

توقعات السوق الأسبوعية

Mai 2016 29 - 23

3ص	اقتصاديات	البنك المركزي المكسيكي يراقب مستجدات الأسواق - بيتر روزنستريتش
4ص	اقتصاديات	محضر اجتماع بنك الاحتياطي الفدرالي يفاجئ الأسواق - يان كويلين
5ص	اقتصاديات	عودة "إقضاء أمريكا من الساحة الدولية" - بيتر روزنستريتش
6ص	اقتصاديات	الناتج المحلي الإجمالي الياباني في ربع السنة الأول يعطي متفهماً للبنك المركزي الياباني - يان كويلين
7ص	مواضيع وأفكار رئيسية للتداول	الواقع الافتراضي
8ص	إخلاء مسؤولية عن المخاطر	

في ظل زيادة التوقعات برفع سعر الفائدة من بنك الاحتياطي الفدرالي، وزيادة حساسية عملات السوق الناشئة للتغير في عوائد السندات الأمريكية، يعود تركيزنا من جديد نحو ردة الفعل المحتملة في عملات السوق الناشئة. نشر البنك المركزي المكسيكي محضر اجتماع السياسة المنعقد في 05 مايو، كما كان متوقعا صوت المجلس بالإجماع على الحفاظ على سعر الفائدة المرجعي ثابتاً دون تغيير عند 3.75%. يشير الأعضاء بوضوح إلى أن المخاطر الأخرى (خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، الانتخابات الأمريكية، والتعافي الاقتصادي الصيني) قد تراجعت حدتها إلى جانب التقلبات العامة في الأسواق والقلق المسيطر فيما يتعلق بسعر البيزو المكسيكي.

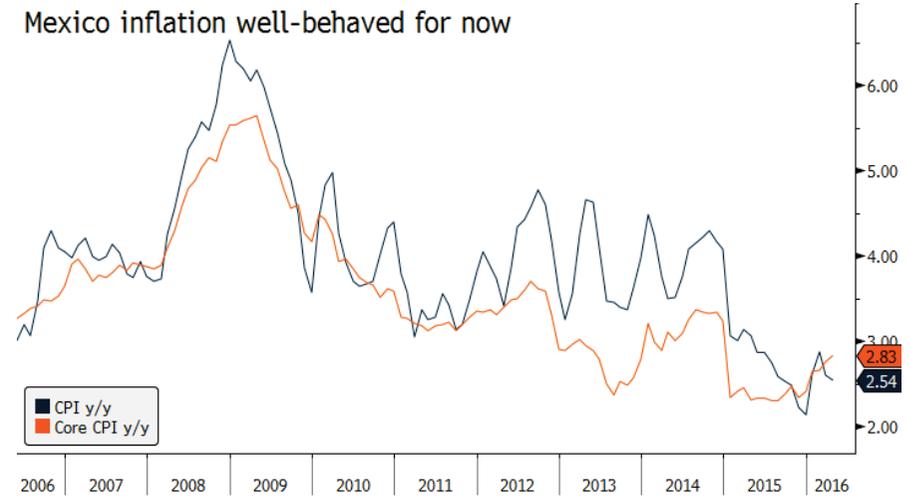
نحن نشك بأن الموقف العام يشير إلى أن البنوك سوف تحافظ على موقف دفاعي، ولا سيما نظراً إلى التهديدات الخاصة بالتضخم على البيزو المكسيكي وتقلبات السوق الناجمة عن سياسة بنك الاحتياطي الفدرالي.

تراجع مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) الأسبوع الماضي في المكسيك بنسبة 0.32% على أساس شهري في إبريل وذلك جراء هبوط في أسعار الأغذية القابلة للتلف وانتقال أثر تقلبات أسعار الصرف الأجنبية. في نظرة مستقبلية، نحن نرى استقراراً في أسعار الغذاء انسجماً مع توقعات التضخم بحلول نهاية السنة عند 2.8%. في ظل الوضع الجيد للتضخم، على ما يبدو أن البنك المركزي المكسيكي مقتنع بنهج الانتظار والترقب للمستجدات على صعيد مسار سياسية بنك الاحتياطي الفدرالي وأسعار السلع الأساسية بدلاً من الماضي في مزيد من الإجراءات على مستوى السياسة. في وقت سابق، الرفع المفاجئ على سعر الفائدة في الاجتماع بواقع 50 نقطة أساسي والتدخل الكثيف في العملات الأجنبية كان له أثر في إبطاء انخفاض قيمة البيزو المكسيكي دون أي عرقلة للنشاط الاقتصادي.

