

توقعات السوق الأسبوعية

November 2015 29 - 23

3ص	اقتصاديات	البنك الوطني السويسري يتجهز للدفاع عن الفرنك السويسري - بيتر روزنستريتش
4ص	اقتصاديات	اثنان مليار أخرى لليونان - يان كويلين
5ص	اقتصاديات	الموقف من "رفع الفائدة" لبنك الاحتياطي الفدرالي - بيتر روزنستريتش
6ص	اقتصاديات	محضر اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC): لا شيء جديد من بنك الاحتياطي الفدرالي - يان كويلين
7ص	اقتصاديات	تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية - يان كويلين
8ص	العملات الأجنبية	الرسومات البيانية للبنك الوطني السويسري - بيتر روزنستريتش
9ص	أفكار رئيسية للتداول	الأتمتة الروبوتية - بيتر روزنستريتش
10ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

اقتصاديات

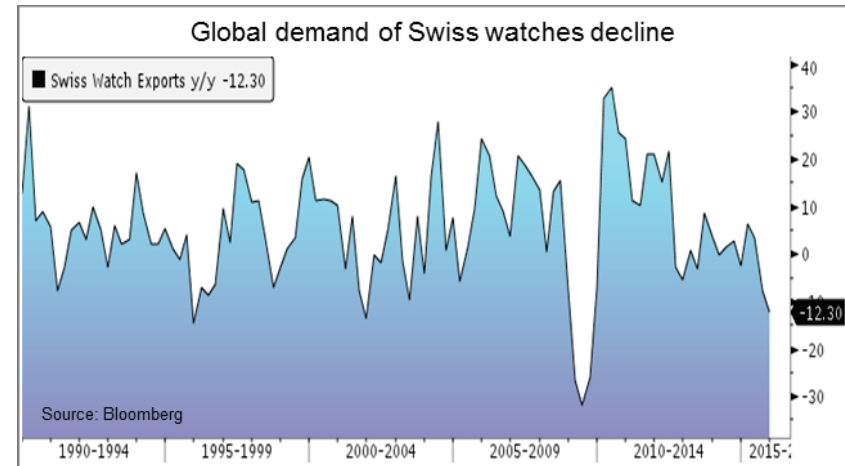
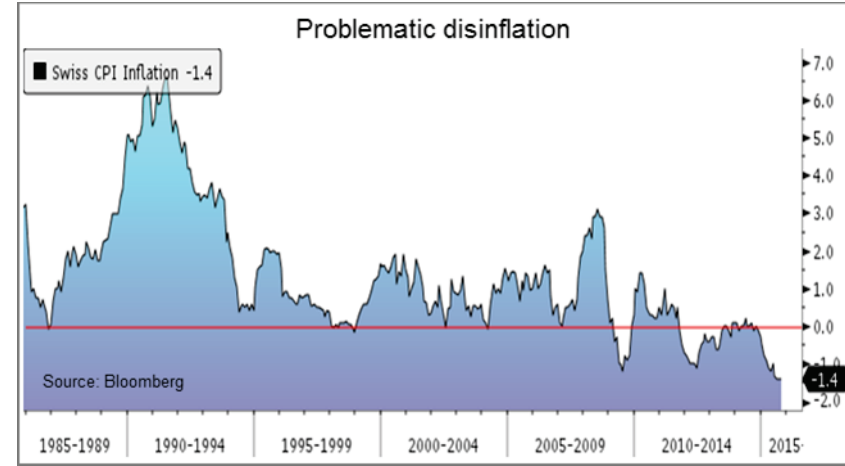
البنك الوطني السويسري يتجهز للدفاع عن الفرنك السويسري

