

توقعات السوق الأسبوعية

February 2016 28 - 22

توقعات السوق الأسبوعية — ملحة عامة

ص 3	اقتصاديات	الاقتصاد السويسري يشعر بالخطر — آرنود ماسيه
ص 4	اقتصاديات	مخاوف في الأسواق من تحول بنك دوتشيه إلى بنك ليமான التالي — يان كويلين
ص 5	اقتصاديات	السوق تترقب عرض ميزانية جنوب إفريقيا — آرنود ماسيه
ص 6	اقتصاديات	الولايات المتحدة: العوامل الاقتصادية لا تزال ضعيفة — يان كويلين
ص 7	مواضيع وأفكار رئيسية للتداول	شركات تعدين الذهب والمعادن
	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

سوق العمل تحت الضغط

أفاد آخر تقرير وظائف بأن مقياس البطالة في منظمة العمل الدولية (ILO): يسمح بمقارنة معيارية بين مقاييس البطالة والتي ارتفعت بنسبة ٤.٧% (غير معدلة موسمياً) في ربع السنة الأخير من عام ٢٠١٥ من ٤.١% السنة السابقة. على الجانب الآخر، شهد وضع الوظائف تحسناً ملموساً في الاتحاد الأوروبي حيث هبط معدل البطالة إلى ٩.١% من ١٠%، في حين في منطقة اليورو هبط المقياس إلى ١٠.٦% من ١١.٥% في ربع السنة الرابع في عام ٢٠١٤.

بوجهة عام، نحن نتوسع أن يستمر الاقتصاد السويسري في المعانات من تبعات وعواقب التخلي عن سعر الصرف الأدنى لزواج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) من قبل البنك الوطني السويسري قبل سنة ماضية. لذلك نحن نتوقع أن يتعرض سوق العمل لضغط متجدد خلال الأشهر القليلة المقبلة. يوم الجمعة، كان زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) مستقرًا فوق عتبة المستوى ١.١٠ حيث كانت قمة الاتحاد الأوروبي على وشك الانتهاء دون التوصل إلى اتفاقية بين الاتحاد الأوروبي/ المملكة المتحدة.

وفقاً لما جاء في التقرير الصادر عن الجمارك السويسرية، تراجعت الصادرات السويسرية للشهر الثالث على التوالي حيث واصلت التوقعات العالمية الضعيفة بإلقاء عبئها وتأثيرها السلبي على مبيعات المنتجات السويسرية ذات القيمة المضافة العالية. انكمشت الصادرات بنسبة ١.١% على أساس شهري (معدلة موسمياً) في يناير أو -٣.٩% على أساس سنوي، تلاه تعديل هبوطي على الانكماش بواقع ١.٥% في الشهر السابق (أو -٠.٩% على أساس سنوي). يعزى الهبوط في الصادرات بشكل رئيسي إلى التراجع الحاد في صادرات الماكينات والمنتجات الإلكترونية والساعات، والتي تراجعت بنسبة -١١% على أساس سنوي و -٨% على أساس سنوي على التوالي. كما انخفضت الصادرات إلى معظم أنحاء العالم بشكل ملموس (أمريكا اللاتينية: -١٦%؛ آسيا: -٥%) في ردة فعل على تدهور التوقعات العالمية والمخاوف بشأن أفق النمو الصينية. من جانب آخر، وبفضل قوة الدولار الأمريكي، ارتفعت الصادرات إلى الولايات المتحدة بنسبة ٣%، في حين أن التحسن الوشيك في اقتصاد منطقة اليورو قد دعم الصادرات إلى الدول الأعضاء في منطقة اليورو (منطقة اليورو: +٢.٣%؛ فرنسا: +١٠.٨%؛ إسبانيا: +١٤%) على صعيد الواردات، تواصل تأثيرات المدى الطويل لقوة الفرنك السويسري بإلقاء عبئها وأثرها السلبي بقوة على توقعات النمو للشركات السويسرية ولكن الضعف الحالي في أسعار خام النفط قد منح مهلة إلى حد ما حيث ارتفعت الواردات بنسبة ٢.٥% على أساس شهري (معدلة موسمياً). بوجه عام، وصلت الميزان التجاري إلى ٣.٥١ مليار فرنك سويسري في يناير بارتفاع من ٢.٥٩ مليار في الشهر السابق.

