

توقعات السوق الأسبوعية

August - 9 August 2015 3

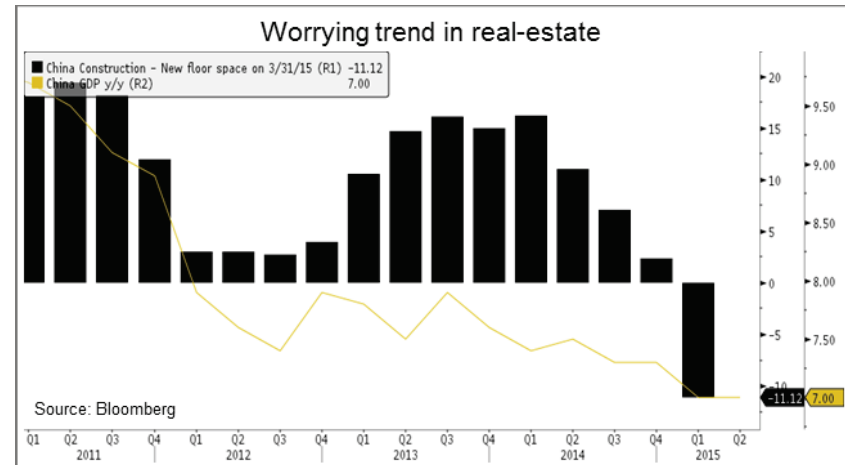
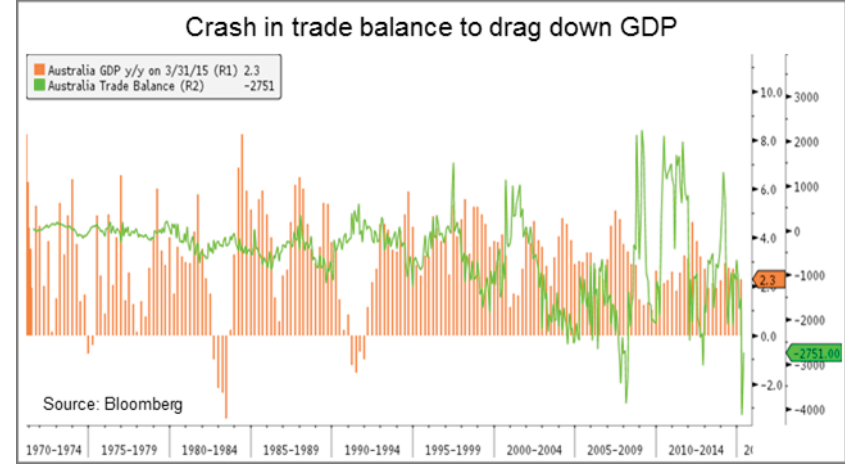
3ص	اقتصاديات	قطاع الإسكان في الصين والسلع الأسترالية – بيتر روزنستريتش
4ص	اقتصاديات	صندوق النقد الدولي (IMF) ينصح البنك المركزي الأوروبي (ECB) بتوسيع برنامج التيسير – يان كويلين
5ص	أسواق الفوركس	بيع الفرنك السويسري على وقع ضعف الاقتصاد السويسري – بيتر روزنستريتش
6ص	اقتصاديات	مبيعات التجزئة اليابانية تنهار مجدداً – يان كويلين
7ص	أسواق الفوركس	تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية – يان كويلين
8ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

اقتصاديات

قطاع الإسكان في الصين والسلع الأسترالية

سلط الانهيار المفاجئ في سوق الأسهم الصينية الضوء على مخاطر ذلك المحرك الاقتصادي الهائل - عندما تعطس الصين المنطقة بأسرها تصاب بالزكام. في حين أن المحفزات الأولية لبيع الأسهم كانت هيكلية بطبيعتها، أصبح التركيز بشكل سريع منصباً على ضعف النمو الصيني. عادت المخاوف بشأن الاقتصاد الصيني إلى الأفق من جديد بسبب الهبوط المفاجئ في قراء مؤشر مديري المشتريات (PMI) "المؤقت" لشهر يوليو إلى أدنى مستوى له في ١٥ شهراً والضعف في أسعار المؤشرات الفرعية المقابلة. تشير البيانات المقبلة إلى أنه دون تدخل ملموس بالسياسة، فإن الصين لن تكون قادرة على الوصول إلى المستوى المستهدف الرسمي للناتج المحلي الإجمالي (GDP) عند ٧.٠% لعام ٢٠١٥. تأثير انتشار العدوى أنه في ظل سوق المضاربة الصاخب و/ أو توقعات النمو المستقرة، فإننا سوف نرى قطاع العقارات مستمراً في الانكماش. وبالتالي من هنا يأتي الزكام (العدوى).

