

توقعات السوق الأسبوعية

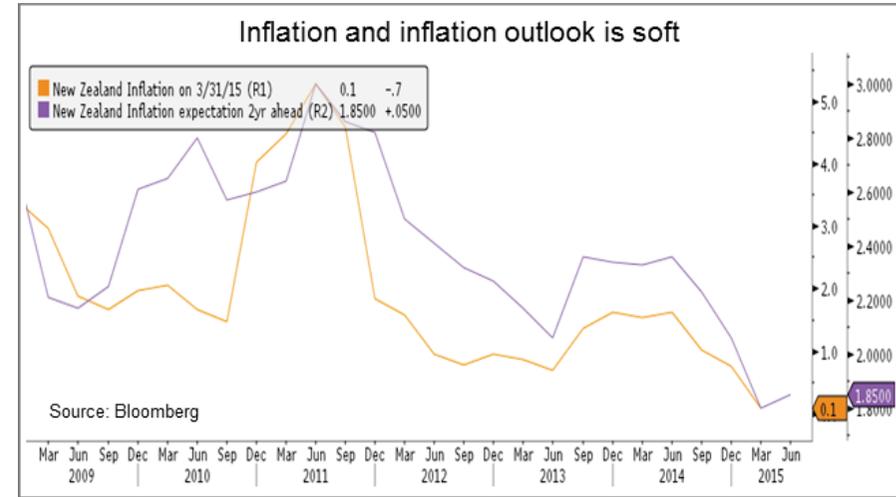
June 2015 14 - 8

3ص	أسواق الفوركس	العوامل الأساسية تدعم كسراً هبوطياً لزوج الدولار الأسترالي مقابل الدولار النيوزلندي – بيتر روزنستريتش
4ص	اقتصاديات	الاقتصاد الأسترالي لا يزال ضعيفاً – آرنود ماسيه
5ص	اقتصاديات	المكسيك: بحاجة إلى مستثمرين - يان كويلين
6ص	اقتصاديات	البنك المركزي البرازيلي يحارب من أجل المصداقية – آرنود ماسيه
7ص	اقتصاديات	اليونان تؤجل تسديد الدفعات إلى صندوق النقد الدولي – يان كويلين
8ص	اقتصاديات	

أكمل زوج الدولار الأسترالي مقابل الدولار النيوزلندي (AUDNZD) نموذج علم إيجابي مشيراً إلى مزيد من الصعود المحتمل. إضافة إلى ذلك، ونظراً إلى العوامل الأساسية الضمنية نحن نتوقع بأن مزيداً من الزخم الصعودي يلوح في الأفق. في حين أن الأوضاع الاقتصادية الأسترالية في ضعف، إلا أنه من شأنه أن يتفوق على الاقتصاد في نيوزيلندا على أساس قيمة نسبية. التوقعات بشأن قرار سعر الفائدة من بنك الاحتياطي النيوزلندي الأسبوع المقبل متوازنة نسبياً بين عدم التغيير وتخفيض بواقع 25 نقطة أساسي على سعر الفائدة النقدية الرسمي. في اجتماع ابريل أشار بنك الاحتياطي النيوزلندي (RBNZ) إلى أننا إذا "ضعف الطلب وإذا سويت نتائج تحديد الأسعار عند مستويات أدنى لا تتوافق مع المستوى المستهدف للتضخم"، فإننا يمكن أن نتوقع تخفيضاً على أسعار الفائدة. منذ ذلك الحين كان تباطؤ وتيرة الطلب واضحاً حيث شهدت أسعار السلع ضعفاً وسجلت الصادرات الإقليمية بطئاً إضافياً. هبطت الصادرات السلعية إلى 4.17 مليار حيث ارتفع العجز التجاري إلى -2624 مليون. هبط معدل التضخم المؤقت إلى مستويات جديدة أدنى من أي وقت مضى عند 0.1% على أساس سنوي (ما دون السعر المستهدف بكثير لبنك الاحتياطي النيوزلندي) على وقع الهبوط في أسعار النفط.

