

**دراغي: "لا نتوقع أن يكون من الضروري القيام بالمزيد من خفض أسعار الفائدة"**

**الولايات المتحدة الأمريكية**

### **البنك المركزي الأوروبي يزعم الوضع مجدداً**

أعلن البنك المركزي الأوروبي هذا الأسبوع أنه سيخفض سعر الفائدة على إعادة التمويل الرئيسي، وسعر الفائدة على الإقراض الهامشي، وسعر الفائدة على الودائع، وأنه سيزيد قيمة شراءه الشهري للأصول، فيما يوسع أيضاً قائمة الأصول المؤهلة لبرنامجها لتتضمن سندات المؤسسات الاستثمارية غير البنكية، وأخيراً أعلن أنه سيبدأ أربع عمليات إعادة تمويل جديدة طويلة الأجل مدتها أربع سنوات.

وارتفعت أسواق الأسهم بداية في كافة القطاعات وانخفض اليورو. ولكن الحماس لم يستمر طويلاً وسرعان ما تلاشى بعد أن اقترح ماريو دراغي، رئيس البنك المركزي الأوروبي، أن "البنك لم ير إمكانية كبيرة للقيام بالمزيد من خفض أسعار الفائدة". وتجاهلت الأسواق هذا النبأ أوتوماتيكياً من خلال تركيز كل اهتمامها على مصداقية المجلس في مكافحته الانكماش المتواصل بدلاً من التركيز على الحزمة النقدية الكبيرة التي يتم توفيرها.

وبدا أن تحرك اليورو يوم الخميس قد سبب نقاشاً كبيراً. فقد تراجع اليورو بداية بأكثر من 1.5% في الدقائق التي تلت النبأ ليصل إلى أدنى مستوى له عند 1.0822، وهو المستوى الأدنى منذ فبراير، قبل أن يرتفع بشكل كبير إلى 1.1218.

ويبقى الجنيه الاسترليني في نطاق غير محدد فيما تستمر بريطانيا بمواجهة بيانات اقتصادية ضعيفة وسبباً من الضجة السياسية البريطانية. فمن شهادة محافظ بنك إنكلترا أمام لجنة الخزينة البريطانية حول تأثيرات العضوية في الاتحاد الأوروبي إلى تعليقات الملكة، يبقى المستثمرون على الحياد فيما ينتظرون تكشف المشهد في يونيو. ونتيجة لذلك، يستمر التداول بالجنيه على خلفية أنباء البنوك المركزية الأخرى.

ويبقى الين متقلبا ما بين أعلى مستوى له عند 114.45 وأدنى مستوى له عند 112.23. ويستمر أداء الين مرتبطاً سلبياً بشكل كبير مع أسواق الأسهم اليابانية، ويستمر المستثمرون ببيع الدولار في صعوده فيما ينتظرون المزيد من الإجراءات المحتملة لبنك اليابان.

ومن ناحية السلع، تستمر أسواق النفط بالارتفاع الحاد الذي بدأت في نهاية الأسبوع. فقد ارتفع متوسط غرب تكساس وخام برنت بأكثر من 12%، لينتهي الأول الأسبوع عند \$39 والثاني عند \$40، وذلك للمرة الأولى منذ 9 ديسمبر. وتعززت الثقة بعد الأنباء عن انخفاض آخر في عدد المنصات الأميركية لحفر آبار النفط الشهر الماضي، فيما يستمر ارتفاع التوقعات قبيل اجتماع محتمل بين منتجي أوبك والمنتجين من خارج أوبك لاحقاً هذا الشهر.

وفي الوقت نفسه، يبقى الذهب مدعوماً وسط كل هذه الأحداث. وسيبقى استمرار عدم اليقين الآسيوي الطلب على الذهب، على الأرجح، طالما ليس لدى المستثمرين فكرة واضحة عن الوضع الصيني.

### **خلاصة تقرير العمل القوي الصادر الأسبوع الماضي**

في ضوء الجدول الاقتصادي الأسبوعي، ننظر لخلاصة تقرير العمل الصادر الأسبوع الماضي.

وخلق سوق العمل ككل 242 ألف وظيفة في فبراير عقب زيادة 30 ألفاً لديسمبر ويناير بعد المراجعة. وفي حين تراجع المعدل المتحرك لثلاثة أشهر للرواتب غير الزراعية من 241 ألفاً سابقاً إلى 228 ألفاً، فإن معدل التوظيف بقي قوياً. وكانت الزيادة السنوية في التوظيف 1.9% الشهر الماضي، وكذلك في يناير. وكان معدل البطالة ثابتاً عند معدل متدني تاريخياً بلغ 4.9%، ولكن ضغوطات الأجور انخفضت بشكل كبير.

