

توقعات السوق الأسبوعية

Jun - 05 July 2015 29

3ص	اقتصاديات	سويسرا: تحديث - آرنود ماسيه
4ص	اقتصاديات	كندا تنازل في ظل أسعار النفط المنخفضة - يان كويلين
5ص	اقتصاديات	أوروبا على حافة الهاوية - آرنود ماسيه
6ص	اقتصاديات	هبوط في مؤشر ثقة الأعمال الألماني - بواسطة يان كويلين
7ص	أسواق الفوركس	تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية - يان كويلين
8ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

هذا بمثابة طريق مسارين

ليس هناك شك في أن نجاح سويسرا يعتمد بشكل كبير على جيرانها بشكل أكبر. الدخول الميسر إلى الأسواق الأوروبي والقوة التاريخية لليورو ساهمت بشكل فوق في التوسع ما قبل الأزمة المالية. من جانب آخر، هذه علاقة في اتجاهين وعلى الرغم من مرونتها لعالية، الاقتصاد السويسري يتحسس الخطر أيضاً، في حين أن البنك الوطني السويسري (SNB) يبذل كل جهد ممكن من أجل حمايتها من الاضطرابات العالمية.

البنك الوطني السويسري (SNB) بلا حول ولا قوة

ألقى السيد توماس جوردان، رئيس البنك الوطني السويسري، كلمة في لوزان الأسبوع الماضي برر من خلالها السياسة النقدية للبنك الوطني السويسري (SNB) وقراره في إلغاء نظام سعر الصرف الثابت للفرنك السويسري مع اليورو في مطلع هذه السنة. وأشار إلى أن هذه الحركة لا زال لها تأثيرات سلبية على الاقتصاد السويسري وأن الخاسر الأكبر هو صناعة الصادرات. على الرغم من ذلك، عبر البنك عن تفاؤله: " يتوقع البنك الوطني السويسري (SNB) بأن الزخم في الاقتصاد العالمي سوف ينشط من جديد"، على حد قول جوردان، ويتوقع البنك أن ذلك لن يكون أبعد من هذه السنة. هذا وأكد رئيس البنك الوطني السويسري (SNB) التزامه بالحفاظ على النشاط في سوق العملات الأجنبية للدفاع عن الفرنك السويسري. من وجن نظرنا، هذا على الأغلب تهديداً حيث أن البنك الوطني السويسري (SNB) في حيرة وتردد إزاء مزيد من التوسع في ميزانيته العمومية. علاوة على ذلك، لا يمكن للبنك النضال ضد الاتجاهات العالمية وحلت عليه لعنة تحمل العبء كونه عملية ملاذ آمن في اضطرابات اقتصادية عالمية.

مكتب الإحصاءات السويسري الفدرالي (FSO) يصدر توقعات التعداد السكاني

أصدر مكتب الإحصاءات الاتحادي السويسري (FSO) تقرير توقعات السكان الأسبوع الماضي. ويؤكد التقرير على الوضع الإشكالي في تبعية الهجرة المعروفة في سويسراً. يعزى نجاح الاقتصاد السويسري غالباً إلى معدل الهجرة المرتفع تاريخياً والذي دفع بالتعداد السكاني السويسري إلى أن يضم 24.26% من الأجانب (كما في ديسمبر 2014) بارتفاع بنسبة 3.14% مقارنة بديسمبر 2013. مع ذلك، التدفق المستمر للمهاجرين أكثر من اللازم لضمان نجاح الاقتصاد السويسري وإرواء عطش البلاد للعمال المؤهلين.

على الرغم من ذلك، يدعو حزب الشعب الصيني (SVP - حزب اليمين) باستمرار إلى وضع لوائح تنظيمية أكثر صرامة للهجرة فضلاً عن الموقف المعارض لأوروبا الذي يلقي دعماً من فئة من الشعب السويسري. وهذا بالتالي من الممكن أن يعرض نجاح نموذج الاقتصاد السويسري للخطر. لحسن الحظ، صوت أغلبية المواطنين السويسري بشكل متكرر لصالح اللوائح التنظيمية الحالية للهجرة (الأخيرة كانت مبادرة إيكوبوب التي وُضعت بنسبة 74% نوفمبر الماضي)، ليظهر مخاوفهم فيما يتعلق بأهمية نجاح الاقتصاد.

