Treasury Group
Weekly Money Market Report
19 مارس 2017

مجلس الاحتياط الفدرالي يرفع أسعار الفائدة بتحوط

الولايات المتحدة الامريكية

الأسواق توقعت أن ترفع يلن أسعار الفائدة بنبرة اقوى

في خطوة كانت متوقعة بشكل كبير، رفعت اللجنة الفدرالية للسوق المفتوح أسعار الفائدة الأسبوع الماضي لتصل إلى ما بين 0.75 و 1%. وهذه هي المرة الثالثة التي يتم فيها رفع أسعار الفائدة منذ الأزمة المالية الأخيرة.

ومع رفعين آخرين فقط متوقعين هذه السنة، وبالرغم من أن رفع أسعار الفائدة يقيّد السياسة النقدية ويقلّل السيولة، اعتبرت الأسواق أن ذلك إشارة لمزيد من المكاسب بالرغم من تحركها فقط على الآمال بارتفاع عوائد الشركات إلى جانب انخفاض أسعار النفط وارتفاع تكاليف الاقتراض وارتفاع الدولار.

ويبدو الآن أن المستثمرين يبدون راغبين بالتخلي عن المبادئ الأساسية للاستثمار لمتابعة دورة سوق صاعد تم تمديدها بالفعل.

وفي الخلاصة، وفي ردة فعل على تعليقات المجلس الفدرالي الأقل حدة، ارتفعت الأسهم وتراجعت عوائد السندات، وانخفض الدولار مع استيعاب المستثمرين لتعليقات جانيت يلن.

وفي التفاصيل، ذكرت يلن أن الاقتصاد ينمو بوتيرة معتدلة، مع توسع القوة العاملة بمعدل 200,000 شهريا. وأبقى مسؤولو المجلس الاحتياطي توقعات النمو لسنة 2017 عند 2.1%، ولكنهم رفعوا توقع 2018 بنسبة 0.1% لتصل إلى 2.1%. وبقيت توقعات النمو للمدى الطويل عند 1.8%. ومع مؤشر التضخم لمصروفات الاستهلاك الشخصي عند 0.1% أقل من النسبة التي يستهدفها المجلس والبالغة 2%، لم تر اللجنة الفدرالية للسوق المفتوح حاجة لتغيير سياستها برفع تدريجي لأسعار الفائدة.

وعلى الصعيد الاقتصادي، اشتد زخم النشاط حول العالم، إذ أن ارتفاع التضخم في مناطق مثل منطقة اليورو ترفع احتمالات رفع أسعار الفائدة عالميا. ويبدو وكأن هناك درجة أعلى من الثقة حيال الاقتصاد العالمي بعد أول شهرين من السنة، مع تسجيل بيانات مؤشر مديري الشراء الشهرية تحسنا في النشاط في قطاعي التصنيع والخدمات في العديد من الدول الأساس في العالم.

وفي تحرك مواز، رفعت الصين أسعار الفائدة في المدى القصير، وكذلك البنوك المركزية في السعودية والإمارات العربية المتحدة والكويت والبحرين، وذلك في تقييد لسياساتها النقدية.

وعلى صعيد العملات، بدأ الدولار الأسبوع عند 101.24 وارتفع إلى أعلى مستوى له عند 101.79 بسبب التكهنات برفع أسعار الفائدة في مارس. ولكن ردة فعل الدولار كانت سلبية على الرغم من الارتفاع، إذ أن المستثمرين توقعوا أن يفصح البنك المركزي عن موقف أكثر دعما للمزيد من رفع أسعار الفائدة هذه السنة. وتراجع الدولار إلى أدنى مستوى له عند 100.16 وأنهى الأسبوع عند 100.31.