مخاوف بشأن فقاعات سوق الإسكان

من جانب آخر هناك بعض النقاط المشرقة والتي من شأنها أن تبقى بنك الاحتياطي النيوزلندي على الحياد في الوقت الراهن. لا يزال مؤشر المستهلكين قوياً حيث ارتفعت مبيعات التجزئة بواقع 2.7% وبقي معدل البطالة منخفضاً (على الرغم من خيبة الأمل جراء الزيادة الطفيفة إلى 5.8%). مع ذلك، تواصل أسواق الإسكان تسارعها على نحو يثير قلق المسؤولين في بنك الاحتياطي النيوزلندي. ارتفعت أسعار المنازل بواقع 8.3% على أساس سنوي في ابريل بعد انجرافها الهبوطي في مارس 2014. نحن نتوقع بأن بنك الاحتياطي النيوزلندي سوف يؤجل أي إجراء حتى تطبيق قيود الإقراض الأكثر صرامة الجديدة لتثبيط فقاعة الأصول المتنامية. بوجه عام، سوف يبقى هناك متسع لمزيد من التيسير حتى وإن حافظ البنك المركزي على ضبط النفس هذه المرة. يتوقع المتداولون أداء أكثر ضعفاً للدولار النيوزلندي وارتفاعاً في سعر زوج الدولار الأسترالي مقابل الدولار النيوزلندي (AUDNZD) في الأفق.



اقتصاديات

الاقتصاد الأسترالي لا يزال ضعيفاً

بيانات متفاوتة

سجل الاقتصاد البرازيلي توسعاً بنسبة 0.9% في الربع الأول من مقارنة بالربع الرابع من عام 2014. على الرغم من حقيقة أن القراءة المسجلة تفوق توقعات السوق، نحن نرى بان الصور ليست مشرقة تماماً كما توحي هذه الأرقام. في واقع الأمر، سجل الطلب المحلي قراءة ثابتة في حين انكمش الاستهلاك بواقع -1.2% (sa) خلال الأشهر الثلاثة الأولى وفقاً للبيانات الصادر على مكتب الإحصاءات الأسترالي. تعزى هذه القراءة الإيجابية بشكل رئيسي إلى صافي الصادرات، (ارتفعت الصادرات بواقع 5% في حين سجلت الواردات صعوداً بواقع 3.1%) والتي تثبت بأن التخفيض التنافسي يساعد بلا شك. إضافة إلى ذلك، إجمالي تكوين رأس المال، الذي يستخدم كمقياس لمجمل الاستثمار، هبط بواقع -3.2% خلال أشهر الشتاء. علاوة على ذلك، أظهرت البيانات الأخيرة من جانب مبيعات التجزئة بأن الوضع الاقتصادي في إبريل لم يتحسن كثيراً حيث فوجئت الأسواق بمبيعات التجزئة على الجانب الهبوطي للشهر الثاني على التوالي، لتسجل قراءة ثابتة مقابل 0.3% على أساس شهري متوقعة (جرى تعديل القراءة السابقة هبوطاً إلى 0.2% على أساس شهري من 0.3%).