إنشاءات المنازل الهائلة في الصين يتطلب أداء قوياً للغاية للسلع. أكبر مُدخلين النحاس وخام الحديد هما أيضاً أكبر صادرات السلع الأسترالية. الهبوط في أسعار السلع عالمياً اختتم تقريباً باستثمار النفقات الرأس مالية في استراليا، مما يجعل أي توقعات بتحسين الاقتصاد أمر غير مرجح. بالنظر إلى أسعار المنازل القوية حتى الآن، توقف بنك الاحتياطي الأسترالي (RBA) عن الإشارة إلى مزيد من التخفيضات على أسعار الفائدة على الرغم من الرياح المعاكسة للاقتصاد. تسارع معدل النمو السنوي في أسعار المنازل الوطنية مجدداً في يونيو، وصرح بنك الاحتياطي الأسترالي (RAB) بأن السياسة النقدية يجب أن تأخذ بعين الاعتبار الاستقرار المالي بوجه عام. في ظل تراجع السلع الأساسية، قام كل من بنك الاحتياطي النيوزلندي (RBNZ) والبنك المركزي الكندي (BoC) بتيسير سياستيهما النقدية بهدف مباشر وهو إضعاف عملتيهما من أجل إنعاش نمو الصادرات. بنك الاحتياطي الأسترالي (RBA) لديه متسع إضافي قليل حيث أن التآكل الاقتصادي لم يكن بالأمر السهل. تدرس الأسواق الآن وتأخذ بالحسبان فرصة أقل من ٥٠% بتخفيض على سعر الفائدة خلال الاجتماعات الثلاثة المقبلة، من جانب آخر، استمرار الصين في مسار معدل نمو ما دون المطلوب من شأنه بكل سهولة أن يدفع التوقعات الاقتصادية الأسترالي إلى المنطقة الحمراء بتخفيض سعر فائدة بنك الاحتياطي الأسترالي (RBA). نحن على توقعاتنا الهبوطية لزوج الدولار الأسترالي مقابل الدولار الأمريكي (AUDUSD) ونستهدف مواجهة دعم القناة السعودية عند المستوى ٠.٧١٩٠ قبل امتداداً أكثر عمقاً في الاتجاه الهبوطي.



اقتصاديات

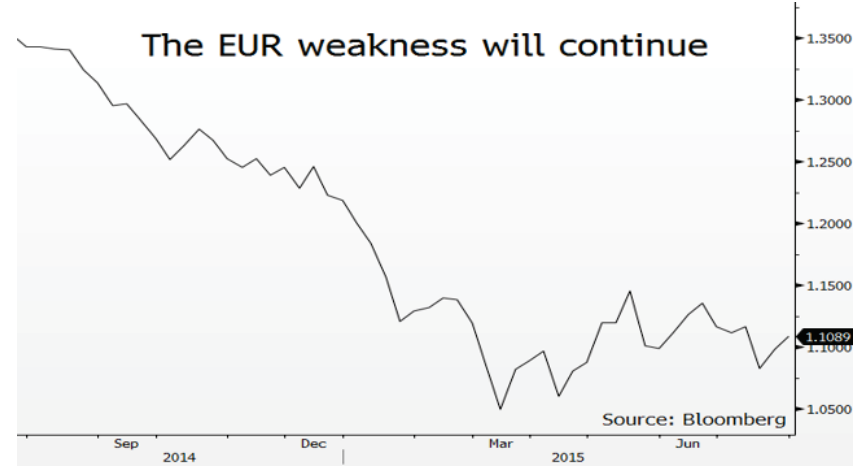
صندوق النقد الدولي ينصح البنك المركزي الأوروبي بتوسيع برنامج التيسير

