

توقعات السوق الأسبوعية

June 2016 12 - 6

| | | |
|----|---------------|---|
| 3ص | اقتصاديات | التوقعات الكندية تتحسن على وقع الارتفاع القوي في أسعار النفط – يان كويلين |
| 4ص | اقتصاديات | توقعات بموقف على الحياد لبنك الاحتياطي الهندي – بيتر روزنستريتش |
| 5ص | اقتصاديات | البطء في الصين بصدد ضبط إيقاع خطواته – آرنود ماسيه |
| 6ص | اقتصاديات | الاقتصاد السويسري "متخوف" من خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي - يان كويلين |
| 7ص | أسواق الفوركس | تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية – آرنود ماسيه |

إخلاء مسؤولية عن المخاطر

ارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ولكن ما دون التوقعات

لقد كان هناك توقعات قوية بشأن الناتج المحلي الإجمالي (GDP) الكندي لربح السنة الأول حيث سجل قراءة عند ٢.٤% على أساس سنوي في حين كانت التوقعات تتحدث عن ٢.٨% على أساس سنوي. إلا أن البيانات على الرغم من ذلك سجلت قراءة أعلى من بيانات الربع الرابع من سنة ٢٠١٥ عند ٠.٨٥% على أساس سنوي. الارتفاع القوي في أسعار النفط، في جزء كبير منه، يمثل انفراجاً في الأزمة ومنتفساً للاقتصاد الكندي. سجل الدولار الكندي ارتفاعاً قوياً من بداية السنة حيث ارتفع بواقع أكثر من ١٥ خانة مقابل العملة الخضراء. إلا أن هنالك مخاوف متزايدة من الارتفاع القوي في خام النفط سببه انقطاع إمدادات النفط في المدى القصير، وحالة الضعف التي تمر بها العملة منذ الشهر الماضي.

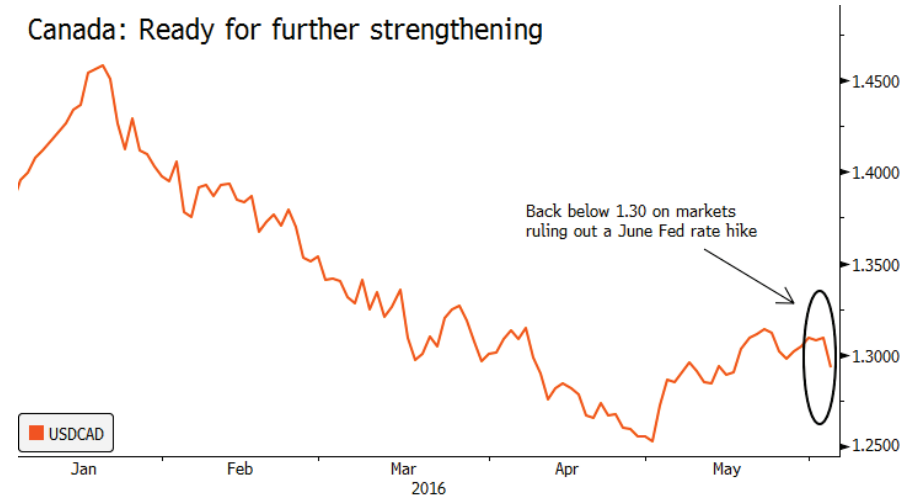
أسعار النفط ليست هي المحرك الوحيد لسعر تداول زوج الدولار الأمريكي مقابل الدولار الكندي (USD/CAD). نحن نرى بأن السياسة النقدية لبنك الاحتياطي الفدرالي قد ساهمت في تعزيز قوة العملة الكندية خلال الأشهر الأربعة الأولى من السنة التي استبعدت فيها الأسواق أي زيادة على سعر الفائدة من بنك الاحتياطي الفدرالي. في الوقت الذي عاد فيه أعضاء بنك الاحتياطي الفدرالي إلى التفاؤل، تشهد العملة الكندية انخفاضاً في قيمتها من جديد. على الرغم من ذلك نحن نرى بأن هذا الهبوط مؤقت ولا نزال على توقعاتنا الصعودية للدولار الكندي حيث أن إنتاج النفط من شأنه أن يبدأ من جديد فضلاً على الضغوطات الصعودية على الدولار الكندي. موقفنا المتشائم الحذر من بنك الاحتياطي الفدرالي يدفعنا أيضاً إلى الاعتقاد بأن الأسواق تغير مسارها من جديد إلى المضاربة على هبوط الدولار الأمريكي.