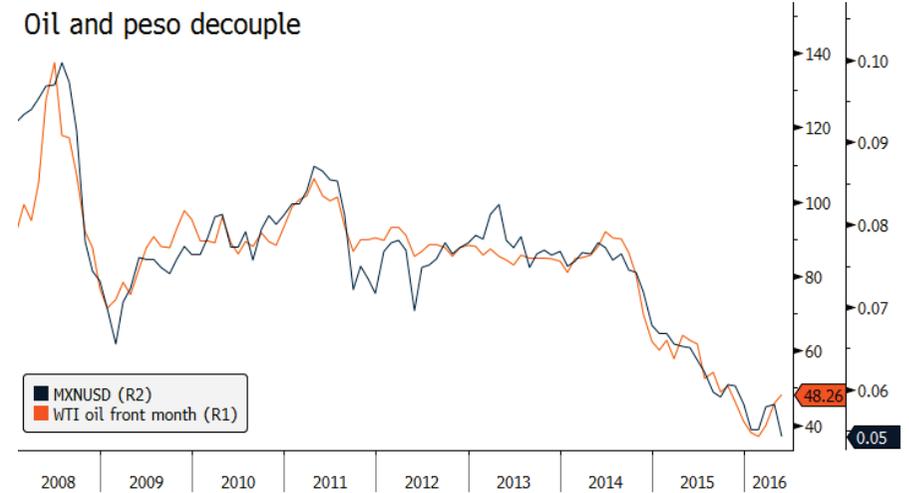
من جانب آخر، في حال استمرار موجة الارتفاع في عوائد السندات الأمريكية مع اقترابنا من شهر يونيو، ربما يتطلب الضعف في البيزو المكسيكي (إلى جانب الكثير من الحيز لذلك في السوق الناشئة) تحركات أكبر من مجرد تدخلات غير مقرر في العملات الأجنبية. إلا أن المخاوف من التدخل في العملات الأجنبية لا يبدو أنها مثيرة للقلق للأسواق المضاربة على هبوط البيزو المكسيكي. في الوقت الذي ليس لدينا فيه أي فكرة فيما إذا كانت الأسواق تقترب من نموذج "تخفيض تدريجي آخر على التيسير الكمي" فإننا سوف نرى ردة فعل من البنك المركزي المكسيكي في اثنين من ردود الفعل القوية والحاسمة (تدخل مفاجئ في العملات الأجنبية وعمليات رفع على سعر الفائدة). ربما نشهد ضربة استباقية برفع على سعر الفائدة بواقع 50 نقطة أساسي وتدخل في العملات الأجنبية قبيل اقتراب موعد الاجتماع في 30 يونيو.

+

Mexico inflation well-behaved for now



Oil and peso decouple



اقتصاديات

محضر اجتماع بنك الاحتياطي الفدرالي يفاجئ الأسواق

الأسواق التي إلى غاية الآن كانت توجه تركيزها نحو الأوضاع العالمية، تراقب في الوقت الراهن عن كثب الحالة الحقيقية للاقتصاد المحلي. هذا وسيكون هناك ترقب عن كثب لإنفاق المستهلك على وجه التحديد والذي هو على الجانب الضعيف في غضون الأسابيع القليلة المقبلة. نحن نرى بأن الأسواق قد بالغت في تقدير أي إجراء في يونيو وأن الدولار من شأنه أن يستمر في المعاناة في الفترة التي تسبق اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) في يونيو.

