيرات الولايات المتحدة هذا لا يعني أن إضافة اليونان ليس الجزء الوحيد من مسابقة شعبية، حيث حققت الصين إنجازات واضحة للسماح لليوان أن يكون "قابل للاستخدام بسهولة"، مع ذلك، فإن دعماً قوياً من مجموعة السبعة (G7) من شأنه أن يسمح لصندوق النقد الدولي بتقديم تصريح لمركز خارجي "للبقاء قوياً للغاية" والوقت لإحداث إصلاحات من أجل "التقليل من الإذخارات المفرطة وتحقيق توازن خارجي مستدام" واعتماد سعر صرف مرن.

نحن في ورطة هنا، مقالة كتبت يوم الجمعة، ولكننا لا نتوقع التوصل إلى أي اتفاق بشأن اليونان خلال فترة نهاية الأسبوع. لقد وصلنا إلى قبول أن اجتماع مجموعة السبعة (G7) هي فرصة لإبهار الجمهور ودفع الأهداف السيادية بدلاً من بناء اتفاقات من جانب واحد. لذلك نحن في حالة ارتياب بشأن أي إنجازات مبتكرة في نقاط الضغط الحساسة هذه المرة. سوف يتصدر تعثر النمو الاقتصادي العالمي أجندة الاجتماع. كما أن إتباع جميع الدول لسياسة نقدية تيسيرية للغاية يمثل ضغطاً على أوروبا من أجل عدم "صدم" النظام بدفع اليونان إلى العجز، من شأنه أن يكون أحد المواضيع الرئيسية. هناك شائعات تتحدث تحديداً عن أن الولايات المتحدة عازمة على الضغط على أوروبا بشأن الحد الأدنى للنقد مقابل الإصلاحات. من الواضح أن صناعات السياسة متخوفون من أن اندلاع أزمة في أوروبا (على الرغم من ثقة الأسواق بالانتشار المحدود للعدوى) من شأنه أن يدمر التعافي العالمي ويقود المستثمرين للعودة إلى التداول بالدولار الأمريكي كملأد آمن. في ظل تعثر الصادرات في مناطق تجارية رئيسية، فإن أداء أكثر قوة للدولار الأمريكي من شأنه أن يزيد "مؤقتاً" من الضعف الاقتصادي المسجل في ربيع السنة الأول من 2015.

من جانب آخر، وفي ظل تركيز الولايات المتحدة على معدل النمو والأزمة اليونانية، هذا ربما يمنح فرصة للصين من أجل التسلسل في أجندتها. من الواضح أن الصين تسعى إلى لعب اليونان دوراً أكبر في المال العالمي واحتلال مكانة من شأنها أن تعكس نفوذها المتنامي في حركة قوية، والتي تشير إلى أن نفوذ الولايات المتحدة في مجموعة السبعة (G7) يتضاءل، قام صندوق النقد الدولي (IMF) بتعديل تقييمه بشأن قيمة اليونان الصيني إلى أنه "لم يعد مقوماً بأقل من قيمته" بعد بيان بأنه كان "مقوماً ما دون قيمته بنسبة 10-5%" في 2013. بالنسبة للصين، إكليل النجاح سوف يكون ضم اليونان إلى سلة العملات التي تشكل حقوق السحب الخاصة (SDR) لصندوق النقد الدولي لمراجعة هذا الهبوط.

اقتصاديات

من اليونان إلى الولايات المتحدة

على صعيد معدل التضخم، وحتى وإن أظهرت البيانات الأخيرة حالة من التحسن، نحن لا نرى أن ذلك سوف يكون كافياً من أجل السماح لبنك الاحتياطي الفدرالي بزيادة سعر الفائدة المستهدف قبل نهاية الصيف. علاوة على ذلك، لا يرغب بنك الاحتياطي الفدرالي بزيادة سعر الفائدة في وقت مبكر جداً والأرجح أن يدع الاقتصاد الأمريكي يتسارع بسرعة أعلى قليلاً قبل القيام بالحركة الأولى. لذلك نحن لا نتوقع رفعاً على سعر الفائدة قبل سبتمبر في أي وقت قريب.