قراءة مخيبة للأمال لمؤشر ZEW تشير إلى أهمية ضعف الفرنك السويسري

هبط مؤشر ثقة المستهلك ZEW السويسري لشهر نوفمبر إلى 0.0 مقابل 18.3. تشير القراءة الدقيقة للصفر إلى أن المحللين الماليين الذين قاموا بالمسح "يتوقعون عدم رؤية تحسن أو تدهور في النشاط الاقتصادي السويسري خلال الأشهر الستة المقبلة". من وجهة نظرنا التردد سببه حالة الغموض وعدم الاستقرار التي تحيط بزواج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF). الفرنك السويسري مرتبط بشكل متزايد بالأوضاع الاقتصادية في سويسرا إلى جانب التحسن الأخير المرتبط مباشرة بالتعافي في سعر زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF) (أي ضعف الفرنك السويسري). الاحتمالات بمزيد من التيسير من البنك المركزي الأوروبي (ECB)، والتي من المتوقع أن تشمل تخفيضاً أكثر عمقاً على أسعار الفائدة إلى منطقة سلبية (إلى جانب برنامج مشتريات الأصول الموسع والتدخل الشفهي)، تسببت في ارتفاع قيمة الفرنك السويسري مقابل اليورو. سمعت الأسواق الكثير من الأحاديث من صناع السياسة في البنك الوطني السويسري (SNB) حول الدفاع عن الفرنك السويسري، مع ذلك، من غير الواضح تماماً ما هي الأدوات التي سيتم استخدامها ومدى الفعالية الحقيقية لهذه الأدوات.

توقعات برودة فعل من البنك الوطني السويسري (SNB)

في سويسرا، ثقة السوق بالآتي الدفاع الأساسيتين وهما أسعار الفائدة السلبية والتدخل المباشر في العملات الأجنبية تبدو حذرة. كان لأسعار الفائدة السلبية تأثير محدود على تحفيز التدفقات، في حين كانت بمثابة عقوبة للمستثمرين في القطاع الخاص. ولكن التوسع الكبير في الميزانية العمومية للبنك الوطني السويسري (SNB) يشير إلى أن النشاط المستمر أمر غير وارد. صحيح بأن الشركات السويسرية لم تنهار عندما تخلى البنك الوطني السويسري (SNB) عن "سعر الصرف الأدنى" لزواج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF)، إلا أنه وعلى الرغم من ذلك كان هناك تآكل مستمر في النشاط الاقتصادي وكان بارزاً من خلال الانهيار في صادرات الساعات السويسرية. على البنك الوطني السويسري (SNB) أن يضعف قيمة الفرنك السويسري مقابل شريكه التجاري الأساسي، على الرغم من أن الأسواق لا تزال غير مقتنعة باستراتيجية البنك المركزي. نحن لا زلنا ننظر إلى الفرنك السويسري كعملة تمويل مثالية حيث أن التوقعات بأداء أكثر قوة للفرنك السويسري لا تزال مقيدة.