ترقب عن كثب لبيانات مبيعات المنازل القائمة في الولايات المتحدة

بعد محضر اجتماع بنك الاحتياطي الفدرالي الذي كان بمثابة مفاجئة للأسواق، يعود الوضع المحلي الأمريكي إلى الأضواء من جديد. حتى الآن، يعتبر البطء الاقتصادي العالمي ولا سيما الانهيار في أسعار النفط السبب وراء تأجيل رفع سعر فائدة بنك الاحتياطي الفدرالي أكثر بكثير من الحالة الفعلية للاقتصاد المحلي الأمريكي. الآن حان الوقت لبيان فيما إذا كانت البيانات داعمة بما فيه الكفاية للمضي في زيادة أخرى على سعر الفائدة. الجمعة الماضية شهدنا صدور بيانات مبيعات المنازل القائمة لشهر ابريل والتي جاءت أعلى من التوقعات عند 5.45 مليار دولار أمريكي. خلال السنوات القليلة الماضية، كانت تداولات هذا المؤشر متفاوتة ولكنه سجل ارتفاعاً قوياً في مارس. هذا الاتجاه على أية حال من المتوقع أن يستمر حيث تتوقع الأسواق ارتفاعاً إلى 5.40 مليار دولار أمريكي من 5.33 مليار دولار أمريكي الشهر السابق. في ابريل، تراجعت توقعات رفع سعر الفائدة لذلك من المنطقي افتراض أن المبيعات قد ارتفعت حيث أن أسعار الرهن العقاري كان من المتوقع أن تبقى ضعيفة وأن تشهد أسعار قطاع الإسكان تعزيزاً في قوتها على حد سواء.

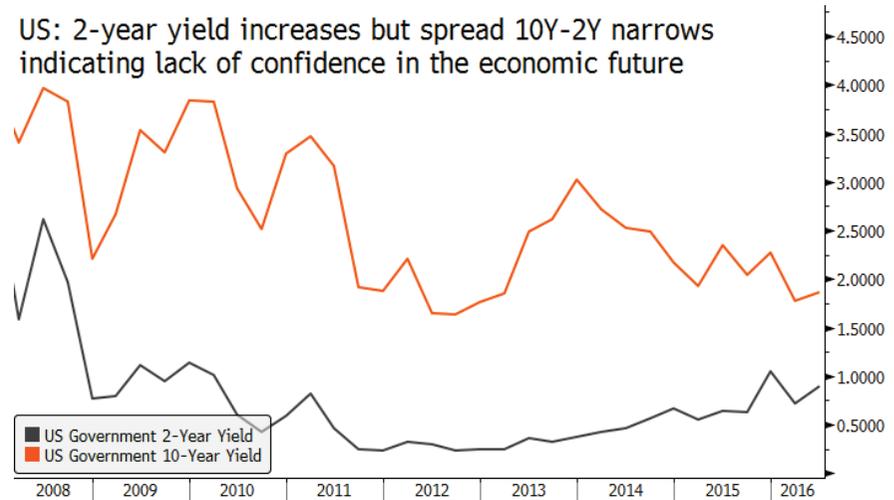
من وجهة نظرنا، نحن نرى بأن الحالة الحقيقية للاقتصاد الأمريكي مبالغ في تقديرها، ولا سيما سوق العمل حتى وإن كان معدل البطالة منخفضاً للغاية وأن بيانات قوائم رواتب القطاعات غير الزراعية (NFP) لا تزال عند مستويات لائقة. نحن نرى بأن خلق فرص عمل جديدة سيكون أكثر في الوظائف بدوام جزئي منها في الوظائف بدوام كامل، وأن القدرة على شراء منزل سوف تضعف. سوف نرى ضغوطات هبوطية عما قريب على سوق الإسكان. من وجهة نظرنا، يعزى النشاط القوي الأخير في مارس في مبيعات المنازل الجديدة ومبيعات المنازل القائمة إلى قلق العددي من المؤسسات الكبرى. في واقع الأمر، تواصل نسبة تملك المنازل في الولايات المتحدة الهبوط وتقف في الوقت الراهن عند 63.70% - هذه القراءة كانت 66% في 2011.



أظهر محضر اجتماع بنك الاحتياطي الفدرالي لشهر ابريل الصادر يوم الأربعاء الماضي بأن معظم الأعضاء في البنك المركزي الأمريكي مستعدون لرفع سعر الفائدة في الاجتماع المقبل في يونيو. تفاعل زوج اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EUR / USD) بشكل حاد بالهبوط إلى 1.1220 قبل أن يتماسك. على نحو مفاجئ، يأخذ بنك الاحتياطي الفدرالي من جديد موقفاً متفائلاً في الوقت الذي تستبعد فيه الأسواق من الناحية العملية أي رفع على سعر الفائدة في يونيو. قبل صدور محضر الاجتماع، كانت تقدر احتمالية رفع سعر الفائدة الشهر المقبل بنسبة 4%، الآن ارتفعت إلى 32%.