السياسة النقدية للبنك المركزي الكندي (BoC) سوف تبقى تيسيرية

دفعت حالة التوتر والغموض على الساحة العالمية البنك المركزي الكندي إلى الحفاظ على موقف متريث، وقد أعلن البنك المركزي في وقت سابق من الأسبوع الماضي بأن سعر الفائدة في جلسة التداول المسائية سوف يبقى دون تغيير عند ٠.٥%. على ما يبدو أن توقعاتنا الصعودية بشأن الدولار الكندي سوف تكون في مكانها. في واقع الأمر، نحن نرى بأن بيانات الربع الأول من سنة سوف تكون بمثابة انفراج بسيط في الأزمة حيث أن الأوضاع المحلية على المحك. استثمارات الشركات على سبيل المثال من الواضح أنها تعاني. علاوة على ذلك، الكوارث الطبيعية كما حدث مؤخراً في حرائق غابات البرتا من شأنها أيضاً أن تؤثر سلباً وتلقي بعبء واضح على العائدات المستقبلية.

+

Canada: Ready for further strengthening



اقتصاديات

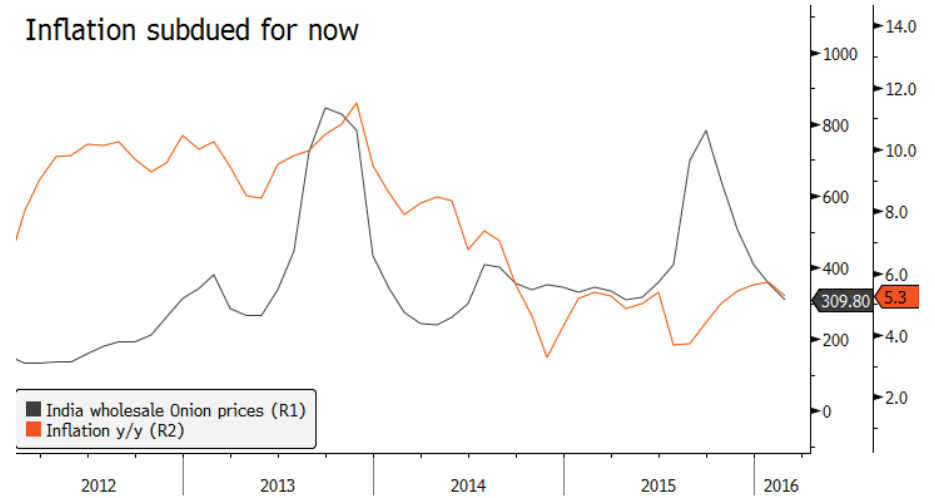
توقعات بموقف على الحياد لبنك الاحتياطي الهندي

هذا الأسبوع، سجل الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لربع السنة الأول في الهند زيادة بنسبة ١.٩% على أساس سنوي من ٧.٣% ما يشير إلى أن الاقتصاد الآسيوي يواصل التفوق على منافسيه الإقليميين. في حين أن قراءة مؤشر مديري المشتريات (PMI) الخدماتي والتصنيعي جاءت أضعف بقليل من المتوقع، كانت قراءة المؤشر التصنيعي مفاجئة إلى حد ما على الجانب السعودي. بالنظر إلى التحسن الاقتصادي المستمر نحن نتوقع أن لا يعلن بنك الاحتياطي الهندي (RBI) عن أي تخفيضات إضافية في اجتماع قرار السياسة النقدية الخاصة به الأسبوع المقبل.