دفع قرار البنك الوطني السويسري (SNB) بالتخلص عن سعر الصرف الأدنى لزواج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) الشركات السويسرية إلى تخفيض الهوامش الخاصة بها من أجل زيادة القدرة التنافسية. على الرغم من أن الشركات السويسرية قد بذلت جهوداً كبيرة من أجل التأقلم من بيئة الفرنك السويسري القوية هذه، هذه العملية لم تنتهي بعد إذ يتطلب الأمر مزيداً من الجهود لضمان قابلية الشركات السويسرية على الاستمرار خلال المدى الطويل. لسوء الحظ، المتوسع المتبقي أمام الشركات ضئيل للقيام بمزيد من التعديلات على هوامشها.

اقتصاديات

مخاوف في الأسواق من تحول بنك دوتشيه إلى بنك ليمان التالي

ميزانية عمومية مقلقة للغاية

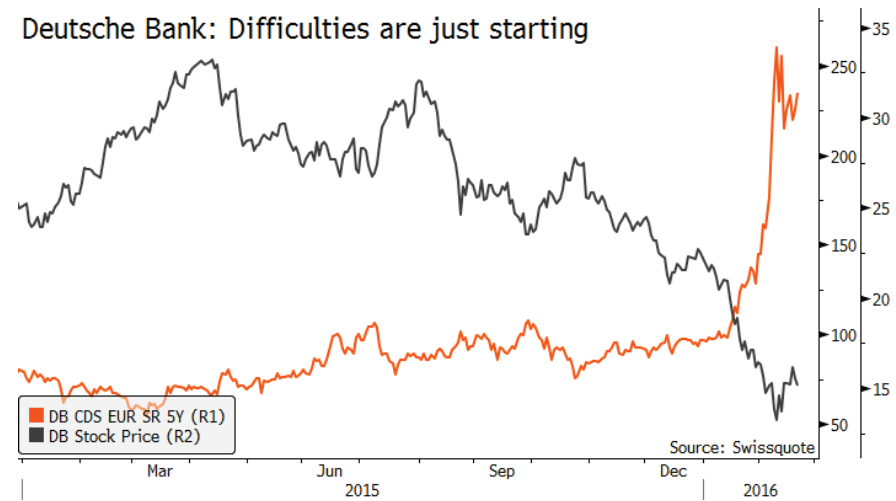
هناك تقلبات كبيرة في الأسواق والإقبال على المخاطرة في تزايد، مؤشر التقلبات جيه بي مورغان وصل حالياً إلى أعلى مستوياته في اثني عشر شهراً، على وجه الخصوص، هناك مخاوف كبير بأن بنك دوتشيه ربما يكون في وضع صعب للغاية، حيث خسرت أسعار الأسهم أكثر من ٥٠% في أقل من سنة. تتداول الأسهم في الوقت الحالي فوق ١٥ يورو، وهذا الزيادة فقط بسبب الأخبار عن إعادة الشراء، هذا البنك معروف بأنك يمتلك أكبر المشتقات تعرضاً في العالم للخطر - وتقدر حالياً بما قيمته ٥٥ تريليون يورو، مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي والذي وصل إلى ٣ تريليون يورو. إضافة إلى ذلك، وصلت قيمة الودائع ما يقارب ٥٣٢ مليار يورو، وتمثل ٦١% من التعرض الإجمالي للمشتقات.

المستقبل يبدو غامضاً

دفعت هذه التوترات وزير المالية الألماني فولفجانج شوبله إلى التصريح بأنه غير قلق إزاء قوة ومثانة بنك دوتشيه من أجل السيولة دون أي مخاوف من الممكن أن تنجم عن التوترات المستمرة. مع ذلك، نحن لا نزال متشككين بشأن قدرة البنك على الوفاء بالتزامات السندات الطارئة القابلة للتحويل (CoCo). كما يحتاج البنك أيضاً إلى الوفاء بنسبة رأس المال للمستوى ١ بواقع ١٠.٧٥% هذه السنة.

