

# توقعات السوق الأسبوعية

December 2015 13 - 7

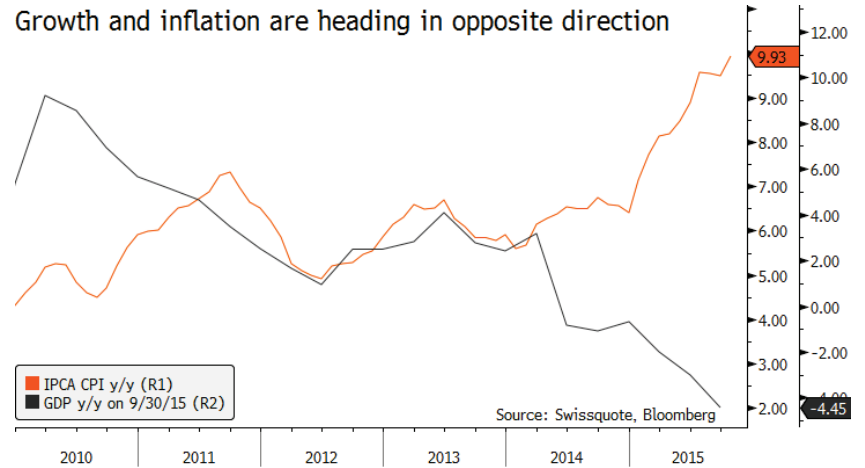
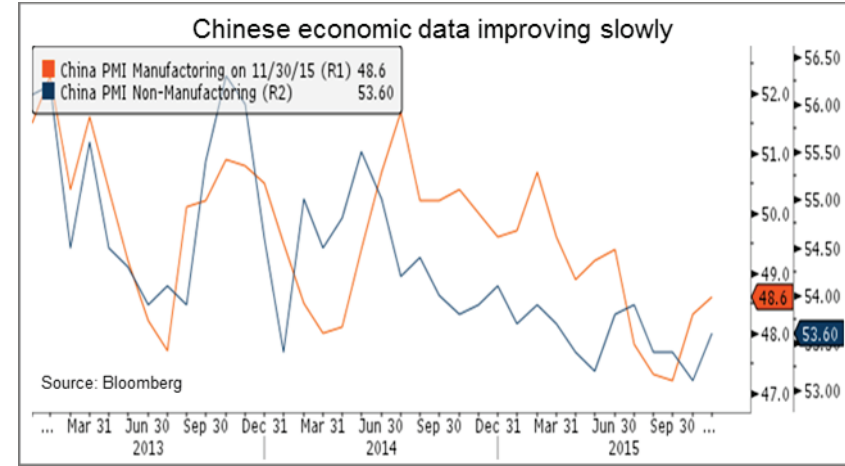
|    |                          |                                                                                                               |
|----|--------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 3ص | اقتصاديات                | ضم اليونان إلى سلة حقوق السحب الخاصة في صندوق النقد الدولي — بيتر روزنستريتش                                  |
| 4ص | اقتصاديات                | انفراج في أزمة البنك الوطني السويسري بعد خيبة الأمل التي لحقت بالأسواق من البنك المركزي الأوروبي — يان كويلين |
| 5ص | اقتصاديات                | البرازيل: الوضع يزداد سوءاً — آرنود ماسيه                                                                     |
| 6ص | أسواق الأسهم             | تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية — يان كويلين                                                    |
| 7ص | أفكار رئيسية للتداول     | مساومات الصين - بيتر روزنستريتش                                                                               |
| 8ص | إخلاء مسؤولية عن المخاطر |                                                                                                               |