وفي تفاصيل التقرير، تراجع التوظيف المنتج للسلع بمقدار 15- ألفاً، وذلك بسبب التراجع البالغ 19- ألفاً في التعدين، وهو التراجع السابع عشر على التوالي، والتراجع البالغ 16- ألفاً في التصنيع، وهو التراجع الأول منذ سبتمبر 2015. وارتفعت الإنشاءات بمقدار 19 ألفاً، وهو الارتفاع الثامن على التوالي.

وارتفع التوظيف في قطاع الخدمات الخاص بمقدار 245 ألفاً. وتراجع المعدل المتحرك لثلاثة أشهر للرواتب الخاصة من 240 ألفاً في يناير إلى 224 ألفاً الشهر الماضي. وكان المكون الأقوى في التعيين في قطاع الخدمات هو خدمات التعليم والصحة، التي ارتفعت بمقدار 86 ألفاً.

وبالنسبة لتجارة التجزئة، ارتفع التعيين بمقدار 55 ألفاً الشهر الماضي بعد أن ارتفع بمقدار 62 ألفاً في يناير، ما يشير إلى إنفاق قوي للمستهلك في هذا الربع من السنة.

### **ماذا ينتظر مجلس الاحتياط الفدرالي هذا الأسبوع؟**

تتوقع الأسواق إجمالاً أن تبقى اللجنة الفدرالية للسوق المفتوح أسعار الفائدة على حالها هذا الأسبوع. ومن الأرجح أن تكون اللجنة في وضعية انتظار أن ينتهي عدم اليقين في آسيا، بدلاً من وقفة طويلة ضمن دورة التطبيع.

ومع استمرار الوضع الاقتصادي في أميركا قوياً، فإن عدد مرات رفع أسعار الفائدة الذي يمكن أن تقوم به اللجنة هذه السنة يعتمد على الأسواق العالمية أكثر منه على البيانات الأميركية. ويرتفع التوظيف والتضخم خاصة مع الارتفاع الأخير في أسعار السلع، وليس من المحتمل أن يتغير هذا المسار بشكل كبير الآن.

ومع عدم أخذ الأسواق ارتفاع أسعار الفائدة في 2016 بالاعتبار لدى تسعيرها، يكون على المجلس الفدرالي مهمة صعبة هي محاولة التطبيع دون الضغط على الدولار وإثارة جولة جديدة من التقييد في الأوضاع المالية كما حدث في ديسمبر.

وبعد بيانات بداية السنة التي جاءت دون التوقعات، جاءت البيانات الاقتصادية أقوى في فبراير. وفي حين يبقى الطلب المحلي قويا، يستمر الاقتصاد الأميركي بالانتعاش؛ ولكن الإنتاج التصنيعي والصناعي تراجعاً في الأشهر الأخيرة، ويرجع ذلك بشكل رئيس إلى الأحداث الخارجية. ومن الأرجح الآن أن يوقف هذا التراجع المجلس الفدرالي عن إجراء تحرك في مارس.

### أعضاء المجلس الفدرالي متفاؤلون بحذر

قال نائب رئيس المجلس الفدرالي، ستانلي فيشر، من أهمية الإشارة إلى أن الرابط بين التوظيف القوي والتضخم قد انقطع، قائلاً إنه رغم أن هذا الرابط لم يكن قويا جداً، فإنه "موجود ومن الممكن جداً أن نرى الآن الإشارات الأولى إلى ارتفاع معدل التضخم".

وأفادت عضو المجلس الفدرالي، لایل براينارد، لدى حديثها في مؤتمر منفصل، أنها منبهرة بالتقدم المتواصل القوي في التوظيف وفي مرونة المستهلكين الأميركيين في وجه تحديات عالمية أكبر. ومع ذلك، حذرت أيضاً من "أننا يجب ألا نعتبر قوة سوق العمل والاستهلاك الأميركيين من المسلمات" وأن "مصادر الطلب القوي حول العالم قليلة، ومصادر الضعف أكبر نسبياً". وحذرت براينارد أيضاً من أن "الأوضاع المالية الضيقة وضعف التوقعات الخاصة بالتضخم قد تشكل مخاطر تضعف التضخم والنشاط المحلي" وأنه "من ناحية إدارة المخاطر، يتطلب ذلك الصبر حتى يصبح الأفق أوضح".