أصدر صندوق النقد الدولي الأسبوع الماضي تقريره السنوي بشأن اقتصاد منطقة اليورو. كانت لهجة هذا التقرير إلى حد ما تحذيرية حيث تحذر المؤسسة من مخاوف انتشار العدوى، وارتفاع معدل البطالة وضعف النمو في منطقة اليورو. إضافة إلى ذلك، ورد في التقرير بأنه يجب استخدام جميع الأدوات اللازمة وتجهيزها للبدء بإنقاذ البنوك. وعليه، النظام المصرفي الأوروبي من شأنه أن يستمر في الحصول على سيولة ويجب الحفاظ على سلامة الديون السيادية. علاوة على ذلك، هذا يشجع البنك المركزي الأوروبي (ECB) على توسيع برنامج التيسير الكمي (QE) الخاص به إلى ما بعد سبتمبر ٢٠١٦.

إضافة إلى ذلك، يدفع صندوق النقد الدولي (IMF) البنك المركزي الأوروبي (ECB) إلى استخدام نفس الأدوات تماماً التي استخدمتها الولايات المتحدة منذ عام ٢٠٠٨ مع النتائج التي نراها اليوم. بعبارة أخرى، يتعين على البنك المركزي الأوروبي (ECB) أن يواجه الضعف في النمو بأدوات نقدية تكون معروفة بعدم كفايتها على خلق نمو وولتفاذي الانكماش الاقتصادي. هذا لا يعني بأن صندوق النقد الدولي (IMF) يتوقع نمواً في الناتج المحلي لمنطقة اليورو بنسبة ١.٥% هذه السنة و ١.٧% السنة المقبلة. لا يزال لدينا شكوك أكثر حول هذه التوقعات حيث لا يزال معدل البطالة في منطقة اليورو مرتفعاً، وفي المتوسط حوالي ١١% ويقترّب من ٢٥% في اليونان وإسبانياً ونحن نتوقع بأن التيسير الكمي لن يكون له التأثيرات المطلوبة.

من جانب آخر، نحن نرى بأن مؤشر ثقة الأعمال الأوروبي فضلاً عن بداية المفاوضات بشأن خطة إنقاذ اليونان الثالثة والخموس المحيط بها من شأنه أن يفرض ضغوطات هبوطية على الزوج والتي من شأنها أن تتواجه مجدداً مع المستوى ١.١٠٠٠. كانت خطنا الإنقاذ السابقتين فشلاً أدخلت اليونان في دوامة من التشفات الإضافية ونسبة هائلة للدين من الناتج المحلي الإجمالي.

كانت الولايات المتحدة الأسبوع الماضي المحرك الرئيسي لسعر زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD) على خلفية اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) حيث ترك بنك الاحتياطي الفدرالي أسعار الفائدة دون تغيير. بعد يوم من الاجتماع صدرت قراءة الناتج المحلي الإجمالي لربع السنة الثاني وكانت ما دون التوقعات عند ٢.٣% على أساس ربع سنوي، رغم ذلك فقد كانت أفضل بكثير من الربع السابق بقراءة معدلة عند ٠.٦% على أساس ربع سنوي.