يتوقع مكتب الإحصاءات الاتحادي السويسري (FSO) بأن التعداد السكاني من شأنه أن ينمو بواقع 25% تقريباً إلى 10.2 مليون في 2045 وفقاً للسيناريو المرجعي. من الواضح أن هذه الأرقام تعتمد بشكل كبير على التطورات الاقتصادية الاجتماعية والسياسة في سويسرا على مر السنوات. علاوة على ذلك، يتوقع المكتب أيضاً بأن التعداد السكاني النشط على الأرجح سوف ينمو بوتيرة أسرع، ويعود ذلك غالباً إلى زيادة تأثير المرأة في سوق العمل. بوجه عام، التطور في العلاقات الدولية بين سويسراً وشركائها التجاريين الرئيسيين (الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة خاصة)، والدخول إلى سوق الوظائف الأوروبي والحاجة إلى بقاء سويسرا مفتوحة اقتصادية في وجه أوروبا من شأنه أن يحافظ على عامل نجاح الاقتصاد السويسري. علاوة على ذلك، الزيادة القوية في عدد السكان الدائمين من شأنه أن يجبر سويسرا على التكيف ومعالجة التحديات المستقبلية مثل نقص الإسكان وشيخوخة السكان من جملة تحديات أخرى.

اقتصاديات

كندا تنازل في ظل أسعار النفط المنخفضة

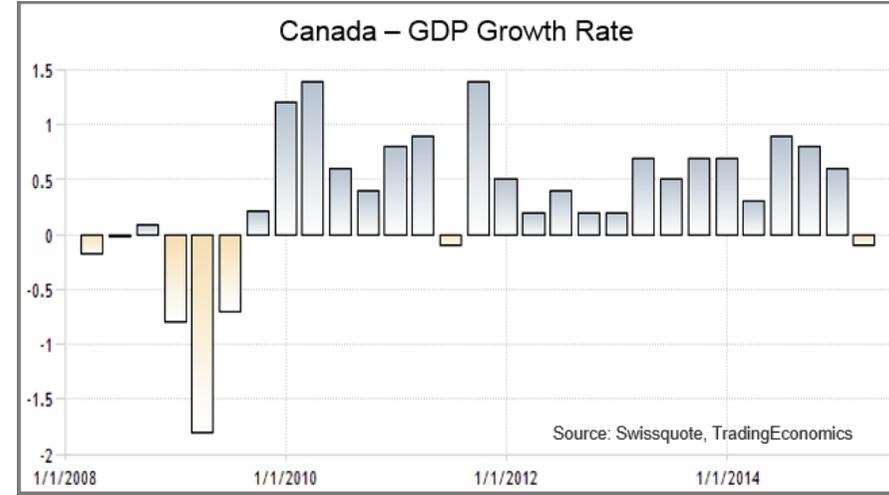
الأسبوع الماضي، جاءت قراءة مبيعات التجزئة على أساس شهري مخيبة للآمال عند -0.1% ما دون المستوى المتوقع بكثير عند 0.7%. قادت صناعة السيارات وحدها المبيعات نحو الارتفاع. في وقت مبكر من ذلك اليوم، جاءت قراءة مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) عند 0.9% على أساس سنوي في ظل حفاظ معدل البطالة على ثباته عند 6.8%. بوجه عام يواصل الاقتصاد الكندي التدهور جراء الهبوط في أسعار النفط والبطء في اقتصاد الولايات المتحدة. انخفضت توقعات إنتاج النفط بحلول عام 2030 بشكل حاد بواقع 1.1 مليون برميل لليوم من 6.4 مليون برميل في اليوم السنة الماضية إلى 5.3 مليون برميل في اليوم وفقاً لتقديرات الجمعية الكندية لمنتجي النفط.