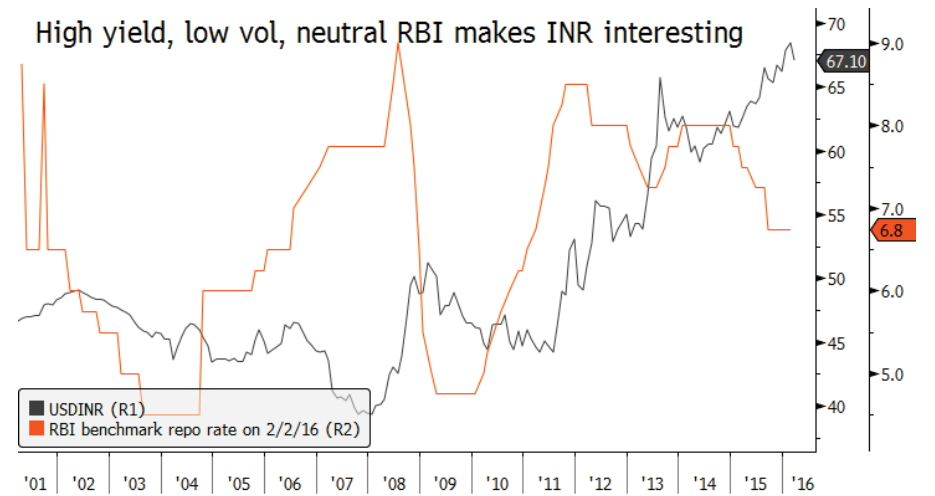
لم يكن قرار السياسة في شهر إبريل بتخفيض سعر الفائدة المعياري على اتفاقيات إعادة الشراء بواقع ٢٥ نقطة أساسية إلى ٦.٥٠% بدعم من البيان التيسيري مفاجئة حقيقية. من جانب آخر، في الواقع كان قرار بنك الاحتياطي الهندي (RBI) بدعم السيولة المصرفية من خلال تدابير هيكلية هو ما أظهر التزامه بالتيسير. هذا وأشار محافظ بنك الاحتياطي الهندي، راغورام راجان، إلى أن مزيد من التيسير كان أمر ممكن حيث قال: "سوف يبقى موقف السياسة النقدية تيسيرياً. سوف يحاول بنك الاحتياطي مراقبة المستجندات على الصعيد المالي وعلى صعيد الاقتصاد الكلي في الأشهر المقبلة بهدف الاستجابة بمزيد من الإجراءات على السياسة عندما تضح الأمور."

كان للبنك المركزي القدرة على دعم النمو من خلال خمس تخفيضات على سعر الفائدة بسبب الانكماش الاقتصادي المستمر، إلا أن التأثير السلبي لأسعار السلع الأساسية الضعيفة قد تبدد وبدأ التضخم في التوجه نحو الارتفاع. أشارت القراءة الصادرة مؤخراً إلى أن مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) قد سجل قفزة بنسبة ٥.٣٩% مقابل المتوقعة عند ٥.٠٥%. في ظل المستوى المستهدف للتضخم عند ٤% إلى جانب نطاق الحركة بواقع +/- ٢%، فإن مصداقية بنك الاحتياطي الهندي (RBI) على المحك. لا يزال معدل التضخم ضعيفاً في سياق تاريخي وترى الأسواق بأن الضغط سوف ينحسر. إلا أنه وفي ظل تسارع معدل النمو، وموسم الأمطار الموسمية الإيجابي هناك ثقة بأن ارتفاعات التضخم سوف تتراجع. سوف نستمتع إلى بيان أقل تشاؤماً وحذراً من محافظ بنك الاحتياطي الهندي (RBI)، راغورام راجان، يشير إلى عدم وجود أي زيادات على سعر الفائدة في ٢٠١٦ (ولكنه من المحتمل أن يركز على آلية انتقال السياسة). أي مستجندات سوف نراها بحلول اجتماع أغسطس. بالنظر إلى الهبوط في مستوى التقلبات وتراجع التوقعات بشأن زيادة سعر الفائدة نحن نضارب على ارتفاع الروبية الهندية.