على خلفية هذه البيانات، ارتفعت عوائد سندات الخزينة القصيرة الأجل إلى أعلى ارتفاع لها في شهرين عند 0.89%. من جانب آخر، في المقابل أغلقت أسواق الأسهم الأمريكية تداولها بثبات تقريباً حيث أن المخاوف بشأن النهاية الممكنة لحقبة المال المجاني قد ازدادت. على الرغم من ذلك، علينا أن نتذكر بأن أي رفع على سعر الفائدة سوف يكون مشروطاً بنشاط في الاقتصاد.

US: 2-year yield increases but spread 10Y-2Y narrows indicating lack of confidence in the economic future



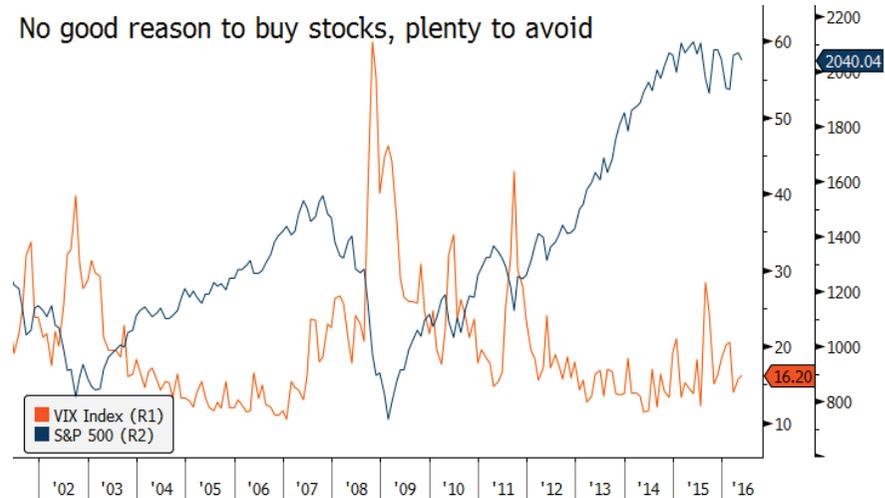
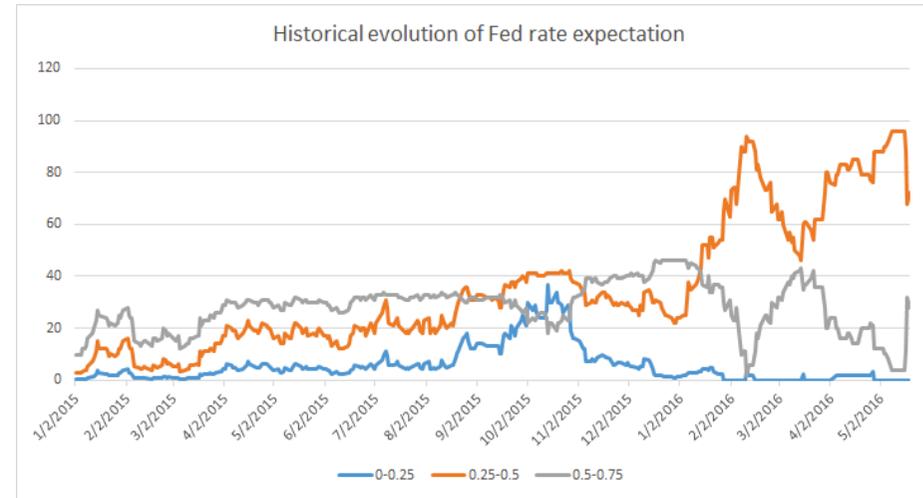
اقتصاديات

"عودة موضوع "إقضاء أمريكا من الساحة الدولية"

أشار محضر اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة بأن محضر اجتماع يونيو كان "فاعلاً"، إلى جانب أن البيانات الجيدة من الولايات المتحدة والتصريحات المتفائلة من الاحتياطي الفدرالي قد زادت من احتمالية رفع سعر الفائدة الشهر المقبل من الصفر تقريباً إلى 35%. نحن نرى فعلياً أعراضاً مألوفة للضجة قبل الارتفاع. تشمل هذه الأعراض موجة بيع بسعر منخفض مسبقاً في السلع الأساسية والأسهم وانحدار في منحني عوائد السندات الأمريكية وشراء عملات الملاذ الآمن بالدولار الأمريكي. هناك سلسلة من الأحداث في حال وقوعها فإنها سوف تقود إلى حدث نحن نسميه إقضاء أمريكا من الساحة الدولية "Amexit". سيكون المحرك الأول زيادة احتمالية رفع سعر الفائدة في يونيو.