سجل الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لربع السنة الأول قراءة أقل من المتوقع عند -0.2%، في هبوط هو الأول منذ أربع سنوات، وجاء ظاهرياً ثابتاً بسبب مبيعات التجزئة القوية خلال ربع السنة الأول. الآن نحن نتوقع أن يشهد الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لربع السنة الثاني مزيداً من الانخفاض بسبب انكماش مبيعات التجزئة. إضافة إلى ذلك، ضعف قطاع الطاقة مستمر وسوف يضيف مزيداً من الضغط الهبوطي على إيرادات البلاد. بوجه عام، الاستثمارات المرتبطة بالطاقة قد تضاءلت.

كما اعترف محافظ البنك المركزي السيد بولز بأن أسعار العقارات ومستويات الدين المرتفعة تشكل مخاطر ذات أهمية كبيرة على الاقتصاد. في واقع الأمر، وصلت أسعار المنازل الكندية إلى مستوى ارتفاع قياسي بزيادة بلغت 4.6% على أساس سنوي. هذا يعود إلى السياسة النقدية التيسيرية للغاية التي قادت معدلات الرهن العقاري إلى مستوى انخفاض قياسي هذا بالمحصلة كان تعزيز الطلب على الإسكان. هذه السنة، سجل الدين زيادة بواقع 81 مليار دولار أمريكي ليصل إلى 1.82 تريليون دولار أمريكي. هذا في الواقع يهدد سياسة البنك المركزي في الحفاظ على سعر الفائدة عند مستوى منخفض جداً، لدينا شكوك كبيرة حول توقعات النمو عند 1.9% هذه السنة. بالمناسبة، خفضت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) هذه التوقعات حيث تنبأت بنمو بنسبة 1.5% لعام 2015. وسوف يكلف التعافي الكامل في كندا وقتاً، على الأقل لمواكبة اقتصادها مع أسعار النفط المنخفضة.

في المدى المتوسط، نحن لا نزال في السوق الهبوطية للدولار الكندي مقابل الدولار الأمريكي على وقع البيانات الاقتصادية البيئية والبنوك المركزية الوسطية الحذرة. سجل الزوج زيادة بواقع رقمين مؤخراً ونحن نرى بأن الزخم السعودي سوف يدوم لفترة.

+



اقتصاديات

أوروبا على حافة الهاوية

بدأت أسواق العملات الأجنبية والأسهم الأسبوع الماضي بكثير من التفاؤل وكان مقتنعة بأنه، مهما حدث، فإنه لن يكون بذلك السوق بالنسبة لأوروبا، وكان التوصل إلى اتفاق تقريباً أمراً مؤكداً. مع ذلك، بقي المتداولون حذرين وتجنبوا بناء مراكز طويلة كبير للدولار الأمريكي في ظل ترقب بيانات اقتصادية قوية من الولايات المتحدة (العنوان الساخن الآخر) لاستئناف المراكز التي تنتظر بفارغ الصبر ارتفاع الدولار الأمريكي. في الوقت نفسه، بقيت المحادثات اليوناني المحرك الرئيسي لأسواق العملات الأجنبية والأسهم وأقل ما يمكن قوله أن الأسواق لا تشعر بالثقة بعد الآن بشأن التوصل إلى حل إيجابي.

حالة التفاؤل تتلاشي

في بروكسيل، طغت المستجدات الأخيرة الأسبوع الماضي على حالة التفاؤل نهاية الأسبوع. في واقع الأمر، فشلت المحادثات المتعددة الأطراف الأسبوع الماضي في تسوية الوضع الراهن حيث تمسك كلا الطرفين بمواقفهما. الأسواق تفقد صبرها في التركيز مجدداً على العوامل الأساسية ولكن المفاوضات اليونانية تستحوذ على كل الاهتمام، مما دفع الأسواق الصعودية للأسهم والمتحمسين للدولار الأمريكي على البقاء على الحياد. حتى نحن نتساءل هل يحافظ المسؤولون اليونانيون على الوضع الراهن دون تغيير بهدف زيادة الضغط على المفاوضين من الاتحاد الأوروبي في محاولة للحصول على شروط أفضل. في أي حالة من الأحوال، الموعد النهائي يقترب بسرعة حيث بقي على موعد استحقاق دفعة صندوق النقد الدولي (IMF) قريباً بعد نهاية الأسبوع يوم الثلاثاء. نحن نرى بأن الاحتمالات بشأن خروج اليونان من منطقة اليورو قد ارتفعت بشكل كبير إذا يبدو أنه لا يمكن التوفيق بين وجهات نظر كلا الطرفين. في ترقب ليوم الجمعة، نحن نتوقع بأن تكون مفاوضات نهاية الأسبوع متوترة للغاية حيث أن الضغط يزداد بشكل قوي وسوف نفاجأ برؤية فجوة في زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EUR/USD) في افتتاح يوم الجمعة.

