

توقعات السوق الأسبوعية

11-17 تموز



توقعات السوق الأسبوعية – نظرة عامة

- | | | |
|-----|----------------------------|--|
| 3 ص | اقتصاديات | + أستراليا بين عدم اليقين السياسي والعالمي - يان كويلين |
| 4 ص | اقتصاديات | + معركة الملاذ الآمن - أرنو ماسيه |
| 5 ص | اقتصاديات | + سويسرا: هل التدخل في سوق العملات هو الحل الوحيد لدى البنك الوطني السويسري؟ |
| 6 ص | اقتصاديات | + بيانات الولايات المتحدة تبقى في آخر الاهتمامات - أرنو ماسيه |
| | إخلاء المسؤولية من المخاطر | + |

اقتصاديات

أستراليا بين عدم اليقين السياسي والعالمي

وكالة أس أند بي من المرجح جداً أن تخفض تصنيف أستراليا

قررت وكالة أس أند بي (S&P) الأسبوع الماضي أن تخفض النظرة حيال التصنيف الائتماني لأستراليا. وأصبحت الدولة صاحبة التصنيف AAA على المحك، وفي الواقع هناك احتمال (33%) بإجراء تخفيض. وركزت وكالة التصنيف على دين المساكن كسبب للمخاوف الكبرى، ونحن نعلم أن البنوك الأسترالية قد استثمرت بالفعل في فقاعة مساكن ضخمة. وفي الواقع، تمثل الرهون العقارية نسبة كبيرة من ميزانية كبرى البنوك الأسترالية. وفي الأسبوع القادم، سوف نحصل على معدلات البطالة لشهر حزيران والتي من المتوقع أن تصدر مرتفعة بـ 5.8% من 5.7%. كما أن خلق الوظائف بدوام كامل يُعد مشكلة كبيرة أخرى في البلاد. فخلال الأشهر الثلاثة الماضية كانت معظم الوظائف التي أُضيفت بدوام جزئي.

وعلى هذه الخلفية، من المتوقع أن يستفيد الاقتصاد الأسترالي من الزيادة المستمرة في أسعار الذهب والفضة. فالصين أكبر شريك تجاري لأستراليا تخفض من إجمالي طلبها على السلع من أستراليا. وعالمياً، تراجع الطلب على الحديد الخام والذي يبلغ ربع إجمالي الصادرات الأسترالية تقريباً ويؤثر سلباً على الاقتصاد الأسترالي نتيجة لذلك، وبعيداً عن المعادن الثمينة، يبدو أن الأوضاع تسوء في أستراليا، وهو ما قد يؤدي إلى قيام بنك الاحتياطي الأسترالي بمزيد من خفض معدلات الفائدة.

بنك الاحتياطي الأسترالي يُبقي على أسعار النقد عند 1.75%

الأسبوع الماضي توقعت الأسواق المالية بشكل كبير إبقاء بنك الاحتياطي الأسترالي على أسعار النقد ثابتة عند 1.75%. وكان قرار بنك الاحتياطي الأسترالي هو الأول بين قرارات البنوك المركزية منذ التصويت على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، وبسبب عدم معرفة تداعيات الاستفتاء قرر بنك الاحتياطي الأسترالي الإبقاء على أسعار النقد دون تغيير. إلا أنه علينا ملاحظة أن أداء المعادن الثمينة قد ارتفع إلى مستويات غير مسبوقة خلال العامين الماضيين.

وحالياً يبدو أن خفض معدلات الفائدة أمراً محتملاً جداً (هناك احتمال بأكثر من 50%) خلال الاجتماع القادم لبنك الاحتياطي الأسترالي المنعقد في شهر آب كما تم حسابه على أساس العقود الآجلة لأسعار النقد الأسترالي. ولا يزال الناتج المحلي الإجمالي لأستراليا على أداء جيد حيث سجل الناتج المحلي الإجمالي للربع الأول 1.1% على أساس ربعي بينما سجل 3.8% على أساس سنوي. ويظل القلق الرئيسي هو التضخم والطلب الكبير على الدولار الأسترالي والذي من الممكن أن يثقل كاهل الاقتصاد ويهدد الطريق نحو مزيد من التيسير.