وكان الأسبوع إيجابيا بالنسبة لليورو بالرغم من ارتفاع فروقات أسعار الفائدة مقارنة بالدولار الأمريكي. فبعد أن تراجع اليورو إلى أدنى مستوى له عند 1.597، استعاد خسائره بعد أن تمكن رئيس الوزراء الهولندي من يمين الوسط مارك روته من كسب مقاعد أكثر من السياسي الشعبوي غيرت ويلدرز. ومع التداول باليورو غالبا على خلفية عدم اليقين السياسي، فإن هزيمة الجبهة الشعبوية في هولندا لها تأثير إيجابي أكثر من رفع المجلس الفدرالي لأسعار الفائدة. وبلغ اليورو أعلى مستوى له عند 1.0782 وأنهى الأسبوع عند 1.0741.

وبدأ الين الأسبوع يوم الإثنين عند 114.87 وتم التداول به ضمن نطاق ضيق حتى اجتماع بنك اليابان يوم الخميس. وبالرغم من أن محافظ البنك هاروهيكو كورودا قال إن ارتفاع التضخم نحو 1% لن يسبب فورا رفع أسعار الفائدة، فإن الأسواق فهمت الأنباء وكأن بنك اليابان يتخلى عن السياسة النقدية المتطرفة التي كان اليابان يتبعها في السنتين الماضيتين. وتراجع الدولار مقابل الين إلى أدنى مستوى له عند 112.89 لينهي الأسبوع عند 112.70

وعلى صعيد السلع، تراجعت أسعار النفط لسابع جلسة على التوالي في بداية الأسبوع، بسبب القلق من أن العرض سيفوق الطلب. ومع ارتفاع أسعار النفط خلال الأشهر الستة الماضية، عاود منتجو النفط الدخول إلى السوق وضغطوا باتجاه خفض الأسعار. وبقي الطلب العالمي ضعيفا نسبيا مقارنة بارتفاع العرض. ومع رفع المجلس الاحتياطي لأسعار الفائدة بنسبة ضئيلة، وبعد تراجع مخزونات النفط الخام الأمريكي إلى أدنى مستوى لها منذ 10 أسابيع، تغير زخم أسعار النفط مع إنهاء خام غرب تكساس الأسبوع عند 48.78.

بيانات السوق الأمريكي تدعم ارتفاع الفائدة تدريجيا

وكان مستوى تضخم أسعار الجملة في أمريكا في ارتفاع لأربعة أشهر على التوالي وارتفع بنسبة 0.3% في فبراير على خلفية ارتفاع تكاليف الخدمات. وارتفع مؤشر سعر المنتج من سنة لأخرى بنسبة 2.2%، وهي القراءة الأقوى منذ مارس 2012. وارتفع مؤشر سعر المنتج، باستثناء الطاقة والغذاء، بنسبة 0.1% ليصل إلى 0.3% وارتفع مؤشر سعر المنتج من سنة لأخرى من 1.6% في يناير إلى 1.8%.

وفي تقرير مختلف، ارتفع التضخم السنوي للمستهلك باسرع وتيرة له في خمس سنوات. وفي التفاصيل، ارتفع مؤشر سعر المستهلك بنسبة 0.1% في فبراير، فارتفع نمو التضخم من سنة لأخرى بنسبة 2.7%. ويعزى الارتفاع في مؤشر سعر المستهلك إلى ارتفاع أسعار الطاقة، وتكاليف الإسكان، وأسعار العلاج الطبي. وكان مؤشر سعر المستهلك أيضا في ارتفاع منذ فبراير 2015 واستمر بالارتفاع قليلا في فبراير بنسبة 0.2% بعد أن ارتفع بنسبة 0.3% في الشهر السابق. وارتفع مؤشر سعر المستهلك الأساس سنويا بنسبة 2.2% في فبراير.

وتستمر البيانات الأخيرة بالإشارة إلى ارتفاع الضغوط التضخمية ليس فقط بسبب ارتفاع أسعار الطاقة ولكن أيضا في إشارة إلى اقتصاد أقوى. ويمكن لنا أن نرى ذلك حين نراقب مؤشر تضخم مجلس الاحتياط الفدرالي عند 1.9%، أي قريبا من النسبة المستهدفة والبالغة 2%.

This report is a publication of National Bank of Kuwait. It is designated for information only, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss and/or damage arising from its use.

