

توقعات السوق الأسبوعية

February 2016 7 - 1

3ص	اقتصاديات
4ص	اقتصاديات
5ص	اقتصاديات
6ص	اقتصاديات
7ص	مواضيع وأفكار رئيسية للتداول إخلاء مسؤولية عن المخاطر

البنك الوطني السويسري يشعر بالارتياح بعد هبوط الفرنك - يان كويلين
بعد البرازيل، هل جاء الدور على جنوب إفريقيا؟ - آرنود ماسيه
نيوزلندا: تضارب السياسة النقدية يعود للظهور مجدداً - يان كويلين
بنك الاحتياطي الفدرالي في وضع خطر - آرنود ماسيه
سوق الأسعار المنخفضة العالمية - يان كويلين

على ما يبدو أيضاً أننا لسنا في مناخ بعيد عن المخاطرة بالكامل. الاضطرابات العالمية، وبطء الاقتصاد الصيني وخسائر الأسهم الحالية ليس كافية من أجل إعادة حالة الملاذ الآن لسويسراً. في الوقت الراهن، يبدو البن الياباني أكثر جذاباً بسبب حقيقة أن سعر الفائدة خلال الليل، وعلى الرغم من أنه منخفض للغاية، إلا أنه إيجابي. ولد مركز بيع طويل للعملية اليابانية فوائد حتى الجمعة الماضية عندما خفض البنك المركزي الياباني (ECB) أسعار الفائدة. على أية حال، سوف يفصل المستثمرون البن طالما أن أسعار الفائدة سوف تبقى أعلى من تلك في سويسرا. أخيراً وليس آخراً، الاقتصاد السويسري على المحك، على سبيل المثال جاءت قراءة الميزان التجاري الصادرة صباح هذا اليوم أقل من التوقعات بكثير عند ٢.٥٤ مليار فرنك سويسري مقابل ٣.١٤ مليار فرنك سويسري كما تعاني الصادرات من هبوط مستمر وصل إلى -١.٤% على أساس شهري مقابل البيانات السابقة المعدلة عند -٣.٣% على أساس شهري في نوفمبر.

على أي حال، نحن نرى بأن هناك عتبة مستوى أدنى والتي من عندها سوف تقود البيئة القوية للبعد عن المخاطرة تدفقات في رأس المال نحو سويسرا. في الوقت الراهن، الثقة لا تزال موجودة، ولا تزال السياسات النقدية في مختلف أنحاء العالم ترى بأنها كافية من أجل مساعدة البلدان على التعافي من البطء الاقتصادي الحالي.

نتيجة لذلك، نحن نرى بأن اليورو مقابل الفرنك السويسري ربما يرتفع إلى ١.١٢٠٠ ولكن ليس أكثر من ذلك. لذلك سوف تكون الضغوطات الهبوطية قوية للغاية.

أظهرت بيانات الودائع تحت الطلب الجديدة الصادرة مطلع الأسبوع الماضي بوضوح أن البنك الوطني السويسري (SNB) لا يتدخل للحفاظ على سعر أكثر قوة لزوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF) على الرغم من الأداء الوسطي الحذر قبل أسبوع من مارينو دراغي. هبطت الودائع المحلية تحت الطلب بشكل طفيف إلى ٤.٣ مليار فرنك سويسري من ٤.٣.٨ مليار فرنك سويسري حتى أن مبلغ الودائع لا يزال إيجابياً منذ التخلي عن نظام سعر الصرف الأدنى قبل سنة من الآن. نستنتج من تصريحات دراغي بأن اجتماع البنك المركزي الأوروبي (ECB) في مارس سوف يكون أكثر أهمية مع مراهات على إجراء مراجعة على السياسة النقدية الحالية وزيادة في التحفيز (حالياً عند ٦٠ مليون يورو كل شهر).

خلال الأشهر الماضية، كانت زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF) يشهد نمواً طفيفاً ويتداول حالياً ما دون المستوى ١.١٠٠٠ بقليل للمرة الأولى منذ سبتمبر العام الماضي. لا زالت العملة السويسرية عرضة للمخاطر على الجانب الصعدي نظراً لحالة الملا الآمن الخاصة بها وحالة عدم الاستقرار والتوترات على مستوى العالم، ولا سيما الهبوط المستمر في أسعار السلع الأساسية والمخاطر الجغرافية السياسية المرتفعة.

