

توقعات السوق الأسبوعية

November 2015 8 - 2

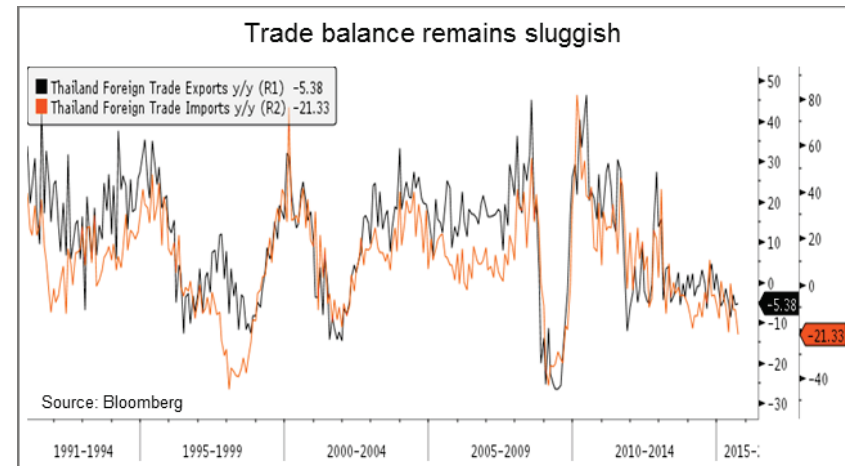
3ص	اقتصاديات	الاقتصاد التايواني هش لكنه مستقر – بيتر روزنستريتش
4ص	اقتصاديات	البيانات الفرنسية تتحسن ولكن فقط عند تعديلها موسميا – يان كويلين
5ص	اقتصاديات	قرار بنك الاحتياطي الاسترالي بشأن سعر الفائدة – أرنود ماسيه
6ص	اقتصاديات	أسعار الفائدة في الولايات المتحدة من المتوقع أن تبقى قيد الانتظار حتى 2016 – يان كويلين
7ص	أسواق الفوركس	تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية – أرنود ماسيه
8ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

اقتصاديات

الاقتصاد التايلندي هش لكنه مستقر

تواصل البيانات الاقتصادية القادمة من تايلاند إظهار تأثير سلبى للبيئة الخارجية الراكدة والضعف في مستويات الدخل المحلي وذلك يعود جزئاً إلى تفجيرات بانكوك. أظهرت البيانات بأن فائض الحساب الجاري التايلندي لشهر أغسطس قد تراجع إلى 2.65 مليار دولار أمريكي. تظهر بيانات أغسطس دليلاً قاطعاً على الاتجاه التجاري السلبي في معظم سنة 2015، حيث انخفضت الصادرات بواقع -5.6% في حين تراجعت الواردات بواقع 1.8% سنوياً. ما يثير القلق في الاقتصاد التايلندي هو تراجع قطاع السياح بشكل كبير، الذي يعتبر نقطة تاريخية قوية في النظام الاقتصادي التايلندي. سجل معدل نمو السياح الوافدين في سبتمبر ارتفاعاً إلى 8.7% مقابل 24.7% القراءة السابقة ليعكس التأثير الشديد لتفجيرات بانكوك (17 أغسطس). مع ذلك، لا يزال الاستهلاك الخاص بقعة مشرقة حيث ارتفع بواقع 2.4% من تراجع في أغسطس بواقع -0.5%، يساعد في تحقيق توازن في الإنفاق المنخفض بدون مقاومة. يشير التقرير الربع سنوي للبنك المركزي التايلندي لشهر سبتمبر "تقرير السياسة النقدية" إلى أن الرياح المعاكس تقوي الطلب المحلي وأن التحفيز الحكومي من شأنه أن يوفر دعماً للمضي قدماً. وفقاً لما ورد في التقرير، لا يزال الإنفاق الحكومية عاملاً جوهرياً في حماية التعافي الهش في تايلاند وذلك من خلال دعم الاستثمارات الخاصة. أطلق رئيس الوزراء الجنرال برايوث تشان أوشا ما يقارب 6.5 مليار دولار أمريكي لتحفيز الإنفاق لقيادة النمو. تقف التوقعات الرسمية للبنك المركزي التايلندي (BoT) لمعدل النمو بعد التعديل الهبوطي عند 2.7% في 2015 و 3.7% في 2016.

