

توقعات السوق الأسبوعية

June 2015 21 - 15

3ص	أسواق الفوركس
4ص	اقتصاديات
5ص	اقتصاديات
6ص	اقتصاديات
7ص	اقتصاديات
8ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر

حروب العملات الإقليمية تستخدم في آسيا - بيتر روزنستريتش

بنك الاحتياطي النيوزلندي يخفض سعر الفائدة النقدي الخاص به - آنرود ماسيه

مجموعة أوبيك تدافع عن حصتها السوقية - يان كويلين

الاقتصاد البرازيلي لا يزال تحت الضغط - آنرود ماسيه

الولايات المتحدة تكافح على مسار التعافي الاقتصادي - يان كويلين

في ضربة انتقامية ضد قوة العملية الإقليمية، خفض البنك المركزي الكوري سعر فائدة السياسة المعياري بواقع 25 نقطة أساسية إلى 1.5% (التوقعات تتحدث عن الحفاظ على أسعار الفائدة دون تغيير). قرارات سعر الفائدة لم تكن بالإجماع على حد قول المحافظ لي. في أعقاب انتشار وباء متلازمة الشرق الأوسط الرئوية (MERS)، والتي أدت إلى تباطؤ النشاط التجاري إلى مدى أكبر من المتوقع، مؤشر ثقة المستهلكين سجل هبوطاً في الوقت الراهن، وتدهور مستمر في الصادرات مما يظهر أن توقعات النمو كئيبة. بوجه عام كان البيان المصاحب وسطياً حذراً مما يشير إلى أن "مخاطر الجانب الهبوطي على توقعات مسار النمو المحلي في إبريل قد توسعت".

من جانب آخر، الأساس المنطقي الرئيسي وراء التخفيض الاستباقي كان ضعف البيانات المستمر من سوق الصادرات. خفض البنك المركزي الكوري (BoK) توقعاته بشأن الصادرات مصرحاً بأن "مسار الهبوط في الصادرات قد تسارع". كان الوان الكوري في ارتفاع صعودي هو الأعلى خلال 3 سنوات مقابل منافسه الإقليمي الين الياباني حيث أن نظام الأينومكس قد اختلس النمو عبر التخفيض التنافسي على سعر العملة. تشير البيانات الخاص بالصادرات في مايو إلى انكماش كبير بنسبة 10.9%. في ظل انهيار سوق الصادرات أكدت الحكومة على الحاجة إلى وان كوري ضعيف وأعربت عن مخاوفها بشأن التخفيضات التنافسية على قيمة العملة في البلدان المجاورة. في نظرة مستقبلية، في حين أن القرار سوف يكون معتمداً على البيانات بشكل بحت، نحن نتوقع الإعلان عن مزيد من الإجراءات التيسيرية للدفاع عن ضعف الوان الكوري، بذلك القول، نحن نتوقع بأن ترد بلدان الصادرات الإقليمية الأخرى في آسيا بتدابير مناقضة.

ولكن تيسير البنك المركزي الكوري سوف يكون مقيداً بنمو دين الأسر المعيشية. يؤجج الائتمان الرخيص التوسع السريع في ديون الأسر المعيشية، وهذا كان مزعجاً لكوريا في الماضي (سلسلة من الإفلاقات الائتمانية). في حين أن الديون المتأخرة بقيت منخفضة حيث بقي الائتمان مستمرا للأسر الثرية. ولكن التخفيضات المستمرة على سعر الفائدة دفعت إلى انخفاض في إنفاق المستهلك حيث تتطلع الأسر المعيشية إلى الحد من الديون. يبدو واضحاً أن البنك المركزي الكوري (BoK) سوف يؤخذ ديون الأسر المعيشية بعين الاعتبار أيضاً عند صياغته للسياسة.