لا شك بأن وضع البنك مقلق للغاية. على سبيل المثال، في أكتوبر الماضي، أعلن الرئيس التنفيذي جون كراين عن تخفيض على أرباح سنتين، وفي يناير لن يتم التضحية بأكثر من ١٥٠٠٠ وظيفة. نتيجة لذلك، تسجيل مقايضات الديون المتأخرة (CDS) على بنك دوتشيه (DB) زيادة كبيرة (عقود منح حماية ضد مخاطر عجز البنك الألماني). نحن نرى أيضاً بأن المشاكل المصرفية الألمانية هي انعكاس للوضع المصرفي بوجه عام. هذا لا شك يبرر الزيادة الكبيرة في الطلب على الذهب المادي في لندن خلال الأسبوع الماضي.

Deutsche Bank: Difficulties are just starting



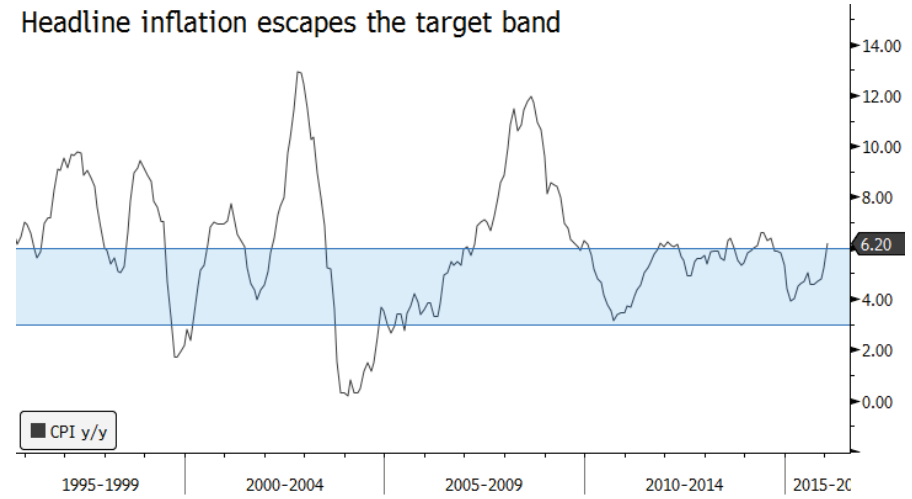
اقتصاديات

السوق تترب عرض ميزانية جنوب إفريقيا

وفقاً لآخر تقرير لمؤشر أسعار المستهلكين (CPI) من جنوب إفريقيا، تسارع معدل التضخم بشكل كبير خلال شهر يناير. بعد أن سجل تسارعا إلى ٥.٢% على أساس سنوي في ديسمبر، كسر مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) المؤقت النطاق العلوي للنطاق المستهدف (٣%-٦%) حيث قفز بنسبة ٦.٢% في يناير، ليتفوق بذلك على التوقعات بواقع ٦.٠%. الضغط المستمر على الراند الجنوب إفريقي إلى جانب الارتفاع الحاد في أسعار الغذاء، يعزى بشكل رئيسي إلى تفاقم أزمة الجفاف، وهذا بالمقابل زاد من مخاوف التضخم حيث تدهورت توقعات الاقتصاد والتضخم على حد سواء خلال الأشهر القليلة الماضية. لسوء حظ المحافظ كجيناغو، الضعف في الوضع المحلي بالتزامن مع تضاؤل الإقبال على المخاطرة في العالم من شأنه أن يضع بنك الاحتياطي الجنوب إفريقي (SARB) في وضع صعب. قام بنك الاحتياطي الجنوب إفريقي فعلاً بزيادة سعر الفائدة المعياري الخاص به بواقع ٥.٥% إلى ٦.٧٥% في أواخر يناير في محاولة لإعادة ترسيخ توقعات التضخم. مع ذلك، ونظراً إلى هذه الأوضاع الاستثنائية للسوق، لن يكون أمام بنك الاحتياطي الجنوب إفريقي (SARB) سوى المضي في رفع آخر على سعر الفائدة في اجتماعه المقبل منتصف مارس.