سلسلة من الأحداث من شأنها أن تجعلنا نتراجع في حال زيادة أسعار العقود الآجلة لأموال الاحتياطي من مستواها الحالي عند 35% إلى 60% كاحتمال وارد للغاية، ومن المحتمل أن تعاني الأسواق من جديد من حالة "تخفيض التيسير الكمي تدريجياً". ربما تتضخم ردة الفعل على ارتفاع الأسعار في الولايات المتحدة بانقلاب بدوران رأس المال إلى أصول الملاذ الآمن وخاصة تصفية الأسهم العالمية الخطرة. إن تصحيحاً على الأسهم من شأنه أن يجعل من ترامب مرشح الحزب الجمهوري للرئاسة يبدو صاحب نبوءة (أنتذكرون دعواته التي لا تنم عن الخبرة بشأن الفقاعة والركود؟). في حين أن الأمور أصبحت أكثر وضوحاً جراء التصحيح الذي تسبب به بنك الاحتياطي الفدرالي في الأسهم، من المحتمل أن يحصل دونالد ترامب على رأس مال سياسي يؤهله للتوجه إلى مؤتمر الحزب الجمهوري في 18-21 يوليو وإلى الانتخابات الرئاسية. المرشح المفترض عن الحزب الديمقراطي، هيلاري كلينتون، ومن خلال اتصالها الوثيق مع وول ستريت، سوف تجد صعوبة في الدفاع عن موافقها في حال انهيار أسواق الأسهم، في حين أن الأمور سوف تكون في صالح المرشح المتسلط ترامب.

وفقاً لعودة الحملة الانتخابية، هدف ترامب كرئيس هو إعادة تعريف كل ميثاق اجتماعي وسياسي واقتصادي أبرمته أمريكا على الصعيدين المحلي والدولي على حد سواء. على الأسواق أن تبدأ بدراسة وتحليل إمكانية إقضاء أمريكا من الساحة الدولية أو ما نسميه "Amexit"؟



اقتصاديات

الناتج المحلي الإجمالي الياباني في ربع السنة الأول يعطي متنفساً للبنك المركزي الياباني

سجل الناتج المحلي الإجمالي (GDP) الياباني لربع السنة الأول قراءة أعلى من التوقعات عند 0.4% على أساس ربع سنوي في الوقت الذي توقعت فيه الأسواق ارتفاعاً طفيفاً بواقع 0.1% على أساس ربع سنوي. هذه القراءة الجيدة تعطي آمالاً تبشر بخير بأن التضخم ربما يعود يوماً ما. كما كان للارتفاع في استهلاك القطاع الخاص إلى 0.5% على أساس ربع سنوي في بداية السنة فضل أكيد في ذلك. بالكاد تفاعلت الأسواق مع هذه البيانات حيث لم يعزز الين الياباني قوته بناء على تلك البيانات ولا يزال ما دون 110 ين مقابل ورقة دولار واحد. في واقع الأمر، معامل انعكاس الناتج المحلي الإجمالي (GDP) عند أدنى مستوياته في سنتين وهذا يعكس الزيادة في ضغوطات الركود الاقتصادي التي تواجهها البلاد. في الوقت نفسه كانت مبيعات الشركات عند قراءة مخيبة للآمال للغاية بواقع -2.7% على أساس سنوي.