اقتصاديات

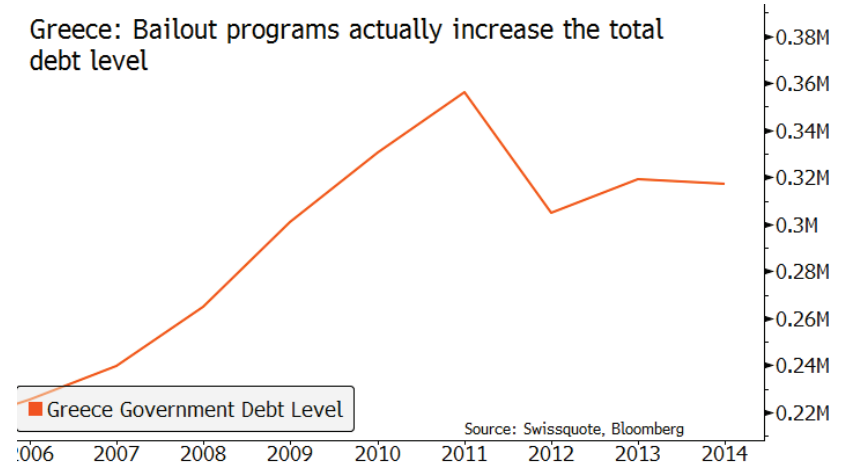
اثنا مليار أخرى لليونان

المفاوضات بين اليونان وأوروبا وصلت إلى خطوة جديدة نحو تقديم 2 مليار يورو للبلاد. الخلاف الرئيسي في المحادثات كان يتمحور بشكل رئيسي حول نزع ملكية المساكن والمتأخرات الضريبية. نتيجة لذلك، كانت الأجواء في البرلمان اليوناني الأسبوع الماضي متوترة للغاية. تم إقالة اثنين من حزب اليسار سيريزا لعدم موافقتهم على بعض جوانب الاتفاق. في الواقع 2 مليار يورو من شأنها أن تفيد في دفع رواتب الخدمة المدنية من جملة أمور أخرى. إضافة إلى ذلك، ما هو متناقض في الوقت الحالي هو أن الشعب اليوناني لا زال يقف في وجه سياسات التقشف ولكنه لا يزال مرتبطاً بأوروبا. وذلك من خلال سلطة بروكسل التي تجبر الحكومة اليونانية على تطبيق سياسات التقشف. اليونان لم تعد في وضع يسمح لها بالتفاوض بعد الآن.

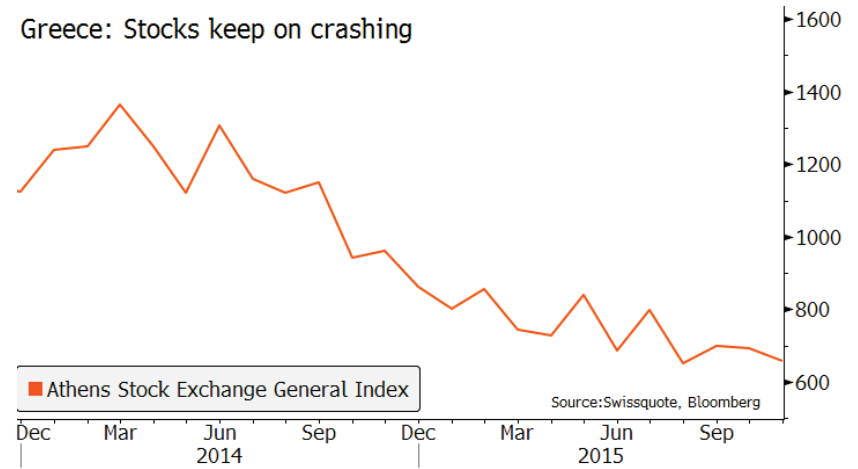
نحن نعلم بأنه منذ مفاوضات خطة الإنقاذ في يونيو، حيث قرر رئيس الوزراء اليكسيس تسيراس أن يتجاهل قرار بالتصويت بلا على شروط الدائنين غير المواتية لاتفاق حزمة الإنقاذ الطارئة، بأن المسؤولين اليوناني كانت قادرين على تقديم بعض التنازلات الهامة. المتغير الوحيد غير المعروف في هذه المعادلة إلى مدى سوف سيكونوا مستعدين لتقديم تنازلات. في واقع الأمر، وفي ظل الاتفاق الجديد الأسبوع الماضي، فقط 60% سوف يحصلون على حماية كاملة من نزع ملكية الرهن. الآباء أيضاً سوف يتضررون بالضريبة بنسبة 24% على المدارس الخاصة من جملة أمور أخرى.

سياسات التقشف بعيدة عن نهايتها في اليونان ولا تزال ديون اليونان حتى الآن وعلى الرغم من هذا غير مستقرة على مدى فترة زمنية طويلة. بدلا من ذلك، سوف يكن هناك مطالبة بجهود أكبر من السكان اليونانيين. لم تتفاعل الأسواق بقوة مع هذه الأخبار ولكن الدولار الأمريكي يواصل تعزيز قوته على وقع الرفع الممكن على سعر الفائدة في ديسمبر من بنك الاحتياطي الفدرالي (والذي يمكن أن يكون رمزياً بشكل واضح من وجهة نظرنا). نحن بشكل واضح على التوقعات الهبوطي لليورو ونحول في الوقت الراهن تركيزنا على الوضع في البرتغال.

