

توقعات السوق الأسبوعية

October 2015 25 - 19

3ص	اقتصاديات	الصين: ليست في وضع بذلك السوء - بيتر روزنستريتش
4ص	اقتصاديات	دراغي يرسل إشارات متضاربة - يان كويلين
5ص	اقتصاديات	احتمالات باستمرار البيئة التضخمية المنخفضة - آرنود ماسيه
6ص	اقتصاديات	مشكلة البصل في الهند - بيتر روزنستريتش
7ص	أسواق الفوركس	تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية - آرنود ماسيه
8ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

اقتصاديات

الصين: ليست في وضع بذلك السوء

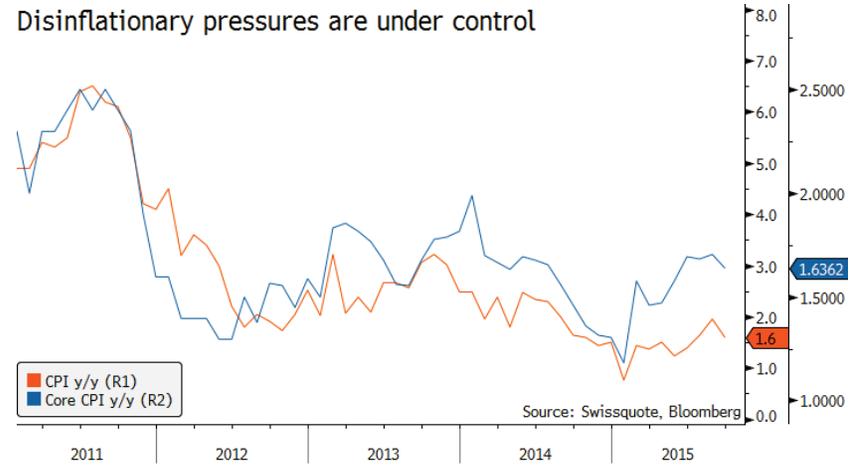
الصين، ليست في ذلك الوضع السيئ كما يعتقد المستثمرون

هناك العديد من نقاط الضوء المتنامية في الاقتصاد الصيني. أشار المتشائمون إلى سوق الإسكان كبقعة ضعيفة في الاقتصاد كان من المرجح أن تتضاعف مع بطء النمو. مع ذلك، في الواقع سجلت أسعار الإسكان تعافياً، مما يشير إلى أننا سوف نرى أيضاً نشاطاً في قطاع الإنشاءات. تشير الأدلة الأولية إلى أن مؤشر مديري المشتريات (PMI) للإنشاءات قد وصل إلى أدنى مستوياته في يوليو. بيانات الواردات المخيبة للآمال كانت تتضمن بعضاً من الأخبار الجيدة من حيث توقعات السلع الأساسية والاقتصاد. واردات الزيت والنحاس وفول الصويا جميعها سجلت نمواً قوياً على أساس شهري. ارتفعت مبيعات الصين في سبتمبر بواقع 21.6% على أساس شهري، لتكون أول قراءة متفائلة منذ مارس. وأخيراً، ارتفعت أرصدة هامش التجارية بواقع 3%، وهذا من الممكن أن يمنح الثقة في أسواق الأسهم. النمو الصيني في الربع الرابع من شأنها أن يرتفع من رבעه الثالث الضعيف ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى تدابير السياسة، في حين أن المخاطر الانكماشية المستمرة تشير إلى مزيد من سياسة التيسير النقدي. داء تضخم مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) أقل من المتوقع عند 1.6% على أساس سنوي في سبتمبر، ليهبط من 2.0% في أغسطس، وذلك يعزى بشكل أساسي إلى أسعار الغذاء. كان مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) باستثناء الغذاء والطاقة ضعيفاً. نحن نتوقع أن يقوم بنك الشعب الصيني (PBoC) بمزيد من التيسير من خلال تخفيض آخر على سعر الفائدة المعياري وتعديلات هبوطية إضافية على نسبة متطلبات الاحتياطي (RRR).