هل هناك تخفيض إضافي على سعر الفائدة؟

بوجه عام، تؤكد تلك البيانات على توقعاتنا الهبوطية لزواج الدولار الأسترالي مقابل الدولار الأمريكي (AUD/USD)، مما يزيد من الاحتمالات بمزيد من التخفيضات على سعر الفائدة من قبل بنك الاحتياطي الأسترالي. في تنويه حذر إلى حد ما، إذا لم يرتفع معدل النمو بشكل ملموس في الولايات المتحدة، فربما لا يكون هناك إمكانية لاستئناف ارتفاع الدولار الأمريكي وبالتالي السماح للدولار الأسترالي بتعزيز قوته مقابل العملة الخضراء، ليدفع بذلك بنك الاحتياطي الأسترالي (RBA) إلى التصرف من أجل الحفاظ على ضعف الدولار الأسترالي - في البيان الأخير، قال جلين ستيفنز بأن "المزيد من الانخفاض في العملة يبدو ضرورياً ومحتماً على حد سواء، ولا سيما نظراً إلى مستويات الانخفاض الكبيرة في أسعار السلع الرئيسية". من جانب آخر، سمحت الأرقام الأخيرة التي جاءت أفضل من المتوقع في قوائم رواتب القطاعات غير الزراعية (NFP) القادمة من الولايات المتحدة للدولار الأسترالي بالوصول إلى المستوى المستهدف 0.76. كما أن الأخبار الجيدة من شأنه أن تواصل التدفق من الولايات المتحدة من أجل السماح لزواج الدولار الأسترالي مقابل الدولار الكندي (AUD/USD) بالتحرك نحو الهبوط.



+

اقتصاديات

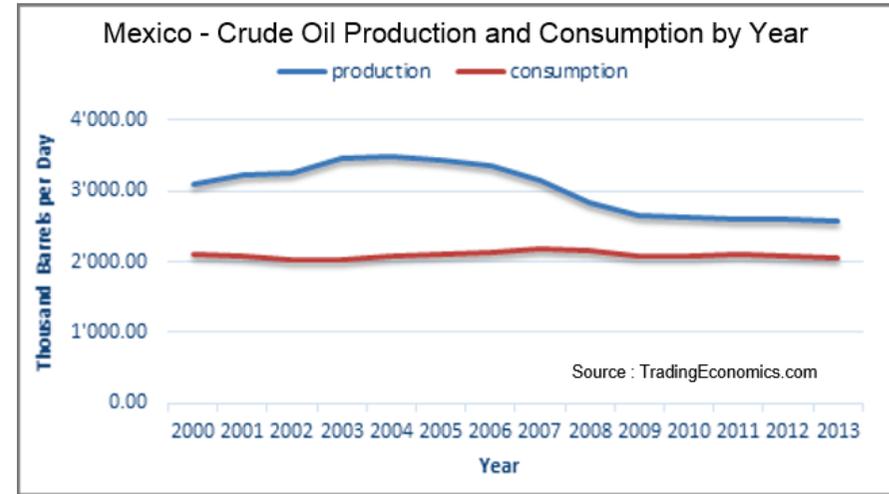
المكسيك: بحاجة إلى المستثمرين

في عام 1994، كانت المكسيك واعية لتلك المسائل الحساسة بدخولها في اتفاقية التجارة الحرة في أمريكا الشمالية من أجل تعزيز ودعم الاستثمار وبالتالي النمو. دعمت الاستثمارات بشكل هامشي إنتاج النفط والغاز. ولكن، بدا واضحاً أن تلك الاستثمارات لم تكن كافية تماماً لعكس الانخفاض في إنتاج النفط خلال السنوات العشرة الماضية.

في حين أن الطلب على النفط لا يزال مرتفعاً، انخفضت الصادرات وبالتالي من المفارقات أنه أصبح على المكسيك أن تستورد المزيد من الغاز الطبيعي من الولايات المتحدة لدعم إنتاج النفط والطاقة ككل. واقع السوق في الوقت الراهن يدفع المكسيك إلى تحرير أسواق الطاقة الخاصة بها، ولا سيما استثمارات البنية التحتية هناك طلب كبير عليها.