اقتصاديات

ضم اليوان إلى سلة حقوق السحب الخاصة في صندوق النقد الدولي

كما توقعنا صوت صندوق النقد الدولي (IMF) لصالح ضم اليوان الصيني إلى سلة حقوق السحب الخاصة. في بيان للإعلان عن ضم الصين، قالت المديرية الإدارية لصندوق النقد الدولي (IMF) صرحت السيدة كريستينا لاغردي بأن اليوان دليل على الماضي في "الإصلاحات" في الصين. وتطرق السيدة لاغردي إلى الحديث بأن الولايات المتحدة قد دعمت ضم اليوان. السلة الحالية مكونة من الدولار الأمريكي واليورو والجنيه الإسترليني والين الياباني. هذا التغيير من شأنه أن يكون التغيير الأول على بنية سلة حقوق السحب الخاصة (SDR) منذ عام 1999 وسوف يكون نافذاً بدءاً 01 أكتوبر 2016. سوف يكون لليوان الصيني ثقل بنسبة 11% تقريباً في السلة. صرح نائب محافظ بنك الشعب الصيني (PBOC) يي جانج بعد تصويت المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي (IMF) بأن الصين سوف تواصل الإصلاحات من أجل جعل اليوان عملة "قابلة للتداول بحرية" على نحو أكبر. كما تطرق إلى الإشارة بأن اليوان سوف يكون "مستقراً بصورة أساسية عند مستوى التوازن" ولن يكون مزيد من الانخفاض في القيمة مثار قلق. نحن لم نتوقع تغيراً مفاجئاً في سعر اليوان مع ذلك توقعنا ارتفاعاً ثابتاً في اليوان في المدى القريب.

نحن واحد من القليل من المحليين في المجال الذي يتوقعون أن تزداد قوة اليوان مستقبلاً. هذا التقدير مبني على اثنين من المكونات الأساسية. أولاً، ضم اليوان إلى سلة حقوق السحب الخاصة (SDR) لصندوق النقد الدولي (IMF) والذي سوف يقود مديري الأصول إلى ضم العملة في إستراتيجية التنوع الخاصة بهم. أيضاً، سوف يعطي القرار مزيداً من الثقة إلى السوق على هذه العملة المدارة والمتقبلة تاريخياً. احتمال استقرار اليوان من شأن أن يقود إلى تراكم أجنبي للمركبات ذات الدخل الثابت مثل السندات. ثانياً، وجهة نظرنا قائمة على توقعات بأن الأوضاع الاقتصادية الصينية في استقرار. البيانات الصينية التي وردتنا مؤخراً حول الصادرات والإسكان والمستهلك المحلي كانت إيجابية، مما يشير إلى أن الجانب السيئ من الجانب الهبوطي قد انتهى. علاوة على ذلك، التحفيز المالي والنقدي من شأنه أن يوفر دعماً محلياً. أخيراً، من وجهة نظرنا تضيق بنك الاحتياطي الفدرالي من المستبعد أن يكون له تأثير عميق على السعر المحدد لليوان.



## اقتصاديات

## انفراج في أزمة البنك الوطني السويسري بعد خيبة أمل الأسواق من البنك المركزي الأوروبي

نحن نرى بأن التمديد لسته أشهر حتى مارس يمثل فقط تنازلاً عن ميزة للحصول على ميزة أخرى. الإعلان عن توسع في برنامج التيسير الكمي لغاية سبتمبر 2017 من شأنه وبشكل واضح أن يؤثر على مصداقية البنك المركزي. فضل ماريو دراغي الإعلان عن تمديد 6 أشهر والذي ربما يستمر طالما أن الحاجة تتطلب ذلك. وبخلاف ذلك فإن سياسته النقدية سوف تكون مثار تساؤلات. نتيجة لذلك، نحن نرى وبشكل مؤكد بأن التيسير الكمي سوف يستمر ما بعد 2017 ولكن هذا الأمر من المستحيل الاعتراف به.

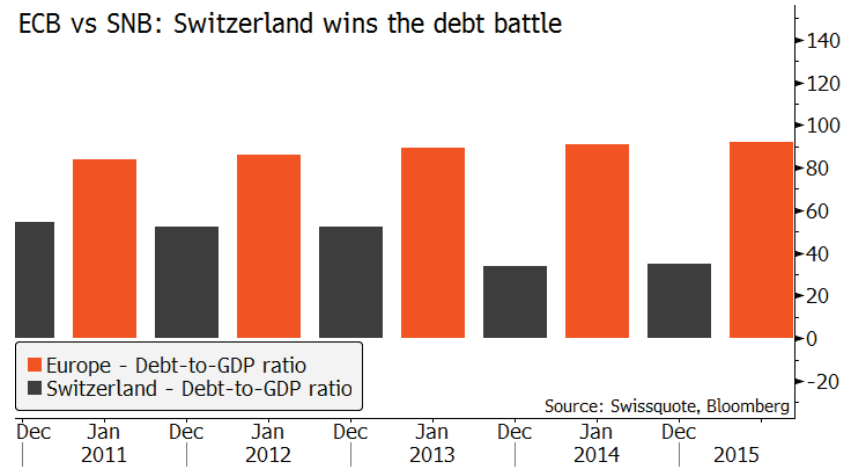
هناك نقطة قوية أخرى وهي أن هناك اعتقاد واسع النطاق بأن سياسة التيسير النقدي هي الطريقة الوحيدة للتخلص من الأزمة. عند استخدام برامج التيسير الكمي الأمريكية واليابانية كمقياس معتمد، سوف نعرف بأن المفهوم العام لكفاءة التيسير الكمي لا زال بحاجة إلى الإثبات. السؤال الذي يطرح نفسه هو إلى كيف سينجح البنك المركزي الأوروبي (ECB) في حين أن البنك المركزي الياباني وبنك الاحتياطي الفدرالي لا يزالان يعانيان.