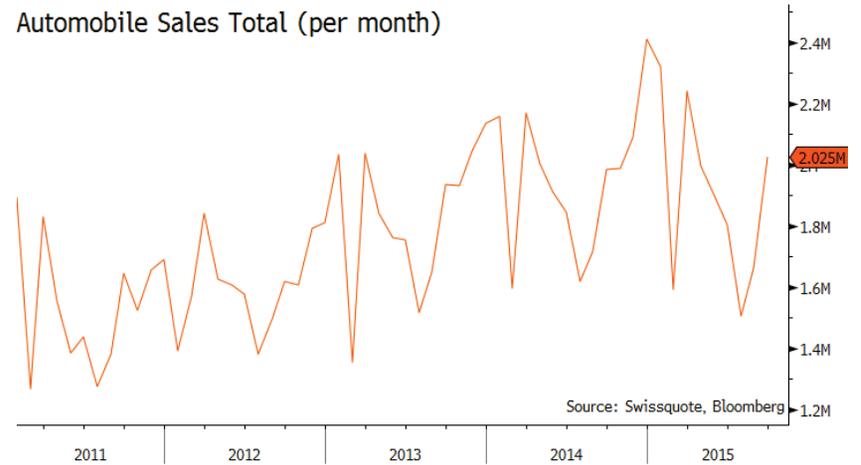
الصين وأسعار السلع الأساسية هي المحرك للدولار الأسترالي

تشير الأخبار في المدى القصير إلى أن أستراليا ثاني أكبر مقرض في العالم سوف تزيد سعر الفائدة على القروض السكنية بواقع 20 نقطة أساسية. هذا التشديد من شأنه أن يزيد من التكهات بأن بنك الاحتياطي الأسترالي (RBA) سوف يستجيب بسياسة تيسيرية الشهر المقبل. نتيجة لذلك، تتوقع السوق الآن بالكامل تخفيضاً على سعر الفائدة في شهر فبراير السنة المقبلة. في نظرة مستقبلية، فإن الدولار الأسترالي من شأنه أن يلقي دعماً من خلال الاستقرار في الصين والتعافي البطيء في أسعار السلع الأساسية.

Disinflationary pressures are under control



Automobile Sales Total (per month)



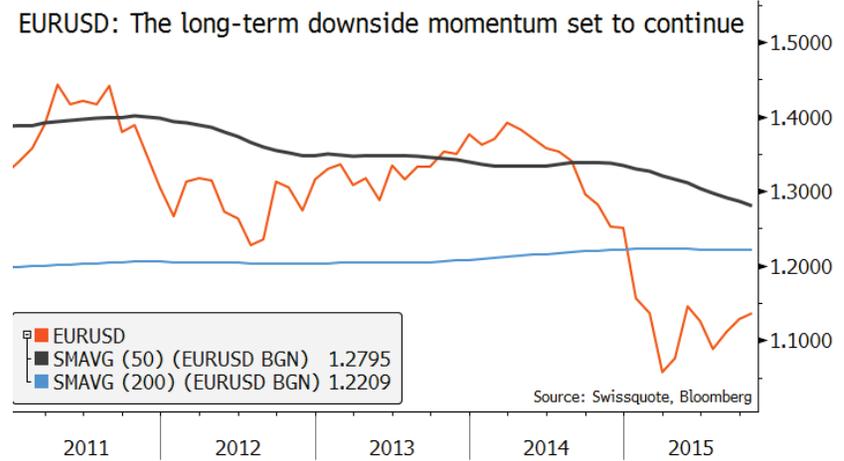
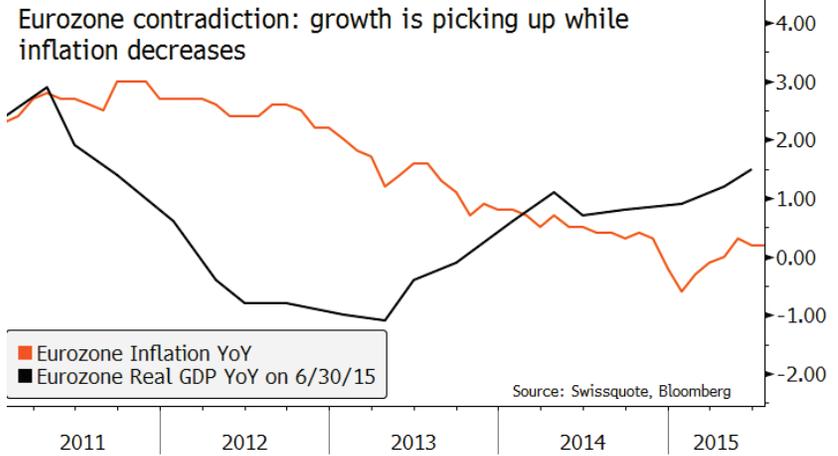
اقتصاديات