وعلى المدى القصير تكثُر المخاوف السياسية، فلا يزال هناك عدم يقين في الوقت الحالي بشأن الانتخابات الفيدرالية الأسترالية والتي ستحدد جميع أعضاء البرلمان الأسترالي الـ 226 حيث لم يفز أي حزب بمقاعد كافية. وقد تخسر البلاد تصنيفها الائتماني AAA حيث أن هناك مخاوف من أن الحكومة الجديدة قد لا تكون قادرة على تخفيف الدين.

غير أنه قد تم احتساب معظم هذه المخاوف بالفعل، أو أنها كما نرى مبالغ في تقديرها (الانتخابات) ونتيجة لذلك قد نشهد استمرار قوي في مخزون الدولار الأسترالي.



اقتصاديات

معركة الملاذ الآمن

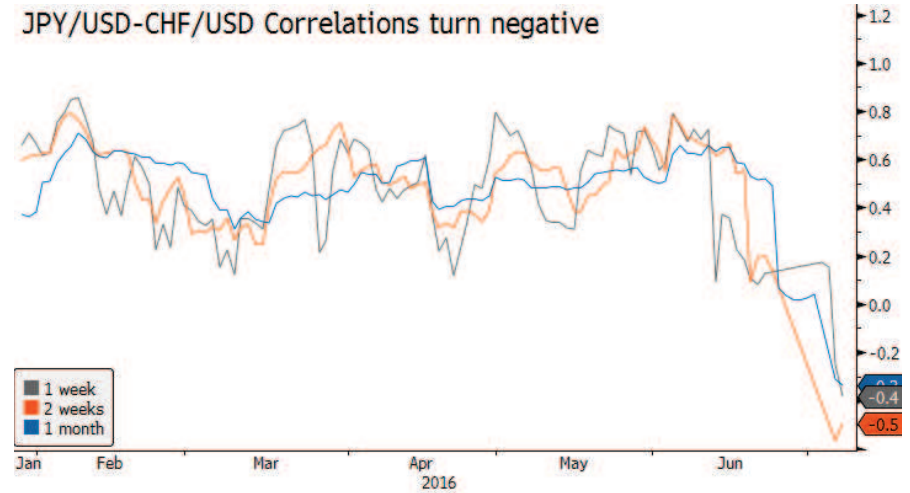
في أعقاب القرار البريطاني بالانفصال عن الاتحاد الأوروبي، تصرفت الأسواق المالية عموماً كما هو متوقع، فلقد ابتعد المستثمرون عن الأصول الخطرة لشراء أصول الملاذ الآمن وهو أمر عادي. وفي سوق العملات، تُرجم الأمر إلى الاندفاع نحو الفرنك السويسري والين الياباني، بينما شهد الجنيه الاسترليني والعملية الموحدة وعملات السلع تراجعاً سريعاً. غير أنه منذ منتصف شهر حزيران بدأ الفرنك السويسري والين الياباني في التصرف على نحو مختلف.

تاريخياً العلاقة بين الفرنك السويسري مقابل الدولار الأمريكي والين الياباني مقابل الدولار الأمريكي بين 0.4 و0.6 (وهذا ينطبق على العلاقة الأسبوعية وكل أسبوعين وكل شهر). لكن منذ التصويت على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي تغيرت الديناميكية بين عمليتي الملاذ الآمن تغييراً كبيراً. وبالفعل، أصبحت العلاقة سلبية، أي حول مستوى -0.40 كمتوسط، بمعنى أن الفرنك السويسري فقد صفته كعملة ملاذ آمن. والسؤال المطروح هو: لماذا تغيرت الديناميكية هذا التغيير الكبير؟

حسنٌ كلا البنكان المركزيان هما جوهر الإجابة. ولقد فشل بنك اليابان في إبعاد المتداولين الذين ييثون الخوف بين المضاربين. وعلى الجانب الآخر، نجح البنك الوطني السويسري الذي لا يزال يحظى بمصداقية كبيرة في صد موجات المستثمرين الراغبين في الاحتماء بالفرنك السويسري والمتداولين الذين يضاربوا على عدم احتفاظ الفرنك بمركزه. ومباشرةً بعد التصويت على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، أوضح البنك الوطني السويسري أنه تدخل في سوق العملات وسوف يواصل تدخله لحماية الفرنك ضد مزيد من الارتفاع. وبعد بضعة أيام، عاد الفرنك السويسري إلى مستويات ما قبل التصويت على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، بينما استمر الين الياباني في الارتفاع ارتفاعاً كبيراً مقابل جميع العملات.