في بيان السياسة الأخير له، أقر البنك المركزي التايلندي (BoT) بأن إستراتيجيته تيسر بما فيه الكفاية، ولا سيما إذا بقي البات التايلندي محافظاً على وقته التنافسية أمام أقرانه من العملات الإقليمية. في ظل التحسن المعتدل على الأوضاع المحلية من التصحيح الضعيف في أغسطس، من المحتمل أن يبقى البنك المركزي التايلندي (BoT) متردداً ولكن على الحياد. في ظل النمو المستمر في الأسواق المتطورة، والاستقرار في الصين والضعف الأخير للبات التايلندي، نحن نتوقع بأن يشهد معدل النمو في تايلاند ارتفاعاً طفيفاً يسمح للبنك المركزي التايلندي (BoT) الحفاظ على أسعار الفائدة المعيارية دون تغيير عند 1.50%. من جانب آخر، إجراءات السياسة من الأقران الإقليمية ربما تخلق ردة فعل جراء المخاطر التايلندية بمزيد من التحفيز.



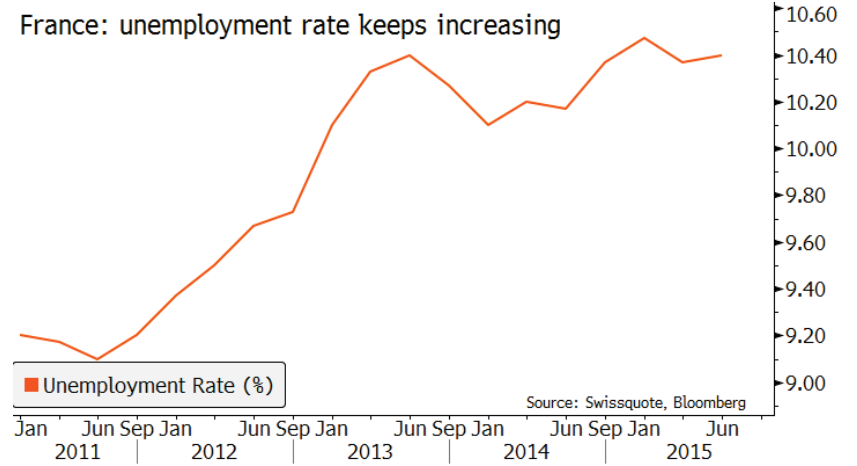
اقتصاديات

البيانات الفرنسية تتحسن ولكن فقط عند تعديلها موسمياً

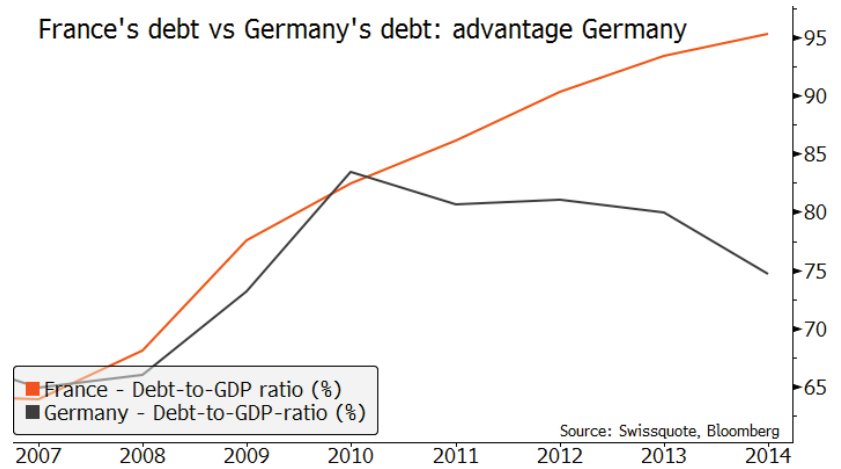
خلال السنوات السبع الماضية، والوضع في منطقة اليورو في تدهور. فرنسا ليست استثناء في القارة والعدد الإجمالي للباحثين عن العمل في فرنسا قد ارتفع بواقع أكثر من 80% خلال هذه الفترة. في عام 2008 ما يقارب 2 مليون شخص كانوا يسعون جاهدين للبحث عن عمل في حين أن هذا الرقم حالياً قد وصل إلى 3.5 مليون. أظهرت بيانات الأسبوع الماضي، صافي التغير في عدد الباحثين عن العمل، انخفاضاً بواقع 800'23 باحث عن العمل. مع ذلك، نحن لا نزال متشككين للغاية بشأن هذه الأرقام. في تقرير رسمي