

توقعات السوق الأسبوعية

September 2015 27 - 21

3ص	اقتصاديات	البنك المركزي الياباني يحافظ على التحفيز النقدي الحالي- يان كويلين
4ص	أسواق الفوركس	الدولار النيوزلندي لا يزال ضعيفاً ومعرضاً للخطر – آرنود ماسيه
5ص	اقتصاديات	البنك الوطني السويسري يراقب البنك المركزي الأوروبي – بيتر روزنستريتش
6ص	اقتصاديات	بنك الاحتياطي الفدرالي يؤجل البت قرار رفع سعر الفائدة – يان كويلين
7ص	أسواق الفوركس	تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية – آرنود ماسيه
8ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

اقتصاديات

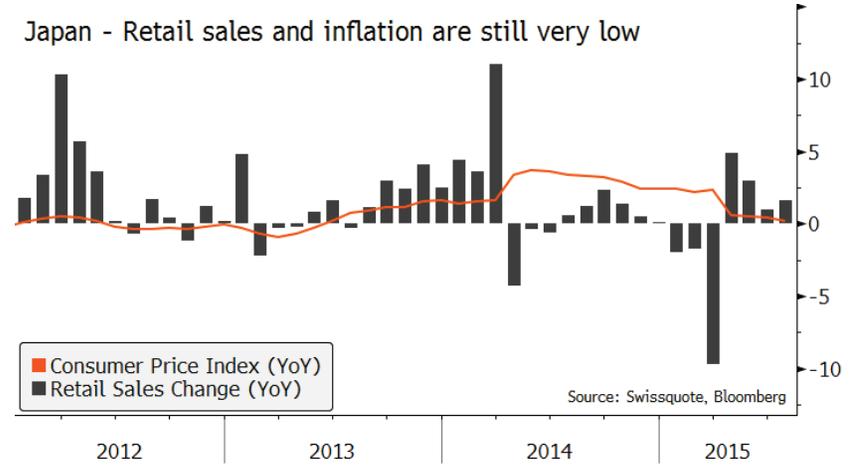
البنك المركزي الياباني يحافظ على التحفيز النقدي الحالي

انكمش الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لربع السنة الثاني في اليابان على أساس سنوي بواقع -1.2% على الرغم من التحفيز الضخم الذي يقدمه نظام "الابنومكس" لرئيس الوزراء شينزو آبي. في اجتماع البنك المركزي الياباني المنعقد الأسبوع الماضي، تم التصويت بواقع 1-8 للحفاظ على التحفيز الحالي لتعزيز الاقتصاد. وبالتالي، الزيادة في القاعدة النقدية من شأنها أن تحافظ على الوتيرة السنوية بواقع 80 تريليون ين ياباني. في وقت لاحق من الأسبوع الماضي، ألقى محافظ البنك المركزي الياباني (BoJ) هاروهيكو كورودا خطاباً صرح فيه بأن البنك المركزي سوف يقوم بتعديلات ضرورية على السياسة إلى تطلب الأمر. على الرغم من ذلك، أضاف بأن لا يوجد أي دليل لدى السوق على أن البنك المركزي الياباني (BoJ) سوف يقوم بمزيد من التيسير على السياسة النقدية في المدى القريب.