دراغي يرسل إشارات متضاربة

خلال الأشهر الماضية، أطلق ماريو دراغي عدداً من التلميحات التي تشير إلى أن التيسير الكمي من البنك المركزي الأوروبي (ECB) يمكن أن يمتد إلى ما بعد سبتمبر 2016، وهو التاريخ الذي كان من المقرر أن يكون نهاية برنامج التيسير. نتيجة لذلك، لقد أصبحنا متشككين بشكل متزايد بشأن الكفاءة والفعالية الحقيقية لهذه السياسة النقدية. البيانات الأخرى من منطقة اليورو لا تبدو إلى الآن مشجعة للغاية (الإنتاج الصناعي ومعدل التضخم على وجه الخصوص). علاوة على ذلك، من الصعب دعم سياسة فشلت في تقديم النتائج المنشودة في اليابان والولايات المتحدة. الأخيرة لا تزال تناضل من أجل إنهاء سياسة سعر الفائدة الصفري بعد ثلاثة برامج تيسير كمي مختلفة.

يحاول البنك المركزي الأوروبي (ECB) الوصول إلى مستوى التضخم المستهدف عند 2% من خلال برنامج التيسير النقدي. إن كان علينا تمديد التيسير الكمي إلى ما بعد سبتمبر 2016، فهذا يعني بأن علينا أيضاً أن نزيد القاعدة النقدية أكثر مما نحن عازمون عليه. هذا بالتأكيد يوضح بأن حتى دراغي قلق بشأن الفعالية والكفاءة الحقيقية لهذا البرنامج. لذلك، نحن نرى تناقضاً عندما يدعي دراغي بأن البرنامج يعمل على نحو أفضل من المتوقع وأنه فقط سوف يستغرق فترة أطول. إذا تم تحقيق الأهداف، فلن نكون بحاجة إلى ضخ مزيد من النقد. يحاول دراغي في الوقت الراهن أن يبرهن للأسواق بأن كل شيء يسير على ما يرام. فهو يحاول التقليل من حدة التقلبات وأيضاً تجنب أي تأثير قد يسبب الذعر يمكن أن ينشأ إذا ما تبين بشكل واضح أن السياسات النقدية للبنك المركزي الأوروبي (ECB) غير ناجحة. كما سوف تكون مصادقة البنك المركزي على المحك.

هذا وشهدت مجموعة اليورو تعزيزاً في قوتها على وقع تصريحات دراغي. التوقعات بشأن العملة الموحدة في تحسن. على الرغم من ذلك، نحن لا نزال على توقعاتنا الهبوطية لزواج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD)، والتي نرى بأنها مبالغ في قيمتها. يتداول الزوج في الوقت الراهن فوق المستوى 1.1350، وسوف نراقب بحذر بعضاً من الضعف الممكن لليورو، والذي من شأنه أن يقود الزوج إلى التراجع إلى المستوى 1.1200.