Treasury Group
Weekly Money Market Report
19 مارس 2017

يبدو أن المستهلكين الأمريكيين قد خفضوا من إنفاقهم في فبراير الذي سجل أضعف ارتفاع في ستة أشهر. ويعود سبب ضعف الإنفاق في قطاع التجزئة في فبراير بسبب رئيس إلى تأخر استرداد الضريبة لملايين العائلات وارتفاع الضغوطات التضخمية. وفي الخلاصة، كانت مبيعات التجزئة في فبراير متماشية مع توقعات السوق بارتفاع نسبته 0.1%، فيما توسعت مبيعات التجزئة الأساس بنسبة 0.2% مقابل التوقعات البالغة 0.1%. وبالنظر إلى الاقتصاد الأمريكي، فإن نمو الوظائف القوي، وتحسن الأجور وارتفاع سوق الأسهم الأمريكي بشكل قياسي ستستمر في دعم الإنفاق الأمريكي.

كان مؤشر التوقع الشهري لمجلس احتياط فيلادلفيا للمصنعين الإقليميين يكتسب زخما لست قراءات متوالية ويبقى مرتفعا نسبيا. وتراجع المؤشر في مارس من أعلى مستوى له في 33 سنة عند 43.3 إلى 32.8 مقابل التوقعات البالغة 30. وأظهر الاستطلاع أن 44% من الشركات تفيد بالمزيد من التوسع في النشاط، فيما أفادت 11% من الشركات بتراجع في نشاطاتها. وأفاد مجلس احتياط فيلادلفيا أن المؤشرات المستقبلية للاستطلاع استمرت بالتحسن وتشير إلى تفاؤل قوي حيال النمو المستقبلي في التصنيع.

أوروبا والمملكة المتحدة

التضخم الأساس يبقى ضعيفا في منطقة اليورو
ارتفع التوقع الأخير لتضخم سعر المستهلك السنوي في منطقة اليورو من 1.8% في يناير إلى 2% في فبراير 2017. وأفاد مكتب إحصاءات الاتحاد الأوروبي أن التضخم الأساس قبل سنة بلغ 0.1%-. ويرجع الارتفاع في التكاليف بشكل كبير إلى ارتفاع أسعار الطاقة والغذاء. وفي التفاصيل، تشكّل أسعار النفط 60% من هذا الارتفاع، فيما تشكّل أسعار الغذاء 25% منه. وبالنسبة للتضخم الأساس، أي باستثناء الغذاء والطاقة والتبغ، بقي التضخم السنوي عند 0.9% لثلاث قراءات على التوالي. واستنتج البنك المركزي الأوروبي أن التضخم يبقى منخفضا وأن لا دليل على ارتفاع مستدام في التضخم. وإذا ما بقيت أسعار الطاقة منخفضة كما رأيناها هذا الشهر، فإن التضخم قد يتراجع.

عدم اليقين السياسي يحجب رؤية مستقبل ألمانيا
تحسن التوقع الاقتصادي الألماني في مارس قليلا ولكنه كان أقل مما توقعته الأسواق. وفي التفاصيل، ارتفع مؤشر ZEW للثقة الاقتصادية بمقدار 2.4 نقطة ليصل إلى 12.8 في مارس. وتعتبر هذه البيانات دون معدل المدى الطويل البالغ 23.9 والمستوى المتوقع البالغ 13.0. وفي الخلاصة، لا يمكن القيام باستخلاصات واضحة من البيانات الأخيرة في 2017، إذ أن الإنتاج الصناعي والصادرات شهدت تطورا إيجابيا، وكانت أرقام الطلبات ومبيعات التجزئة أقل. وبالإضافة لذلك، فإن المخاطر السياسية الناتجة عن الانتخابات القادمة في ألمانيا وفرنسا وإيطاليا تحجب توقع اقتصاد أكبر اقتصاد في أوروبا.