من وزير العمل، هناك زيادة بواقع 000'166 شخص يبحثون عن فرصة عمل مقارنة بالشهر السابق. التعديلات الوحيدة كانت موسمية فقط. الخريجين الجدد تم استثناءهم من هذا الرقم مثلاً. ولهذا السبب رأينا هذا التحسن. في واقع الأمر، أوضاع سوق العمل لا تشهد تحسناً نحو الأفضل. الخطوط الجوية الفرنسية، وفرام (وكالات السفر) هي رموز للمشاكل، وإما أن تغلق (فرام) أو تعيد هيكلتها (الخطوط الجوية الفرنسية).

نحن نرى بأن الاتجاه المستمر لارتفاع نسبة البطالة لن يتوقف في وقت قريب. لا تزال فرنسا تدفع ثمن تصفية الصناعات. لا يزال العجز التجاري الخاص بها كبيراً للغاية 3 مليار يورو تقريباً. أضف إلى ذلك، العجز عن تخفيض قيمة عملتها لتكون أكثر تنافسية يشق الطريق إلى مزيد من التدابير التقشفية فقط. من الأمثلة على هذه الصعوبات، نسبة الدين الفرنسي إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDP) في توسع كبير. وكان المسؤولون يقولون بأن اقتصاداً عصبياً قوياً كان غير مستدام مع نسبة فوق 90%. هل يمكننا القول بأن هذه النسبة بعيدة كل البعد عند عتبة المستوى؟ العجز التجاري المتوسع يزيد من ضغوطات الانكماش الاقتصادي التي من شأنها أن تؤدي إلى مزيد من الضعف في سوق العمل. في الواقع، سوف تخفض الأجور على خلفية الإقبال الكبير من المتقدمين للتوظيف. نتيجة لهذه الحلقة المفرغة، من المتوقع أن تنخفض مبيعات التجزئة من جديد بعد قراءة هبوطية في سبتمبر. فرنسا بلا شك تتوقع الكثير من برنامج التيسير الكمي (QE) للبنك المركزي الأوروبي (ECB)