على الصعيد السياسي، التدهور في توقعات النمو والتي يمكن أن تكون قد تفاقمت بسبب الرفع الإضافي على سعر الفائدة من بنك الاحتياطي الجنوب إفريقي (SARB) وضع التصنيف الائتماني لدرجة الاستثمار في البلاد على المحك. ازداد الضغط على الحكومة قدراً إضافياً حيث تتوقع الأسواق تدخلاً من مسؤولين من أجل الحد من عجز الميزانية. من المقرر عرض ميزانية جنوب إفريقيا لعام ٢٠١٦/٢٠١٧ في شهر فبراير ٢٠١٦ ومن المرجح أن تستحوذ على اهتمام السوق. أنهى زوج الدولار الأمريكي مقابل الراند الجنوب إفريقي (USD/ZAR) تداول الأسبوع الماضي دون إحراز تقدم ملموس عند ١٥.٤٥ حيث كانت بيئة المخاطرة بطيئة التحسن. المستجندات الخارجية على الأرجح من شأنه أن تبقى المحركات الرئيسية قبل عرض الميزانية الأربعة المقبلة. في ظل قراءة مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) في الولايات المتحدة التي جاءت أعلى من التوقعات والضغط المتجدد على أسعار السلع الأساسية، من المرجح أن تبقى المخاطرة على الجانب الهبوطي بالنسبة للراند الجنوب إفريقي.

Headline inflation escapes the target band



اقتصاديات

الولايات المتحدة: العوامل الاقتصادية لا تزال ضعيفة

تفاؤل كبير في الأسواق حول بدايات بناء المنازل

كانت بيانات بدايات بناء المنازل وتصاريح البناء على أجندة الأسبوع الماضي. يتوقع خبراء الاقتصاد زيادة بواقع ٢% على أساس شهري في أعمال البناء الجديدة في ارتفاع عن بيانات ديسمبر حيث انخفض بناء المساكن الجديدة بواقع ٢.٥%. مع ذلك، أظهرت البيانات انخفاضاً في المنازل الجديدة بواقع ٣.٨% على أساس شهري في يناير. في الوقت نفسه، انخفضت تصاريح البناء بواقع ٠.٣% على أساس شهري. من الجدير بالذكر الإشارة إلى عدد بدايات بناء المنازل الحالية ما دون تصاريح البناء المسموح بها بكثير (١٠٩٩ ألفاً مقابل ١٢٠٢ ألفاً) وهذا يعكس الضعف المستمر في اقتصاد الولايات المتحدة. من جانب آخر، كان شهر يناير هو الشهر العاشر على التوالي الذي سجلت فيها بدايات بناء المنزل أكثر من مليون وحدة.

من الجدير الملاحظة أيضاً بأن تحسن أسواق العمل فضلاً عن الاتجاه المتنامي في الأجور من شأنه وبشكل طبيعي أن يعزز سوق الإسكان. مع ذلك، نحن نرى بأن بيانات المنازل الأخيرة لا تزال غير كافية لتحريك رفع على سعر الفائدة في مارس من قبل بنك الاحتياطي الفدرالي. في الوقت الراهن، تستبعد الأسواق أي تحرك من الاحتياطي الفدرالي في الشهر المقبل، حيث يقف مستوى التضخم في الوقت الحالي بعيداً عن النطاق المستهدف للاحتياطي الفدرالي عند ٢%.

تبعاً لذلك، من الواضح أن تحسن أسواق العمل لم يدعم التضخم كما نرى بأن ذراع الاحتياطي من العاملين على الحيايد بعيد بشكل كبير عن دعم النمو في الأجور بشكل مستدام. نتيجة لذلك، نحن نتوقع بأن الزيادة الحالية في بدايات بناء المنازل من شأنها أن تشهد مزيداً من الهبوط. لذلك من المحتمل أن تشهد العملة الخضراء مزيداً من الضعف مقابل اليورو.

محضر الاجتماع يظهر بأن الاحتياطي الفدرالي يتراجع للخلف

أصدر البنك المركزي الأوروبي محضر اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) لشهر يناير. كما كان متوقعاً، دارت المحادثات والمناقشات حول الأوضاع المالية العالمية. في واقع الأمر، صناع السياسة قلقون من أن الانهيار ربما يضرب اقتصاد الولايات المتحدة. ناقش بنك الاحتياطي الفدرالي على نحو مكثف التغير في مسار سعر الفائدة للبنك المركزي لهذه السنة.