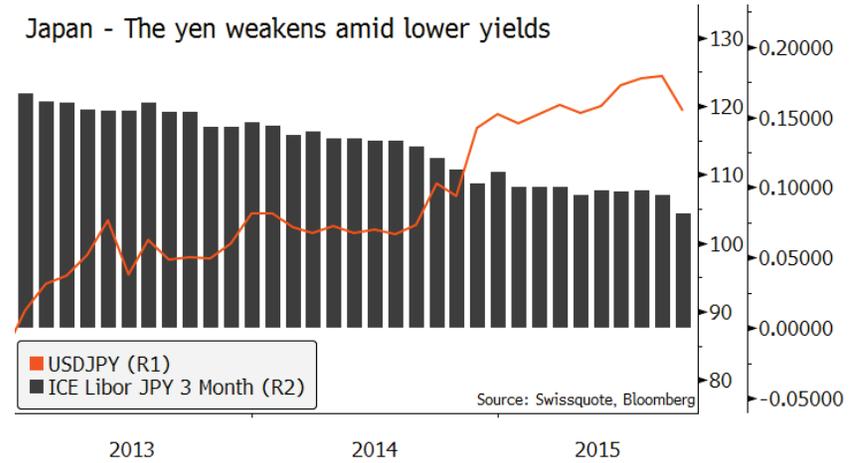
من وجهة نظرنا، نحن نرى بأن هنالك أدلة واضحة على قيام البنك المركزي الياباني (BoJ) بذلك. في الواقع، لا يزال إنفاق المستهلك منخفض المستوى ومقياس التضخم عند صفر. إلى جانب ذلك، يبدو أن المستوى المستهدف للتضخم 2% غير قابل للتحقق في ظل الأوضاع الاقتصادية الحالية. نحن نذكر بأن المحافظ كورودا قد صرح بأن هناك احتمالاً بأن يقوم البنك المركزي الياباني (BoJ) بتخفيض توقعات التضخم. وأضاف بأن ذلك من شأنه أن يعزى إلى الهبوط في أسعار النفط. مع ذلك، نحن نرى بأن سعر النفط ليس العامل الرئيسي في نجاح التعافي في اليابان ولكنه من الواضح أيضاً أن السياسات الحالية، "الابنومكس"، تفشل في الخروج بنتائج كافية. الهبوط المستمر في سعر النفط عامل متفاقم.

في 30 أكتوبر، سوف يصدر البنك المركزي الياباني توقعات الاقتصاد والتضخم الخاصة به. كما أن هنالك احتمالاً كبيراً بأن البنك المركزي الياباني سوف يضيف مزيداً من التحفيز. وقال النائب كوزو ياماموتو بأن القاعدة النقدية يجب توسعتها بواقع 10 تريليون ين. نحن نتساءل الآن أين ستقف اليابان. نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي الكبيرة وصلت إلى أكثر من 230% وهذا يجعل الدين الياباني غير مستقر ولا يحول دون مواصلة البنك المركزي الياباني استخدام نفس السياسة. إلى متى سوف يبقى المستثمرون واثقين بقدرة البنك المركزي الياباني وبسياسات "الابنومكس" على تحقيق الاستقرار الاقتصادي؟ نحن لا نزال على توقعاتنا الهبوطية للين الياباني.

Japan - Retail sales and inflation are still very low



Japan - The yen weakens amid lower yields



أسواق الفوركس

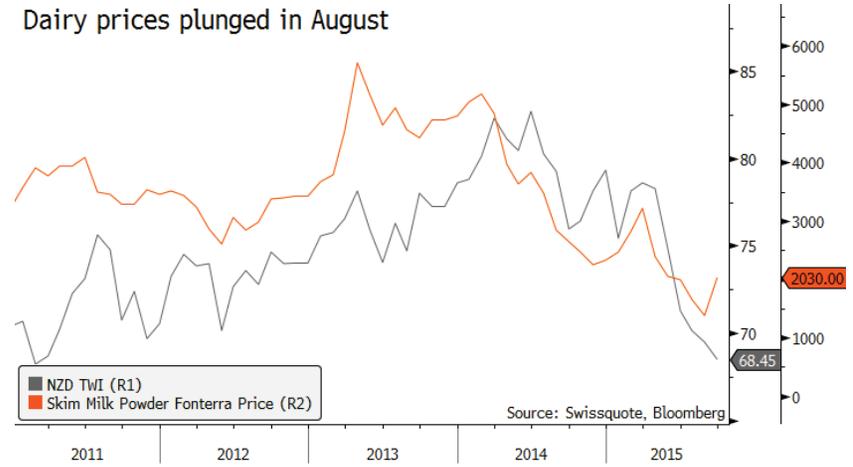
الدولار النيوزلندي لا يزال ضعيفاً ومعرضاً للخطر