في عالم من الصعب للغاية فيه تحقيق عوائد فعلية، يستخدم الفرنك السويسري مراراً وتكراراً كعملة تمويل. هذا بطبيعة الحال يمثل انفراجاً في الأزمة إلى حد ما للبنك الوطني السويسري الذي لا يزال قلقاً بشأن القيمة المبالغ فيها للعملة. الضعف المتواصل للعملة السويسرية مقابل العملة الموحدة يثبت أيضاً ثقة السوق بسياسة البنك المركزي الأوروبي على الرغم من الإعلان المستمرة بأن الوضع سوف يكون "مهما كلف الأمر" لدفع التضخم نحو الارتفاع.

اقتصاديات

بعد البرازيل، هل جاء الدور على جنوب إفريقيا؟

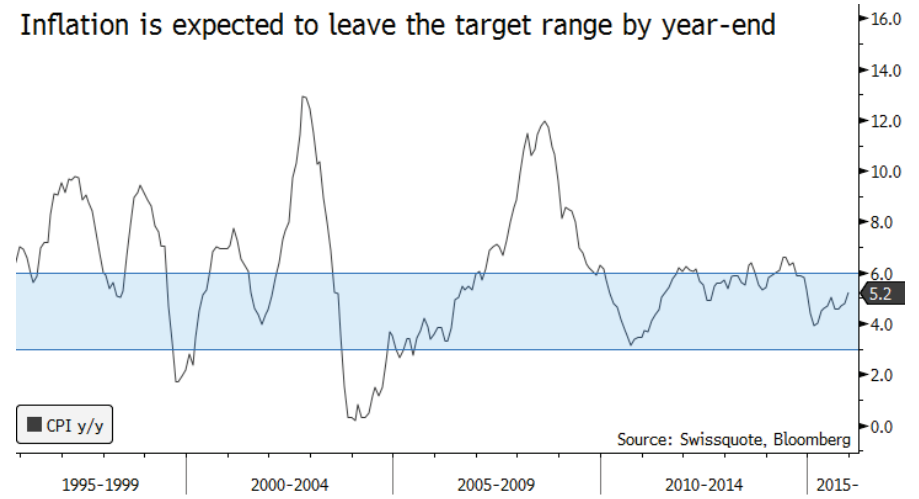
كما كان متوقعاً، رفع بنك الاحتياطي الجنوب إفريقي أسعار الفائدة الخميس الماضي في ردة فعل على تدهور توقعات التضخم. رفع البنك سعر الفائدة المعياري الخاص به بواقع ٥٠ نقطة أساسية إلى ٦.٧٥% حيث أن تقلب توقعات التضخم إلى جانب الضغط المتجدد على الرائد الجنوب إفريقي تركت الخيارات ضيقة ومحدودة أمام بنك الاحتياطي الجنوب إفريقي (SARB). ارتفع تضخم مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) إلى ٥.٢٠% في ديسمبر من ٤.٨٠% في نوفمبر حيث أن أسعار الغذاء بقيت متضخمة بسبب تفاقم حالة الجفاف في حين هبط الراد إلى أدنى مستوى له من أي وقت مضى مقابل الدولار الأمريكي - وصل سعر الدولار الأمريكي مقابل الراند الجنوب إفريقي (USD/ZAR) إلى ١٧.٩١ في ١٠ يناير. الأخبار السيئة لا تسافر بمفردها - أظهرت آخر توقعات التضخم تدهوراً واضحاً في مستوى التضخم. من المتوقع أن يكون متوسط التضخم عند ٦.٨% في ٢٠١٦ و ٧.٠% في ٢٠١٧ مقابل التقديرات السابقة عند ٦.٠% و ٥.٨% على التوالي. على صعيد النمو، جرى تعديل هبوطي أيضاً على توقعات الناتج المحلي الإجمالي (GDP) من ١.٥% إلى ٠.٩% في ٢٠١٦ ومن ٢.١% إلى ١.٦% في ٢٠١٧.