اقتصاديات

بنك الاحتياطي النيوزلندي يخفض سعر الفائدة النقدي الخاص به

على الرغم من ذلك، لم يقف بنك الاحتياطي النيوزلندي (RBNZ) مكتوب الأيدي حيث اتخذ إجراءات لمعالجة مخاطرة السوق المتنامي في أوكلاند. اقترح البنك إجراء تغييرات على سياسة نسبة القرض من القيمة (LVR) في مطلع مايو، مع إمكانية للتنفيذ في أكتوبر هذه السنة. تقتضي السياسة الجديدة من المستثمرين في العقارات السكنية استخدام قروض مصرفية لمنطقة أوكلاند للحصول على وديعة تأمين بواقع 30% على الأقل. التغيير الثاني يدور حول زيادة في "حد السرعة" الحالي للاقتراض بنسبة مرتفعة للقرض من القيمة (LVR) (أي المقترضين بوديعة ضمان أقل من 20%) خارج أوكلاند من 10% إلى 15% من قيمة الدولار لقرض الرهن العقاري السكني الجديدة للبنك. أخيراً، حد السرعة 10% سوف يبقى سارياً على نسبة القرض من القيمة المرتفعة للمالكين - والشاغلين في أوكلاند. الغرض الضمني من هذه التغييرات هو الحد من الاختلال بين أوكلاند وبقيّة مناطق البلاد وأيضاً لتحسين مرونة النظام المصرفي وقدرته على الصمود أذا انفجار محتمل في فقاعة العقارات.

على الرغم من مناشدة بنك الاحتياطي التي وجهها إلى البنك من أجل مراعاة "جوهر" القيود وعدم السعي وراء مستثمرين بنسبة قرض من القيمة مرتفعة في أوكلاند، نحن نتوقع بأن المستثمرين سوف يسعون وراء قروض بنسبة قرض من القيمة مرتفعة خلال الصيف قبل أن تدخل اللوائح التنظيمية الجديدة حيز التنفيذ. لذلك نحن نتوقع أن يشهد سوق الإسكان مزيداً من القوة قبل بدء ظهور تأثيرات اللوائح التنظيمية الجديدة. بوجه عام، هذا من شأنه أن يضعف مسار بنك الاحتياطي - إلى حد معين - في تخفيض سعر الفائدة بسرعة على الرغم من ميله الوسطي الحذر القوي.

في مطلع هذا لأسبوع، أصدر بنك الاحتياطي النيوزلندي السياسة النقدية إلى جانب قرار سعر الفائدة الخاص به. قدم التقرير لنا معلومات مفصلة حول الوضع الحالي لاقتصاد الدولار النيوزلندي. فيما يلي لمحة سريعة حول العوامل التي قادت بنك الاحتياطي النيوزلندي (RBNZ) إلى تخفيض سعر الفائدة النقدي الخاص به بواقع 25 نقطة أساسية إلى 3.25%.

بعد أن شهد انخفاضاً مستمراً من 7.2% في ربيع السنة الثالث من عام 2012 إلى 5.5% في الربع الثالث من عام 2015، معدل البطالة في ارتفاع من جديد، حيث وصل إلى 5.8% في الربع الأول من عام 2015. يمكن تبرير هذه الزيادة بارتفاع مشاركة القوة العاملة التي ارتفعت إلى مستوى قياسي عند 69.6% في الربع الأول من عام 2015 حيث أن النمو القوي في الوظائف يشجع الناس على البحث عن وظائف. في الربع الأول، ارتفعت القوى العاملة بواقع 73 ألف فرداً ونصف هذا الرقم جا. من معدل صافي الهجرة القوي. بقي معدل نمو صافي الهجرة فوق 1% في الأرباع السنوية الماضية. مع ذلك، من المتوقع أن يهبط معدل البطالة إلى ما يقارب 5%، مما يؤدي إلى نوع من الزيادة في ضغوطات الأجور. علاوة على ذلك، أسعار النفط المنخفضة والأداء القوي للدولار النيوزلندي في ربيع السنة الأولى أضاف مزيداً من الضغط على التضخم، وهبط مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) المؤقت ما دون 1% على أساس سنوي في شهر الشتاء.