بعد هبوطه الحاد يوم الثلاثاء، تحرك زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EUR/USD) في الاتجاهات المحصورة خلال بقية أيام الأسبوع، ما دون المقاومة بقليل عند المستوى 1.1220 (فيبوناشي 61.8% في هبوط مايو). إن كسراً للدعم عند المستوى 1.1143 من شأنه أن يترك الطريق مفتوحة بشكل واسع تجاه المستوى 1.1067 ثم 1.0819.



+

اقتصاديات

هبوط مؤشر ثقة الأعمال الألماني

جاءت قراءة مؤشر ثقة الأعمال الألماني، والذي يتضمن مسحاً لما يقارب 7000 شركة، بهبوط للشهر التالي على التوالي. تراجع المؤشر إلى 107.4 في مايو من 108.5 الشهر الماضي. طالما أنه لا يوجد نهاية واضحة بشأن المحادثات اليونانية، فإن حالة عدم الاستقرار من شأنها أن تلقي بثقلها على الاقتصاد الألماني. يتعين على اليونان أن تدفع ما قيمته 1.6 مليون يورو إلى صندوق النقد الدولي (IMF). في الوقت نفسه، سجل معدل البطالة الألماني أدنى قراءة له خلال 8 أشهر في مايو.

من جانب آخر- معدل البطالة ثابت فوق 6.4%، والذي هو على الرغم من ذلك أدنى مستوى له منذ انهيار جدار برلين. علاوة على ذلك، من الجدير أيضاً ذكر أن البنك المركزي الألماني (Bundesbank)، قد رفع توقعات الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لعام 2015 إلى 1.7% من 1% على الرغم من القراءة المخيبة للآمال للناتج المحلي الإجمالي في ربع السنة الأول عند 0.3% على أساس ربع سنوي. المسؤولون الألمان مستمرون في التفاؤل حيث يتوقعون أن يتحرك النمو جراء الطلب المحلي والأجنبي.

نحن نتوقع بيانات أفضل للناتج المحلي الإجمالي (GDP) في ربع السنة الثاني حيث أن هناك مؤشرات أخرى مثل مبيعات التجزئة والإنتاج في ارتفاع. مع ذلك، نحن لا نزال حذرين أيضاً باعتبار أن ألمانيا هي الدائن الأكبر لليونان. وحتى أنجيلا ميركل قالت بأنها لا يمكن أن تقدم أي ضمانات بشأن التوصل إلى اتفاق بين اليونان ودانيتها في الأفق. تبعاً لذلك، حان وقت تقييم مدى ضخامة التأثير الذي سوف يخلفه العجز اليوناني على الاقتصاد الألماني. هناك نقطة هامة أخرى وهي أن عوائد السندات الألمانية لأجل 10 سنوات قد ارتفعت من 0.07% إلى 0.84%. هذه الحركة كانت غير متوقعة بالكامل ونحن نرى أن هذه الحركة تعزى إلى المخاوف بشأن اليونان التي دفعت عوائد السندات إلى الصعود. إضافة إلى ذلك، وقبل هذه القفزة غير المتوقعة، وصلت عوائد السندات الألمانية لأجل 10 سنوات إلى مستوى هبوط أدنى من أي وقع مضى عند 0.05%، والتي عززت جراء إطلاق التيسير الكمي.