على الرغم من أن التوترات والغموض المحيط بالاتفاق اليوناني قد استحوذت على كل الاهتمام الأسبوع الماضي، متسببة بحالة من الارتباك حيث حول المتداولون التوقعات من نقيض إلى آخر، نحن نرى بأن اهتمام السوق سوف يتركز من جديد على موعد ووتيرة التضييق النقدي في الولايات المتحدة حيث أننا نتوقع أن يحظى الاقتصاد بزخم عما قريب. تشير التصريحات الأخيرة أن المسؤولين في بنك الاحتياطي الفدرالي كانوا متشددين بشأن الرفع الأول على سعر الفائدة، مما يزيد الاحتمالات بتضييق تدريجي في أقرب وقت من هذه السنة، بدعم من الأرقام الأخيرة لمؤشر أسعار المستهلكين (CPI) حيث جاءت قراءة مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) الرئيسي عند 0.3% على أساس شهري مقابل 0.2% متوقعة. أكدت السيدة جانيت يلين تفاؤلها بشأن الزخم في المدى القصير للتعافي في الولايات المتحدة على الرغم من التعديل لهبوطي في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لربع السنة الثاني إلى -0.7% على أساس ربع سنوي من 0.2% في حين توقعت الأسواق تعديلاً بواقع -0.9%. المراجعة النهائية من المقرر أن تكون في 24 يونيو. أعلنت رئيسة بنك الاحتياطي الفدرالي "عدد من العوامل المعاكسة الاقتصادية أدت إلى إبطاء التعافي، وإلى حد ما واصلت التأثير على التوقعات". وأضافت أنه "إذا واصل الاقتصاد التحسن كما كان متوقعاً، أعتقد أنه سوف يكون من المناسب في مرحلة معينة من هذه السنة اتخاذ خطوة أولى لرفع سعر فائدة أموال الاحتياطي المستهدف والبدء بعملية تطبيع السياسة النقدية". من جانب آخر، خففت رئيسة بنك الاحتياطي الفدرالي من حدة تصريحاتها مضيفة "الرياح المعاكسة التي تواجه اقتصادنا لم تهدأ حدثها بالكامل، علاوة على ذلك، أعتقد أن النمو المتواصل في التوظيف والإنتاج سوف يكون معتدلاً خلال بقية السنة وما بعدها".

هذا وقدمت السيدة يلين إشارة هامة بشأن سوق العمل حيث أقرت بأنه حتى إن "هبط معدل البطالة إلى مستويات يعتقد العديد من الاقتصاديين أنها مستدامة في المدى الطويل دون توليد تضخم"، الإحصائيات الحالية لا تأخذ بالكامل "مدى الركود في سوق العمل". في واقع الأمر، لكي يصنف الناس على أنهم عاطلون عن العمل، يجب عليهم البحث الجاد عن العمل، وبخلاف ذلك يتم استبعادهم من الإحصائيات. كتنويه، U-6 (مقياس يشمل العاطلين عن العمل في المدى الطويل وفئات العمل بدوام جزئي بشكل غير طوعي) وصلت إلى 10.8% إبريل الماضي، أكثر من مقياس U-3 المعروف بمرتين (5.4% من إجمالي القوى العاملة لشهر إبريل). الوضع بالتالي ليس بذلك التفاؤل في سوق العمل ونحن نعتقد أن المسؤولين في بنك الاحتياطي الفدرالي يسوف يأخذون تلك المعلومات بعين الاعتبار عند تحديد موعد الرفع الأول على سعر الفائدة. من جانب آخر، معظم المشاركين في السوق، من وجهة نظرنا، أكثر تركيزاً على بيانات التضخم والمؤشرات الاقتصادية، وبنظرة المجموعة الأولى من الأخبار الجيدة البناءة لاستئناف ارتفاع الدولار الأمريكي.



