

January 2015

Markaz Research is available on

Bloomberg - Type "MRKZ" <Go>
Thomson Research,
Reuters Knowledge
Nooz
Zawya Markets
ISI Emerging markets
Capital IQ
FactSet Research Connect
TheMarkets.com

M.R. Raghu CFA, FRM

Head of Research
+965 2224 8280
RMandagolathur@markaz.com

Humoud Salah N Al Sabah

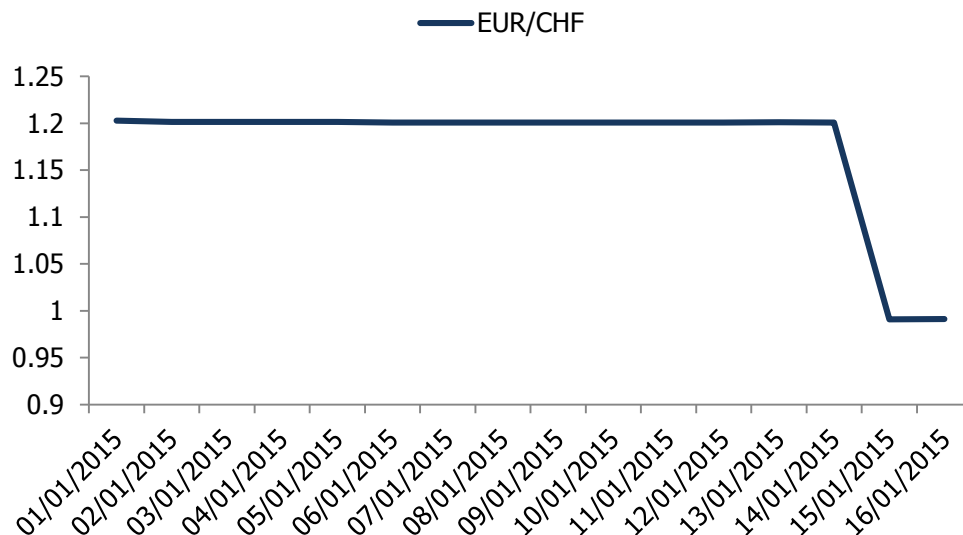
Senior Analyst
+965 2224 8000 Ext: 1206
Halsabh@markaz.com

**Kuwait Financial Centre
K.P.S.C. "Markaz"**

P.O. Box 23444, Safat 13095,
Kuwait
Tel: +965 2224 8000
Fax: +965 2242 5828
markaz.com

Swiss Franc

What happened?



Source: Reuters Eikon

What happened?

On January 15 2015 the Central bank of Switzerland abandoned its cap on CHF/EUR conversion which was at SFr 1.2 to the Euro. The abrupt removal of the cap sent the Swiss franc up 30% in an unprecedented swing among 'reserve' currencies. The shock could be felt in the swiss stock exchange where the SMI fell 8.7% on back of the news while Euro Fell to a decade low against the US dollar to EUR/USD 1.15, While gold closed at 1279 \$/Oz 4% weekly gain.

Why did it happen?

The exact rationale behind this decision was not clear. However Analysts suggest that the main reason behind the dissolution of the cap is due to the huge cost bared by the Swiss central bank to "peg" the franc to the EUR. The SNB's Balance sheet tripled since the begging of 2008 – two times greater than the bank of Japan. The SNB's balance sheet represented 86 per cent of Switzerland's gross domestic product — far higher than the BoJ (60 per cent) or the Federal Reserve (about 25 per cent).¹ Last month the Central bank of Switzerland announced that it stands by its peg to Euro and will not change it in the near future, however reports on a QE program in the Euro zone helped shaped the Swiss decision on Thursday since any "enhancement" to the Euro currency would

¹ Financial Times

require further intervention by the SNB to maintain the peg at a huge cost to the banks' balance sheet.

What are the ramifications?