Greece: Bailout programs actually increase the total debt level



Greece: Stocks keep on crashing

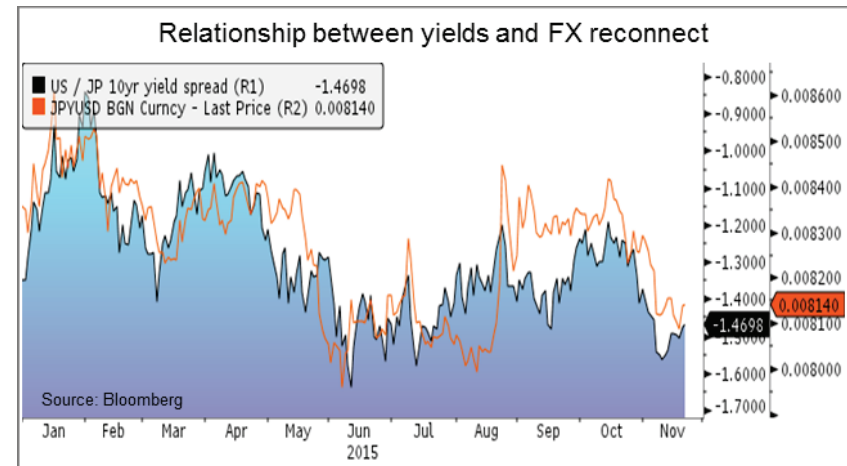
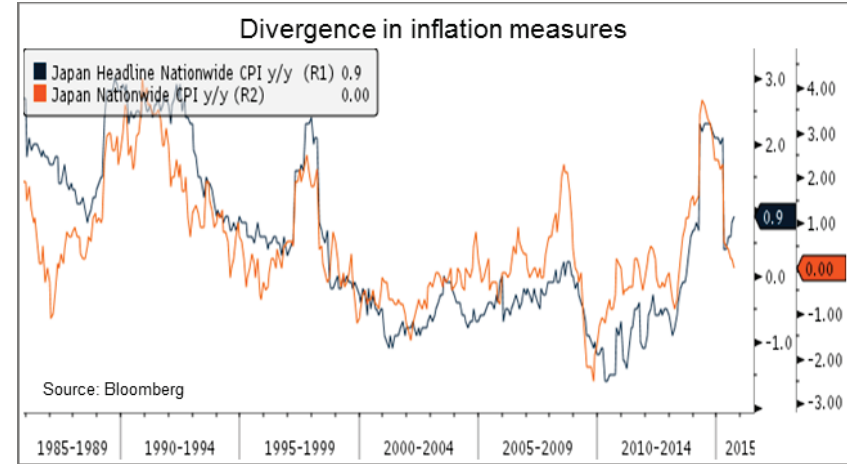


اقتصاديات

الموقف من "رفع الفائدة" لبنك الاحتياطي الفدرالي

قدم نائب رئيس بنك الاحتياطي الفدرالي السيد ستانلي فيتشر إلى الأسواق مزيداً من الدعم الشفهي برفع على سعر الفائدة في ديسمبر. وأكد على عدم اتخاذ أي قرار بشأن الوقت المحدد تماماً لرفع سعر الفائدة الأول في عشر سنوات، ولكنه صرح بأنه "في المستقبل القريب نسبياً من المحتمل أن بعض البنوك المركزية الرئيسية سوف تبدأ تدريجياً بالتخلص من سياسة أسعار الفائدة الصفرية." هناك غالبية من المحللين الذين يتوقعون بأن الدولار الأمريكي سوف يتعرض لموجة بيع بسعر منخفض بعد الرفع الأول على سعر الفائدة. تاريخياً هذا ما يحدث. ولكن إعادة الترابط بين الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USDJPY) وفروقات العوائد للولايات المتحدة/ اليابان في المدى القصير (الأعلى في مجموعة العشرة) تشير إلى أنه حتى بعد الرفع الأول على سعر الفائدة، سوف يواصل المشاركون الباحثون عن العوائد المزائدة على ارتفاع الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USDJPY). في حين أن الحساسية بين زوج الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USDJPY) وأداء أسواق الأسهم العالمية لا تزال قوية، الدور التقليدي للعوائد من شأنه أن يكون كبيراً على نحو متزايد. في حين أن منحنى عوائد الولايات المتحدة من شأنه أن يستمر في الانحدار، سوف تبقى أسعار الفائدة في اليابان في حدود ضيقة بسبب سياسة البنك المركزي الياباني (BoJ) الإضافية.