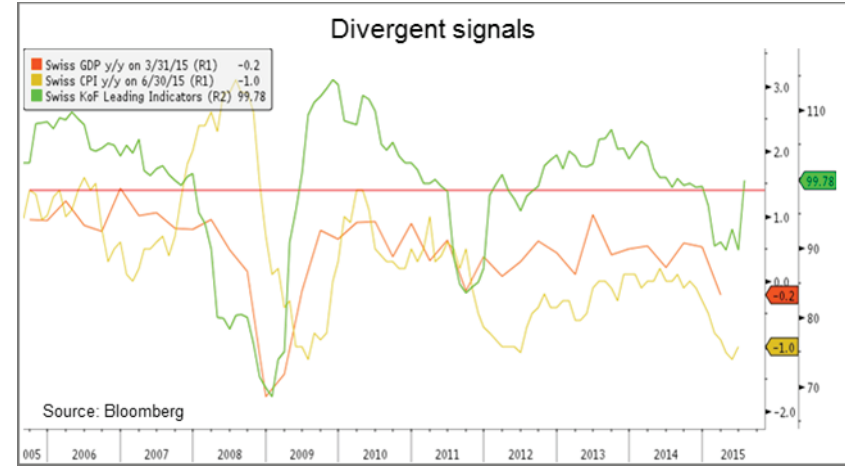
+

أسواق الفوركس

بيع الفرنك السويسري على وقع ضعف الاقتصاد السويسري

في قراءة مفاجئة، ارتفع المؤشر الاقتصادي الرئيسي السويسري KOF بواقع ١٠ نقاط إلى ٩٩.٨ نقطة في يوليو ٢٠١٥ (من القراءة المعدلة عند ٨٩.٨ في يونيو). إضافة إلى ذلك، بدأ البيان تفاؤلياً بشأن التوقعات للاقتصاد السويسري. فيما يتعلق بقرار البنك الوطني السويسري (SNB) إلغاء نظام سعر الصرف الأذني لزوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF) قال البيان: " يواصل الفرنك السويسري القوي فرض عبء على الاقتصاد السويسري، مع ذلك، من الواضح أن الهزة الأولى بعد التخلي عن الحد الأذني لسعر الصرف تفقد قوتها. من جانب آخر، لم يقر البيان بأن وصوله المحدود يمكن أن يكون قد أثر على النتائج القوية. ولكن المغزى بوجه عام، وفقاً لمؤشر KOF، هو أن الاقتصاد السويسري يجب أن يبدأ بالتطبيق.

نحن لا نزال متشككين بأن قراءة مؤشر KOF اليوم هي انعكاس موثوق لتوقعات النمو السويسرية. الترابط الأخير بين مؤشر KOF والناتج المحلي الإجمالي (GDP) تم كسره (فشل مؤشر KOF في قياس الهبوط الحاد في نمو الناتج المحلي الإجمالي). هذا التحول في السلوك الناجم عن الفرنك السويسري القوي سوف يكون حلقة في المدى الطويل لن يكن سهلاً قياسها في شهر أو ربع سنة. على الأرجح أن التدخل الأخير للبنك الوطني السويسري (SNB) كان استجابة للتأثير السلبي القوي على الاقتصاد نتيجة صدمة سعر الصرف. سجل الناتج المحلي الإجمالي السويسري الربع سنوي انكماشاً بواقع -٠.٢% مع هبوط حاد في الصادرات. هبط معدل التضخم المؤقت بواقع ١.٠% بعد المسار الانكماشى المؤثر للقلق في عام ٢٠١٤ و ٢٠١٥. سجلت أسعار الواردات والصادرات انكماشاً بواقع ٦.١٠ على أساس سنوي وهي ما دون التوقعات بكثير عند -٣.٤% على أساس سنوي. كان الأداء الأكثر قوة للفرنك السويسري هو المحرك الرئيسي وراء الهبوط الحاد في الصادرات بواقع -٢.٢%. سجلت قراءة مؤشر أسعار المستهلكين التصنيعي النهائية تحسناً طفيفاً إلى ٥٠. لكن المؤشرات كان تتحدث عن تعزيز قد طرأ على خلفية تخفيضات العمالة لتعويض قوة سعر الصرف. الهبوط في مبيعات التجزئة السويسرية (مايو -١.٨%) ما هو إلى مؤشر صغير على أن المستهلكين يغيرون سلوكهم على نحو يلحق الضرر بالاقتصاد السويسري. لا يزال معدل النمو المالي عند مستويات لم نشهدها منذ الأزمة المالية، مما يشير إلى أنه وعلى الرغم من كل شيء، تعكس تدابير البنك الوطني السويسري (SNB) ضعف النمو في معدل الإقراض. نحن لا نزال سلبين بشأن الفرنك السويسري، ونرى زوج الدولار الأمريكي مقابل الفرنك السويسري (USDCHF) كلعبة "محضة" لتطور قصة تناقض السياسة النقدية. يشير التعافي الإضافي لزوج الدولار الأمريكي مقابل الفرنك السويسري (USDCHF) فوق المتوسط الحسابي اليومي ٢٠٠ إلى توسع في الاتجاه السعودي مستهدفاً المقاومة الرئيسية عند المستوى ٠.٩٨٥٥.