أسواق الطاقة تعتبر قطاعاً رئيسياً في المكسيك، إلى جانب الاستثمارات الكبيرة، البنك المركزي المكسيكي هو الآخر مستعد لتقديم القروض من أجل تقديم العون باستخدام أدوات السياسة النقدية، في الوقت الراهن، لا يزال سعر فائدة السياسة الخاص به دون تغيير عند 3.00%، محافظاً بذلك على سياسة تيسيرية. استقرار التضخم ما دون 3% يتك مجالاً لمزيد من التيسير حيث أن النمو كان كثير التقلب في هذه السنوات الأخيرة. من الضروري أيضاً أن نضيف بأن المكسيك لن تترك معدل التضخم في ارتفاع إذا دفع بنك الاحتياطي الفدرالي أسعار الفائدة نحو الارتفاع. في واقع الأمر، نحن نرى بأن البنك المركزي المكسيكي سوف يسير على نهج سياسة سعر الفائدة في الولايات المتحدة من أجل الحفاظ على هذا التوازن. البنك المركزي في الوقت الراهن في موقف تريث.

المكسيك واحدة من البلدان الغنية بمصادر النفط والغاز الطبيعي في العالم. وتحتل المرتبة 18 من حيث الاحتياطيات. من جانب آخر، لا تزال أسواق الطاقة المكسيكية ملكية حكومية من خلال شركة بتروليوس مكسيكانوس (بيميكس). لا يسمح لأي شركات خاصة أخرى بالتنقيب عن النفط في المكسيك حتى تأخذ إصلاحات جديدة مجراها. في واقع الأمر، وبسبب واقع الجمود، كانت شركة بيميكس غير قادرة على زيادة الإنتاج، والعوائد في هبوط مستمر. إضافة إلى ذلك، البنية التحتية مهملة وتتسبب بالكثير الكثير من المشاكل في نقل النفط الخام وهذا من شأنه أن يجعل عملية نقل النفط أكثر صعوبة.



+

اقتصاديات

البنك المركزي البرازيلي يناضل من أجل المصدقية

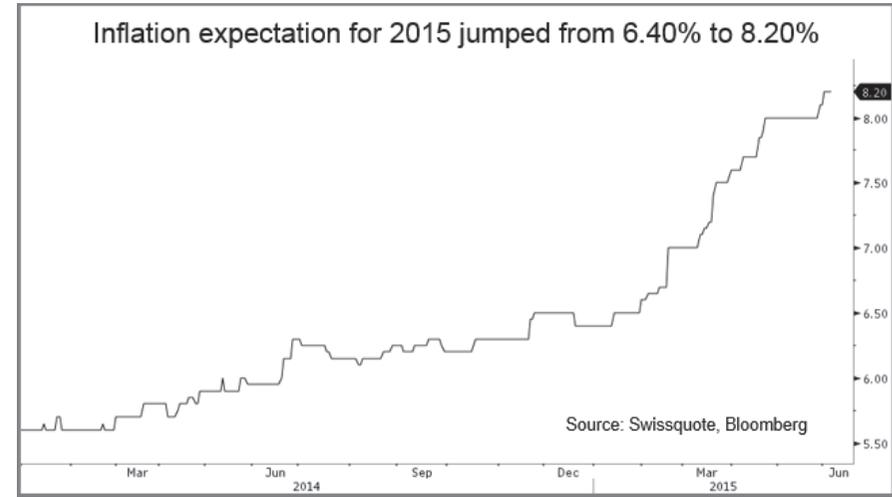
الأسبوع الماضي، سجل زوج الدولار الأمريكي مقابل الريال البرازيلي (USD/BRL) تراجعاً كبيراً، ليهبط إلى 3.1041 الأربعاء الماضي، حيث حظيت تدابير التقشف بموافقة مجلس الشيوخ. إضافة إلى ذلك، جاءت بعض المؤشرات الاقتصادية مفاجئة على الجانب السعودي حيث سجل الميزان التجاري لشهر مايو قراءة عند 2761 مليون دولار أمريكي مقابل 2400 مليون دولار أمريكي. كانت هذه الزيادة ناجمة عن الأداء الأكثر قوة للصادرات (+1.6 مليار دولار أمريكي) والضعف الطفيف في الواردات (-0.7 مليار دولار أمريكي) بدعم من تأثير ضعف الريال البرازيلي. ساعد هبوط أسعار النفط والبطء في الاقتصاد على تعزيز فائض الميزان التجاري. تقلص الإنتاج الصناعي لشهر إبريل "فقط" بواقع -1.2% على أساس شهري (s.a.) في حين توقع خبراء الاقتصاد انكماشاً بواقع -1.4%. على الصعيد الآخر، سجلت قراءات مؤشر مديري المشتريات (PMI) لماركيت انكماشاً في كل قطاع (التصنيع 45.9 مقابل 46 الشهر الماضي، المركب 42.9 مقابل 44.2 والخدمات 52.5 مقابل 44.6). بوجه عام، الاقتصاد البرازيلي لم يخرج من المتاعب بعد وعمليات الرفع المتتالية على سعر الفائدة من البنك المركزي البرازيلي (BCB) لا تساعد في التخفيف من الضغط على الاقتصاد ولكننا يمكن أن نرى الحد الأدنى.