حافظ البنك المركزي الياباني (BoJ) الأسبوع الماضي على الوتيرة الحالية للتيسير النقدي على الرغم من الدلائل على أن الاقتصاد قد تعثر. بالنظر إلى برنامج التحفيز الهائل فعلياً من الواضح أن البنك المركزي الياباني (BoJ) متردد في التوسع ما لم يكن هناك ضرورة ملحة. حاول المحافظ هاروهيكو كورودا رسم صورة تفاؤلية بالإشارة إلى أن تضيق أسواق العمل من شأنه أن ينهض بالاقتصاد الياباني. على خلفية ذلك غير البنك المركزي الياباني (BoJ) الآلية التي يقيم بها مستوى التضخم إلى مقياس على نطاق أوسع والتي في المقابل جعلت البنك المركزي الياباني (BoJ) يبدو أقل وسطية وحادراً. المنطق يقول بالحفاظ على الإستراتيجية مرنة مع تركيز أكبر على خلق تضخم محلي بدلاً من الأدرينالين الاقتصادية للتضخم المستورد (من خلال التخفيضات التنافسية على العملات الأجنبية). أظهرت الأسعار المحلية توقعات أكثر إيجابية بشكل ملموس تشير إلى أن وتيرة اندفاع البنك المركزي الياباني (BoJ) لتزويد تحفيز إضافي قد تضاءلت. من هذا المنطلق، انعكس التعافي في الاقتصاد الياباني إلى ركود فني. أن يكون هناك تحول في تكتيك السياسة أمر مستبعد حتى تتعافى البيانات الاقتصادية، مما يشير إلى مزيد من التحفيز في الأفق من البنك المركزي الياباني (يناير).



اقتصاديات

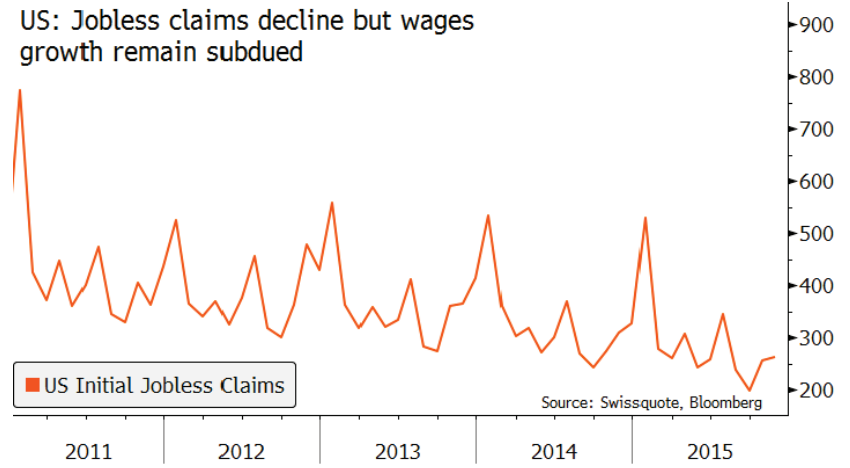
محضر اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة: لا شيء جديد من بنك الاحتياطي الفدرالي

كما هو معتاد، وبعد ثلاثة أسابيع من كل اجتماع للجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC)، يكون هناك ترقب كبير لمحضر اجتماع بنك الاحتياطي الفدرالي. على ما يبدو أن أعضاء الاحتياطي الفدرالي قد حكموا بأن الأوضاع الاقتصادية في الولايات المتحدة قد توسعت وتحسنت بوتيرة جيدة في الأشهر القليلة الماضية. وبات رفع سعر الفائدة في ديسمبر أمراً ممكناً بشكل واضح. مع ذلك، لا يزال بنك الاحتياطي الفدرالي قلقاً بشأن إتمام تفويضه المزدوج. معدل التضخم مستمر في مساره ما دون المستوى المستهدف 2% ووتيرة ارتفاع الأجور قد انخفضت. نحن نرى بأن بنك الاحتياطي الفدرالي تقريباً مجبر على زيادة سعر الفائدة الخاص به بشكل رمزي وإنهاء سياسة سعر الفائدة الصفرية لأسباب تتعلق بالمصادقية. بنك الاحتياطي الفدرالي، والسيدة جانيت يلين تحديداً، عليها الآن أن تظهر بأن الوضع تحت السيطرة.