Inflation subdued for now



High yield, low vol, neutral RBI makes INR interesting



اقتصاديات

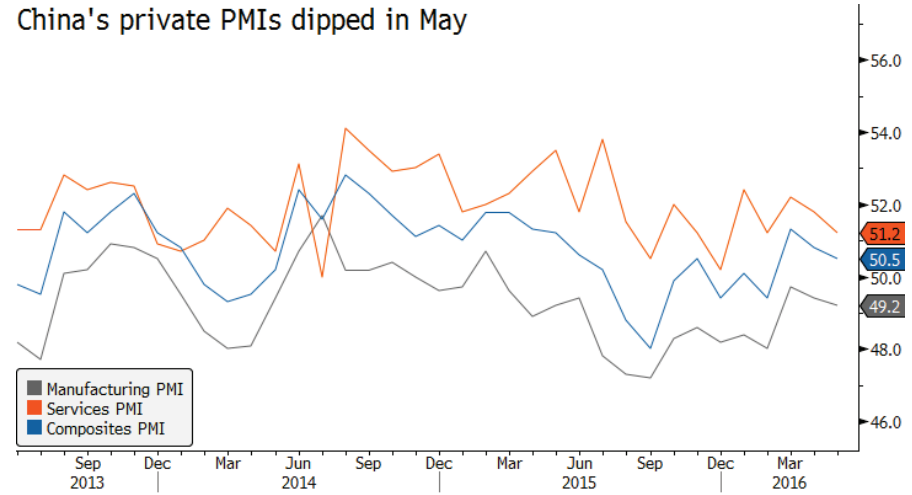
البطء في الصين بصدد ضبط إيقاع خطواته

يوم الجمعة، تراجعت قراءات مؤشر مديري المشتريات (PMI) الخدماتي والمختلط في مايو مما يؤكد على القراءات الضعيفة لقراءات مؤشر مديري المشتريات الصادرة يوم الأربعاء. جاءت القراءة الأولى عند ٥١.٢ في مايو من ٥١.٨ في ابريل، في حين جاءت الأخيرة عند ٥٠.٣٥ مقارنة بالشهر السابق عند ٥٠.٨. البطء في قطاع الخدمات مدعاة للقلق حيث تعتمد الحكومة على تعزيز قوة قطاع الخدمات من أجل استقرار لاقتصاد. بصرف النظر عن ذلك، المؤشر فوق عتبة المستوى ٥٠ وهذا يشير إلى أن القطاع لا يزال يتوسع.

يواجه تكيف الاقتصاد الصيني العديد من التحديات إذ هناك حاجة إلى الكثير من الإصلاحات الهيكلية. سوف تكون الأولوية الرئيسية للمسؤولين الصينيين تخفيض مديونية الاقتصاد الصيني فضلاً عن التخلص من القدرة الزائدة والتحسين في القدرة التنافسية. على الرغم من ذلك، لن يكون الاقتصاد الصيني الوحيد الذي يعاني من هذا التكيف حيث أن الصين من المتوقع أن تصدر أزمة القدرة الزائدة لديها أيضاً إلى الخارج. علاوة على ذلك، اليونان الضعيف من شأنه أن يساعد في التخفيف من العبء على الصين من خلال جعل المنتجات الصينية أكثر قدرة على المنافسة. يوم الأربعاء، حدد بنك الشعب الصيني (PBoC) سعر الصرف الثابت لزواج الدولار الأمريكي مقابل اليوان الصيني (USD/CNY) عند أعلى مستوياتها من فبراير ٢٠١١ في ردة فعل على تعزيز قوة الدولار الأمريكي التي لقيت دعماً من تزايد التوقعات برفع على سعر الفائدة في الولايات المتحدة هذا الصيف. نحن نتوقع بأن الحكومة سوف تستمر في تنفيذ إجراءات تهدف إلى استقرار الاقتصاد، في حين أن بنك الشعب الصيني (PBoC) على الأرجح سوف يتبنى نهجاً أكثر توازناً من أجل الحد من التدفقات الخارجية لرأس المال.