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

كما كان متوقعا من قبل الأسواق ومن قبلنا، رفع البنك المركزي البرازيلي (BCB) سعر الفائدة (Selic) بواقع 50 نقطة أساسية إلى 13.75%. البيان المصاحب كان تقريباً مشابهاً للشهر السابق لذلك علينا أن ننتظر صدور محضر الاجتماع المقرر في 11 يونيو للحصول على معلومات تفصيلية. على الرغم من التحسن في توقعات التضخم (مؤشر أسعار المستهلكين الوطني الموسع IPCA خلال 12 شهراً سجلاً تراجعاً إلى 5.99% من 6.02% في حين جاءت التوقعات لمعدل التضخم عند 8.26% لعام 2015)، لا زلنا نتوقع بأن يواصل البنك المركزي البرازيلي (BCB) رفع سعر الفائدة الشهر المقبل إلى 14% حيث أن توقعات معدل التضخم لعام 2016 لا تزال فوق المستوى المستهدف عند 4.5% بكثير - أظهر مسح مؤخراً أجري بواسطة البنك المركزي البرازيلي بأن التضخم من المتوقع أن يصل إلى 5.5% بحلول نهاية السنة المقبلة.

ماذا بعد ذلك؟

بالنظر إلى حاجة البنك المركزي البرازيلي إلى استعادة مصداقيته، نحن لا نرى بأن لجنة السياسة النقدية البرازيلية (Copom) لن تكفي بتضييق سعر الفائدة فقط، على الرغم من التراجع في النشاط الاقتصادي. لذلك نحن نتوقع أن يرف البنك مرة أخرى سعر الفائدة في يوليو إلى 14% وبالتالي البدء بتخفيض سعر الفائدة فور البدء بتدابير التقشف.