كان أداء زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EUR/USD) متقلباً للغاية في الأيام الماضية. الحركة في الأسعار تقودها بشكل رئيسي تسديد دفعة اليونان. إن أي أخبار تفيد بعدم التوصل إلى اتفاق من شأنه أن تزيد من مخاطرة الهبوط.



+

أسواق الفوركس

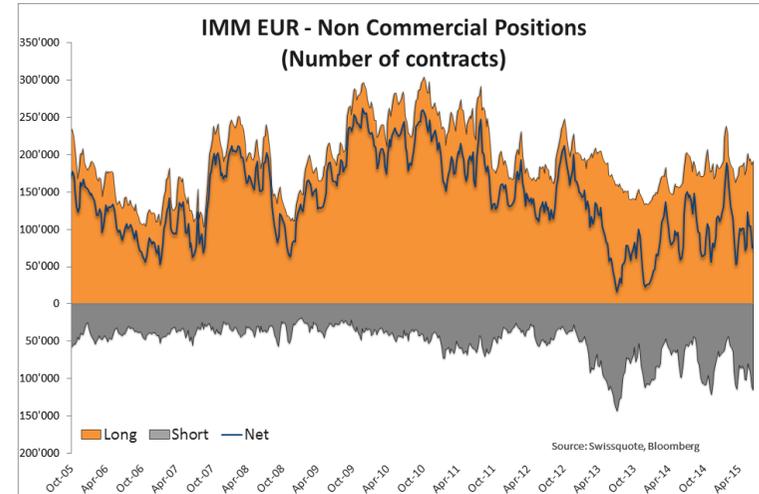
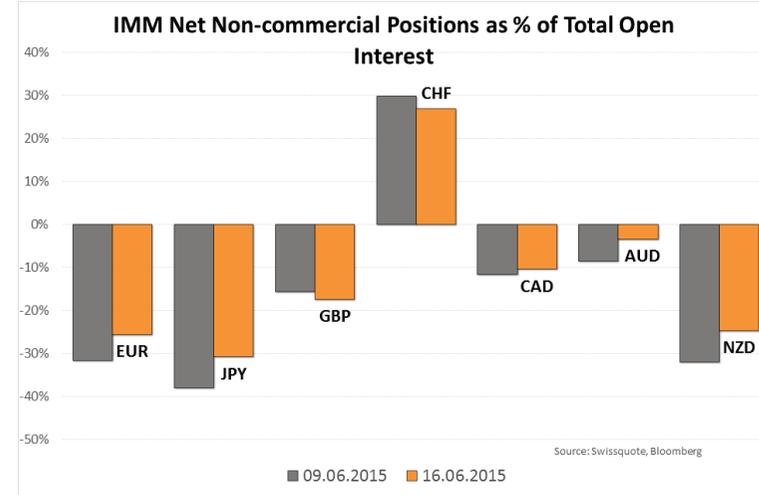
تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية

يستخدم المركز غير التجاري لسوق النقد الدولي (IMM) من أجل تصور تدفقات النقد من عملة إلى أخرى. وهي عادة ما تعتبر مؤشراً متضارباً عندما تصل إلى حدها الأقصى في تحديد المراكز.

تغطي بيانات السوق النقدية الدولية (IMM) مراكز المستثمرين للأسبوع المنتهي في 19 يونيو 2015.

اتفاق يوناني متوقع

نحن نرى بأن مفاوضات خطة الإنقاذ اليونانية من المرجح أن تنتهي هذا الأسبوع وهذا بالتالي من شأنه أن يعطي زخماً هبوطياً لمجموعة اليورو. لقد رأينا بشكل واضح أن الأسواق قد استأنفت المراكز الطويلة لليورو. في الوقت الراهن، المحرك لسعر زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EUR/USD) هو اليورو. إضافة إلى ذلك، لا زال أماننا الوقت لتقييم احتمالية رفع أول سعر الفائدة في الولايات المتحدة في شهر سبتمبر. كما تتوقع الأسواق أيضاً مزيداً من البيانات الإيجابية قبل إطلاق مراكز طويلة قوية للدولار الأمريكي.



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.