Currency wars a term used heavily in past 4 years and it is here to stay - Currency manipulation is a zero sum game where one wins while other loses. We don't believe that the Swiss franc is part of that, what happened is simply the removal of an artificial support system and the franc is finding its real value among currencies. That said the removal of the peg turned several brokers insolvent Alpari a U.K online foreign exchange declared bankruptcy, IG Group forecast that it would take a hit of around USD 46 mn² while Bloomberg suggests that Barclays lost "tens of millions" and in the Hedge fund sphere Everest macro hedge fund blew up after USD 1 billion in losses due to the central bank decision to remove the peg.

² Reuters

Disclaimer

This report has been prepared and issued by Kuwait Financial Centre K.P.S.C (Markaz), which is regulated by the Capital Markets Authority and the Central Bank of Kuwait. The report is owned by Markaz and is privileged and proprietary and is subject to copyrights. Sale of any copies of this report is strictly prohibited. This report cannot be quoted without the prior written consent of Markaz. . Any user after obtaining Markaz permission to use this report must clearly mention the source as "Markaz ". The report is intended to be circulated for general information only and should not to be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any financial instruments or to participate in any particular trading strategy in any jurisdiction.

The information and statistical data herein have been obtained from sources we believe to be reliable but no representation or warranty, expressed or implied, is made that such information and data is accurate or complete, and therefore should not be relied upon as such. Opinions, estimates and projections in this report constitute the current judgment of the author as of the date of this report. They do not necessarily reflect the opinion of Markaz and are subject to change without notice. Markaz has no obligation to update, modify or amend this report or to otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein, or any opinion, projection, forecast or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate, or if research on the subject company is withdrawn.

This report may not consider the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive this report. Investors are urged to seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities or investment strategies discussed or recommended in this report and to understand that statements regarding future prospects may not be realized. Investors should note that income from such securities, if any, may fluctuate and that each security's price or value may rise or fall. Investors should be able and willing to accept a total or partial loss of their investment. Accordingly, investors may receive back less than originally invested. Past performance is not necessarily indicative of future performance.

Kuwait Financial Centre K.P.S.C (Markaz) may seek to do business, including investment banking deals, with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. This report may provide the addresses of, or contain hyperlinks to, websites. Except to the extent to which the report refers to website material of Markaz, Markaz has not reviewed the linked site and takes no responsibility for the content contained therein. Such address or hyperlink (including addresses or hyperlinks to Markaz's own website material) is provided solely for your convenience and information and the content of the linked site does not in any way form part of this document. Accessing such website or following such link through this report or Markaz's website shall be at your own risk.

For further information, please contact 'Markaz' at P.O. Box 23444, Safat 13095, Kuwait; Email: research@markaz.com ; Tel: 00965 1804800; Fax: 00965 22450647.

Research Library (Complimentary Research)

Capital Markets Researches

Daily Morning Brief

Kuwait Daily

Fixed Income Update (Daily)

Monthly MENA Markets Review

International Market Update (Monthly)

GCC Equity Risk Premium (Quarterly)

GCC Corporate Earnings (Half Yearly)

GCC Markets Outlook (Half Yearly)

Global Markets Outlook (Annual)

Saudi Arabian Markets Set to Open (2014)

MENA Asset Management Policy Perspectives (2013)

Including GCC in the MSCI EM Index (2012)

Alpha Abound: A Study to explore Alpha generation in GCC (2012)

Kuwait Investment Sector (2012)

GCC Defensive Bellwether Stocks (2012)

GCC SWFs: The Golden Portfolio (2010)

Persistence in performance: The GCC Experience (2010)

This Too Shall Pass: What can we expect in 2009 for GCC Markets? (2009)

Mr. GCC Market-Manic Depressive (2008)

To Yield or Not To Yield: Examining the Potential of Yield Stocks in GCC (2008)

Derivatives Market in GCC (2007)

Regulatory Researches

GCC Regulatory Digest (Quarterly)

Kuwait's BOT law (2014)

Land Reforms in Kuwait (2014)

Kuwait's PPP Law (2013)

Bankruptcy Law in the GCC (2013)

Got a CMA (Kuwait): What Next? (2012)

The New Regulations for Kuwait Investment Sector (2010)

Wanted: A Kuwait Capital Market Authority (2010)

To Leap or To Lag: Choices before GCC Regulators (2007)