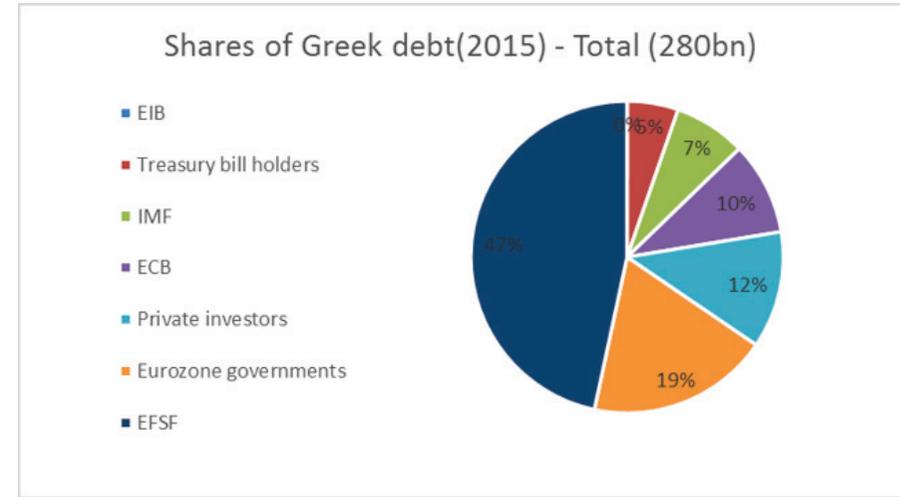
اقتصاديات

اليونان تؤجل تسديد دفعات صندوق النقد الدولي

استضافت برلين قمة طارئة أخرى بشأن الموضوع اليوناني والتي جمعت زعماء ألمانيا وفرنسا مع رؤساء البنك المركزي الأوروبي (ECB) وصندوق النقد الدولي (IMF). كانت المحادثات تتمحور بشكل رئيسي حول فك الحجز عن 7.2 مليار يورو من أموال خطة الإنقاذ تحت مزيد من شروط التقشف. بعد قمة الفرصة الأخيرة هذه، قدمت اليونان إلى دائيتها ليلة الخميس مقترحاً من 47 صفحة قالت فيه الحكومة اليونانية بأن التسويات قد أنجزت. أضافت اليونان مزيداً من الضغط بالقول بأنها لن تسدد الدفعة المقبلة لصندوق النقد الدولي (IMF) المستحقة هذا الأسبوع في حال عدم التوصل إلى اتفاق بحلول يوم الجمعة 05 من الشهر الجاري. من جانب آخر، قررت اليونان بذلك، تحت قانون معين، أن تجمع العديد من الدفعات الصغيرة في دفعة كبيرة، وبالتالي تأجيل دفعاتها إلى نهاية يونيو (مصرحة "باختيار عدم الدفع").

نحن لا نرى بأن فك الحجز عن الأموال مراراً وتكراراً حل مستدام على المدى الطويل. الحقيقية أن اليونان قبل ثلاث سنوات ماضية فعلياً كانت ستدخل في عجز حتى وإن كان الدائنون اليوم يلعبون لعبة زائفة "لعبة القبول أو الرفض دون شروط". اليونان في الوقت الراهن غير قادرة على التسديد إلى صندوق النقد الدولي، حتى في نهاية يونيو. من الجدير بالذكر بالإضافة بأن اليونان يجب أن تدفع ما يقارب 7 مليار يورو إلى البنك المركزي الأوروبي (ECB) في يوليو وأغسطس. من الضروري فهم أن مصداقية البنك المركزي الأوروبي على الملحك (بسبب الإقراض الواسع هذا المرة)، في حال عجز اليونان فعلياً (مرة أخرى). من وجهة نظرنا، عجز اليونان ليس بالضرورة أن يعني خروجاً من منطقة اليورو ولكن هذا من شأنه أن يغير إستراتيجية البنك المركزي الأوروبي (ECB) بشكل كبير في دعم البنوك اليونانية.

يبدو أن المسؤولين اليونانيين يحاولون كسب الوقت حيث أن التسويات الحالية تحتوي على الكثير من المطالب. الضغط على صندوق معاشات التقاعد اليونان والأجور المحلية العامة الآن في ذروته. من الناحية السياسية، تم انتخاب حزب سيريزا بناء على وعد بإيقاف سياسة التقشف ولكن تم الاتفاق على الرغم من ذلك على إصلاحات في معاشات التقاعد ونظام ضريبة القيمة المضافة. اليورو في طريقه للخروج وكلما كان أقرب كلما كانت التكلفة أقل. البنك المركزي الأوروبي بحاجة إلى الحفاظ على مصداقيته وعلى استعداد للاتفاق حول فائض الميزانية 4.5% لعام 2015 و 2016، "1% و 1.5% والآن المستوى المستهدف الجديد، "1% و 1.5% والآن المستوى المستهدف الجديد" على حد قول مانوس جياكوميس، نائب رئيس الوزراء اليوناني.



+

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 لإبلاغكم 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.