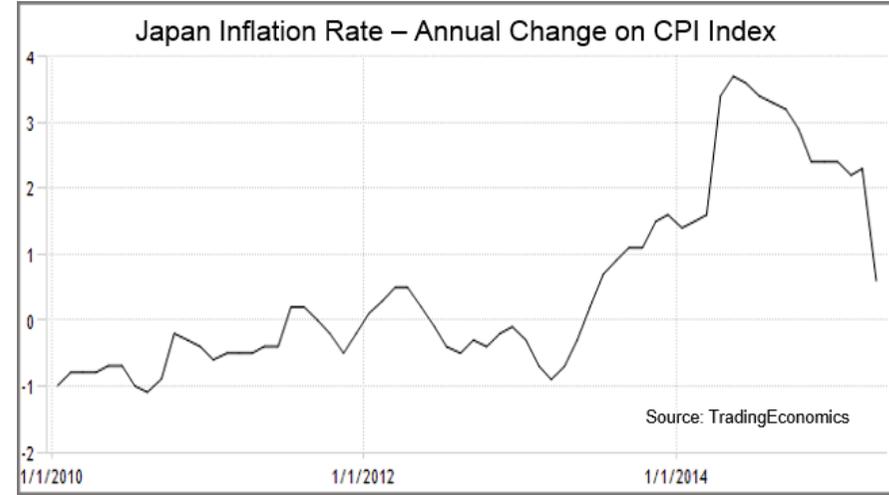
اقتصاديات

محضر اجتماع البنك المركزي الياباني يستهدف التضخم

بعد إصدار محضر اجتماع مجلس السياسة للبنك المركزي الياباني لشهر أبريل في وقت مبكر الثلاثاء الماضي، البيان الرئيسي كان يتحدث عن أن التيسير الكمي والنوعي (QQE) سوف يستمر حتى استقرار معدل التضخم عند 2%. استقرار السعر في الواقع واحد من المخاوف الهامة لدى البنك المركزي. لهذا السبب قرر البنك المركزي الياباني (BoJ) أن يلتقط أنفاسه ويؤجل المستوى المستهدف للتضخم حتى بداية سنة 2016. مع ذلك، يرى بعض الأعضاء أن المستوى المستهدف الجديد تفاؤلي للغاية وأكبر من حجمه، ووجهات نظر الأعضاء لا تزال متناقضة.

وأضاف البيان أيضاً أن "الاستهلاك الخاص يفتقد للزخم". على الرغم من أن الإيرادات في تحسن وهذا من شأنه أن يرفع مستوى الاستهلاك بالتالي هذا من شأنه أن يخلق تضخماً. في هذا الصدد، سجلت مبيعات التجزئة على أساس شهري ارتفاعاً في إبريل عند 0.4% بعد القراءة السابقة المخيبة للآمال عند -1.9% في مارس. التقديرات كانت عند 1.1%. رفع ضريبة الفائدة الذي باشر فيه رئيس الوزراء شينزو آبي السنة الماضية أشعل أزمة أكثر عمقاً، وضعفاً في الاستهلاك العالمي. مع ذلك، تم تأجيل الرفع التالي إلى 2017. إن إلغاء هذا الرفع المستقبلي على المبيعات، والذي هو جزء كامل من نظام "الأبينومكس" من شأنه لا محال أن يعطي إشارة على أن هذه السياسة المالية كانت غير فاعلة.

نحن نتوقع أن يرتفع معدل التضخم في ظل تدد تأثير هبوط سعر النفط والهبوط الجاري للين من شأنه أن يعطي اهتماماً إيجابياً للتضخم. وقال المحافظ كورودا: "يمكن أن يسجل الين ارتفاعاً في سجل الاقتصاد الياباني فموا في السنتين المقبلتين كما كان يتوقع البنك المركزي الياباني". نحن لا نزال رغم ذلك متشككين بشأن تعافي اقتصادي مستدام في اليابان. بعد كل ذلك التيسير الكمي الواسع، يعترف البنك المركزي الياباني (BoJ) بمخاوفه بشأن تكبد خسائر على الأسهم التي قام بشراء لتحفيز الاقتصاد. الخسائر المحتملة يمكن أن تكون كبيرة.