جميع هذه العوامل - النمو الطويل الأجل في الوظائف، ومعدل صافي الهجرة القوي، والنمو الدائم في الأجور وبيئة أسعار الفائدة المنخفضة - تزيد من الضغط على سوق الإسكان، وتدفع أسعار العقارات نحو الارتفاع. في ابريل وحده، قفز مؤشر متوسط أسعار الإسكان الوطني (بما في ذلك أوكلاند) بواقع 7% على أساس سنوي في مايو أو 1.1% على أساس شهري، مع زيادة أخرى ملموساً في أوكلاند حيث ارتفع متوسط السعر بواقع أكثر من 20% على أساس سنوي. مع ذلك، هذا الوضع المقلق في سوق الإسكان لم يمنح بنك الاحتياطي النيوزلندي على تخفيض سعر الفائدة النقدي الرسمي بواقع 25 نقطة أساسية الأسبوع الماضي على خلفية المخاوف المتزايدة والضغوطات التضخمية المنخفضة.



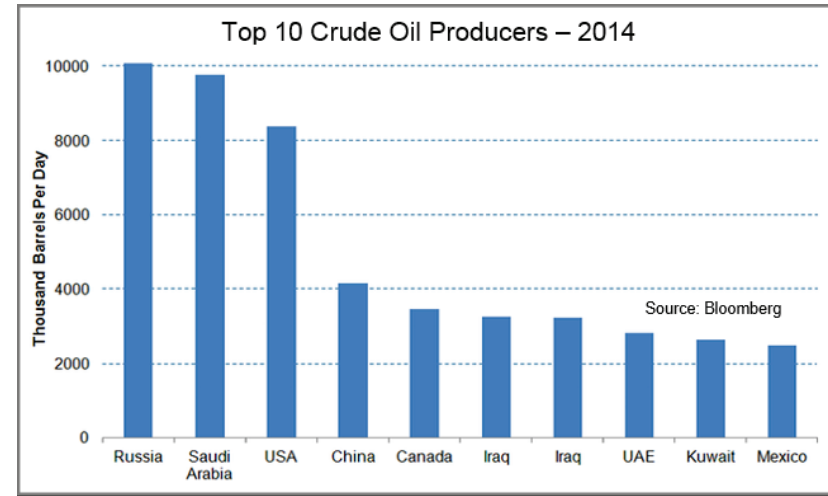
اقتصاديات

مجموعة أوبك تدافع عن حصتها السوقية

بعد قمة مجموعة أوبك المنعقدة في فيينا الجمعة الماضية، تقرر الحفاظ على مستوى الإنتاج دون تغيير (على الرغم من المخاوف بزيادة العرض من بعض الدول الأعضاء). بقيت حصص إنتاج أوبك عند مستوى 30 مليون برميل يومياً مقابل تراجع الطلب على النفط خلال السنة الماضية، على ما يبدو أن أوبك لا تزال منخرطة في إستراتيجية للدفاع على حصتها السوقية بنسبة 40% من العرض النفطي العالمي. وعليه، الحفاظ على إنتاجها عند مستوى أعلى يضع ضغطاً على ازدهار النفط الصخري في الولايات المتحدة التي تسجل أعلى تكاليف إنتاج. الإستراتيجية قائمة على افتراض أن تكلفة الإنتاج المرتفع من شأنها أن تحد وتيرة عمليات التنقيب والحفر في الولايات المتحدة. هناك دليل متزايد على أن إستراتيجية تخفيض الأسعار تؤدي ثمارها فعلياً حيث انخفض عدد وحدات الحفر في الولايات المتحدة بما يقارب 1% في الأسبوع الماضي. خلال السنة الماضية، تم إغلاق أكثر من 50% من وحدات الحفر في الولايات المتحدة.