France: unemployment rate keeps increasing



France's debt vs Germany's debt: advantage Germany



اقتصاديات

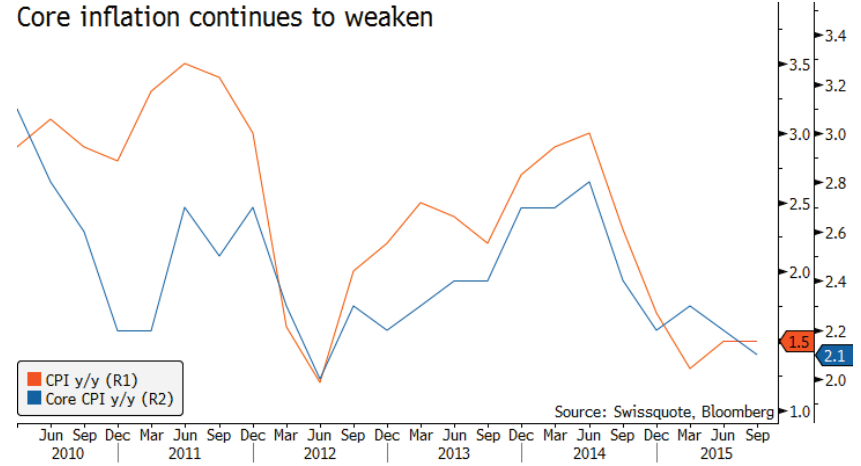
قرار بنك الاحتياطي الاسترالي بشأن سعر الفائدة

من المقرر أن يعلن بنك الاحتياطي الأسترالي عن قراره بشأن سعر الفائدة الثلاثاء المقبل على خلفية بيئة الضغوط التضخمية المنخفضة. أظهر تقرير التضخم الأخير تسجيل أسعار المستهلكين لنمو بواقع 0.5% فقط على أساس سنوي في الوقت الذي كان الخبراء الاقتصاديون يتوقعون فيه زيادة بواقع 0.7%. على أساس سنوي، ارتفعت الأسعار بواقع 1.5% مقابل المتوقع 1.7%. جراء قراءة مقياس المتوسط لمؤشر أسعار المستهلكين (CPI) (باستثناء معظم العناصر المتقلبة) مخيبة للآمال أيضاً، حيث سجلت قراءة عند 2.1% على أساس سنوي مقابل 2.4% متوقعة ولكنها لا تزال ضمن النطاق المستهدف بين 2%-3% بالمتوسط. كانت السوق متفائلة للغاية بشأن التوقعات الاقتصادية الأسترالية خلال الأسابيع القليلة الماضية حيث تعافت أسعار السلع الأساسية إضافة إلى تراجع حدة المخاوف بشأن التراجع البطيء في الصين. من جانب آخر، كشفت البيانات الأخيرة عن شروخ في العجلة الاقتصادية، ولا سيما على صعيد التضخم والاستثمار. التأثيرات على المدى الطويل لأسعار السلع الأساسية المنخفضة بدأت بالتبدد بشكل بطيء وتلقي بظلالها على توقعات الاقتصاد الأسترالي. لعب ضعف الدولار الأسترالي دوراً محورياً في التعافي "المعتدل" للدولار الأسترالي، وحتى وإن شطب الدولار الأسترالي المكاسب السابقة مقابل الدولار، لا يزال زوج الدولار الأسترالي مقابل الدولار الأمريكي (AUD/USD) منحازاً إلى الجانب السعودي. في الوقت الحالي يحافظ الزوج على ثباته فوق عتبة المستوى 0.71 دولار أمريكي ولكنها كسراً للمستوى 0.70 دولار أمريكي مطلوبة ن أجل وضع حد للزخم السعودي.

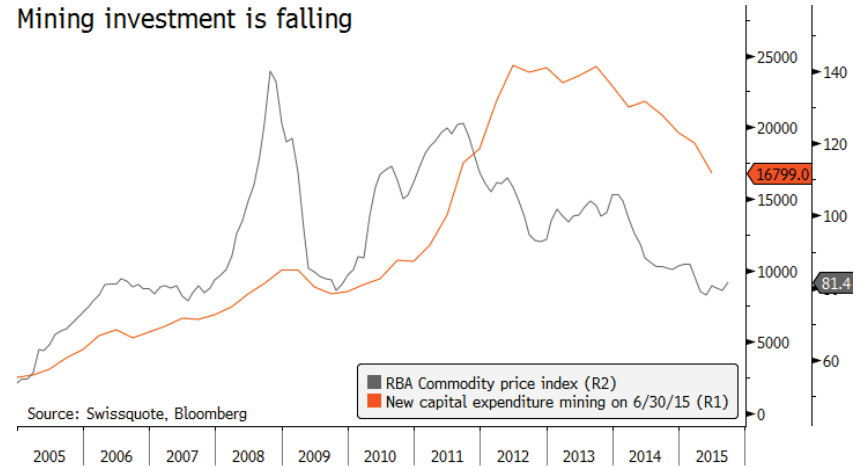
بنك الاحتياطي الاسترالي (RBA) يتربص بفارغ الصبر