هل ستكون الخطوة التالية مزيداً من التدخل؟

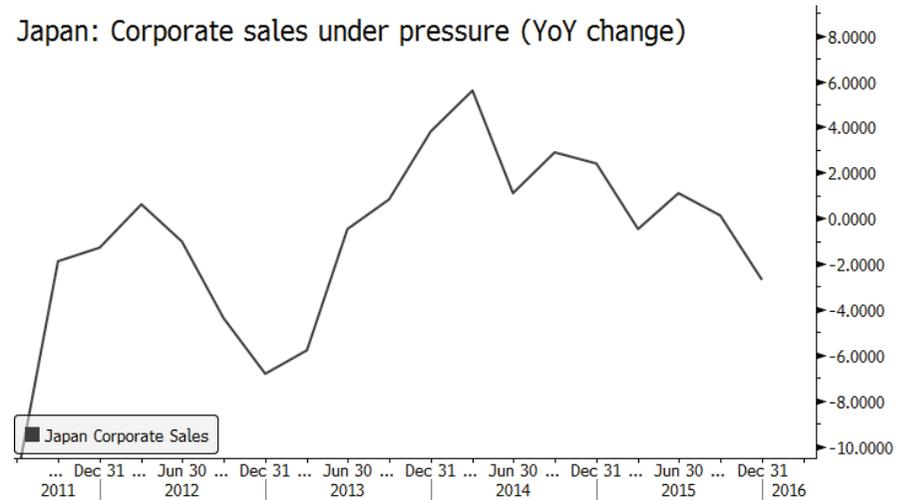
في الوقت الراهن، لا زلنا نرى بأن البنك المركزي الياباني سوف يذهب إلى مزيد من التيسير. العوامل الأساسية ليست في حال أفضل حيث كان صناع السياسة يضيفون مزيداً من التحفيز. من وجهة نظرنا نحن نرى بأن الين الياباني سوف يبقى عملة جذابة في ظل استمرار التوترات العالمية. المحرك الرئيسي بالنسبة لنا لزوج الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USD/JPY) هو أيضاً مسار السياسة النقدية الحالية للاحتياطي الفدرالي والذي من الصعب للغاية تتبعه. ذكر لوكهارت عضو الاحتياطي الفدرالي في تصريحاته الأخيرة بأنه سيتم رفع سعر الفائدة هذه السنة في الوقت الذي كان فيه أعضاء الاحتياطي الفدرالي مترددين للغاية في زيادة أسعار الفائدة بواقع ربع نقطة. من جانبنا، نحن لا نرى بأن رفع أسعار الفائدة لا يزال خياراً مطروحاً على الطاولة هذه السنة وعلى الأسواق أن تبدأ بشكل أو بآخر بتوقع تناقض في السياسة النقدية بين الولايات المتحدة واليابان. هذا من شأنه بالضرورة أن يدفع بمزيد من التدخل من البنك المركزي الياباني (BoJ).

بات من الواضح بالنسبة لنا أن الين لا يزال مبالغاً في قيمته بشكل كبير وهناك شائعات متزايدة بأن البنك المركزي ربما يضيف مزيداً من التيسير في الاجتماع المقبل المقرر انعقاده في 15 و 16 يونيو. الضغوطات الهبوطية على العملة اليابانية بسبب حالة الملاذ الآمن الخاصة بها تجعل من الصعب على أي سياسة نقدية تحقيق النجاح.

USDJPY: Medium-term bearish momentum



Japan: Corporate sales under pressure (YoY change)