ولكن لجنة بنك الاحتياطي الفدرالي، والتي أزالته عبارة "التريث" في بيانها الصادر في مارس (قبل 8 شهور ماضية)، تبدو هادئة جداً على نحو مثير للسخرية. نحن نرى بأن القراءة المقبلة لقوائم رواتب القطاعات غير الزراعية (NFP) سوف تكون عاملاً حاسماً في اتخاذ القرار بشأن رفع سعر الفائدة أم لا. أضاف بنك الاحتياطي الفدرالي بأنه سوف يقوم بتقييم "مجموعة ن مؤشرات سوق العمل خلال فترة من الزمن للتأكيد على مزيد من التحسن في سوق العمل". هناك انقسامات متزايدة حول الحالة الفعلية لأسواق العمل، ولا سيما بشأن النمو الضعيف للأجور في اقتصاد الولايات المتحدة. في واقع الأمر، وفي إطار معدل البطالة الحالي، والذي هو مستمر قرب 5%، يجب أن ترتفع الأجور خلافاً للوضع الفعلي.

في مرحلة معينة، الخوف الكبير من رفع أسعار الفائدة بواقع ربع نقطة بعد 3 أشهر من التيسير الكمي يبدو أمراً متناقضاً. لا يزال تركيز الاحتياطي الفدرالي منصباً أيضاً على تأثير الهبوط المستمر في أسعار السلع الأساسية. لا يزال هناك مخاطرة لا يستهان بها بأن الضغوطات الهبوطية على التضخم بسبب قوة الدولار سوف تستمر. نحن باقون على التوقعات الهبوطية بشأن اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EURUSD).

US: Jobless claims decline but wages growth remain subdued



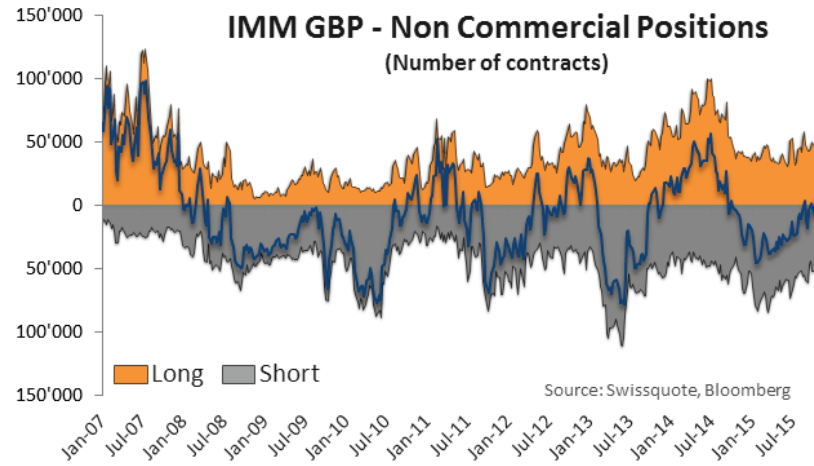
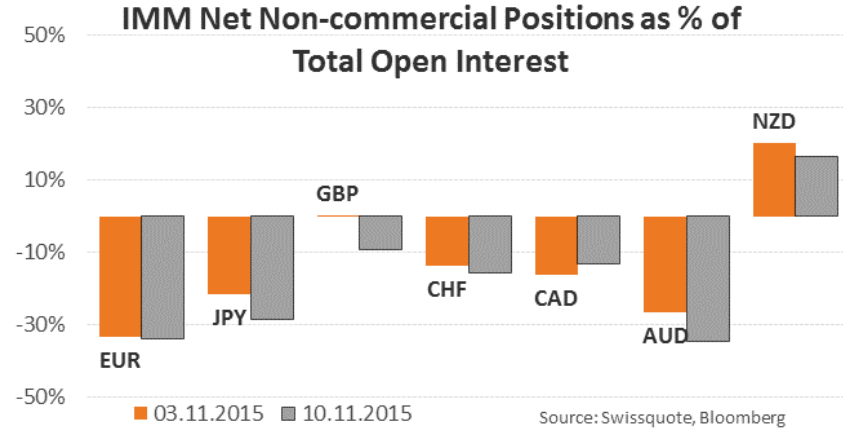
اقتصاديات

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 10 نوفمبر 2015.