+

اقتصاديات

المؤسسات البرازيلية في دائرة الضوء

الجمعة الماضية، جاء بيانات الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لربع السنة الأول في البرازيل مفاجئة للسوق على الجانب الصعدي حيث كانت -1.6% على أساس سنوي مقابل -1.8% متوقعة. تشير البيانات إلى أن الاقتصاد البرازيلي قد تراجع بواقع 0.2% على أساس سنوي عند الربع السنوي السابق بعد أن شهد انكماشاً -0.2% في الربع السنوي الرابع من عام 2014 (المرحلة الأخيرة التي شهدنا فيها قراءة إيجابية كانت في الربع السنوي الأول لعام 2014) ونتوقع بأنه لن يكون الانكماش الأخير للسنة. من المتوقع أن يسجل النمو عودة كبير في منتصف عام 2016. في الوقت الراهن، البرازيل نتيجة لذلك في وضع صعب. من جانب آخر، تم الموافقة على مشاريع قوانين التقشف الرئيسية مؤخراً الأسبوع الماضي حيث وافق مجلس الشيخ على تدابير لتخفيض معاشات التقاعد ومزايا العمالة، وهذا من شأنه أن يساعد الحكومية على الحد من مستوى الدين المرتفع. هذا بالتالي من شأنه أن يساعد في توازن الميزانية في حين استعادة الثقة بحكومة الرئيس ديلما روسيف. جاء الفائض الاسمي البرازيلي للميزانية في ابريل أفضل من المتوقع عند 11.2 مليار ريال برازيلي مقابل 5 مليارات متوقعة، كما شهد صافي الدين البرازيلي زيادة إلى 33.8% من الناتج المحلي الإجمالي من 33.1%.

سعر الفائدة (Selic) بصدد الارتفاع بواقع 50 نقطة أساسية.

بداية توقعنا بأن البنك المركزي البرازيلي (BCB) سوف يزيد سعر الفائدة (Selic) بواقع 25 نقطة أساسية إلى 13.50% في اجتماع السياسة المقبل في 2 و 3 يونيو حيث تشير البيانات إلى تباطؤ طفيف في معدل التضخم المرتفع في حين أن المفاجآت الهبوطية على الصعيد الاقتصادية تشير إلى مزيد من الانكماش الاقتصادي الجسيم. مع ذلك، التصريحات الأخيرة المتشددة الصادرة عن نائب محافظ البنك المركزي لويز أوزو بيريرا تشير إلى أن البنك المركزي البرازيلي (BCB) ملتزم بالحفاظ على الوتيرة الفعلية للتضييق، بالقول أن لجنة السياسة النقدية البرازيلية (Copom) سوف تواصل البقاء في وضع "حذر". يشير الخطاب وفقاً لذلك إلى رفع على سعر الفائدة بواقع 50 نقطة أساسية إلى 13.75% في الاجتماع المقبل بات أكثر احتمالاً.

شهد الريال البرازيلي ضعفاً مقابل الدولار الأمريكي واختبر المقاومة عند 3.19/20 بالأمس قبل الاستقرار قرب المستوى 3.16. خلال الأيام القليلة المقبلة، سوف تواصل العوامل الاقتصادية الضغط على الريال البرازيلي وبالتالي توقع مزيد من الضعف في المدى القصير.

سوف يكون الأسبوع المقبل أسبوعاً حافلاً حيث ستصدر لجنة السياسة النقدية في البرازيل (Copom) قرار السياسة النقدية يوم الأربعاء، في حين على صعيد البيانات، من المقرر صدور قراءة مؤشر مديري المشتريات (PMI) التصنيعي لشهر مايو والميزان التجاري لشهر مايو يوم الاثنين؛ الإنتاج الصناعي لشهر ابريل يوم الثلاثاء في حين سوف يتم إصدار مؤشر مديري المشتريات (PMI) الخدماتي لشهر مايو يوم الأربعاء.