مسوحات مؤشر مديري المشتريات (PMI) المتعددة الصادرة خلال الأسبوع الماضي ألقمت بظلالها على الأفق الصينية بشأن النمو العالمي. جاءت بيانات مؤشر مديري المشتريات (PMI) للقطاعات التصنيعية وغير التصنيعية في الصين على الجانب الضعيف، مما يثير تساؤلات حول قدرة الاقتصاد الصيني على تحويل الصين من اقتصاد موجه بالصناعة إلى اقتصاد موجه بالخدمات في الوقت المناسب. سجلت القراءة الرسمية لمؤشر مديري المشتريات (PMI) التصنيعية قراءة ثابتة مقارنة بالشهر السابق عند ٥٠.١ في مايو، وهي قراءة أعلى بقليل من عتبة المستوى ٥٠ تلك العلامة التي تفصل التوسع عن الانكماش في النشاط. مع ذلك، تراجع المقياس الخاص لمؤشر كايكسين في مايو مسجلاً انكماشاً إلى ٤٩.٢ من ٤٩.٤ في ابريل. ما يدعوا للقلق أكثر هو تراجع مؤشر مديري المشتريات (PMI) غير التصنيعية إلى ٥٣.١ في مايو بعد القراءة التي سجلها عند ٥٣.٥، مما يشير إلى أن قطاع الخدمات يناضل من أجل اكتساب زخم على خلفية الطلب العالمي الضعيف وأفق النمو الغامضة.

China's private PMI's dipped in May



اقتصاديات

الاقتصاد السويسري "متخوف" من خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي

حجم الميزانية العمومية يتزايد

ليست فقط أسعار الفائدة السلبية هي الأداة الوحيدة التي يمتلكها البنك الوطني السويسري في متناول يده، بل هناك أيضاً التدخل المباشر في العملات الأجنبية أو أسعار الفائدة السلبية للبنك الوطني السويسري (SNB) للتخفيف من حدة الضغوطات الصعودية على الفرنك السويسري. مع ذلك، ميزانية البنك الوطني السويسري (SNB) في الوقت الراهن ضخمة وتمثل ما يقارب ٩٠% من الناتج المحلي الإجمالي (GDP) السويسري. لذلك نحن نرى بأن التدخل في العملات الأجنبية لم يعد بعد الآن محدوداً وبوجود ميزانية عموماً قيمتها أعلى من الإيرادات التي يمكن أن يولدها الاقتصاد السويسري في سنة واحدة من الواضح أنه أمر مثير للقلق. في واقع الأمر، مخاطر العملة كبيرة، وفي حال خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي فإن انهيار اليورو أمر سيكون متوقعاً من قبل الأسواق المالية ومن المؤكد سيكون له تأثيرات مأساوية على الاقتصاد السويسري حتى وإن بدا مأساوياً. دخل البنك الوطني السويسري (SNB) حرب العملة بكل عتاده، ولكن من الصعب عليه جداً أن يتنافس مع آلة اليورو الضخمة. في الوقت الراهن، نحن نقترح العودة إلى مراكز المضاربة على هبوط زوج اليورو مقابل الفرنك السويسري (EURCHF) إلى المستوى ١.١١٠٠.