سجلت المراكز الصافية القصيرة لليورو ارتفاعاً هامشياً، لتصل إلى 32% من إجمالي المراكز المفتوحة. التيسير الكمي من البنك المركزي الأوروبي (ECB) هو المحرك لهبوط اليورو. نحن نتوقع أن تواصل المراكز القصيرة القصير الازدياد. كما سجلت المراكز الصافية للين الياباني زيادة حيث هناك مخاوف متنامية بشأن الكفاءة الحقيقية لسياسات الأينومكس. نحن نرى بأن مزيداً من التيسير سيجري الإعلان عنه في غضون الأشهر القليلة المقبلة. البيانات اليابانية المتضاربة تدعم المراكز القصيرة.



العملات الأجنبية

الرسومات البيانية للبنك الوطني السويسري

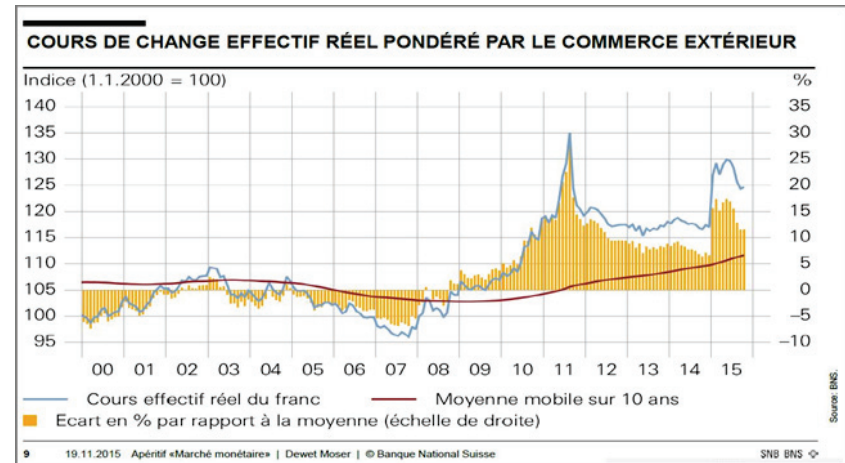
في يوم الخميس 20 نوفمبر، قدمت عضو المجلس الحاكم في البنك الوطني السويسري (SNB) اندريا ام. ميشلر نبذة حول السياسة النقدية للبنك الوطني السويسري في 2015. قمنا باستنباط اثنين من الرسومات البيانية المثيرة للاهتمام من عرضها.

الرسم البياني 1

يوضح تفاقم ضغط البيع على زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF) في أعقاب إنهاء البنك الوطني السويسري (SNB) لسياسة الحد الأدنى لسعر الصرف. على نحو مثير للاهتمام، يشير الارتفاع الكبير قبل 16 يناير إلى موعد تخفيض البنك الوطني السويسري لسعر الفائدة إلى المنطقة السلبية.

الرسم البياني 2

يوضح التقييم المبالغ به بشكل ملموس لقيمة الفرنك السويسري على أساس التداول المرجح وفقاً للبنك الوطني السويسري (SNB).