تابع البنك الوطني السويسري مؤتمر دراغي عن كثب حيث أن يعتمد الاقتصاد السويسري بشكل كبير على الاقتصاد الأوروبي ولا يزال زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF) مستقرًا. نحن نرى بأن ذلك يعزى إلى حالة الملاذ الآمن للفرنك السويسري والتي تعوض أي زيادة في قوة اليورو. في المستقبل القريب، من المتوقع أن تستمر الضغوطات الهبوطية على الزوج في ظل استمرار التوترات الأوروبية - الاقتصادية والسياسية على حد سواء.

في الوقت الراهن، هذا يترك بعض المجال للبنك الوطني السويسري (SNB) للتحرك في حال زيادة قوة الفرنك السويسري ونحن نرى بأن هذا سيحدث حيث أن السياسة النقدية الأوروبية الحالية لن تخلق أن نمو. فقط ديون الدول هي التي سترتفع أكثر كما هو الحال في الولايات المتحدة واليابان في الوقت الحالي. تبعاً لذلك، نحن بانتظار تحرك إضافي من البنك الوطني السويسري (SNB) لمنع أي ارتفاع قاتل في قوة الفرنك السويسري.

لقد توقعنا بعضاً من التقلبات في السوق فيما يتعلق باجتماع البنك المركزي الأوروبي (ECB) في ديسمبر. كان هناك توقعات كبيرة حول مدى تمديد السيد ماريو دراغي رئيس البنك المركزي الأوروبي (ECB) لبرنامج التيسير الكمي. في الواقع، ذكر سابقاً بأن المستوى المستهدف للتضخم عند 2% هو الهدف الرئيسي للبنك المركزي وقد ذكر السيد دراغي سابقاً بأنه سوف يقوم بكل ما يلزم من أجل تعزيز التضخم في منطقة اليورو - والنمو - في المستقبل القريب. هذا بين بأن الأسواق في النهاية قد بالغت في تقدير احتمالية إجراءات دراغي. في المؤتمر الصحفي الذي جاءت عقب الإعلان عن تخفيض سعر الفائدة على تسهيلات الودائع للبنك المركزي الأوروبي (ECB) إلى -0.3%، أعلن دراغي بأن التيسير الكمي سوف يستمر لغاية مارس 2017. ثم أكد بعد ذلك على أنه لديه آمالا قوية بأن التضخم سوف يصل إلى المستوى المستهدف.