الناتج المحلي الإجمالي (GDP) أقل من المتوقع

جاءت توقعات الناتج المحلي الإجمالي (GDP) السويسري لربع السنة الأول مطلع الأسبوع الماضي ما دون التوقعات عند ٠.١% على أساس ربع سنوي في الوقت الذي توقعنا فيه الأسواق بالإجماع قراءة بواقع ٠.٣% على أساس ربع سنوي. تراجع الاقتصاد السويسري عن الربع الأخير من عام ٢٠١٥ عندما ارتفع بنسبة ٠.٤%. بالكاد تفاعل الفرنك السويسري مع الأخبار ولا يزال ما دون المستوى ١.١١٠٠. في الوقت الراهن، لا يزال البنك الوطني السويسري (SNB) يتوقع نمواً في الاقتصاد بنسبة ٥% هذه السنة.

من حيث محركات الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، تراجع قطاع الخدمات المالية بينما كان هناك زيادة في الصادرات والواردات. البيانات بوجه عام متضاربة. من الواضح أن الاقتصاد لم يتعافى بالكامل منذ التخلي عن نظام ربط العملة في يناير ٢٠١٥. لا يزال البطء الاقتصادي العالمي، وخاصة في أوروبا، يلقي بعبء كبير على القدرة التنافسية للاقتصاد السويسري. لا شك بأن مهمة البنك الوطني السويسري صعبة. شهد الأسبوع الماضي أيضاً اجتماع آخر للبنك المركزي الأوروبي ولحسن حظ صناع السياسة في البنك الوطني السويسري (SNB)، لم يجري إضافة إي تحفيز جديد. كما أنها سوف ينظرون عن كثب إلى استفتاء خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي في ٢٣ يونيو ويأملون أن تكون نتيجة التصويت لصالح "البقاء في الاتحاد الأوروبي" من أجل تجنب أن تدفقات داخلية لرأس المال إلى البلاد السويسرية.

احتمالات بأن البنك الوطني السويسري (SNB) يتدخل في سوق العملات الأجنبية

نحن نرى أيضاً بأن التوترات المتصاعدة في أوروبا قد دفعت البنك الوطني السويسري إلى التدخل في سوق العملات الأجنبية من خلال شراء أصول مقومة بعملات غير الفرنك السويسري للتخفيف من حدة الضغوطات الصعودية على العملة المحلية. منذ بداية السنة، سجلت الاحتياطيات زيادة بواقع أكثر من ٣٠ مليار فرنك سويسري من ٥٦٠ مليار إلى ٥٩٠ مليار. هذا ومن المقرر صدور بيانات احتياطيات العملة الأجنبية لشهر مايو هذا الخميس ومن شأنها شأنه أن تقدم دلائل جديد على تحرك من البنك الوطني السويسري (SNB)