اقتصاديات

مبيعات التجزئة اليابانية تنهار مجدداً

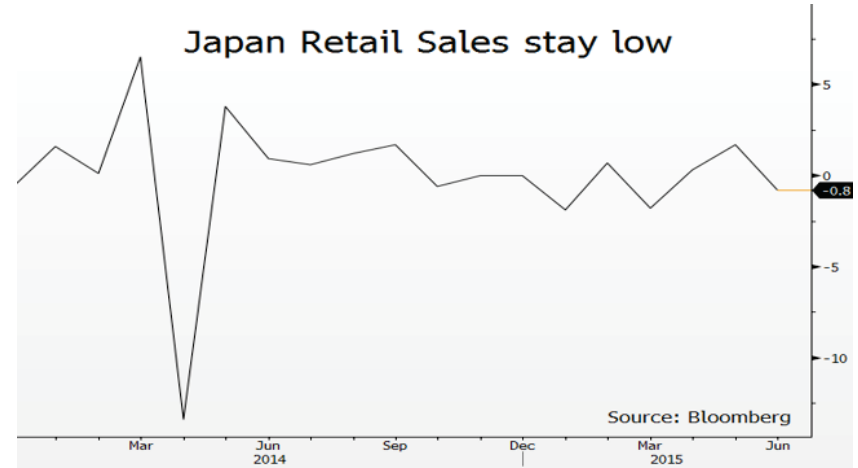
جاءت مبيعات التجزئة اليابانية لشهر يونيو الصادرة الأسبوع الماضي مخيبة للآمال -0.8% على أساس شهري ما دون قراءة مايو بكثير عند 1.7% على أساس شهري. هناك مخاوف متزايدة في الوقت الراهن بشأن كفاءة وفعالية سياسات رئيس الوزراء شينزو آبي. يفشل آبي في الوقت الراهن في إنهاء فترة من عشرة سنة من الانكماش الاقتصادي التي تم انتخابه فيها.

في واقع الأمر، الانكماش الاقتصادي مستمر منذ العشرين سنة الماضية ولا يزال آبي يحاول تحفيز الاقتصاد من خلال سياسة الأينومكس الخاصة به التي تتألف من تحفيز نقدي ومالي وإصلاحات هيكلية. لم تقدم تلك السياسات الآثار المطلوبة وفي مطلع هذا الشهر قام بنك اليابان بتخفيض توقعات النمو الخاصة به للنتائج المحلي الإجمالي (GDP) إلى 1.7% من 2.0% فضلاً عن مستوى التضخم الرئيسي المستهدف لعام 2015 الذي هبط إلى 0.7% من 0.8%. إلى جانب ذلك، سجل مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) الياباني الأسبوع الماضي نمواً بواقع 0.4% على أساس سنوي في يونيو ولكنه بقي ما دون الارتفاع في مايو بواقع 0.5%.

واحد من العوامل الرئيسية في النمو هو الثقة بالاقتصاد وفي الوقت الراهن شينزو آبي غير قادر على تحريك حلقة إيجابية. بقي إنفاق المستهلك منخفضاً على الرغم من التيسير الكمي الكبير الذي يغرف الاقتصاد بالمال الرخيص. تراجع إنفاق الأسر المعيشية بواقع 2% على أساس سنوي في يونيو. نحن نتساءل الآن حول النجاح الحقيقي لهذه الأسهم السحرية.

علاوة على ذلك، ارتفعت ضريبة المبيعات السنة الماضية (بإيعاز من صندوق النقد الدولي) من 5% إلى 8% وقد أضرت ببساطة بإنفاق المستهلك وبالتالي مبيعات التجزئة. من المفارقات، منح الثقة للشعب الياباني في ظل تدمير قوتهم الشرائية كان كله مجرد حركة إستراتيجية تقود إلى نمو مستدام.