Economic Researches

Cheaper Oil (2015)

Rising Fuel Prices in Kuwait (2015)

Cloud Computing (2014)

GCC Free Trade Zones (2014)

Disruptive Technology: Bitcoins (2014)

The Internet of Things ! Big Data (2014)

Kuwait Credit Growth (2014)

Kuwait SME's (2014)

Multiple directorships in KSA (2013)

GCC Demographic Shift (2012)

How is GCC preparing for a "AA+" World? (2011)

Kuwait Development Plan (2011)

Political Risk moving to the forefront in MENA: Impact Analysis (2011)

Diworsification - The GCC Oil Stranglehold (2009)

The Vicious "Square": Monetary Policy Options for Kuwait (2008)

Policy Researches

Oil & Gas Markets and the Emergence of New Resources (2014)

GCC Countries & Asia: Bolstering Energy Ties (2014)

GCC Energy Strategies: The Way Forward (2014)

Blueprint for Public Sector Good Governance in Kuwait (2013)

Kuwait - Private Labor Market (2013)

Kuwait - Alternatives for Power Generation (2013)

Kuwait - Sustainable Power Strategy (2012)

Tools to Strengthen & Support Kuwait's Private Sector (2012)

Periodic Reports

Daily

Morning Brief

Fixed Income Update

Kuwait Daily

Monthly

MENA Markets Review

International Market Update

Quarterly

Equity Risk Premium

GCC Regulatory Digest

Halfyearly

GCC Markets Outlook

GCC Corporate Earnings

Annual

Global Markets Outlook

Research Library (Paid Research)

Infrastructure Researches*

Power

GCC MENA (Ex- GCC)

Egypt KSA

Kuwait UAE

Qatar

Ports

GCC KSA

Kuwait UAE

Qatar Oman

Aviation

GCC GCC Full Service Carriers

GCC Low Cost Carriers Kuwait

KSA UAE

Water

GCC Qatar

KSA Kuwait

ICT

GCC KSA

UAE Kuwait

Qatar

Roads and Railways

GCC KSA

Qatar

Real Estate

GCC Office RE GCC Affordable Housing

GCC Residential RE

Sector Researches*

Healthcare

GCC, KSA

Education

GCC, KSA

Family Business

GCC

Wealth Management

GCC

Banking

GCC, Kuwait

Hospitality

GCC

Retail

GCC, Luxury - GCC, Online - GCC

Asset Management

MENA, KSA, UAE, Egypt

Islamic Finance

GCC

Investment Banking

GCC

Insurance

GCC, KSA

Media

GCC - Print, TV, Digital

Social Media

GCC

Petrochemicals

GCC, Kuwait, KSA

Contracting

GCC

Metals & Mining

GCC

Research - Knowledge Gap

GCC

FIFA World Cup 2022

Qatar

Women Investors

GCC

Corporate Profiles*

Abu Dhabi National Hotels Co (UAE)

Air Arabia (UAE)

EMAAR Properties (UAE)

Kuwait Food Co (Kuwait)

Qatar Insurance Co (Qatar)

Qatar National Bank (Qatar)

SABIC (KSA)

Saudi Electricity Co (KSA)

Saudi Telecom (KSA)

Savola Group (KSA)

The National Shipping Co. of Saudi Arabia - BAHRI (KSA)



Access Our Reports

- Bloomberg - "MRKZ" <Go>
- Thomson Research,
- Reuters Knowledge
- Nooz
- Zawya Investor
- ISI Emerging markets
- Capital IQ
- FactSet Research Connect
- TheMarkets.com

*Paid reports ranging from US\$250-\$500

Subscription Options

Selective Access

USD 1,000 / Yr.

Download up to **5** paid reports in a year

- Select and download **5** reports from our database of paid research reports. Subscription is valid for a year.
- New reports are constantly being added to our database, providing an option to download latest reports within the subscription period.

Wide Access

USD 2,000 / Yr.

Download up to **10** paid reports in a year

- Select and download **10** reports from our database of paid research reports. Subscription is valid for a year.
- New reports are constantly being added to our database, providing an option to download latest reports within the subscription period.