جاءت قراءة الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لربع السنة الثاني في نيوزلندا على الجانب الضعيف الخميس الماضي بعد أسبوع فقط من تخفيض بنك الاحتياطي النيوزلندي (RBNZ) لسعر الفائدة النقدي الرسمي (OCR) بواقع 25 نقطة أساسية إلى 2.75% في محاولة لتعزيز ودعم النمو. توسع الاقتصاد النيوزلندي بواقع 0.4% على أساس أسبوعي فقط (معدلة موسمياً) في حين كان يتطلع المشاركون في السوق إلى توسع بواقع 0.6% على أساس ربع سنوي، مع ذلك لا يزال أفضل من الربع السنوي السابق الذي سجل الاقتصاد فيه نمواً بواقع 0.2%. أظهرت البيانات أن الاقتصاد الزراعي قد سجل ارتفاعاً بواقع 3% بعد انكماش بواقع 2.3% في الربع السنوي الأول. سجلت صناعة التعدين نمواً بواقع 2.5% - بعد تراجع بواقع 7.8% في ربع شهر مارس - حيث سجل استخراج النفط والغاز ارتفاعاً. تعرضت الصادرات لضربة قوية، ولا سيما بسبب هبوط أسعار الألبان، وتراجعت بواقع 1.1%. مع ذلك، يبدو أن هناك بصيص أمل في نهاية النفق حيث بدأت أسعار الألبان بالتعافي منذ منتصف شهر أغسطس. إضافة إلى ذلك، يمكن للبلاد أيضاً الاعتماد على النمو القوي في قطاع السياحة حيث أن قيمة العملة الأرخص تجعل من نيوزلندا بلداً أكثر جذباً للسياح.

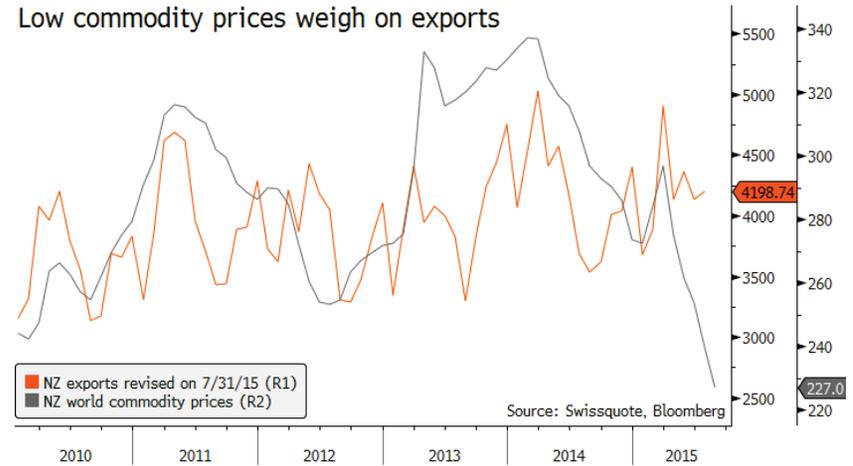
بوجه عام، نحن نرى بأن الأسواق تقلل من شأن تأثير هبوط أسعار السلع الأساسية والطلب العالمي الضعيف على الاقتصاد النيوزلندي إن مزيداً من الضعف في الدولار النيوزلندي من شأنه أن يساعد لا محالة البلاد في التعامل مع هذه المشاكل. مع ذلك، نحن نرى بأن بنك الاحتياطي النيوزلندي (RBNZ) سوف ينتظر أكثر، بداية، من أجل الحصول على مزيد من البيانات قبل المضي في تخفيض آخر على سعر الفائدة حيث لا يزال الاقتصاد بحاجة إلى دراسة وتحليل التخفيض الأخير والتكيف مع بيئة الهبوط في أسعار السلع الأساسية.

وفقاً لذلك، نحن أن يشهد العجز في الميزان التجاري (المقرر صدوره يوم الخميس) مزيداً من التوسع - للشهر الثالث على التوالي - في أغسطس عانت الصادرات من ضعف الطلب العالمي وتراجع أسعار الألبان. بوجه عام، نحن نتوقع أن يواصل الدولار النيوزلندي الانخفاض في قيمته خلال الأسابيع القليلة المقبلة حيث أن الارتفاع الأخير في زوج الدولار النيوزلندي مقابل الدولار الأمريكي (NZD/USD)، بسبب عدم اتخاذ أي إجراء من بنك الاحتياطي الفدرالي، من شأنه أن لا يدوم طويلاً.