وخلال الأسبوع الماضي، خسر الفرنك السويسري 0.60% مقابل الدولار بينما ارتفع الين الياباني بـ2.25% مما يظهر جلياً أن العلاقة أصبحت سلبية. وإجمالاً، يتضح أنه مهما فعل بنك اليابان لخفض قيمة الين، فالسوق على الأرجح لن تشتريه، فهذا يذكرنا بما حدث في كانون الأول من هذا العام عندما خفّض بنك اليابان معدلات الفائدة إلى معدلات سلبية وارتفع الين الياباني بـ4% في أقل من ثلاثة أيام. وللأسف يبدو أن البنك الوطني السويسري نجح في الحفاظ على مصداقيته بينما يجب على البنك المركزي الياباني وحده مواجهة تزايد عدد المستثمرين القلقين الباحثين عن حل لحماية رؤوس أموالهم.

JPY/USD-CHF/USD Correlations turn negative



اقتصاديات

هل التدخل في سوق العملات هو الحل الوحيد لدى البنك الوطني السويسري؟

ميزانية في زيادة

يوسع البنك الوطني السويسري ميزانيته في محاولة للحد من الضغوط الصعودية على العملة السويسرية. وزاد حجم إجمالي الودائع تحت الطلب زيادة كبيرة في الأسبوع المنتهي في الأول من تموز. ولقد زادت بـ 6.3 مليار فرنك سويسري إلى 507.5 مليار فرنك سويسري بعد أسبوع فقط من التصويت على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. وما يقلقنا حالياً هو حجم الميزانية الذي يزيد على 100% من الناتج المحلي الإجمالي لسويسرا. فوتيرة الزيادة لم تكن سريعة منذ فربط العملة في كانون الأول 2015.

ونعتقد أن سياسة معدلات الفائدة السلبية والتدخل في سوق العملة لن تكون على الأرجح كافية لتخفيف الضغط على الأوضاع الاقتصادية والسوقية غير المؤكدة. ومن المتوقع أن يواصل الفرنك السويسري معاناته بسبب وضعه التقليدي كملاذ آمن. وتبقى قيمته مبالغ فيها وقد تستمر ضغوط الانكماش. وفي الواقع، لا نعتقد أن السياسة النقدية الحالية ستساهم في زيادة التضخم.

احتياطي العملات أيضاً في زيادة

في وقت سابق من الأسبوع الماضي، تم الكشف عن احتياطي العملات لشهر حزيران حيث سجلت زيادة بـ 6.7 مليار فرنك سويسري لتصل إلى 608.8 مليار فرنك سويسري. وبالطبع هذا يشير إلى الإجراء القوي الذي اتخذته البنك الوطني السويسري لحماية العملة المحلية. ونعتقد أن البنك الوطني السويسري سوف يستمر في التدخل في سوق العملات للحفاظ على اليورو مقابل الفرنك السويسري فوق مستوى 1.0800. ومن وجهة نظرنا، سيتطلب ذلك زيادة ضخمة في الميزانية للحفاظ على استقرار العملة.

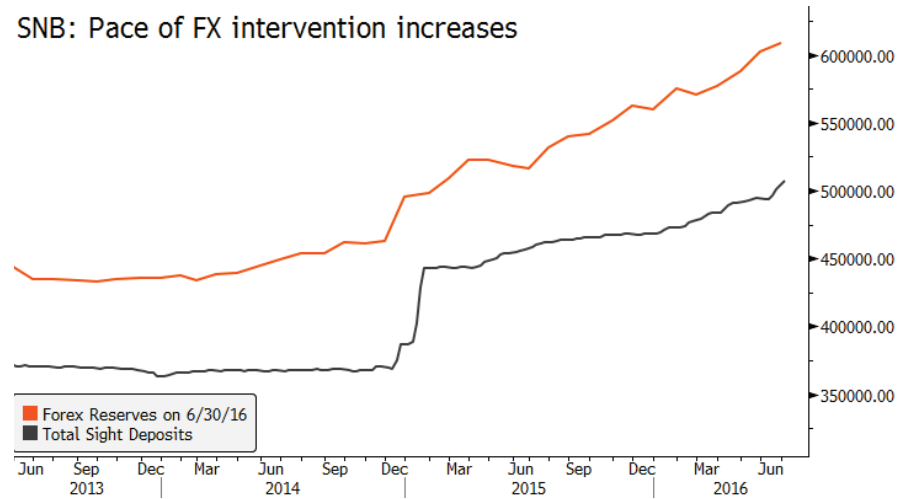
عدم اليقين بشأن الاتحاد الأوروبي يؤثر على تداول اليورو مقابل الفرنك السويسري

كما أن البنك الوطني السويسري في حالة تأهب قصوى من مزيد من التطورات في الاتحاد الأوروبي لا سيما خطر الانفصال عن الاتحاد الأوروبي.