اقتصاديات

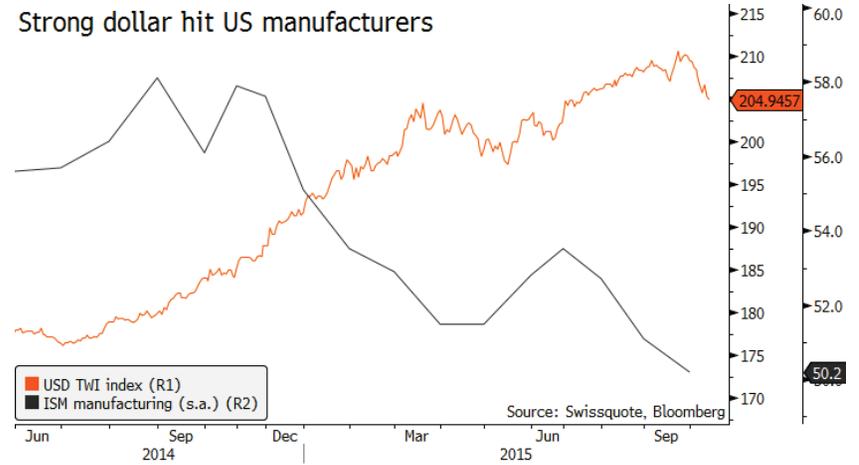
احتمالات باستمرار البيئة التضخمية المنخفضة

أثبتت آخر الأخبار والمستجدات من الولايات المتحدة الأمريكية بأن الاقتصاد يتوسع بوتيرة معتدلة (للاغاية) حيث تعرض قطاع الصناعة لضربة قاسية جراء قوة الدولار الأمريكي والضعف في الطلب الخارجي. نصف المقاطعات البالغة عددها 12 مقاطعة قيمت النمو على أنه "متواضع" في حين أن ثلاثة منها وصفته بأنه "معتدل". كما بقي نمو الأجور ضعيفاً في معظم المناطق. على صعيد معدل التضخم، لم تطمئن أرقام مؤشر أسعار المنتجين (PPI) الأخيرة المشاركين في السوق في حين كان تقرير مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) مفاجئاً بشكل هامشي على الجانب الصعودي. سجل مؤشر أسعار المنتجين تراجعاً بواقع -1.1% على أساس سنوي، في قراءة ما دون التوقعات بكثير عند -0.8%. كما جاءت قراءة المقياس الرئيسي ما دون التوقعات أيضاً، حيث جاءت بواقع 0.8% على أساس سنوي مقابل 1.2% متوقعة. بقيت أسعار المستهلكين ثابتة في سبتمبر في حين جاءت قراءة المقياس الرئيسي أفضل من المتوقع عند 1.9% على أساس سنوي مقابل متوسط التوقعات عند 1.8%.

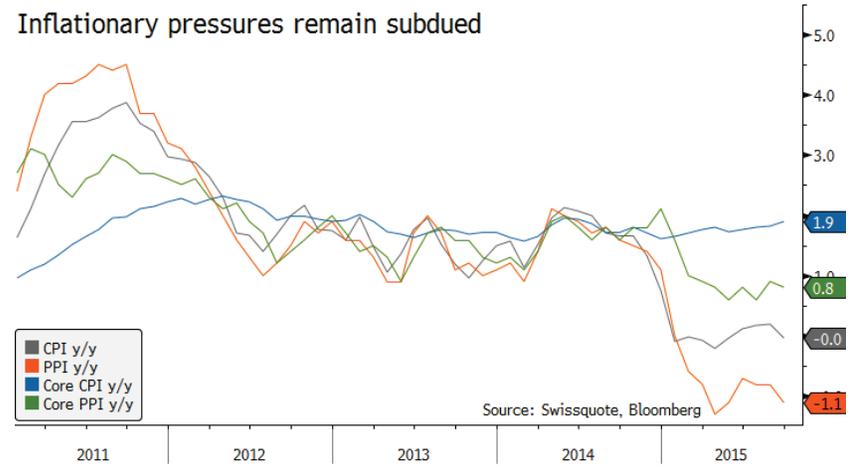
يمر بنك الاحتياطي الفيدرالي بفترة عصيبة. لأكثر من سنة، حضر البنك المركزي الأسواق لرفع سعر الفائدة وفي آخر محضر اجتماع كانت الآلة الاقتصادية عاجزة عن العمل مع فقدان الاقتصاد العالمي للزخم. قفزت العملة الخضراء إلى أكثر من 20% على أساس الترويج التجاري حيث بدأ المشاركون في الأسواق بتحليل ودراسة الرفع المقبل على سعر الفائدة. الوضع مختلف تماماً في الوقت الراهن، الدولار القوي يضر بقطاع الصادرات ويعيق الاقتصاد برمته.