Dairy prices plunged in August



Low commodity prices weigh on exports



اقتصاديات

البنك الوطني السويسري يراقب البنك المركزي الأوروبي

ربما أن الجانب الأكثر أهمية في تقييم السياسة النقدية كان الجملة التالية: "أسعار الفائدة السالبة في سويسرا واستعداد البنك الوطني السويسري (SNB) للتدخل وفقاً لما يقتضيه الحال في سوق العملات الأجنبية جعل الاستثمارات في الفرنك السويسري أقل جاذبية، وكلا هذين العاملين من شأنهما أن يعملوا على تقليل الضغط على الفرنك السويسري". هذا من الواضح أنه مباركة رسمية للمتداولين في العملات الأجنبية لبيع الفرنك السويسري. إضافة إلى ذلك، وبتنويه الأسواق إلى أسعار الفائدة السلبية هذا من المحتمل يشير إلى أن الفرنك السويسري من شأنه أن يبقى مبالغاً في قيمته، ناهيك عن التوقعات بمزيد من التخفيضات. إلا أن البنك الوطني السويسري (SNB) لا يزال واعياً إلى أن هناك مخاطر فيما يتعلق بضعف الفرنك السويسري، مما يشير إلى أن "التطورات الاقتصادية في الصين" اضطرابات في الأسواق المالية العالمية" من الممكن أن تؤثر على السياسة النقدية العالمية. نحن نشك بأن البنك الوطني السويسري (SNB) في نهاية الأمر متفائل بشأن توقعات النمو الخاصة به (مجرد تهرب من الكساد) ويقلل من أهمية التغيرات الهيكلية التي أثارها قوة الفرنك السويسري المستدامة. نحن لا نزال مترددين بشأن إجراء محتمل من البنك المركزي الأوروبي بشأن أسعار الفائدة وردة فعل استباقية من البنك الوطني السويسري (SNB).

أن عدم وجود مزيد من الإجراءات على السياسة من شأنه أن يثير انفراجاً في الأزمة في الفرنك السويسري. نحن نتوقع انعكاساً في ردة الفعل غير المحسوبة ومزيد من الضعف في الفرنك السويسري. على الرغم من الفائض القوي في الحساب الجاري و الانعكاسات الكبيرة في الذهب، لم يعد المتداولون ينظرون إلى الفرنك السويسري كعملة ملاذ آمن بل إنها أصبحت العملة المفضلة للتمويل.

كانت تقييم السياسة النقدية للبنك الوطني السويسري (SNB) في 17 سبتمبر مسألة غير واضحة المعالم ولكنها وفرت مزيداً من التأكيد على أن الفرنك السويسري يجب أن يشهد مزيداً من الضعف. كما كان متوقعاً حافظ البنك الوطني السويسري (SNB) على سعر الفائدة المستهدف لسعر الليبور لأجل 3 أشهر عند 0.25% إلى 1.25%. لا يزال سعر الفائدة على الودائع تحت الطلب لدى البنك الوطني السويسري (SNB) عند 0.75%. وفقاً لما أفاد به البنك الوطني السويسري (SNB)، الفرنك السويسري "مبالغ في قيمته بشكل كبير على الرغم من الانخفاض الطفيف في قيمة العمل" و "لا يزال نشطاً في أسواق العملات الأجنبية وفقاً لما يقتضيه الحال". في الأساس، تمسك البنك الوطني السويسري (SNB) بمسار الشركات. شهد التضخم انخفاضاً بنسبة 0.2% نقطة إلى -1.2%؛ وذلك يعود في المقام الأول إلى الهبوط في أسعار النفط، في حين ارتفع النمو قليلاً، لكن البيئة لا تزال منطوية على صعوبات للعديد من الشركات بسبب الانخفاض في قيمة الفرنك السويسري.