كما أكدت مجموعة أوبك بأنه من الضروري الحفاظ على مستوى معين في سياق التعافي الاقتصادي العالمي حيث من المتوقع أن يتراجع فائض العرض مع زيادة الطلب. وأضافت مجموعة أوبك: "استقرار السوق مثار قلق للجميع".

بعد اجتماع منظمة أوبك، أكدت إيران بأنها سوف تعود إلى السوق. في الوقت الراهن، لا تزال إيران تحت الحظر. من جانب آخر، وبحلول 30 يونيو، نحن نتوقع التوصل إلى اتفاق بين طهران وستة دول (الصين، فرنسا، ألمانيا، الولايات المتحدة، المملكة المتحدة، روسيا). في حال التوصل إلى اتفاقات نووية من شأنها رفع العقوبات، تعهدت طهران بتصدير مزيد من النفط على الرغم من هبوط الأسعار. ولكن إيران سلطت الضوء على التوازن الهش بين أعضاء مجموعة أوبك للحفاظ على وتيرة الإنتاج في ظل انخفاض أسعار النفط. نتيجة لذلك، كان هناك دفع لهبوط أسعار النفط ونحن نستهدف خام برنت للوصول إلى 60 دولاراً أمريكياً للبرميل في المدى المتوسط.



اقتصاديات

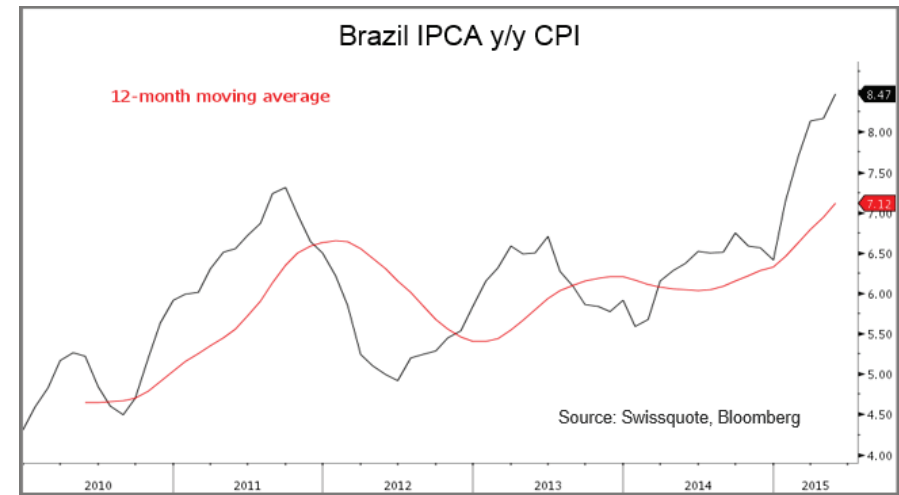
الاقتصاد البرازيلي لا يزال تحت الضغط

محضر اجتماع لجنة السياسة النقدية البرازيلية (Copom) ليست نهاية عمليات رفع سعر الفائدة على الرغم من هذه الأخبار الجيدة، المستقبل ليس مشرقاً إلى حد ما بالنسبة للبرازيل حيث أن حالة الركود الاقتصادي المستمرة على الأجل سوف تعاني من الأضرار المصاحبة الناجمة عن حرب البنك المركزي البرازيلي (BCB) ضد التضخم.