نحن لا نزال على توقعاتنا الصعودية بشكل كبير لزوج الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USDJPY) حيث أصبح من الواضح أن سياسة الأينومكس تبدو أنها فشل كبير يتفاهم أكثر فأكثر. من جانب آخر، شينزو آبي مقتنع بأن اليابان تحتاج إلى مزيد من التيسير الكمي. نحن نستهدف أعلى ارتفاع للسنة عند 125.86.



أسواق الفوركس

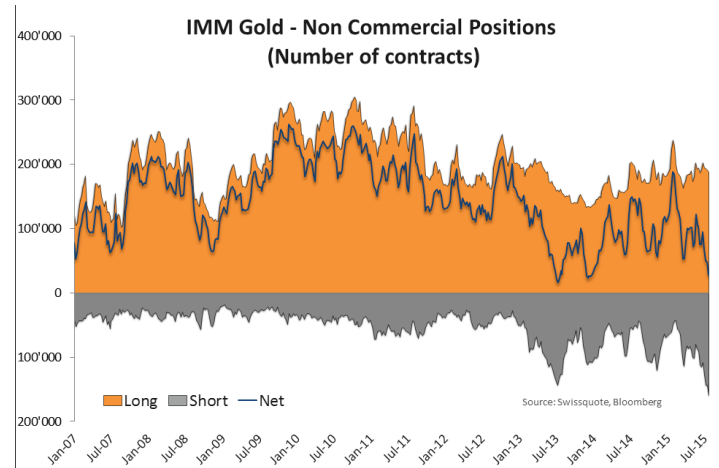
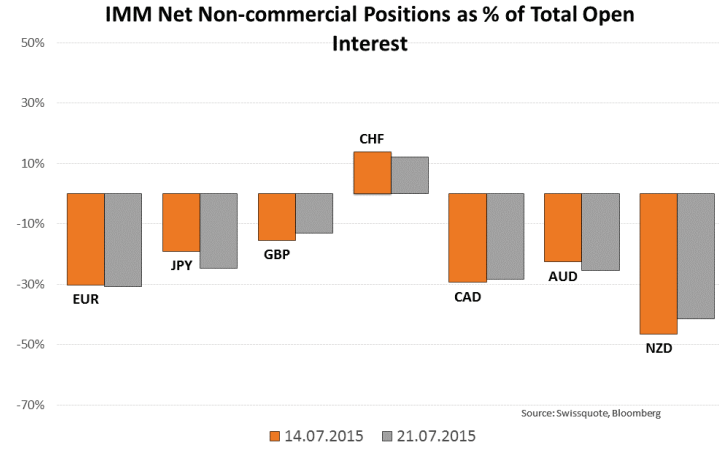
تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية

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 ٢١ يوليو ٢٠١٥.

سجل المركز الصافي القصير للذهب زيادة قبيل إفصاح بنك الشعب الصيني عن احتياطياته من الذهب. إضافة إلى ذلك، ووفقاً لبيانات هيئة تداول السلع الآجلة (CFTC) وللمرة الأولى منذ بدء التسجيل، صناديق التحوط أصبحت عقود آجلة للمراكز القصيرة الصافية للذهب. هذا وقد عانى لذهب من رفع سعر الفائدة المستقبلي من بنك الاحتياطي الفدرالي، والذي من شأنه أن يدفع تكلفة حيازة الذهب المادي نحو الارتفاع.

على نحو مماثل، سجلت المراكز القصيرة الصافية للبن الياباني زيادة حيث كانت معظم البيانات مخيبة للآمال. على وجه التخصيص، مبيعات التجزئة، والتي كان عاملاً أساسياً في النمو المستدام مستقبلاً، لا تزال ضعيفة. على الأرجح سوف يكون على البنك المركزي الياباني مواصلة تيسيره الكمي حتى ٢٠١٧ عند تنفيذ الرفع الثاني على ضريبة المبيعات.



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 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 كفاية سواء صراحة أو ضمناً، واردة فيما يتعلق بدقة وكمالية 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 صفة أو نتيجة أو مريح أو خسارة بناء على هذا التقرير، كلياً أو جزئياً.