Unrestricted Access

Best Value

USD 3,000 / Yr.

Access and download **all** our paid reports for a year

- Select and download **any** report from our database of paid research reports. Subscription is valid for a year.
- New reports are constantly being added to our database, providing an option to download latest reports within the subscription period.

Note:

- The above pricing is to obtain a single user license to use the PDF report file for one user only. If you wish to subscribe for more than one user, please send us an enquiry at info@e-marmore.com
- Select reports priced US\$1,000 and more are excluded from the Subscription Packages.
- For reports that are available for download on "On Request", the subscriber will be required to send the request.

Research On Demand

We conduct customized researches based on specific requirements of our clients



Marmore MENA Intelligence

A 'Markaz' Subsidiary

About Marmore

Marmore MENA Intelligence Ltd. (**Marmore**) caters to the growing research and information needs of organizations in the Middle East and North Africa (MENA) region. We offer full-fledged research services covering economies, capital markets, sectors and companies - focused on the MENA region.

We also provide research services to assist our clients in investment decision-making, scanning markets to identify investment opportunities, conducting ad-hoc researches to understand niche market segments, and other need-based, bespoke researches.

To know more about us, please visit our website at www.e-marmore.com or write to us on

info@e-Marmore.com or call us at +965-2224 8280.

بيان قانوني

قام بإعداد وإصدار هذا التقرير المركز المالي الكويتي ش.م.ك.م. (المركز)، وهو خاضع لرقابة هيئة أسواق المال وبنك الكويت المركزي. وتعود ملكية هذا التقرير للمركز وهو تقرير خاص ومشمول بحماية حقوق النشر. ويمنع منعاً باتاً بيع أي نسخ من هذا التقرير. ولا يمكن الاقتباس من هذا التقرير دون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من المركز. ويجب على أي مستخدم بعد الحصول على إذن من المركز لاستخدام هذا التقرير، أن يبين بوضوح أن المصدر هو "المركز". والغرض من هذا التقرير هو التوزيع كمعلومات عامة فقط ولا ينبغي أن يفسر على أنه عرض لشراء أو بيع أو استدراج لعرض لشراء أو بيع أي أدوات مالية أو للمشاركة في أي استراتيجية تداول معينة في أي دولة.

تم الحصول على المعلومات والبيانات الإحصائية الواردة في هذا التقرير من مصادر نعتقد بأنها موثوقة، ولكن لا يتم تقديم أي تعهد أو ضمان، سواء بشكل صريح أو ضمني، بأن تلك المعلومات والبيانات هي دقيقة أو كاملة، ولذلك ينبغي أن لا يتم الاعتماد على أنها كذلك. وتشكل الآراء والتوقعات الواردة في هذا التقرير رأي الكاتب في الوقت الحاضر كما في تاريخ هذا التقرير، وهي لا تعكس بالضرورة رأي المركز، كما أنها عرضة للتغيير دون سابق إنذار. ولا يتحمل المركز أي التزام بتحديث أو تعديل أو تغيير هذا التقرير أو إبلاغ القارئ بذلك في حالة تغير أي مسألة واردة في هذا التقرير أو أي رأي أو توقعات أو تقديرات منصوص عليها فيه، أو إذا أصبحت غير دقيقة، أو إذا تم سحب الدراسة حول الشركة موضوع التقرير.

لا يأخذ هذا التقرير في الاعتبار الأهداف الاستثمارية المحددة أو الوضع المالي أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص محدد يمكن أن يتلقى هذا التقرير. وبهذا يتم حث المستثمرين على طلب مشورة مالية تتعلق بملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استراتيجيات استثمارية جرى تناولها أو التوصية بها في هذا التقرير وإدراك أن البيانات المتعلقة بالاحتمالات المستقبلية يمكن أن لا تتحقق. وينبغي على المستثمرين ملاحظة أن الدخل من تلك الأوراق المالية – إن وجد – يمكن أن يكون عرضة لتقلبات وأن سعر أو قيمة كل ورقة مالية يمكن أن يرتفع أو ينخفض. وينبغي أن يكون المستثمرون قادرين وراغبين في قبول الخسارة الكاملة أو الجزئية لاستثمارهم. وبالتالي يمكن أن يسترجع المستثمرون قيمة أقل من المبلغ المستثمر أصلاً. ولا يعتبر الأداء السابق بالضرورة مؤشراً استدلالياً لاستقرار الأداء المستقبلي.