بنك إنكلترا يحافظ على سياسته النقدية التسهيلية
كما كان متوقعا، أبقى بنك إنكلترا سعر الفائدة عند مستوى متدن قياسي نسبته 0.25% نتيجة التصويت 8 مقابل 1، ولم يجر أي تغيير لبرنامجه لشراء الأصول لدى نقاش اللجنة حول كيفية معالجة ارتفاع التضخم. وإضافة لذلك، رفع البنك المركزي توقعه للنمو في الربع الأول من 2017 من 0.5% إلى 0.6%. ولكن لجنة السياسة النقدية تتوقع تباطؤا في الطلب الكلي في 2017 مع تراجع طلب العائلات نتيجة انخفاض نمو الدخل الحقيقي بسبب ارتفاع التضخم.
وفي الأسابيع الأخيرة، أظهرت إشارة إلى تباطؤ إنفاق المستهلك وبيانات هذا الأسبوع أن الدخل الحقيقي ينخفض. وبالتالي، فإنه من المنطقي لبنك إنكلترا أن يقبل بارتفاع في التضخم أكبر من النسبة المستهدفة البالغة 2% بدلا من أن ينخفض الاقتصاد خلال عدم اليقين الذي تواجهه إنكلترا أثناء الخروج من الاتحاد الأوروبي.

جعبة بيانات متضاربة
تراجع معدل البطالة بنسبة 0.1% ليصل إلى 4.7% في فبراير، وذلك مع تحضير بريطانيا لخطتها للخروج من الاتحاد الأوروبي، ليسجل أدنى مستوى منذ 1975، وبقي التوظيف ثابتا عند نسبة قياسية قدرها 74.6%. وإضافة لذلك، تراجع عدد المواطنين المتقدمين بطلبات إعانة البطالة بأكثر من المتوقع بمقدار 11.3- ألفا من 41.4- ألفا. وتراجع معدل البطالة وطلبات البطالة مع ارتفاع الأفراد الموظفين بمقدار 92,000 في الأشهر الثلاثة المنتهية في يناير.

ومن ناحية أخرى، تراجعت الأجور الحقيقية في يناير للمرة الأولى في أكثر من سنتين مع ارتفاع التضخم بسرعة أكبر من نمو الأجور. وفي الأشهر الثلاثة المنتهية في يناير، تباطأ نمو الأجور من 2.6% إلى 2.3%، وبالتالي كان النمو الحقيقي 0.8% فقط، وهو المستوى الأدنى المسجل منذ 2014. وفي الخلاصة، معدل البطالة الآن هو 4.7%، وهو مستوى يعتبره كثير من الاقتصاديين قريبا من التوظيف الكامل. ولكن مع بقاء معدل الأجر أقل في 2017 منه منذ الأزمة المالية، فإن ذلك يشير إلى أن الانتعاش الاقتصادي قد يكون يتباطأ وأرباب العمل بقوا على حذر بشأن رفع الأجور.

آسيا

البيانات الصينية تبعث بإشارات متباينة
ارتفع نمو قطاع الإنتاج الصناعي في الصين أكثر قليلا من المتوقع، من 6% إلى 6.3% مقارنة بسنة مضت في الشهرين الأولين من السنة. وقد لقي الإنتاج الصناعي دعما من ارتفاع بيانات الواردات، والائتمان، والإنتاج الفحمي، ومعدات الإنشاءات، ومبيعات العقارات، ومن سياسات التحفيز المالي والنقدي في السنة الماضية. وعلى صعيد الاستثمار، ارتفع الاستثمار في الأصول مثل الطرقات والجسور بأكثر من المتوقع، من 8.1% السنة الماضية إلى 8.9% في يناير وفبراير 2017. وإضافة لذلك، ارتفع الاستثمار في القطاع الخاص إلى أعلى مستوى له في سنة بنسبة 6.7%، ما يشكّل 60% من مجموع الاستثمار.
ومن ناحية أخرى، تراجعت مبيعات التجزئة من سنة لأخرى بشكل كبير إلى 9.5% في يناير وفبراير، وهي أدنى نسبة مسجلة منذ مايو 2003 بسبب ارتفاع الضرائب على السيارات ذات المحرك الصغير. وفي الخلاصة، شهد الاقتصاد الصيني بداية قوية في 2017 مدعوما بإقراض مصرفي قوي، وإنفاق حكومي كبير على البنية التحتية، وانتعاش في الاستثمار الخاص. ولكن الاقتصاد الصيني يواجه أمورا عدة بدءا من ارتفاع دين الشركات، والدين نسبة للناتج المحلي الإجمالي عند 277%،

This report is a publication of National Bank of Kuwait. It is designated for information only, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss and/or damage arising from its use.