بالنظر إلى أبعد من ذلك، سوف يجد المحافظ Kganyago نفسه في وضع مشابه لوضع تومبيني حيث سيكون عليه الاختيار بين محاولة تثبيت توقعات التضخم، وتحت خطر تسارع وتيرة الانكماش الاقتصادي، ودعم الاقتصاد من خلال البقاء على الحياد. إضافة إلى ذلك، جنوب إفريقياً فعلياً على حافة فقدان درجة تصنيفها الائتماني - والتي هي حالياً عند Baa2/BBB-. من وجهة نظرنا، التخفيض الائتماني بات أمراً حتمياً ولكنه سوف يكون في وقت أقرب من سابقه حيث أن بيئة أسعار الفائدة المرتفعة من شأنها أن تلحق مزيداً من الضرر بتوقعات التضخم.

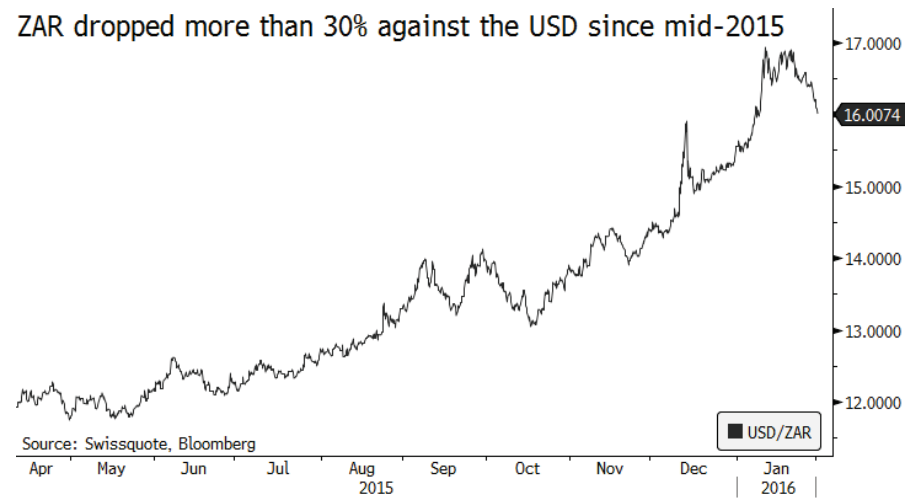
على صعيد العملة، نحن نرى بأنه وعلى الرغم من بذل بنك الاحتياطي الجنوب إفريقي (SARB) لأفضل الجهود من أجل كبح جماح التضخم، فإن ضعف الراند الجنوب إفريقي على الأرجح سوف يستمر في ٢٠١٦. السبب الرئيسي في نفاذ الخيارات لدى البنك المركزي في نهاية المطاق وتماها كما حصل مع البنك المركزي البرازيلي (BCB)، هو أنه سوف يستسلم من أجل احتواء التضخم لكي يسمح للاقتصاد بالتنفس. يوم الجمعة، كانت زوج الدولار الأمريكي مقابل الراند الجنوب إفريقي (USD/ZAR) يتداول قرب ١٦.٠٥، بهبوط بواقع ١.٥٠% في ظل قرار بنك الاحتياطي الجنوب إفريقي (SARB).



Inflation is expected to leave the target range by year-end



ZAR dropped more than 30% against the USD since mid-2015



اقتصاديات

نيوزلندا: تضارب السياسة النقدية يعود للظهور مجدداً

يلقي مستوى التضخم في الوقت الحالي بعبء على السياسة النقدية لبنك الاحتياطي النيوزلندي (RBNZ)، والذي سجل قراءة لربع السنة الرابع من ٢٠١٥ ما دون التوقعات بكثير (٠.١% على أساس سنوي مقابل ٠.٤% على أساس سنوي). يتوقع البنك المركزي أن يزداد معدل التضخم في ٢٠١٦. ولكن، توقعات التضخم الرئيسية الأخيرة (باستثناء الغذاء والطاقة) تتوافق مع المستوى المستهدف. فقد سجلت زيادة بواقع ٠.٣٥ في الربع السابق من السنة. على الرغم من ذلك، نحن لا نزال متشككين بشأن توقعات التضخم. بالمناسبة، يبدو أن المحافظ غرايم ويلر في طريقه الآن إلى أن يكون وسطياً وحذراً أكثر من ديسمبر عندما صرح بأن التضخم من شأنه أن يعود عما قرب إلى منتصف نطاقه ١%-٣%.