ما هو واضح هو أننا لن نرى أربعة عمليات رفع على سعر الفائدة هذه العام. نحن باقون على وجهة نظرنا نفسها التي كانت قبل رفع سعر الفائدة في سبتمبر والتقى تقول بأن رفع على سعر الفائدة قد تم فقط من أجل ضمان الثقة في البنك المركزي حيث كانت الأسواق المالية تتوقع أكثر من رفع واحد على سعر الفائدة. كانت الأوضاع المالية في أي حال من الأحوال غير كافية للمضي في رفع على سعر الفائدة ويمكننا أن نرى بوضوح أننا لن نرى أي رفع جديد على سعر الفائدة عما قريب.

المخاطرة الجغرافية السياسية هي الأخرى مثار قلق رئيسي لبنك الاحتياطي الفدرالي. في واقع الأمر، هناك حاجة ملحة للولايات المتحدة من أجل ضمان الثقة في الدولار. ربما تقدم النزاعات العالمية التي كانت الولايات المتحدة طرفاً فيها بداية إجابة على التساؤلات. هناك العديد من الدول في الوقت الراهن تحاول التخلص من الدولار في تعاملات الصرف الخاصة بها. آخر دولة قامت بذلك كانت إيران والتي تقوم بأنها تستلم عوائد النفط بعملة الدولار اليورو.

نتيجة لذلك لدينا إيمان قوي بأن السياسة النقدية للاحتياطي الفدرالي لا تعتمد فقط على البيانات الاقتصادية في الولايات المتحدة، وبل على مخاطر الجغرافيا السياسية أيضاً. لا شك بأن بنك الاحتياطي الفدرالي في الوقت الراهن في حالة تراجع للخلف.



مواضيع وأفكار رئيسية للتداول

شركات تعدين الذهب والمعادن

الانهيار المفاجئ في أسعار السلع الأساسية عام ٢٠١٤ دفع أسهم التعدين إلى هبوط حر. في المدى الطويل، المعادن الثمينة - وخاصة الذهب - هي مصادر الحماية الدائمة التي يتم التوجه إليها ضد التضخم والأزمات الاقتصادية، وشيء سوف يبحث عنه المستثمرون. سوق الذهب حيوي، وهناك أسباب اضطرابية وراء إمكانية ارتفاع منتجي الذهب. لا يزال طلب المستهلك قويا، حيث يتم تعدين ما يقارب ٢,٥٠٠ طن من الذهب سنويا في مختلف أنحاء العالم. على المدى الطويل، ارتفع الذهب كسلعة أساسية بنسبة وصلت إلى أكثر ٢٨٧% خلال السنوات الخمس عشرة الماضية، وبالمقارنة، حقق مؤشر S&P 500 مكاسب أقل من ٤٤% خلال نفس الفترة. في فترة التحولات في سياسة البنك المركزي، من المعقول تصور ارتفاع في أسعار المعدن - وهذا شيء سوف تستفيد من أسهم التعدين. تعتبر شركات التعدين طريقة جيدة للاستفادة من مزايا المعادن الثمينة دون دفع تكاليف تخزين.

التحليل والمحفظة - مكتب إستراتيجية بنك سويسكوت



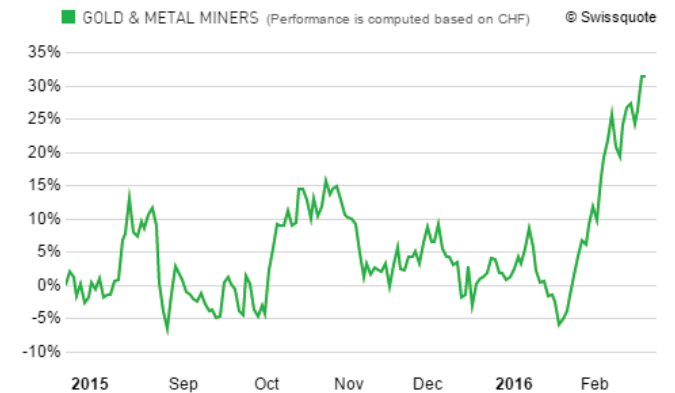
Since inception ▲ 31.33%

1-month return 34.52%

Return day 0.01%

Est. dividend yield 0.03%

Inception date 20/07/15



+

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 إياً 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 التماس 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 بالإبلاغكم 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 وكالمية 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.