يعول بنك الاحتياطي الاسترالي (RBA) على بنك الاحتياطي الفدرالي لمزيد من التخفيض على قيمة الدولار الأسترالي مقابل العملة الخضراء. من هذا المنطلق نحن نتوقع بأن ينتظر المحافظ ستيفنز حتى 2016 قبل النظر في مزيد من التيسير على الأوضاع النقدية. مع ذلك، هذا لن يمنعه من البقاء في مسار وسطي حذر في بيانات السياسة النقدية المقبلة، ليغتنم الفرصة للحفاظ على الدولار الأسترالي عند مستويات تعتبر ضعيفة بما فيه الكفاية من قبل البنك المركزي لدعم الاقتصاد بشكل كافي.

Core inflation continues to weaken



Mining investment is falling



اقتصاديات

أسعار الفائدة في الولايات المتحدة من المتوقع أن تبقى قيد الانتظار حتى 2016

بنك الاحتياطي الفدرالي يحافظ على أسعار الفائدة دون تغيير مرة أخرى

تواصل إجراءات البنك المركزي السيطرة على عناوين الصحف الرئيسية الاقتصادية الأسبوع الماضي. دون أي مفاجئة حافظت لجنة السوق الفدرالية المفتوحة على سعر الفائدة الخاص بها دون تغيير عند 0.25% مشيراً إلى أن تضيق السياسة سوف يكون مناسباً إذا تحسنت المهمة المزدوجة لبنك الاحتياطي الفدرالي ألا وهي تعزيز الحد الأقصى من التوظيف وتحقيق استقرار الأسعار. يتوقع بنك الاحتياطي الفدرالي أيضاً بأن التضخم سوف يبقى في مستويات منخفضة في المدى القريب ولكنه لا يزال متفائلاً بأن المستوى المستهدف 2% يمكن تحقيقه في المدى المتوسط. لم يكن عدم اتخاذ لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) أي تحرك بالمفاجئة على أية حال ونحن على توقعاتنا ووجهة نظرنا بأن رفعاً على سعر الفائدة سوف يكون في 2015. ولكن مضي عدة أشهر منذ إعلان بنك الاحتياطي الفدرالي عن نهاية سياسة سعر الفائدة الصفري. التباطؤ في الاقتصاد العالمي، ولا سيما في الصين، وفقاً لمسؤولين في الاحتياطي الفدرالي، حالت دون رفع على سعر الفائدة، وسوف يكون ذلك الأول في عقد من الزمان تقريباً. أعلنت جانيت يلين بأنها كان بانتظار التأكيد من التعافي في الولايات المتحدة قبل اتخاذ أي خطوة. يحاول بنك الاحتياطي الفدرالي الحفاظ على مصداقية من أجل مزيد من المناورات.