ويزيد هذا الاحتمال حيث أطلقت فنلندا عريضة تشير فيها إلى نيتها في الانفصال. ومن المهم أيضاً أن نذكر أن الاضطرابات الأوروبية الحالية ومشكلات البنك المركزي الأوروبي في زيادة مما يدفع بالأموال نحو الملاذات الآمنة ونحو الفرنك السويسري بصفة خاصة. وفي رأينا، يبدو مستوى 1.0800 مستوى قوي من التدخل لا سيما أن الضغوط البيعية على الفرنك السويسري تكون أقوى حول هذا المستوى. ومن المتوقع أن يقوم البنك الوطني السويسري باتخاذ مزيد من التدابير الهامة حيث أنه يستعد لحماية عملته واقتصاده.

ومن المتوقع استمرار التدخل حيث أنه الأداة الرئيسية المستخدمة في إضعاف الفرنك خلال هذا الوقت على الأقل لأنه الأسلوب الأقل تأثيراً على الاقتصاد، غير أن خفض معدلات الفائدة نحو -1% لن يكون بالأمر المهم. وختاماً، كان البنك الوطني السويسري ناجحاً في منع الفرنك السويسري من الارتفاع ارتفاعاً كبيراً بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. لكن البنك المركزي سيستمر في التعرض للضغوط.