اقتصاديات

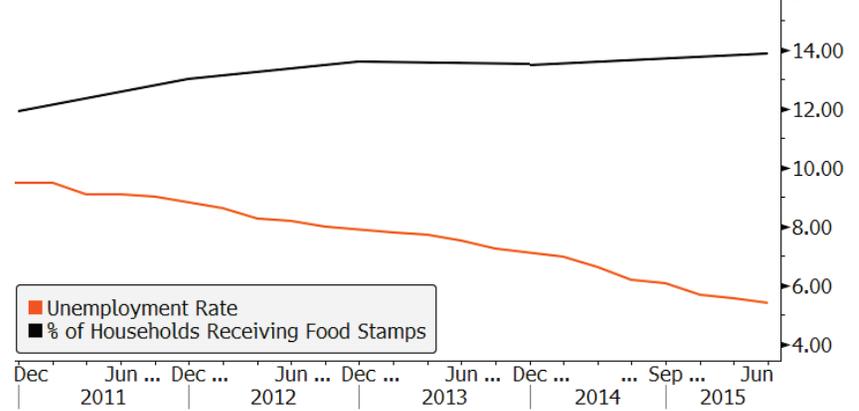
بنك الاحتياطي الفدرالي يؤجل البت قرار رفع سعر الفائدة

قررت لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) الحفاظ على أسعار الفائدة الخاصة بها دون تغيير عند 0-0.25%. هذا وصرحت رئيسة بنك الاحتياطي الفدرالي السيدة جانيت يلين بأنه وعلى الرغم من التحسن في سوق العمل، لا يزال بنك الاحتياطي الفدرالي قلقاً بشأن حقيقة أن التضخم في مستويات أقل بكثير من المستوى المستهدف في المدى القصير عند 2%. وأضافت بأن الضعف المستمر في أسعار النفط وأسعار الواردات المنخفضة قد أضافت مزيداً من الضغوطات الهبوطية على التضخم. كما ذكرت بأن بنك الاحتياطي الفدرالي سوف يكون على أهبة الاستعداد لزيادة أسعار الفائدة عندما يكون هناك مزيد من التحسن (المنتظم) في سوق العمال ووضوح أكبر بأن التضخم سوف يصل إلى المستوى المستهدف 2%. في الواقع، ارتفعت الوظائف بدوم جزئي في الولايات المتحدة ولا يزال معدل نمو الأجور ضعيفاً.

نحن نرى بأن سياسة الفائدة الصفرية ونهج التيسير الكمي قد ثبت بأنها غير فعالة. لقد توقعنا بأنه لن يكون هناك رفع على سعر الفائدة حيث كانت البيانات القادمة متباينة ولا زلنا نرى بأن تيسير كمياً للمرة الرابعة ليس بالأمر البعيد. حقبة المال الرخيص في أستراليا لم تنتهي بعد وأضافت يلين بأنه حتى وإن حصل رفع على سعر الفائدة، سوف تبقى السياسة النقدية تيسيرية. هذا في الواقع يظهر مدى قلق بنك الاحتياطي الفدرالي بشأن الاستدامة لما يقال له التعافي الاقتصادي في الولايات المتحدة. من جانب آخر، هذا من شأنه أن يوضح بأن أعضاء بنك الاحتياطي الفدرالي في الحقيقة قد رفعوا توقعاتهم للنمو الاقتصادي هذه السنة، والذي من المتوقع الآن أن يصل إلى 2.1% هذه السنة و 2.3% في 2016.

سجلت مجموعة الدولار الأمريكي ضعفاً بعد الإعلان حتى إن أخذت الأسواق فعلياً بشكل جزئي أنه "لن يكون هناك رفع على سعر الفائدة". على الرغم من ذلك، التوقعات الجديدة سوف تنبع من أكتوبر وديسمبر ومعتقدات قوية بأن الاقتصاد الأول في العالم لا يزال قويا وسوف يحافظ على الدولار عند مستوى قوي. في هذه المرحلة، لقد بدأت التساؤلات تدق أبوابنا حول قدرة بنك الاحتياطي الفدرالي على النجاح في مهمته المتمثلة في استقرار الأسعار وتأمين التوظيف الكامل. وكما نرى فإن الثقة هي ما يجعل البنك المركزي يصل إلى أهدافه.