يمكن أن يسعى المركز المالي الكويتي ش.م.ك.م. (المركز) إلى ممارسة الأعمال، شاملةً العمليات المصرفية الاستثمارية، مع شركات مشمولة في تقارير الدراسات والبحوث. ولذلك، ينبغي أن يدرك المستثمرون أنه يمكن أن تدخل الشركة في تضارب مصالح يمكن أن يؤثر على موضوعية هذا التقرير. ويمكن أن يحتوي هذا التقرير على عناوين أو روابط إلكترونية أو أسماء مواقع إنترنت. وفيما عدا إشارة هذا التقرير إلى المواد العائدة للمركز المنشورة على مواقع الإنترنت، لم يرقم المركز بمراجعة الموقع المرتبط ولا يتحمل أي مسؤولية عن أي محتوى منشور فيه. ويتم بيان العنوان أو الرابط الإلكتروني (شاملاً العناوين أو الروابط الإلكترونية للمواد المنشورة على موقع المركز نفسه) لمجرد التسهيل فقط، ولا تشكل المعلومات والمحتويات المنشورة على الموقع المرتبط بأي شكل من الأشكال جزءاً من هذه الوثيقة. ويكون دخولكم إلى ذلك الموقع أو تتبع الرابط الإلكتروني من خلال هذا التقرير أو من خلال موقع المركز على شبكة الإنترنت على مسؤوليتكم.

لمزيد من المعلومات، فضلاً الاتصال بالمركز المالي الكويتي (المركز)، ص.ب. 23444، الصفاة 13095، الكويت، بريد إلكتروني: research@markaz.com، هاتف: 00965 1804800، فاكس: 00965 22450647

لماذا حدث ذلك؟

لم يكن المنطق وراء هذا القرار واضحاً. إلا أن المحللين يعتقدون أن السبب الرئيسي وراء حل الحد الأقصى هو التكلفة الكبيرة التي يتحملها البنك المركزي السويسري لربط الفرنك السويسري باليورو. حيث تضاعفت الميزانية العمومية للبنك الوطني السويسري ثلاثة أضعاف منذ بداية 2008 - وهو ما يفوق ميزانية بنك اليابان بمرتين - من خلال تقديمها 86% من الناتج المحلي الإجمالي في سويسرا - أي أعلى بكثير من بنك اليابان (60 في المائة) أو مجلس الاحتياطي الفدرالي¹ (حوالي 25 في المائة). وفي الشهر الماضي، أعلن البنك المركزي السويسري أنه سيساند ربط الفرنك باليورو وأن هذا الأمر لن يتغير في المستقبل القريب، إلا أن التقارير حول برنامج التيسير الكمي في منطقة اليورو ساعد في اتخاذ القرار السويسري يوم الخميس، حيث أن أي "تعزيز" لعملة اليورو سيتطلب تدخلاً من البنك الوطني السويسري للحفاظ على ربط العملاتين، مما سيضيف تكلفة كبيرة إلى ميزانية البنك العمومية.

ما هي تداعيات القرار؟

تم استخدام مصطلح "حروب العملات" بشكل كبير في السنوات الأربع الماضية، وسيستمر استخدامه في الفترة المقبلة. والتلاعب بالعملة هو لعبة محصلتها صفر، حيث يفوز أحد الأطراف ويخسر الطرف الآخر. ولا نعتقد أن الفرنك السويسري سيكون جزءاً من هذه الحرب، فما حدث ليس إلا مجرد إزالة بسيطة لنظام دعم سطحي، وسيجد الفرنك قيمته الحقيقية بين العملات.