نحن نؤمن بالحاجة إلى دولار أكثر ضعفاً قبل البدء برؤية أي تحسنات على الاقتصاد ككل والتي سوف تترجم إلى ضغوطات تضخمية متجددة. من هذا المنطلق نحن نتوقع بأن الدولار الأمريكي سوف يستمر في الارتفاع في قيمته حيث أن الأسواق بلا شك تستبعد رفع سعر الفائدة في 2015. تقارير الوظائف والتضخم القليلة المتبقية لعام 2015 من شأنها أن تكون عاملاً رئيسياً في تحديد موعد رفع سعر الفائدة في عام 2016. بالنظر إلى الأوضاع الحقيقية في الأسواق وآلة الاقتصاد في الولايات المتحدة، فإن أفضل تخمين لنا هو مارس 2016. في الوقت نفسه نحن نتوقع أن يبقى الدولار تحت الضغط وأن يتفاعل بشكل حاد من البيانات الاقتصادية المقبلة.

Strong dollar hit US manufacturers



Inflationary pressures remain subdued



اقتصاديات

مشكلة البصل في الهند

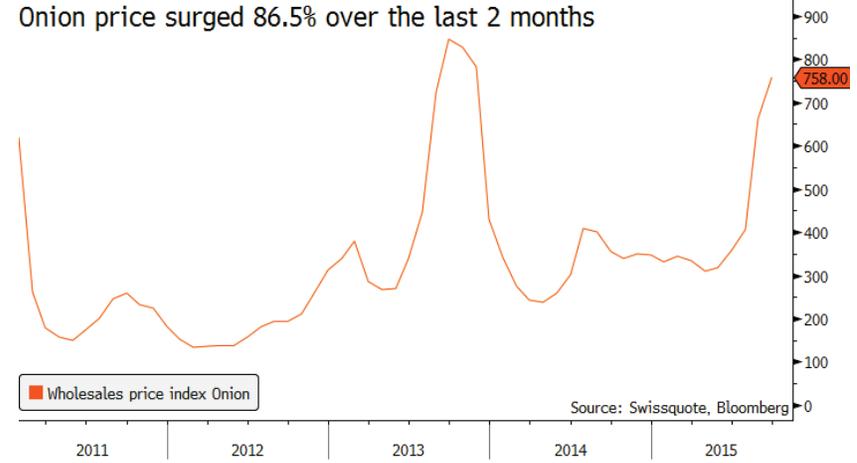
أسعار مبيعات الجملة تشهد مزيداً من التراجع