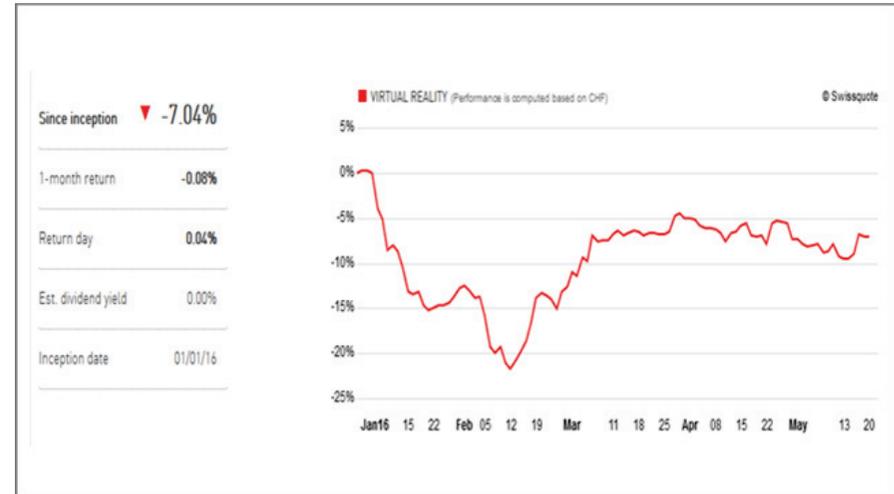
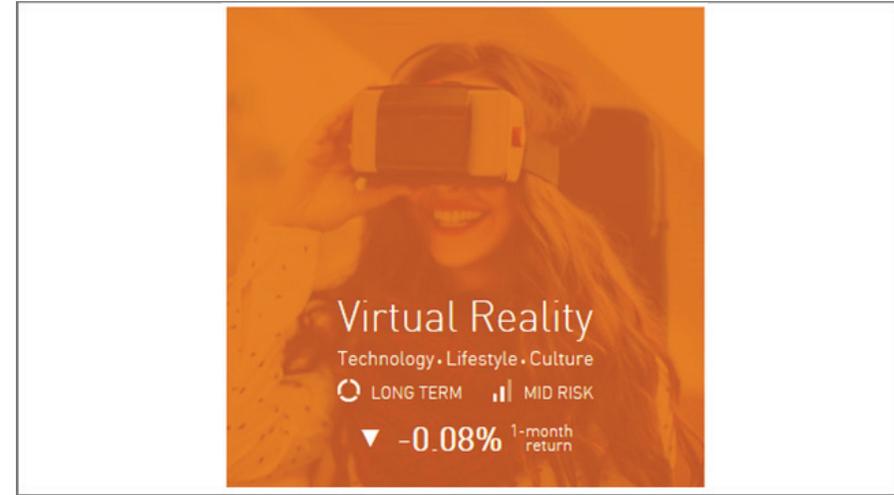
مواضيع وأفكار رئيسية للتداول

الواقع الافتراضي

هل هذه الأداة البسيطة فقاعة تكنولوجية جديدة أم ثورة؟ من الصعب الإجابة على هذا السؤال في الوقت الحالي، ولكن علينا أن نعترف بأن هذا المفهوم مذهل. يأخذ الواقع الافتراضي المستخدمين إلى عوالم محاكية. ربما تبدو كجيل جديد من وحدات تحكم ألعاب الفيديو في أحسن أحوالها، ولكننا نرى بأنها سوف تستمر لتصل إلى أبعد من ذلك. على سبيل المثال، زيارة بيت محتمل جديد أو البحث عن استشارة طبيب بكل راحة من المنزل ربما تصبح حياة طبيعية جديدة. ربما تتجاوز الميزات والإمكانيات مجرد اللعب والترفيه: في واقع الأمر نحن نرى أن التكنولوجيا يمكن أن تقدم نفس النوع من التغيير المرحلي كما في طرح الهواتف الذكية وأجهزة الحاسوب الشخصية - طريقة جديد بالكامل للبحث عن المعلومات والتفاعل.

وفقاً لآخر الاستطلاعات التي أجراها موقع statista.com، من المتوقع أن تزداد قاعدة المستخدمين بشكل كبير لترتفع من 171 مليون مستخدم إلى 43 مليون هذه السنة. مجلة فوربس هي الأخرى تقول بأن الأرباح يمكن أن تصل إلى 21.2 مليار فرنك سويسري في 2018، مقارنة بهذه السنة حيث كانت الأرباح عند 150 مليون فرنك سويسري. ويكفي أن نقول بأن النمو المحتمل ربما يكون هائلاً.

في هذه الموضوع، قمنا باختيار شركات إما تركز بشكل رئيسي على الواقع الافتراضي أو تبنت موقفاً استراتيجياً نحو هذه السياسة الجديدة. على سبيل المثال قامت شركة AMD و NVIDIA بتصميم مجموعة كاملة من البطاقات الرسومية الجاهزة للواقع الافتراضي، في حين تعمل شركة Qualcomm على تطوير تطبيقات واقع افتراضي. كما أن الشركات المختارة تستثمر مبالغ كبيرة وتثبت بأن هذه الأشياء تحرك الفضاء. قامت شركة فيسبوك بشراء شركة Oculus مقابل 2 مليون دولار أمريكي في 2014، في حين استثمرت كل من شركة Qualcomm و AMD 30 مليون دولار أمريكي في Matterport لجولات عقارية في الواقع الافتراضي. لن يكون هناك نتائج نصف نصف: إما أن الأسواق سوف تنفجر أو أنها لن تنجح.



+

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 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 للإبلاغكم 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.