أسواق الفوركس

تحديد المراكز غير التجارية لسوق النقد الدولية

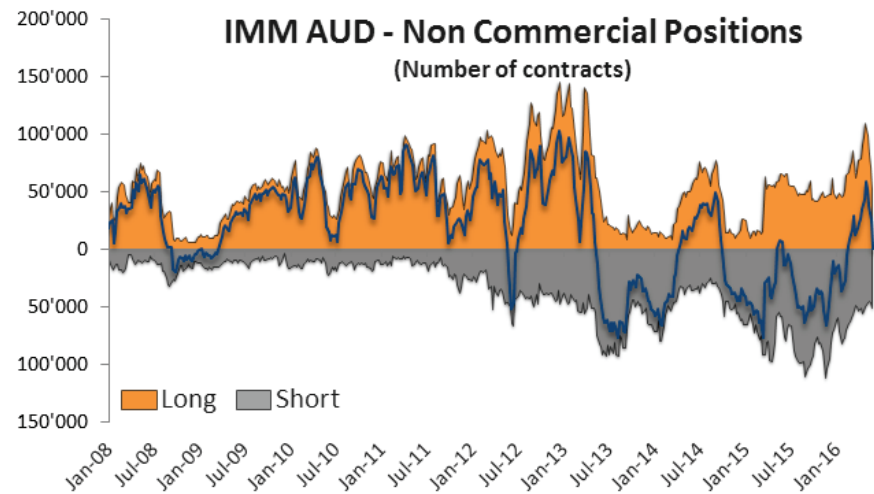
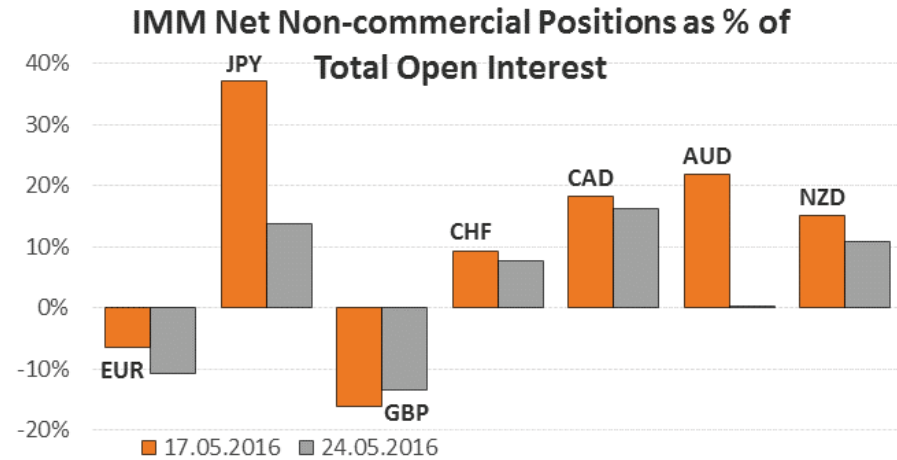
يستخدم المركز غير التجاري لسوق النقد الدولي (IMM) من أجل تصور تدفقات النقد من عملة إلى أخرى. وهي عادة ما تعتبر مؤشراً متضارباً عندما تصل إلى حدها الأقصى في تحديد المراكز.

تغطي بيانات السوق النقدية الدولية (IMM) مراكز المستثمرين للأسبوع المنتهي في ٢٥ مايو ٢٠١٤.

تراجعت مراكز المضاربة على شراء الدولار الأسترالي أمام مراكز البيع بشكل كبير مقارنة بالأسبوع الماضي حيث فقد المضاربون ثقتهم بأي ارتفاع قوي محتمل في الدولار الأسترالي. هبطت مراكز المضاربة على شراء الدولار الأسترالي مقارنة بمراكز البيع إلى ما يقارب ٠% مقابل ٢٢% الأسبوع الماضي و ٣٠% قبل أسبوعين حيث خفض بنك الاحتياطي الأسترالي (RBA) أسعار الفائدة إلى ١.٧٥%، في حين عادت التوقعات برفع سعر الفائدة بسرعة من جديد في الولايات المتحدة.

تراجعت مراكز بيع الجنيه الأسترالي مقارنة بمراكز الشراء بشكل طفيف في ظل تضائل الاحتمالات بخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. مع ذلك، وبالنظر إلى النتيجة غير المؤكدة بشكل كبير للتصويت في ٢٣ يونيو، نحن لا نتوقع أي تذبذبات كبيرة في هذه الأرقام.

شهدت مراكز بيع الدولار الأمريكي مقارنة بمراكز الشراء تراجعاً كبيراً وسط تصاعد التكهانات بشأن مزيد من التيسير من البنك المركزي الياباني (BoJ). من جانب آخر، وفي أعقاب القراءات الضعيفة لبيانات قوائم رواتب القطاعات غير الزراعية (NFP) في مايو، فإن مراكز شراء الين الياباني مقارنة بمراكز البيع من شأنها أن تزداد من جديد.



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.