Treasury Group
Weekly Money Market Report
19 مارس 2017

والأهم المخاوف من الحمائية تحت حكم الرئيس الأمريكي دونالد ترامب. وإضافة لذلك، تحاول الصين أن تغير نموذجها الاقتصادي ليصبح أقل اعتمادا على الصادرات ويركز أكثر على الطلب المحلي، ولكن مع مبيعات التجزئة الضعيفة سيكون تحقيق هذا الهدف صعبا للغاية.

بنك اليابان يبقى في النطاق السلبي

بقي بنك اليابان في وضعية توسع في سياسته النقدية التسهيلية. وفي التفاصيل، صوّت مجلس بنك اليابان بنسبة 7 – 2 لصالح إبقاء العوائد المستهدفة للسندات الحكومية اليابانية ذات مدة 10 سنوات عند حوالي الصفر. وأبقى بنك اليابان سعر الفائدة للمدى القصير عند 0.1%- وسيستمر في شراء السندات الحكومية اليابانية بوتيرة سنوية تبلغ 80 تريليون ين تقريبا.

وبالإضافة لذلك، قال رئيس الوزراء شينزو آبي "لا أرى حاجة لرفع العائد المستهدف فقط لأن البنك المركزي في دولة أخرى يرفع أسعار الفائدة ... أسعار الفائدة على العملات تتحرك بسبب عوامل مختلفة، وليس فقط بسبب فروقات أسعار الفائدة." وفي الخلاصة، الاقتصاد الياباني يكتسب زخما إيجابيا يدعمه في ذلك انخفاض الين. ولكن النمو الاقتصادي والتضخم المستقر لا يزالان بعيدين عن المستويات التي وعد بها رئيس الوزراء شينزو آبي وبنك اليابان.

الناتج المحلي الإجمالي في نيوريلندا لا يرقى إلى التوقعات

توسع الناتج المحلي الإجمالي في نيوزيلندا بنسبة 0.4% في الأشهر الثلاثة الأخيرة من 2016 مقابل التوقعات بنمو نسبته 0.7%، وتراجع عن النمو البالغة نسبته 0.8% في الربع الثالث من 2016. وكان هذا هو التوسع الربعي الأضعف منذ الربع المنتهي في يونيو 2015. وقد كان لضعف قطاعي التصنيع والزراعة تأثيره على قطاع الخدمات. وفي الخلاصة، تراجعت الصادرات بنسبة 6.0%، وهو التراجع الربعي الأكبر منذ 1992. وتم التعويض عن ذلك جزئيا بارتفاع نسبته 2.1% في صادرات الخدمات، الأمر الذي جعل إجمالي صادرات السلع والخدمات يتراجع بنسبة 3.8%. وسجل نمو الناتج المحلي الإنتاجي السنوي لسنة 2016 3.1%.

الكويت

الدينار الكويتي عند مستوى بلغ *0.30490*

بدأ التداول بالدينار الكويتي مقابل الدولار صباح الأحد عند مستوى 0.30490.

أسعار العملات 19- مارس - 2017

	Previous Week Levels				This Week's Expected Range		3-Month
Currencies	Open	Low	High	Close	Minimum	Maximum	Forward
EUR	1.0671	1.0597	1.0782	1.0741	1.0660	1.0830	1.0788
GBP	1.2161	1.2106	1.2404	1.2394	1.2320	1.2490	1.2435
JPY	114.80	112.53	115.19	112.70	111.35	113.15	112.24
CHF	1.0107	0.9938	1.0116	0.9985	0.9900	1.0030	0.9933

This report is a publication of National Bank of Kuwait. It is designated for information only, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss and/or damage arising from its use.