حالة عدم الاستقرار والتوترات العالمية تهدد السياسة النقدية النيوزلندية

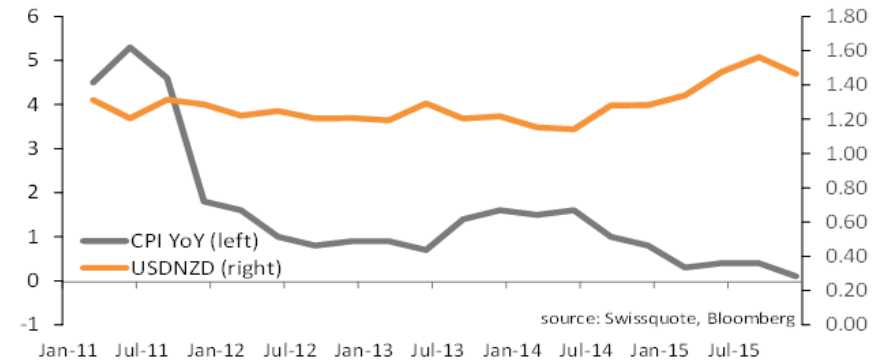
وبناء عليه، تؤثر الإضرابات على المستوى بشكل كبير على اقتصاد نيوزيلندا، ولا سيما البطء الاقتصادي في الصين. تعزيز ودعم الصادرات في نيوزيلندا هدف رئيسي وسوف نرى ضعفاً مستمراً في الدولار النيوزلندي على الرغم من تفاؤل صناع السياسة بشأن الاقتصاد المحلي والنمو في قطاع السياحة والإنشاءات (من جملة قطاعات أخرى). ناهيك عن التوقعات بأن النمو الاقتصادي سوف يرتفع السنة المقبلة، هناك مخاطرة متزايدة بارتفاع أسعار المنازل وضعف في الدولار من شأنه أن يدعم بالكامل مزيداً من التخفيض على سعر الفائدة.

قرار الفائدة التالي من المقرر صدوره يوم ١٠ مارس. في الوقت نفسه نحن نفترض بأن البنك المركزي سوف يقوم بجمع المزيد من البيانات في محاول للتخلص من الموقف الوسطي الحذر نحو مزيد من التيسير. من الواضح أن التضخم سوف يكون المحرك الرئيسي لتخفيض آخر على سعر الفائدة في ٢٠١٦. خلال المدى المتوسط نحن لا نزال على التوقعات السعودية بشأن زوج الدولار الأمريكي مقابل الدولار النيوزلندي (USDNZD) وسوف يستهدف المستوى ١.٦٠٠٠.

بنك الاحتياطي النيوزلندي (RBNZ) يخفض أسعار الفائدة

كما كان متوقعاً من قبل الأسواق، حافظ بنك الاحتياطي النيوزلندي على سعر الفائدة النقدي الرسمي الخاص به دون تغيير عند ٢.٥٠% الأسبوع الماضي. جاء هذا بعد تخفيض على سعر الفائدة بواقع ٢٥ نقطة أساسية في اجتماع ديسمبر الأخير. البنك المركزي في وضع وسطي حذر وألمح إلى أن الباب مفتوح على مصراعيه لمزيد من التيسير. تتوقع الأسواق اليوم أن يقوم البنك المركزي بتخفيض مجدداً على أسعار الفائدة في اجتماع مارس المقبل. هذا من شأنه أن يجعل سعر الفائدة الرسمي النقدي (OCR) عند مستويات هبوط قياسية.