تشير البيانات الصادرة اليوم إلى أن أسعار مبيعات التجزئة تراجعت بواقع -4.54% على أساس سنوي مقابل 4.42% المتوقع وقراءة أغسطس عند -4.95%. النشاط الطفيف أدى إلى تسارع تضخم أسعار المستهلكين التي صدرت مطلع الأسبوع. قفز تضخم مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) بواقع 4.41% على أساس سنوي في الارتفاع المعدل بواقع 3.74% في أغسطس. شهد تضخم أسعار المنتجات الغذائية زيادة قوية بواقع 3.88% من 2.20% القراءة السابقة. في حين أن ضغوطات الأسعار على المنتجات الغذائية لا تزال تحت السيطرة على نحو واسع إلا أن أسعار البصل تواصل الارتفاع. على الرغم من جهود الحكومة من أجل كبح جماح الضغوطات من خلال الاستيراد بشكل كبير ومهاجمة محتكري البصل، مسار معدل التضخم للبصل ارتفع بواقع 113.70% في سبتمبر (مؤشر أسعار مبيعات التجزئة للبصل ارتفع إلى 758.0 من 662.8).

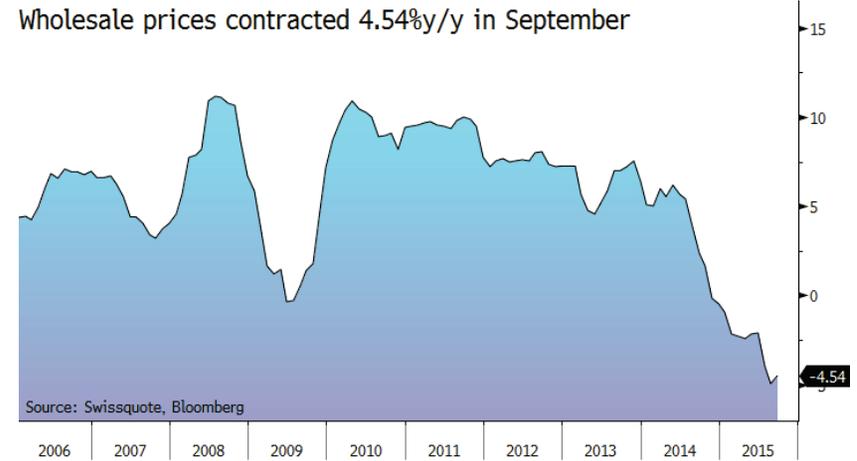
أسعار البصل في ارتفاع

ينظر بنك الاحتياطي الهندي في الوقت الراهن إلى الارتفاع في الأسعار كإحدى وظائف هيكل السوق الفقيرة والطبيعة القابلة للتلف لتلك السلعة مما يجعلها عرضة للتلاعب بالأسعار. مع ذلك، منتجات البصل تعتبر جزءاً حيوياً من المجتمع الهندي ومزيد من الارتفاع في الأسعار من شأنه أن يخلف رد فعل عنيف في الحكومة وبنك الاحتياطي الهندي (RBI). سوف يكون صناع السياسة مترددين بشأن الزيادات الأخيرة في أسعار المواد الغذائية الأساسية وتوقعات التضخم، ونحن نشك بأن بنك الاحتياطي الهندي (CPI) مرتاح بإستراتيجيته الحالية. في ظل الحد الأدنى من المخاطرة الناجم عن "مضيه" في تخفيض على سعر الفائدة بواقع 50 نقطة أساسية الشهر الماضي والمسار المتوقع لمؤشر أسعار المستهلكين (CPI) لكبح جماح توقعات بنك الاحتياطي الهندي (RBI)، تنظر الأسواق إلى مزيد من التيسير في 2016. مع ذلك، في ظل بقاء أسعار المنتجات الغذائية مرنة وقوة النمو (سجل الإنتاج الصناعي) لشهر سبتمبر قراءة قوية عند 6.4% مقابل 4.8% متوقعة) يشير السيناريو الرئيسي الخاص بنا إلى أن بنك الاحتياطي الهندي يحافظ على ثبات أسعار فائدة السياسة عند 6.75%. في البيئة الحالية، تعتبر عملة الروبية الهندية عملة جذابة للمتداولين الباحثين على المخاطرة والعوائد.