## أوروبا والمملكة المتحدة

### خلاصة إعلان السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي

سيتم خفض سعر الفائدة على عمليات إعادة التمويل الرئيسية لنظام اليورو بمقدار 5 نقاط أساس ليصل إلى 0.00%، فيما سيكون خفض على سعر الفائدة على الودائع بمقدار 10 نقاط أساس لتصل إلى -0.40%.

وسيتوسع الشراء الشهري وفق برنامج شراء الأصول إلى 80 بليون يورو بدءاً من أبريل. وستتم إضافة السندات التي تحمل درجة استثمار ومقومة باليورو وصادرة عن مؤسسات غير بنكية تأسست في منطقة اليورو إلى قائمة الأصول المؤهلة للشراء العادي.

وسيتم إطلاق مجموعة جديدة من أربع عمليات إعادة تمويل مستهدفة وطويلة الأجل، تاريخ استحقاق كل منها أربع سنوات، بدءاً من يونيو 2016 حين يمكن أن تكون شروط الاقتراض في هذه العمليات منخفضة مثل سعر الفائدة على الودائع.

### البنك المركزي الأوروبي ينفذ أكثر مما تعهد به، ولكن أين المشكلة؟

أعلن البنك المركزي الأوروبي أمس أن "السندات التي تحمل درجة استثمار ومقومة باليورو وصادرة عن مؤسسات غير بنكية تأسست في منطقة اليورو ستدخل في قائمة الأصول المؤهلة للشراء العادية ضمن برنامج شراء جديد لقطاع الشركات".

وكان ضم سندات شركات غير مالية مفاجأة وشكلت حدثاً هاماً آخر للبنك المركزي الأوروبي. وهذه هي المرة الأولى التي يدخل فيها البنك السوق الخاص غير الآمن. وقد يكون هذا الأمر مهماً في المدى الطويل، إذ أنه سيفتح الباب أمام شراءات أخرى غير حكومية أو غير آمنة ذات مخاطر.

ويتوقع أن تكون شراءات البنك المركزي إيجابية، رغم أنه لا زال يوجد قدر ما من المخاطرة عند التنفيذ، فيما السيولة في السوق هي أيضاً أمر مهم يؤخذ بالاعتبار.

ونظراً لأن رئيس البنك، ماريو دراغي، قدم أكثر مما تعهد به في تنفيذ معظم الإجراءات، كان المستثمرون مرتبكين حيال ردة فعل السوق والتقلبات الناتجة. ويحتمل أن دراغي لم يساعد ثقة المستثمرين بإشارته في بداية مؤتمره الصحفي إلى أن البنك المركزي لم ير ضرورة للقيام بالمزيد من خفض الأسعار. ويبدو أن هذا التعليق قد جعل الأسواق تتعطف بعد الارتفاع الأولي.

### خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي وضعف الأداء الصناعي يستمران بإيداء بريطانيا

نما الإنتاج الصناعي البريطاني في يناير بأقل مما كان متوقفاً، إذ أن الارتفاع في النشاط التصنيعي قابله انخفاض في إنتاج النفط والغاز. فقد ارتفع الإنتاج الصناعي البريطاني بنسبة 0.3% في الشهر في يناير مقارنة بالتوقعات بنسبة 0.5%، و0.2% على أساس سنوي. وفي التفاصيل، رغم أن إنتاج المصانع ارتفع 0.7% مقارنة بالشهر السابق، فإن الارتفاع في النشاط التصنيعي قابله هبوط في إنتاج النفط والغاز، الأمر الذي أدى إلى خفض الأداء الصناعي بالإجمال.

وفي موضوع خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، ففيما أعلنت ملكة بريطانيا أن لا موقف سياسياً لها بخصوص الاستفتاء على هذا الموضوع، حذرت مجموعة ضغط مالية بريطانية من الضرر الذي سببته هذا الخروج على الاقتصاد البريطاني وخاصة صناعة الاستثمارات. وعيّن محافظ بنك إنكلترا مارك كارني بشكل مماثل جداً، محذراً من أن الاستفتاء عن عضوية الاتحاد الأوروبي تشكل أكبر خطر على الاستقرار المالي لبريطانيا.