لا تزال ضغوطات التضخم قوية في البرازيل على الرغم من الجهود التي يبذلها البنك المركزي البرازيلي (BCB) من أجل تخفيض معدل التضخم إلى المستوى المستهدف عند 4.5%. ارتفع معدل التضخم على نحو مقلق في مايو وتسارعت وتيرته إلى 8.47% على أساس سنوي، حيث دفعت نفقات الغذاء والمشروبات والإسكان والرعاية الصحية والنفقات الشخصية المقياس فوق متوسط التوقعات عند 8.30%. زادت هذه الأخبار السلبية من الاحتمالات بمزيد من التضييق على السياسة النقدية من البنك المركزي البرازيلي (BCB)، مع زيادة أخرى في سعر الفائدة (Selic) بواقع 50 نقطة أساسية بحلول نهاية يوليو (سوف يكون الاجتماع المقبل للجنة السياسة النقدية البرازيلي في 29 يونيو). إضافة إلى ذلك، يشير الموقف المتشدد للموسم في محضر اجتماع لجنة السياسة النقدية البرازيلية (Copom) الصادر يوم أمس إلى أن البرازيل لم تنتهي بعد من عمليات الرفع على سعر الفائدة. أظهرت الزيادة في قيمة الريال البرازيلي بنسبة 2.5% مقابل الدولار الأمريكي يوم الخميس حقيقة أن توقعات السوق قد انحرفت نحو مزيد من التضييق على سعر الفائدة. نحن نتوقع بان انخفاض مستوى التقلبات وغياب الأخبار السلبية بشأن عملية ضبط الأوضاع المالية المستمرة من شأنه أن يجدد اهتمام المتداولون في المناقلة المتجسدة في العملة البرازيلية، وتعزيز قوة الريال البرازيلي مقابل الدولار الأمريكي في المدى القصير.

يوم الثلاثاء في الأسبوع الماضي، أعلنت ديلا روسيف عن خطة مشاريع استثمارية في البنية التحتية بقيمة 198 مليار ريال برازيلي. سوف يتم عرض الامتيازات الجديدة بالمزاد العلني لمستثمرين من القطاع الخاص وهي متعلقة باستثمارات في الموانئ البحرية والمطارات والطرق وخطوط السكك الحديدية. الغرض الرئيسي من هذه الحزمة من المشاريع هو إنعاش الاقتصاد البرازيلي ببناء بنيات تحتية جديدة بل وأيضاً من خلال ترميم البنيات التحتية المهملة التي تلقى بثقلها وتأثيرها السلبي على الإنتاجية والفعالية في سابع أكبر اقتصاد في العالم.

كما سبق وكشفت الحكومة النقاب عن خطة امتياز عام 2012 ولم تلقى نجاحاً هائلاً، أقل ما يقال، حيث أن 20% فقط من استثمار إجمالي قدره 210 مليار ريال برازيلي نجح في استقطاب اهتمام المستثمرين في القطاع الخاص. من جانب آخر، قالت روسيف هذه المرة بأن الامتيازات سوف تضمن عوائد عادلة إلى المستثمرين حيث يقدم بنك التنمية البرازيلي شروط تمويل جذابة للفائزين بالمزاد العلني. إلى جانب الرغبة الواضحة للحكومة في خلق بيئة أكثر إيجابية للاستثمارات العامة والخاصة في محاولة لإنهاء الركود الاقتصادي المتواصل، تهدف خطة الامتيازات الجديدة أيضاً إلى تحقيق توازن في الأبناء السلبية الأخيرة بسبب تدابير التكيف المالية التي تخفف من نفقات العمالة والنفقات الاجتماعية. حزمة الاستثمار جاءت كنسمة من الهواء المنعش، حتى وإن لم تتحسن على الفور توقعات النمو نظراً إلى أن أكثر من 65% من المزاد العلمي من الاستثمار سوف يحدث بعد 2018.