US: Households still need food stamps despite the "recovery"



أسواق الفوركس

تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية

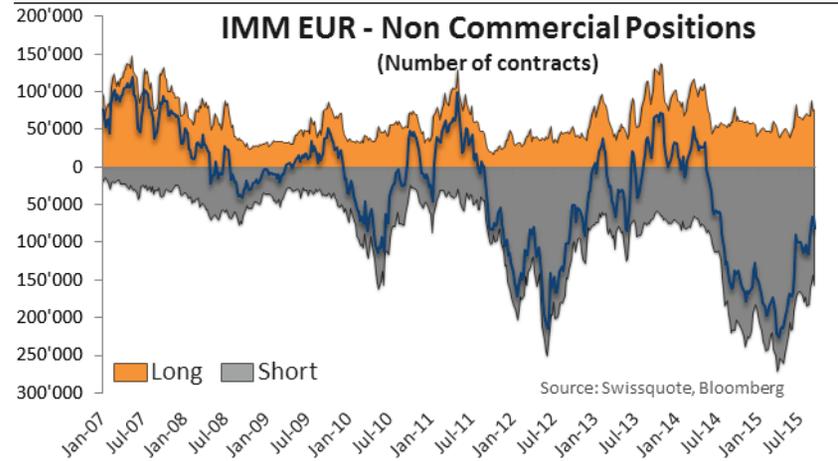
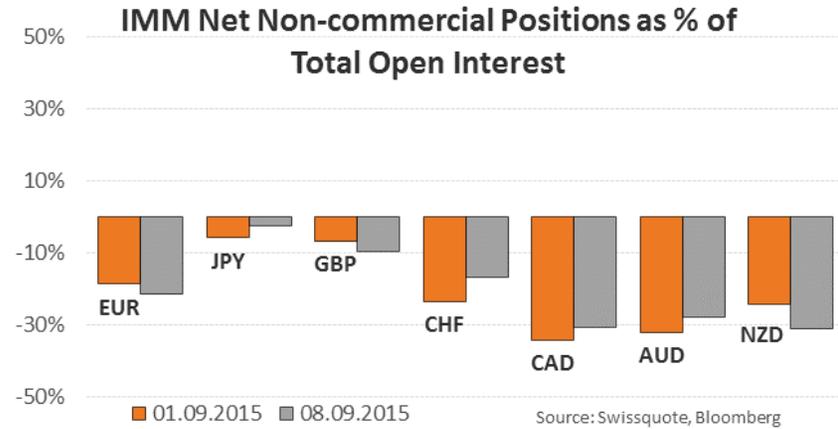
يستخدم المركز غير التجاري لسوق النقد الدولي (IMM) من أجل تصور تدفقات النقد من عملة إلى أخرى. وهي عادة ما تعتبر مؤشراً متضارباً عندما تصل إلى حدها الأقصى في تحديد المراكز.

تغطي بيانات السوق النقدية الدولية (IMM) مراكز المستثمرين للأسبوع المنتهي في 08 سبتمبر 2015.

سجلت المراكز القصيرة للفرنك السويسري انخفاضا ملموساً خلال الأسابيع الثلاثة المقبلة، لتصل إلى 16.85% من إجمالي الفائدة المفتوحة قبيل اجتماع البنك الوطني السويسري (SNB) وبنك الاحتياطي الفدرالي. أشار الانخفاض في المراكز القصيرة للفرنك السويسري إلى جانب الانخفاض في المراكز الطويلة للدولار الأمريكي إلى أن المتداولين كانوا مترددين في الاحتفاظ بمراكز مضاربة قوية قبيل الاجتماعين المقبلين للبنكيين المركزيين.

سجلت المراكز القصيرة لليورو انخفاضا ملموساً منذ مارس 2015، ومع مرور الوقت على ما يبدو أن الاتجاه هنا سوف يدوم، على الرغم من النشاط الطفيف في المراكز القصيرة لليورو خلال الأسبوع المنتهي في 08 سبتمبر.

سجلت المراكز القصيرة للدولار النيوزلندي زيادة كبيرة حيث تكهن المتداولون بأن يقوم بنك الاحتياطي النيوزلندي (RBNZ) باتخاذ قرار بمزيد من التيسير في سياسته النقدية. البنك المركزي لم يخيب أملهم حيث قام المحافظ ويلو بتخفيض سعر الفائدة النقدي الرسمي بواقع 25 نقطة أساسية إلى 2.75%. سوف نرى المزيد من الانخفاض في المراكز القصيرة في المستقبل القريب.



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 أيًا 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 توحى 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 الافتراضات المختلفة. لن يكون بنك سويسكوت ملزماً أو مسؤولاً عن أي صفة أو نتيجة أو مريح أو خسارة بناء على هذا التقرير، كلياً أو جزئياً.