أفكار رئيسية للتداول

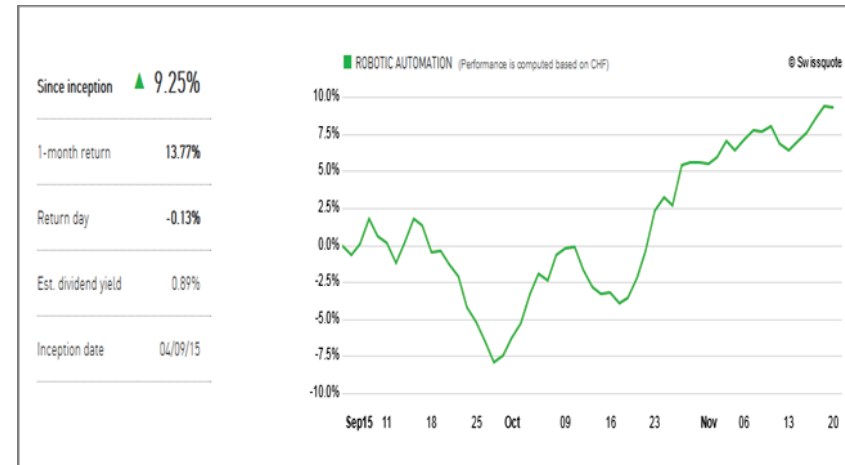
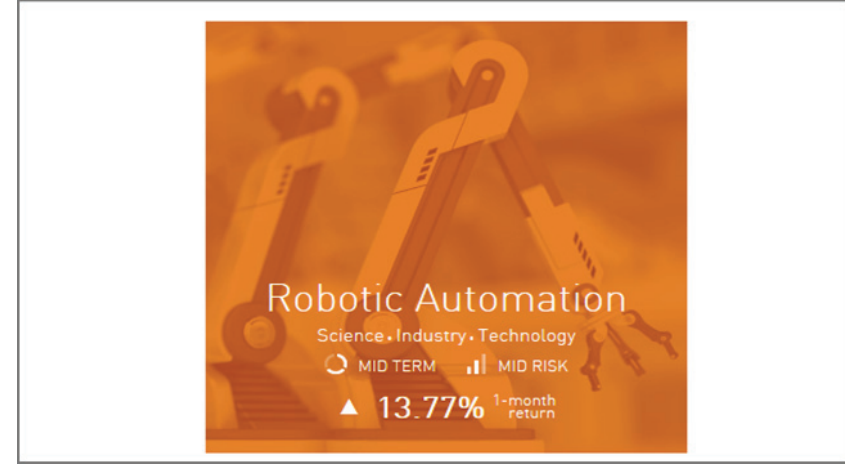
أحلام طفولتنا بسيارات طائرة ومصاعد تصل إلى القمر ربما لم تصبح حقيقية واقعية، ولكن لا أحد ينكر أن التكنولوجيا اليوم موجودة في كل جانب من جوانب حياتنا اليومية. في مجال التكنولوجيا، شهد استخدام الأتمتة الروبوتية زيادة مستمرة. ببساطة، تشير الأتمتة الروبوتية إلى آلات من صنع الإنسان تحل محل الأعمال اليدوية التي يقوم بأدائها البشر. هذه الآلات يمكن أن نراها اليوم في نطاق هائل من الاستخدامات. من الجراحة إلى اللحام بدرجة عالية، أصبحت تقنية الأتمتة أمراً مألوفاً.

بدلاً من التركيز على العديد من الاتجاهات المتغيرة التي تقودها التقنية الروبوتية في الوقت الحالي (المجالات العسكرية والدفاعية والطبية والتعاونية والبرمجيات والخدمات وما إلى ذلك)، قمنا بالتركيز على الأتمتة الصناعية. في قطاع الصناعة والتصنيع، دفعت إمكانية التوسع المتزايد، والجودة المحسنة والتكاليف المنخفضة والإنتاجية المرتفعة إلى دعم التحول والانتقال الفوري إلى الحلول الروبوتية. نحن نرى اتجاهاً واضحاً في هذا القطاع الراسخ، حيث ستعتمد الشركات وبشكل متزايد إلى استخدام الآلات بدلاً من الأيدي العاملة البشرية لأداء مهام متكررة بتكلفة منخفضة. من المقدر أن يسجل هذا القطاع نمواً إلى أكثر من 300 مليار دولار أمريكي بحلول عام 2020.

هذه الفكرة قائمة على الشركات التي تستمد جزءاً كبيراً من إيراداتها من الأتمتة الصناعية.

http://www.swissquote.ch/index/index_quote_e.html

أفكار رئيسية للتداول – نظام الأتمتة الروبوتية



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 صفقة أو نتيجة أو مريح أو خسارة بناء على هذا التقرير، كلياً أو جزئياً.