New Zealand: Currency weakens slightly amid threats of deflation



+

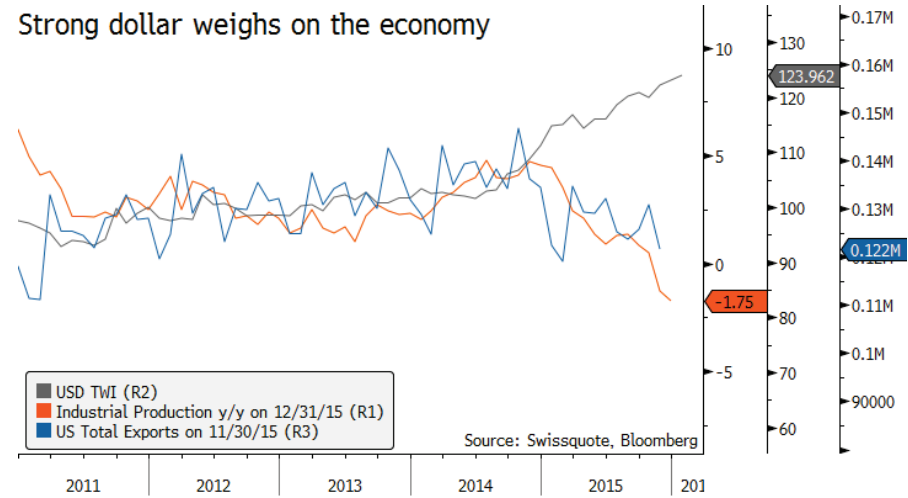
اقتصاديات

بنك الاحتياطي الفدرالي في وضع خطر

حتى الآن، لا تزال سنة ٢٠١٦ سنة صعبة على أكبر اقتصاد في العالم. في أعقاب رفع سعر الفائدة بعد ما يقارب عقداً من الزمان واصل الاقتصاد الأمريكي إصدار إشارات متضاربة، ولا سيما على صعيد التضخم وصناعة الصادرات.

بعد الدليل الواضح على ضغوطات التضخم القائمة في ديسمبر - تراجع مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) المؤقت بنسبة ٠.١% على أساس شهري في حين ارتفع المقياس الرئيسي بنسبة ٠.١% في قراءة جاءت مخالفة للتقديرات عند ٠.٢% - كما سجلت الطلبات الجديدة للسلع الصناعية المعمرة الصادرة يوم الخميس انهماكاً هو الأكبر منذ أغسطس ٢٠١٤ لتراجع بنسبة -٠.١% على أساس شهري. في الوقت نفسه، قفزت مستويات مخزون السلع المعمرة بنسبة ٠.٥٢% حيث تعاني شركات التصنيع لتصدير سلعتها في بيئة الدولار القوي وضعف أسعار النفط وضعف الطلب العالمي. أخيراً، جاءت بيانات الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لربع السنة الرابع في الولايات المتحدة الصادرة يوم الجمعة مخالفة للتوقعات حيث جاءت عند ٠.٧% على أساس ربع سنوي معدلة سنوياً مقابل ٠.٨% المتوقعة، والقراءة السابقة عند ٢.٠%.

Strong dollar weighs on the economy



على رأس ذلك، التضارب في السياسة النقدية بين الاحتياطي الفدرالي وبقية العالم والتي ازدادت بدرجة أخرى يوم الجمعة مع تحول اليابان إلى أسعار فائدة سلبية. هذا القرار من شأنه أن يمنع الين الياباني من الحصول على مزيد من الثبات ضد الدولار الأمريكي. علاوة على ذلك، حركة البنك المركزي الياباني خلقت حافزاً آخر للبنك المركزي الأوروبي (ECB) للمضي في مزيد من التيسير على السياسة والتي من شأنها أن تضيف مزيداً من الضغط على زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EUR/USD). بوجه عام، سوف يكون من الصعب بشكل متزايد على الاحتياطي الفدرالي التحرك في عملية التشديد الخاص به عندما يذهب الجميع في الاتجاه المعاكس. تشير النبرة الوسطية الحذرة المستخدمة في بيان الاجتماع الأخير للجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) إلى أن أعضاء الاحتياطي الفدرالي على وعي كامل بذلك.

على صعيد العملة، نحن نتوقع أن تستبعد العملة الخضراء بعضاً من قوتها التي خسرتها مؤخراً، ولا سيما مقابل الين الياباني. بعد وصوله إلى أعلى قمة له في نطاق عدة أيام، يتوجه اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EUR/USD) نحو الهبوط. هناك مقاومة أولية يمكن ملاحظتها عند المستوى ١.٠٨، ثم ١.٠٧١١، وأخيراً ١.٠٥٢٤.