اقتصاديات

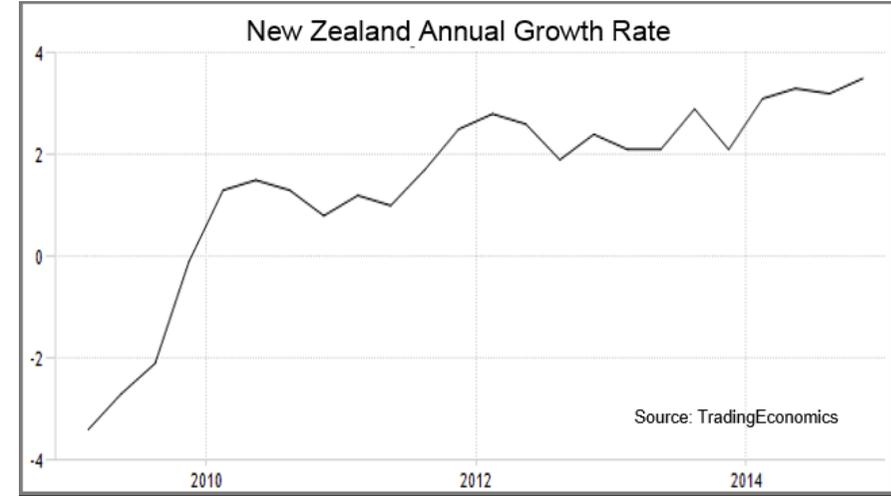
مخاوف بشأن بيانات نيوزيلندا

جاءت بيانات تصاريح البناء الجمعة الماضية مخيبة للآمال عند 1.7% على أساس شهري مع قراءة سابقة 11%. في الوقت نفسه توقعات نشاط مؤشر ANZ، ومسح وجهة نظر الأعمال، هبط إلى أدنى مستوى له خلال سنتين. 15.7% من المستجيبين للمسح يتوقعون تحسناً في الاقتصاد النيوزلندي. لا بد من مقارنتها مع مسح الشهر الماضي مع وجهة نظر إيجابية بواقع 30.2%. ثقة الأعمال تتراجع مع تراجع الاقتصاد. على نحو أكثر تحديداً، فونترا - جمعية تعاونية تعود ملكيتها إلى مزارعين نيوزيلنديين - حددت عوائدها عند أدنى مستوى في ثمانية سنوات بسبب العرض المفرط لمنتجات الألبان في العالم. هذا من شأنه أن يضع مزيداً من الضغط على الناتج المحلي الإجمالي النيوزلندي.

هبطت توقعات التضخم في نيوزيلندا لهذه السنة إلى 1.62%. على الرغم من ذلك، لا يزال التضخم في النطاق المستهدف للنطاق المستهدف عند 1 إلى 3%. 1.76% كانت التقديرات السابقة. بعيداً عن هذا النطاق المستهدف، سعر الفائدة النقدي عند 3.5% معرض للهبوط. علاوة على ذلك، البيانات الاقتصادية الأضعف من شأنها أن تدفع بنك الاحتياطي لتحفيز الاقتصاد. على الرغم من ذلك، لا يزال هناك متسع أمام بنك الاحتياطي للتصرف.

البنك المركزي أيضاً عليه التعامل مع أسعار المنازل المتصاعدة بسبب أسعار فائدة الرهن العقاري المنخفضة. البعض يقول أن الفقاعة على وشك أن تنفجر. حتى أن حكومة البلاد اعترفت بمخاوف فقاعة الإسكان في أوكلاند. بالمتوسط، وفي مختلف أنحاء البلاد، سجلت الأسعار زيادة بما يقارب 8% منذ مارس 2014. بتخفيض أسعار الفائدة، فإن المخاطرة سوف يوجب أسواق الإسكان.

سجل الدولار النيوزلندي ضعفاً مقابل العملة الخضراء للأشهر الستة الماضية ويتداول الآن بين المستوى 1.4000 و 1.4100. مع ذلك، الحركات الرئيسية الأخير تعزى بشكل رئيسي إلى الولايات المتحدة. ولكن، تأكيد صعوبات في الولايات المتحدة من شأنه أن يدفع الزوج نحو الارتفاع.



+

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.