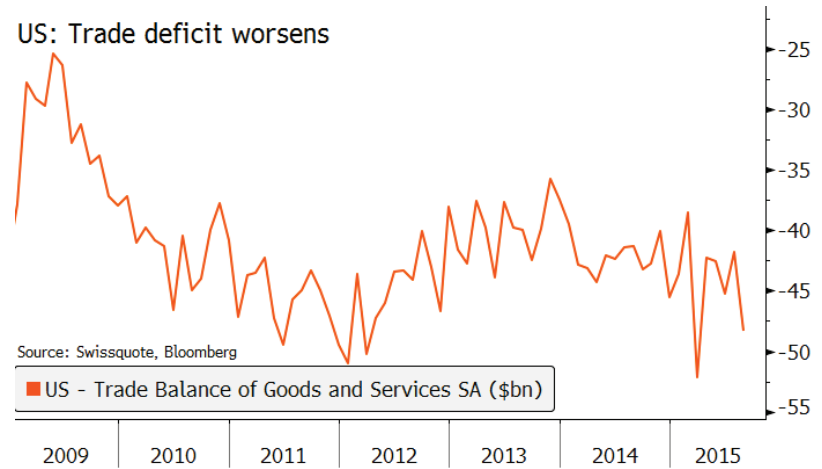
الصين تشكل خطراً على معدل التضخم في الولايات المتحدة

من وجهة نظرنا، نحن نرى بأنه لن يكون هناك أي رفع على سعر الفائدة هذا العام في ظل تسجيل البيانات الاقتصادية في الولايات المتحدة لأرقام متضاربة. المهمة المزدوجة لبنك الاحتياطي الفدرالي لتعزيز الحد الأقصى من التوظيف المستدام واستهداف التضخم عند المستوى 2% في الوقت الحالي يمثل فشلاً في مهمته. في الواقع مجموعة الدولار شهدت تعزيزاً مستمراً في قوتها منذ بداية السنة. وضغوطات الانكماش الاقتصادي من غير المحتمل أن تتوقف. الصين هي الدولة التي تعاني من أكبر عجز في الولايات المتحدة. في ظل أن الصين قد خفضت قيمة عملتها ثلاث مرات، العجز التجاري لدى الصين من المرجح أن يتوسع أكثر من ذلك. نتيجة لذلك، سوف يبقى معدل التضخم في الولايات المتحدة منخفضاً.

ماذا بعد ذلك؟

مع ذلك، تستبعد الأسواق في الوقت الحالي، بعد الاجتماع الأخير لبنك الاحتياطي الفدرالي، رفعاً على سعر الفائدة في سبتمبر. مع ذلك، نحن نرى بان جانيت يلين وفي محاولة للحفاظ على مصداقيتها، سوف تبقى على الأمل فقط في هذه المسألة. إضافة إلى ذلك، ترددها في التصرف وزيادة سعر الفائدة بواقع ربع نقطة ما هو إشارة خاطئة بالكامل. وهذا يقود في الوقت الحالي إلى التساؤل فيما إذا كان اقتصاد الولايات المتحدة فعلياً في حالة تدهور على عكس ما كن نعتقد به. في أسواق العملات الأجنبية، خسر اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD) أكثر من رقم قبل الارتداد ليعود إلى 1.0900 على وقع الآمال الجديدة برفع على سعر الفائدة هذه السنة. على الرغم من ذلك، لا يزال الهيكل الفني في المدى القصير يشير إلى مسار سلبي. نحن نرى بأن الأسواق كانت تتوقع إطاراً زمنياً مناسباً لرفع على سعر الفائدة وفسرت بيانات بنك الاحتياطي الفدرالي وفقاً لهذا المغزى. إذا لم يكن هناك أي رفع على سعر الفائدة على نحو فعال هذه السنة، عندئذ الحالة الحقيقية لاقتصاد الولايات المتحدة سوف تطرح على طاولة التساؤلات.