SNB: Pace of FX intervention increases



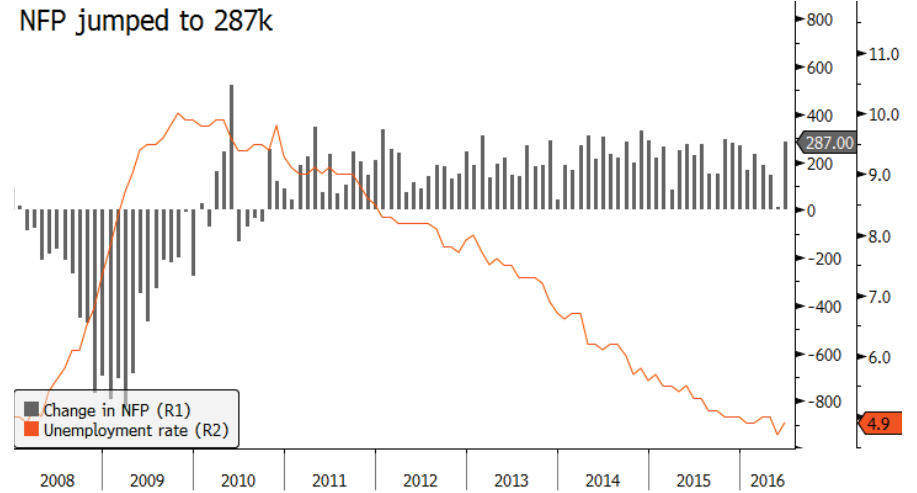
اقتصاديات

بيانات الولايات المتحدة تبقى في آخر الاهتمامات

وسط صدور بيانات الوظائف خارج القطاع الزراعي والتي جاءت أفضل من المتوقع (+287 ألف وظيفة مقابل 180 ألف وظيفة متوقعة) تراجع البورو مقابل الدولار الأمريكي إلى 1.10 ولكنه عاد سريعاً حول مستوى 1.1050 حيث أدرك المتداولون أن تبعات أرقام الوظائف خارج القطاع الزراعي محدودة جداً في أعقاب التصويت على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. وبالفعل منذ 23 حزيران أصبح مشاركو السوق أقل اهتماماً بالبيانات الصادرة في الولايات المتحدة. ولم يكن للتقرير الصادر عن وكالة ADP الأربعماء الماضي أي تأثير تقريباً على العملة الخضراء على الرغم من أن أرقام التقرير كانت مفاجأة إيجابية (إضافة 172 ألف وظيفة مقابل توقع بإضافة 160 ألف وظيفة و168 ألف وظيفة سابقة). وعلى نحو مشابه، تجاهل المستثمرون بشكل كبير ما نُشر في محضر اجتماع لجنة السوق الفيدرالية المفتوحة ولكن ليس لنفس الأسباب. فلقد تمت هذه المناقشات والقرار اللاحق حول معدلات الفائدة قبل تصويت المملكة المتحدة على ترك الاتحاد الأوروبي وبالتالي فهي قديمة ولا تعكس وجهة نظر الفيدرالي منذ هذا الحدث. وعلى السوق أن تنتظر الاجتماع التالي للجنة السوق الفيدرالية المفتوحة المنعقد في نهاية شهر تموز. إلا أنه لن يكون هناك أي مؤتمر صحفي، ولن يصدر غير التصريح.

لكن محضر الاجتماع الذي صدر الأسبوع الماضي يقدم بعض التلميحات، مثل أن اللجنة كانت مترددة في إجراء مزيد من التشديد النقدي قبيل التصويت على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي كما أنها كانت راغبة في انتظار صدور مزيد من البيانات من سوق العمل لا سيما بعد صدور بيانات ضعيفة عن تقرير الوظائف خارج القطاع الزراعي لشهر أيار والتي رسمت صورة مظلمة لسوق الوظائف الأمريكية (خلق 38 ألف وظيفة في القطاع الخاص مقابل 160 ألف وظيفة متوقعة).

وعلى الرغم من أن آخر تقرير كان مشجعاً إلا أنه لن يؤثر على تفكير الفيدرالي بنفس الطريقة التي كان سيؤثر بها قبل التصويت على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. وحالياً تركز السوق فقط على هذا الخبر ووضعة ظروف الاقتصاد الأمريكي في آخر اهتماماتها. ولسبب وجيه، حسب الاحتمالات النابعة من العقود الآجلة للأموال الفيدرالية، لا تتوقع السوق أن يرفع الفيدرالي معدلات الفائدة قبل عام 2017. وبالتالي نعتقد أن صدور البيانات الاقتصادية في الولايات المتحدة سيكون لها أثر أقل على الدولار الأمريكي مقارنةً ببيئة ما قبل التصويت على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي.



إخلاء المسؤولية من المخاطر

بينما 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 من بحث اقتصادي وليس الغرض 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 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 هذه السوق، يجب أن تكون واعياً ومدركاً للمخاطرة المتعلقة بهذا المنتج حتى تتمكن من اتخاذ القرار المستنير والصائب قبل الاستثمار. ينبغي عدم تفسير المادة المعروضة في هذه الوثيقة على أنها نصيحة أو استراتيجية 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 استراتيجية استثمارية أو توصية واردة في هذه الوثيقة مناسبة أو ملائمة للظروف الفردية الخاصة بالمتلقي أو تشكل خلاف ذلك توصية شخصية. هذه الوثيقة منشورة فقط وحسراً 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 كفاية سواء صراحة أو ضمناً، واردة فيما يتعلق بدقة وكاملية وموثوقية المعلومات الواردة في هذه الوثيقة، باستثناء المعلومات المتعلقة ببنك سويسكوت، والشركات التابعة له والشركات الفرعية، كما أنها ليست بغرض أو بقصد 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.

تطوي الاستثمارات على مخاطر، ويتعين على المستثمرين توشي الحذر في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. لا ينبغي النظر إلى هذا التقرير من قبل المتلقي كبديل عن اتخاذ القرارات الخاصة بهم. أي آراء واردة في هذا التقرير هي لأغراض المعلومات فقط وهي خاضعة للتغيير والتعديل دون إشعار ويمكن أن تختلف أو تكون مخالفة للآراء المعرب سوف يقدم البحث أو يتطور أو يوقف التغطية بقرار فردي ومطلق من مكتب الاستراتيجية 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

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 الواردة في هذه الوثيقة ولن يكون مسؤولاً عن أي نتيجة أو ربح أو خسارة بناء على هذه المعلومات، كلياً أو جزئياً أي مسؤولية أبداً كان نوعها حول أفعال وتصرفات الأطراف الثالثة في هذا الشأن.