ECB vs SNB: Switzerland wins the debt battle



## اقتصاديات

## البرازيل: الوضع يزداد سوءاً

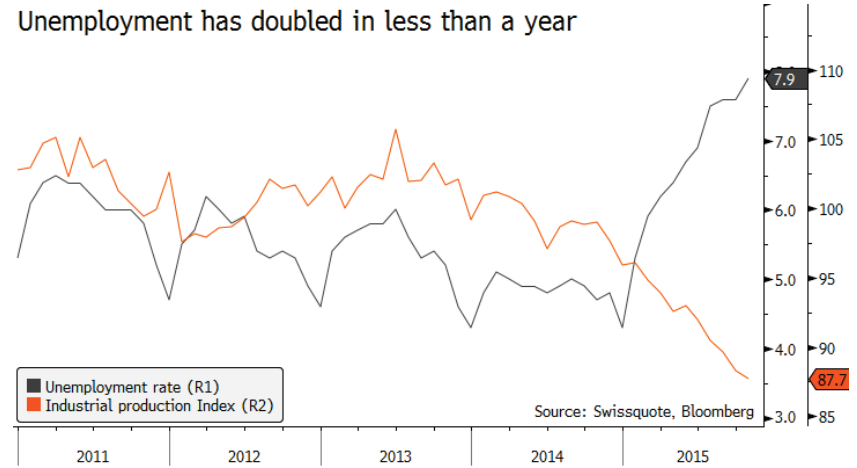
### إجراء العزل النيابي بدأت

أعطى المتحدث باسم مجلس النواب إدواردو كونهما الضوء الأخضر لإجراءات العزل النيابي ضد الرئيسة ديلما روسيف. أول امرأة في البرازيل تتولى رئاسة البلاد متهمة باستخدام تضليلات حسابية من أجل إخفاء الخسائر عن معالجة ميزانية البرازيل لعام 2014 من أجل ضمان إعادة انتخابها. رفضت الرئيسة روسيف هذه الاتهامات وأعلنت " أنا لم ارتكب أي فعل غير مشروع، لا يوجد أي شبهات تحوم حولي بشأن أي إساءة استخدام للمال العام". مع ذلك، الطريق طويلة من المباشرة بإجراءات العزل النيابي إلى التنفيذ الفعلي لعزل الرئيس عن منصبه. الاحتمالات بتنحية الرئيسة ديلما روسيف عن منصبها ضعيفة للغاية. بداية على المتحدث أن ينظم لجنة تحقيق، ثم سوف يصوت مجلس النواب لصالح أن ضد العزل النيابي. في حال الموافقة على ذلك ( يحتاج إلى أغلبية بواقع ثلثي البرلمان على الأقل)، بعد ذلك يكون على روسيف التنحي عن منصبها لمدة ستة أشهر ثم تحضير الدفاع. بعد ذلك يكون على مجلس الشيوخ التصويت لصالح أو ضد العزل. لقد أخبرناكم إنها طريق طويلة.

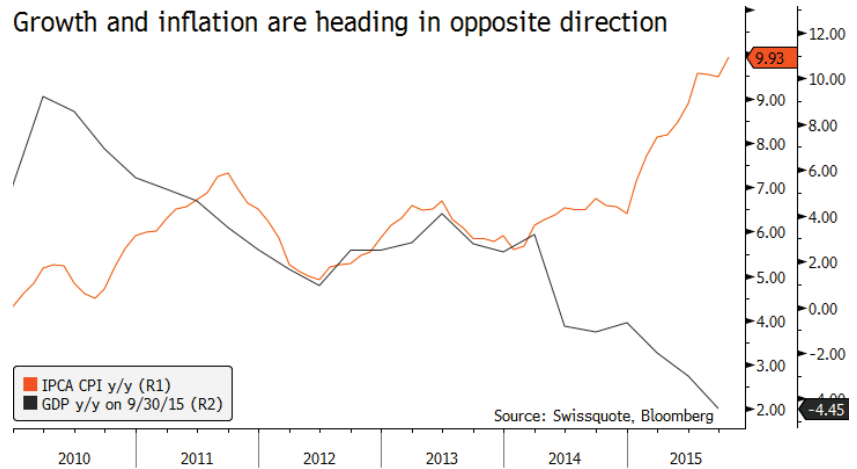
### حالة عدم الاستقرار سوف تستمر

ن وجهة نظر السوق، حالة عدم الاستقرار والتقلبات سوف تزداد، حيث أن أي تعافي اقتصادي محتمل من شأنه أن يؤجل فترة طويلة حيث أن الموافقة على التدابير التقشفية سوف تبقى على نار هادئة لفترة ممتدة من الزمن. لذلك نحن نتوقع أن يشهد الاقتصاد مزيداً من الانكماش خلال الأشهر المقبلة في أعقاب الشلل السياسي الذي أصاب البلاد. في المدى المتوسط، سوف يواصل زوج الدولار الأمريكي مقابل الريال البرازيلي (USD/BRL) التداول عند مستويات مرتفعة لفترة ممتدة من الوقت في حين في المدى القصير، سوف يكون المحرك لسعر الزوج عالمياً التطورات والمستجدات في الولايات المتحدة.