Onion price surged 86.5% over the last 2 months



Wholesale prices contracted 4.54%y/y in September



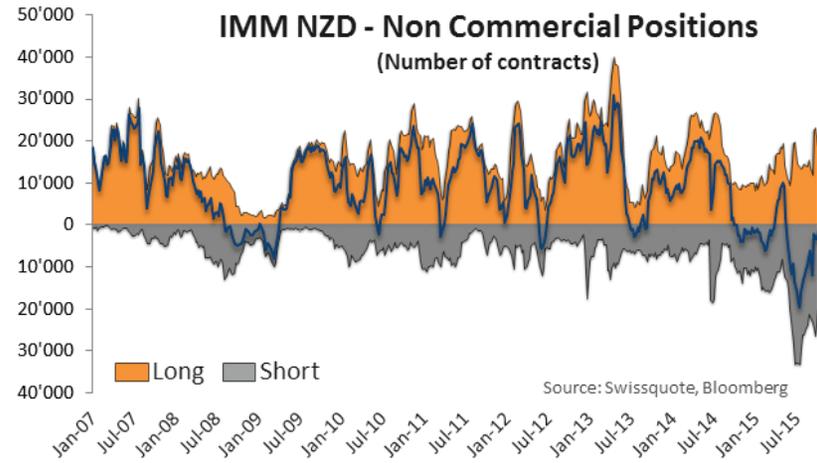
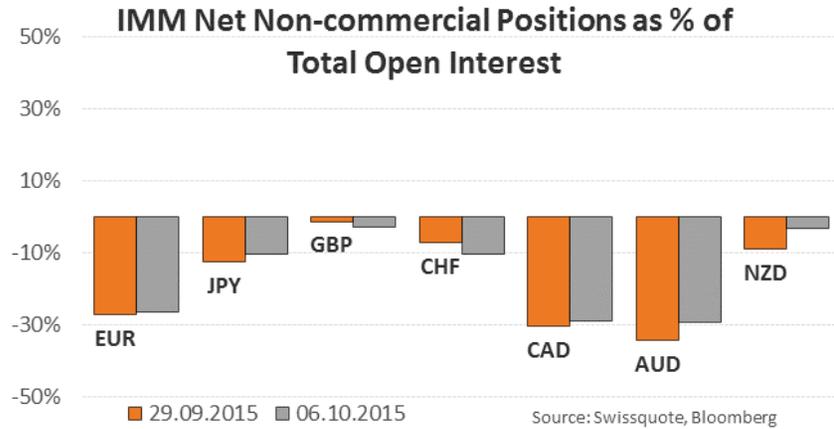
أسواق الفوركس

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 06 أكتوبر 2015.

سجلت المراكز القصيرة لعملة السلع الأساسية هبوطاً كبيراً خلال الأسبوع الأول من أكتوبر وواصلت ذلك الهبوط خلال الأسبوع الذي تلاه. بيئة الإقبال على المخاطرة من شأنها أن تستمر من وجهة نظرنا، حيث أن حالة الغموض وعدم الاستقرار الناجمة من موعد الرفع المقبل لسعر الفائدة من بنك الاحتياطي الفدرالي قد وضع على نار هادئة. هبط المركز الصافي القصير في الدولار النيوزلندي إلى 3.04% من إجمالي الفائدة المفتوحة من 8.98% قبل أسبوع، وهبط المركز الصافي القصير في الدولار الأسترالي إلى 29.18% من 34.20% في حين انخفض المركز الخاص بالدولار الكندي إلى 28.77% من 30.9%. نحن نرى بأنه لا زال هناك بعض من المتسح لمزيد من الارتفاع في قيمة عملات السلع الأساسية بسبب التحسن في أسعار السلع الأساسية. علاوة على ذلك، المراكز القصير في الدولار النيوزلندي من شأنها أن تواصل الانخفاض بسبب البيئة الاقتصادية المواتية.



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 قصد 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 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.