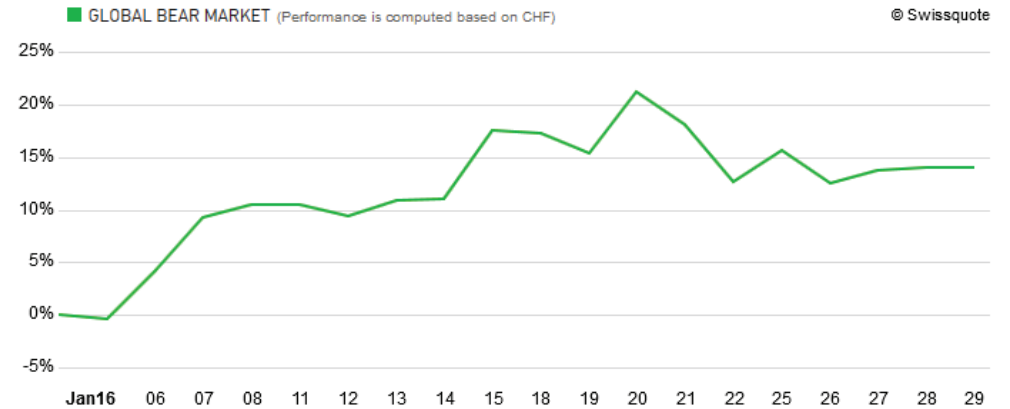
مواضيع وأفكار رئيسية للتداول

سوق الأسعار المنخفضة العالمية

لما تتفاعل أسواق الأسهم العالمية جيداً مع حلول عام ٢٠١٦، إلى جانب تقلبات من المتوقع أن تصبح الوضع "الطبيعي" الجديد لأسواق أسهم وبنوك مركزية تغير سياستها النقدية. ضعف النمو في أرباح الشركات، والهبوط المخيف في أسعار النفط، والبطء الاقتصادي الحاد في الصين، والارتفاعات المضاعفة والضعف في أسواق الائتمان، كلها تشير إلى أن مزيداً من الهبوط في أسواق الأسهم بات احتمالاً واضحاً. ربما أن المبرر الأقوى هو أن سوق صعود الأسعار الحالية كانت مدعومة من برنامج شراء السندات الكبير للاحتياطي الفدرالي، والذي ساند ودعم أسعار سوق الأسهم وحفز النمو في الأسواق الناشئة. في ظل توجه الاحتياطي الفدرالي نحو إعادة السياسة إلى مستوياتها الطبيعية، فإن النمو المصطنع في أسعار الأصول سوف يندثر.

من خلال رفع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة، هناك احتمال مزاييد بأن يتحول المستثمرون من أصول السوق الناشئة الخطرة إلى أسواق الملاذ الآمن. إضافة إلى ذلك، يعاني قطاع التصنيع الصيني من القدرة الإنتاجية العالية بعد سنوات من الاستثمار المرتفع، وهذا مجرد خيار من أجل لخفض الأسعار وإغراق السوق العالمية. هذه الديناميكيات المناهضة للتضخم من شأنها أن تلحق الضرر بالأرباح ومن شأنها أن تسبب بانتشار التأثير إلى المستهلكين وبالتالي إلقاء مزيد من العبء على أسعار الأسهم. نحن غير واثقين فيما إذا كان هذا الخيار هو "الخيار الأكبر"، ولكن مع وجود قليل من الحماية في محفظتك فهذا لن يضر.

لقد قمنا ببناء هذا الموضوع باستخدام صناديق الأموال المتداولة (ETFs) إلى جانب عينة واسعة النطاق من الأسهم ذات القيمة السوقية الكبيرة على الصعيد العالمي. يسمح لنا استخدام صناديق الأموال المتداولة ببيع الأسهم (فتح مركز بيع) من أجل الاستفادة من الانخفاض في قيمة الأسعار.



+

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 كفالة سواء صراحة أو ضمناً، واردة فيما يتعلق بدقة وكثافة وموثوقية المعلومات الواردة في هذه الوثيقة، باستثناء المعلومات المتعلقة ببنك سويسكوت، والشركات التابعة له والشركات الفرعية، كما أنها ليست بغرض أو يقصد 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 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 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.