اقتصاديات

الولايات المتحدة تكافح على مسار التعافي الاقتصادي

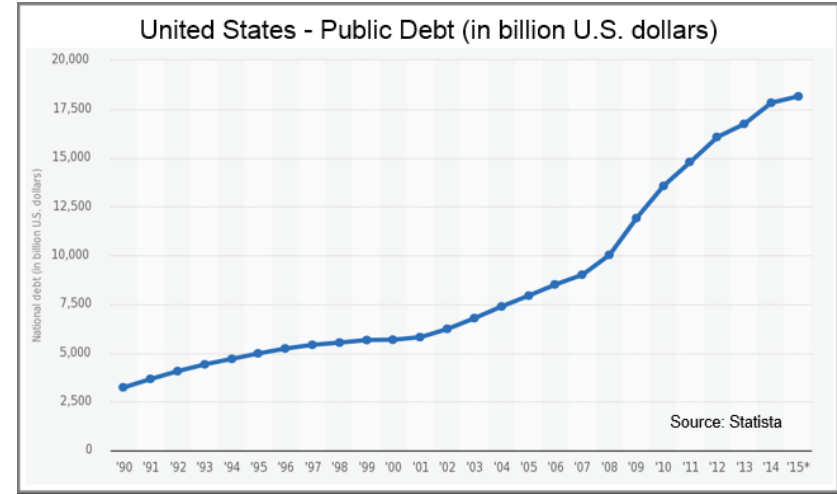
الاثنين الماضي، أصدرت وزارة العمل الأمريكي تقرير الوظائف الخاص به لشهر ابريل. تضم التقرير بيانات فرص الوظائف الجديدة (JOLTS). كانت القراء المسجلة عند 5.3 مليون. في مارس، انخفضت فرص العمل إلى 4.99 مليون من 5.14 مليون الشهر الماضي. لا تزال هذه البيانات مثيرة للجدل إذ نتساءل حول مصداقية الأرقام بسبب العينات القليلة المستخدمة لإعداد التقرير.

في وقت لاحق من هذا الأسبوع، جاءت قراءة مبيعات التجزئة على نحو أفضل من المتوقع عند 1.2% في مايو على أساس شهري، لتشطب بذلك الخسارة من ديسمبر وفبراير. وهذه الزيادة هي الثالثة على التوالي. شراء السيارات الجديدة كاد داعماً لرفع المؤشر. إضافة إلى ذلك، سجلت مبيعات التجزئة ارتفاعاً بنسبة 2.7% على أساس سنوي. حقق الدولار مكاسب من هذه البيانات، ولكن على ما يبدو أن الأسواق مترددة في استئناف المركز الطويل للدولار الأمريكي إذا لا يزال هناك بعض من الغموض وعدم الاستقرار بشأن التعافي الاقتصادي. من جانب آخر، كان هناك تعزيز للتوقعات بشأن رفع على سعر الفائدة في سبتمبر من بنك الاحتياطي الفيدرالي.

هذا ومن المقرر أن تجتمع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) الأسبوع المقبل. حتى وإن كان الرفع على سعر الفائدة مستبعد الحدوث، سوف يتم دراسة محضر الاجتماع - المقرر صدوره في مطلع يوليو - بدقة لتقييم احتمالية رفع على سعر الفائدة في سبتمبر. مع ذلك، هناك مشكلة واحدة رئيسية واحدة برفع سعر الفائدة، أنه أيضا سوف يزيد من العجز السنوي بقدر كبير. في واقع الأمر، يبلغ عبء الدين على الولايات المتحدة ما يقارب 18 تريليون دولار أمريكي وزيادة بنسبة 1% فقط من شأنها أن ترفع العجز الفيدرالي بواقع أكثر من 100 مليار دولار أمريكي. يجب أن يكون الاقتصاد الأمريكي قوياً بما فيه الكفاية من أجل جعل هذا العجز مستداماً على مدى فترة زمنية طويلة.

نحن باقون على موقفنا الحذر بشأن اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD) حيث أن الحركات الرئيسية في الزوج تقودها المحادثات اليونانية. لا يزال الزوج موجهاً نحو الجانب الهبوطي طالما لم يتم التوصل إلى اتفاق تسوية بين اليونان ودانيتها. علاوة على ذلك، أي معلومات إيجابية جديدة بشأن الموضوع من شأنها أن تضيق ضغطاً صعودياً للعملة. نحن نرى بأنها سوف تكون نقطة دخول جيدة لاستئناف المراكز القصيرة لزوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EUR/USD).

+



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 التماساً 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 وحصرها 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 كفاية 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 بقصد 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 توشي 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.