### Unemployment has doubled in less than a year



### Growth and inflation are heading in opposite direction



## أسواق الفوركس

## تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية

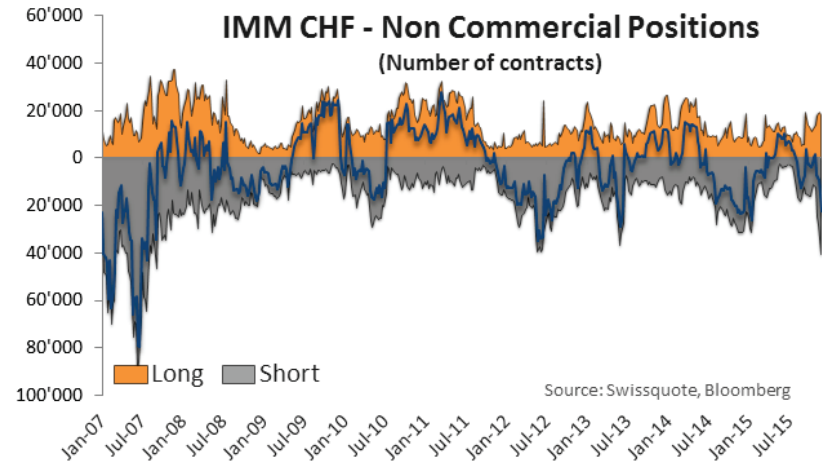
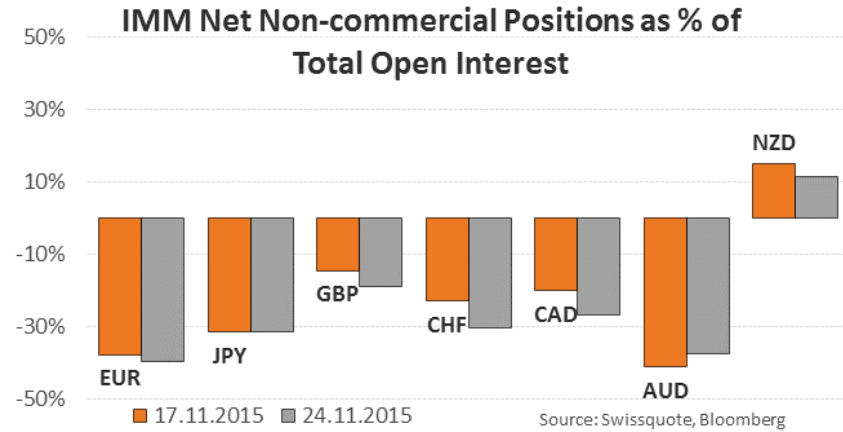
يستخدم المركز غير التجاري لسوق النقد الدولي (IMM) من أجل تصور تدفقات النقد من عملة إلى أخرى. وهي عادة ما تعتبر مؤشراً متضارباً عندما تصل إلى حدها الأقصى في تحديد المراكز.

تغطي بيانات السوق النقدية الدولية (IMM) مراكز المستثمرين للأسبوع المنتهي في 24 نوفمبر 2015.

سجلت المراكز الصافية القصيرة لليورو ارتفاعاً مجدداً، لتصل إلى 40% من إجمالي المراكز المفتوحة. التيسير الكمي من البنك المركزي الأوروبي (ECB) هو المحرك لهبوط اليورو. لا زال المستثمرون يتوقعون انخفاضاً قوياً في سعر العملة الموحدة على الرغم من حقيقة أن دراغي لم يقدم ما هو متوقع في اجتماع البنك المركزي الأوروبي الأسبوع الماضي. نحن نتوقع أن تواصل المراكز القصيرة القصير الازدياد.

بقيت المراكز الصافية القصيرة للين الياباني دون تغيير حيث كان الأسبوع هادئاً من حيث البيانات من اليابان. إلا أننا نرى بأنه سيكون هناك مخاوف متنامية بشأن الكفاءة الحقيقية لسياسات الأبنومكس. نحن نرى بأن مزيداً من التيسير سيجري الإعلان عنه في غضون الأشهر القليلة المقبلة.

أخيراً وليس آخراً، لا يزال الوضع على ما هو عليه في سويسرا. سجلت المراكز القصيرة للفرنك السويسري زيادة حادة حيث أن هناك دليلاً متزايداً على أن البنك الوطني السويسري (SNB) يجب أن يبدي ردة فعل على برنامج التيسير الكمي من البنك المركزي الأوروبي (ECB) من أجل تفادي مزيد من الارتفاع في قيمة الفرنك السويسري الأمر الذي من شأنه أن يخلف أضرار جسيمة على الاقتصاد السويسري.