وقد أدى حل الربط بين العملتين إلى إعلان بعض السماسرة المعسررين إفلاسهم في المملكة المتحدة، مثل ألباري، وهو موقع فوركس للعملات الأجنبية عبر الإنترنت. كما توقعت مجموعة IG أن الأمر سيتطلب حوالي 46 مليون دولاراً²، بينما تشير بلومبرغ أن باركليز قد فقدت "عشرات الملايين". وفي مجال صناديق التحوط، تأزم صندوق إيفرست للتحوط بعد وقوع خسائر بحوالي مليار دولار أمريكي نتيجة لقرار البنك المركزي بحل الربط بين العملتين.

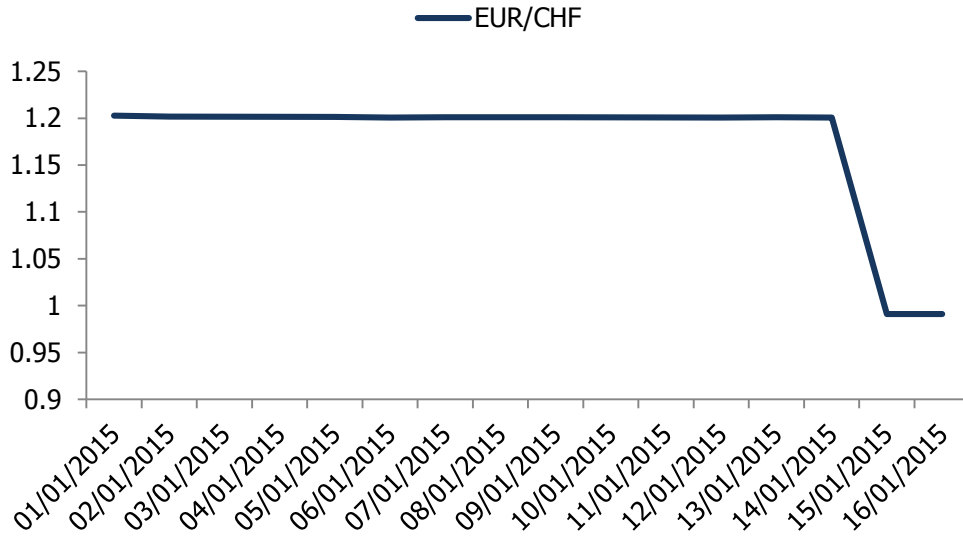
¹ فايننشال تايمز

² رويترز

ما الذي حدث

للفرنك السويسري؟

يناير 2015



المصدر: رويترز آيكون

ما الذي حدث؟

في 15 يناير 2015، تخلى البنك المركزي السويسري عن تغطيته لتحويل الفرنك السويسري إلى اليورو الذي بلغ 1.2 فرنك سويسري لليورو. وأدى التخلي المفاجئ لسقف التغطية إلى ارتفاع الفرنك السويسري بنسبة 30% بين العملات الاحتياطية بشكل غير مسبق. وتم ملاحظة هذه الأزمة في البورصة السويسرية، حيث هبطت الصناعات الصغيرة والمتوسطة بنسبة 8.7% على خلفية القرار، في حين هبط اليورو إلى أدنى نسبة وصل إليها منذ عشرة سنوات في مقابل انخفاض الدولار الأمريكي إلى 1.15 يورو/ دولار أمريكي، بينما أغلق الذهب في 1279 دولار/ للأونصة محققاً 4% مكاسب أسبوعية.

يمكن الاطلاع على دراسات و بحوث المركز المالي الكويتي "المركز" على:

Bloomberg-Type "MRKZ" <Go>
Thomson Research,
Reuters Knowledge
Nooz
Zwaya market
ISI Emerging markets
Capital IQ
Factset Research Connect
TheMarkets.com

م.ر. راجو M.R. Raghu
محلل مالي قانوني، مدير مخاطر مالية معتمد
مدير إدارة الدراسات والبحوث
+965 2224 8280
RMandagolathur@markaz.com

حمود صلاح الصباح
محلل أول
+965 2224 8000 داخلي: 1206
Halsabah@markaz.com

المركز المالي الكويتي ش.م.ك.م. ("المركز")

ص.ب. 23444، الصفاة 13095
الكويت
هاتف: +965 2224 8000
فاكس: +965 2242 5828
markaz.com