### التضخم الصيني في ارتفاع؟

ارتفع تضخم سعر المستهلك في الصين بنسبة 2.3% عن سنة مضت، متجاوزا التوقعات البالغة 1.9%، وهو المستوى الأعلى منذ أغسطس 2014. وبلغ تضخم المستهلك في يناير 1.8% فقط. ويرجع الارتفاع في فبراير بحسب المحللين بشكل رئيس إلى عطلة رأس السنة القمرية التي دامت أسبوعا. مع ارتفاع أسعار الغذاء بنسبة 7.3%، انخفض تضخم المواد غير الغذائية في فبراير بنسبة 1%، أي 0.2% أقل من يناير، ما يعكس تباطؤا في معدل التضخم في سعر المكونات الأخرى من مؤشر سعر المستهلك. ومن الأرجح أن يكون الارتفاع في أسعار الغذاء مؤقتا ومن الأرجح أن يبقى تضخم سعر المستهلك معتدلا في الأشهر القادمة. وانخفض أيضا مؤشر سعر المنتج بنسبة 4.9%، بعد أن ارتفع بنسبة 5.3% في يناير، ليصل التراجع إلى رقم قياسي بلغ 48 شهرا.

وصدرت أيضا هذا الأسبوع أرقام أداء التجارة الصينية وجاءت أسوأ من المتوقع في فبراير. فقد انخفضت الصادرات بنسبة 25.4% عن سنة مضت، أي ضعف ما توقعته الأسواق، فيما انخفضت الواردات بنسبة 13.8%. وفي حين كان انخفاض الصادرات هو الأكبر منذ 2009، رأى الاقتصاديون أن انخفاض نشاط الشركات كان بسبب عطلة رأس السنة القمرية الطويلة في بداية الشهر. وسجلت الصين تراجعا في الفائض التجاري من 63.29 بليون دولار في يناير إلى 32.59 بليون دولار في فبراير.

### اليابان بحاجة لأكثر وأكثر

أظهرت البيانات الرسمية أن الاقتصاد انكمش بنسبة 1.1% على أساس سنوي في الأشهر الثلاثة الأخيرة من 2015، أي أقل من النسبة البالغة 1.4% المذكورة سابقا، ويرجع ذلك بشكل رئيس إلى ارتفاع المصروفات الرأسمالية.

وكانت المراجعة أفضل قليلا مما كان يتوقعه الاقتصاديون ولكنها لا زالت ترسم صورة ضعيفة للاقتصاد الياباني. وبالفعل، كانت تفاصيل البيانات ضعيفة. وتعكس الصورة الإجمالية انخفاضا في الاستهلاك، وارتفاعا في مستويات المخزونات وضعفا في أفق الإنتاج في الربع الأول من السنة.

وأظهرت مجموعة ثانية من الأنباء أن ثقة المستهلك في اليابان تراجعت في فبراير إلى أدنى مستوى لها منذ سنة، إذ انخفضت بمقدار 2.4 نقطة عن يناير لتبلغ 40.1، وتسجل أسرع وتيرة انخفاض منذ أكتوبر 2013 وأدنى مستوى منذ يناير 2015. وأخيرا، كان استطلاع مراقبي الاقتصاد ضعيفا أيضا في فبراير، وسجلت الأوضاع الحالية والإجراءات المستقبلية أكبر تراجع لها منذ أبريل 2014. وإذ تبدو السياسة النقدية منهكة بشكل متزايد، يتزايد الضغط في اليابان للقيام برد مالي.

### سوق الإسكان الأسترالي يتراجع

لم تأت بيانات القروض الإسكانية الأسترالية بحسب التوقعات في يناير، ما يشير إلى أن الارتفاع الأخير في أسعار المساكن قد يتراجع في الأشهر القليلة القادمة على الأرجح. وبحسب البيانات، فإن عدد القروض للمساكن التي يقيم فيها مالكوها انخفض بنسبة 3.9% على أساس شهري، أي أكثر من التوقعات البالغة 3% والارتفاع البالغ 2.7% في ديسمبر. ومن الواضح أن هذه البيانات قد خفضت قيمة الإقراض الجديد الذي تراجع إلى أدنى مستوى له منذ نوفمبر 2014. وشكلت هذه الأنباء ضربة للحكومة الأسترالية حتى مع أسعار فائدة متدنية قياسية

### الكويت

#### الدينار الكويتي عند مستوى بلغ 0.30065

بدأ التداول بالدينار الكويتي مقابل الدولار صباح الأحد عند مستوى 0.30065.

#### أسعار العملات 13 - مارس - 2016

Currencies	Previous Week Levels				This Week's Expected Range		3-Month
	Open	Low	High	Close	Minimum	Maximum	Forward
EUR	1.1005	1.0822	1.1218	1.1156	1.0990	1.1300	1.1190
GBP	1.4229	1.4118	1.4437	1.4382	1.4200	1.4500	1.4398
JPY	113.74	112.23	114.45	113.86	112.30	115.30	113.50
CHF	0.9927	0.9803	1.0093	0.9824	0.9700	1.0000	0.9790