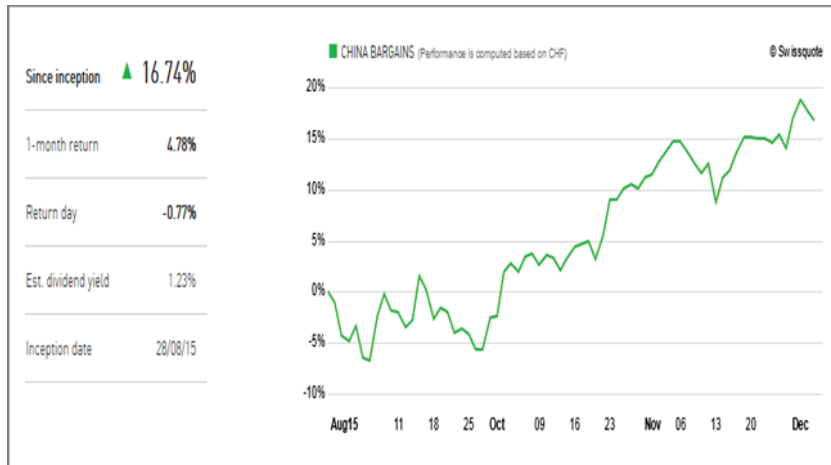
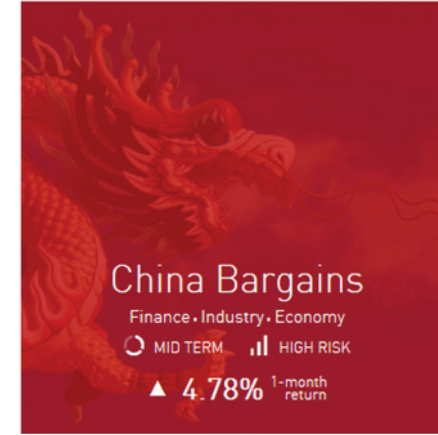
## أفكار رئيسية للتداول

## مساومات الصين

شهدت الأسهم الصينية مؤخراً واحدة من الانهيارات الأكثر إثارة في التاريخ المالي. مزيج من المضاربة على مبيعات التجزئة وضعف في الفرص الاستثمارية للمواطنين وتوقعات نمو "متواضعة" دفعت الأسهم نحو ارتفاع صاروخي. مع ذلك، عند انفجرت الفقاعة لم تكن لطيفة إلى حد ما. في ظل العدد المتزايد من المحللين الذي يقللون من شأن توقعات النمو الصينية وزيادة المضاربة حول "الهبوط المدوي"، تعززت موجة البيع بسعر منخفض للأسهم. كان على المسؤولين الصينيين الاستجابة بسرعة بتيسير على السياسة النقدية، وتخفيض على قيمة اليوان، وتدابير صممت للحد من التداول بالمضاربة.

مع ذلك، ربما لم تكن إجراءات المسؤولين هي التي أوقفت موجة البيع بسعر منخفض للأسهم ولكن الرغبة المتجددة بين أوساط المستثمرين الأجانب. على ما يبدو أن توقعات النمو في المدى المتوسط والطويل مشجعة بشكل كبير. على نحو مثير للاهتمام، الهبوط الأخير في الأسهم العالمية يذكرنا بالأزمة المالية الآسيوية عام 1998. بعد هبوط مؤشر S&P 500 بنسبة 20% على وقع المخاوف من انفجار داخلي مالي في آسيا وروسيا، ارتفع مؤشر S&P 500 بنسبة 20% في الأشهر القليلة الأخيرة من السنة. مع انقشاع الضباب، كان هناك لا يزال الكثير من العمل للقيام به. التقييمات الصينية الرفيعة للأسهم حافظت على بقاء المستثمرين على الحياد، ولكن مع استبعاد أكثر من 40% من المؤشرات الرئيسية، يشم المستثمرون الآن رائحة مساومة. هبط مؤشر شنغهاي المختلط P/E من أعلى ارتفاع له عند 25.80 إلى أدنى هبوط له عند 9.68. في ظل رخص الأسهم والتوقعات بتحفيز حكومي في الأفق، الارتفاع يبدو جذاباً. في هذا الموضوع، نحن نقوم بفرز الشركات الصينية التي تعتبرها قيمة، وذات ميزانيات عمومية سليمة ونسب أرباح صافية قوية وتدفقات نقدية ثابتة.

<http://www.swissquote.ch/themes-trading>



## 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 التماساً 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 وإردة 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 وإردة 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 كفالة سواء صراحة أو ضمناً، وإردة 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 توخي الحذر في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. لا ينبغي النظر إلى هذا التقرير من قبل المتلقين كبديل عن ممارسة القرارات الخاصة بهم. أي آراء وإردة في هذا التقرير هي لأغراض المعلومات فقط وهي خاضعة للتغير والتعديل دون إشعار ويمكن أن تختلف أو تكون مغالطة 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 صفقة أو نتيجة أو مريح أو خسارة بناء على هذا التقرير، كلياً أو جزئياً.