US: Trade deficit worsens



أسواق الفوركس

تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية

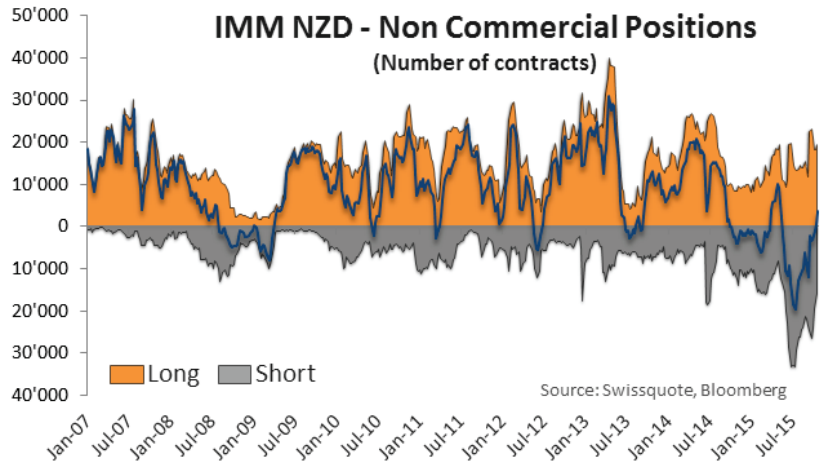
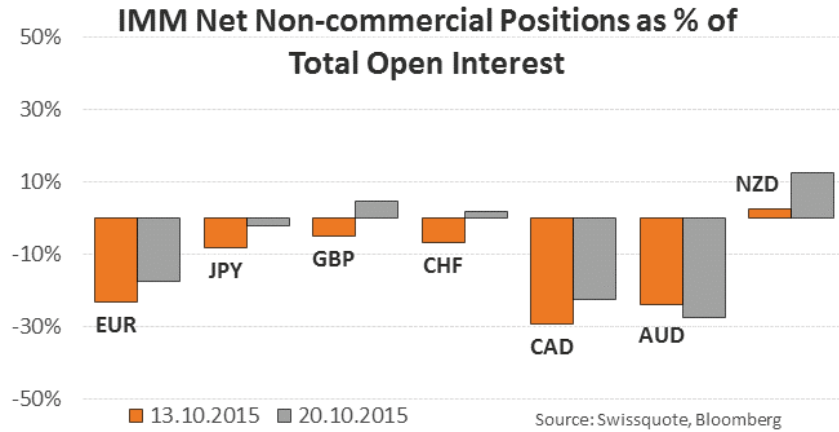
يستخدم المركز غير التجاري لسوق النقد الدولي (IMM) من أجل تصور تدفقات النقد من عملة إلى أخرى. وهي عادة ما تعتبر مؤشراً متضارباً عندما تصل إلى حدّها الأقصى في تحديد المراكز.

تغطي بيانات السوق النقدية الدولية (IMM) مراكز المستثمرين للأسبوع المنتهي في 20 أكتوبر 2015.

سجلت المراكز الصافية الطويلة للدولار النيوزلندي ارتفاعاً من 2.38% إلى 12.47%، أعلى مستوى ارتفاع له منذ 05 مايو. جاء التحول الأخير من المراكز القصيرة إلى الطويلة إل جانب التحسن في مستويات أسعار معظم السلع الأساسية ولا سيما أسعار الألبان.

بعد وصولها إلى 29.07%، انخفضت المراكز الصافية القصيرة للدولار الكندي بشكل كبير إلى 22.38% خلال الأسبوع الذي تلاه حيث أداء المستثمرين ظهورهم للتداول في المركز الطويل للدولار قبيل اجتماع بنك الاحتياطي الفدرالي في أكتوبر.

عادت المراكز الصافية للفرنك السويسري إلى المنطقة الإيجابية. ولكن، نحن نرى بأن تلك الحركة لن تكون هي الأخيرة حيث يواصل الفرنك السويسري القوي إلقاء عبء ثقي على صناعة صادرات البلاد، ليؤثر سلباً على توقعات الاقتصاد برمتها. علاوة على ذلك، ساعد الموقف الوسطي الحذر للبنك المركزي الأوروبي (ECB) زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) للوصول إلى مستويات أساسية أعلى.



إخلاء مسؤولية عن المخاطر

سوف يقدم البحث أو يتطور أو يوقف 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 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.