

Еженедельный обзор

13 - 19 октября 2014 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОТЧЕТ - Содержание

- | | | |
|-----|-----------------------|---|
| с.3 | Экономика | Загадка австралийского рынка жилья - Ипек Оскардеска |
| с.4 | Валютные рынки | Волатильность BRL растет перед вторым туром выборов - Ипек Оскардеска |
| с.5 | Экономика | Ослабление USD носит краткосрочный характер - Петер Розенштрайх |
| с.6 | Валютные рынки | USD/JPY и EUR/USD в ожидании консолидации - Люк Люэт |
| с.7 | Фондовые рынки | Фондовые рынки становятся более уязвимыми - Люк Люэт |
| с.8 | Валютные рынки | Открытые позиции говорят в пользу консолидации USD - Люк Люэт |
| с.9 | Дисклеймер | |

Экономика**Загадка австралийского рынка жилья****События недели в Австралии**

Неделя в Австралии выдалась насыщенной для AUD-трейдеров. На вторничном заседании РБА оставил без изменений целевую ставку «овернайт» на уровне 2,50%, заявив, что понижение курса AUD еще недостаточно для стимулирования экономического роста. В своей речи управляющий РБА г-н Стивенс выразил дискомфорт по поводу несбалансированного роста кредитования жилищного и ипотечного рынков, несмотря на умеренный общий рост. Данные в пятницу подтвердили его опасения. Кредиты на жилье в июле упали на 0,9%; кредиты собственникам жилья (желательные) упали на 2,0%, но инвестиционное кредитование сократилось только на 0,1%. Хотя AUD торговался в коридоре после отсутствия детальной информации о планах РБА по охлаждению жилищного рынка, ожидания макроprudенциальных мер должны умерить ослабление AUD в ближайшие месяцы.

Рабочие места и рынок жилья Австралии: парадокс

Австралийский жилищный парадокс остается важной загадкой. По мере замедления добывающих отраслей промышленности усилия властей по перемещению рабочей силы из добывающего сектора в строительство требуют наличия привлекательного рынка жилья. С другой стороны, несбалансированный рост жилищного кредитования угрожает стабильности экономического роста. Для охлаждения перегретого рынка кредитования жилья и ипотеки требуются макроprudенциальные меры; но они могут оказать негативное влияние на рынок жилья. Действия РБА требуют качественной настройки, чтобы избежать ухудшения макроэкономических показателей. Инвесторы ждут и хотят дополнительной информации по решениям РБА.

Касательно рынка труда, вышеуказанные структурные перемены вносят важные изменения в сезонные закономерности, ухудшая, таким образом, отчеты по занятости. На этой неделе Бюро статистики пересмотрело в сторону понижения неожиданный августовский рост занятости с 121000 (с поправкой на сезонность) до 32100 (без поправки). Сентябрьские данные показывают минус 29700 рабочих мест (б/п), в результате уменьшения на 51300 числа мест с неполной занятостью. Количество рабочих мест с полной занятостью увеличилось на 21600.

Данные с поправкой на сезонность будут выходить с октября. Трейдерам нужна стабильность, чтобы снова начать трейдинг на основании данных о занятости.

Валютные рынки**Волатильность BRL растет перед вторым туром выборов****Опросы перед вторым туром предсказывают победу Невеса**

Президент Дилма Руссеф получила 41% голосов в первом туре выборов (5 октября). Марина Сильва, кандидат-рыночник и основной оппонент Руссеф, разочаровала, набрав 21%. Аэсио Невес неожиданно набрал впечатляющие 34% и встретится с Руссеф во 2 туре 26 октября. Послевыборное ралли BRL характеризовалось сильной волатильностью всю неделю. Пара USD/BRL открыла неделю с гэпом на уровне 2,3689 (заккрытие пятницы было 2,4584) и торговалась в широком диапазоне между 2,3601/2,4328.

Волатильность BRL поддерживалась политическими сценариями и результатами опросов. На фоне предсказаний жесткой конкуренции между Дилмой Руссеф и Аэсио Невесом первый национальный опрос по результатам второго тура отдал победу Невесу с 49%, тогда как за Руссеф был 41% участников. Подразумеваемая волатильность по одномесячному опциону USD/BRL подскочила выше 23%, и такая нервозность по BRL, как ожидается, продолжится или даже возрастет при приближении даты выборов.

CPI Бразилии вырос до 6,75% в сентябре

Трейдерам сейчас больше зациклены на президентских выборах, и макроэкономические данные в прошедшую неделю привлекали мало внимания. Однако данные по инфляции тревожные и требуют комментария, с учетом того, что после выборов курс валюты будет определяться экономическими данными. Поэтому мы обеспокоены ухудшением бразильской экономики. Инфляция в сентябре выросла до 6,75% в годовом выражении, против консенсусного прогноза в 6,65%. Ускорение инфляции особенно тревожит потому, что потребительские цены сейчас растут быстрее целевого диапазона ЦББ (4,5% +/-2%), в то время как рост ВВП становится отрицательным (-0,6% за 2-й квартал), а баланс счета текущих операций ухудшается. Заглядывая вперед, увеличение волатильности в преддверии решений ФРС, прогноз укрепления USD по мере приближения нормализации монетарной политики ФРС, ожидаемый отток капитала из развивающихся стран и чувствительность BRL к UST и USD окажет дополнительное давление на BRL. Будет ли еще одно повышение ставки Selic, несмотря на тревожный рост?

Ответ получим 29 октября.

Экономика
Ослабление USD носит краткосрочный характер

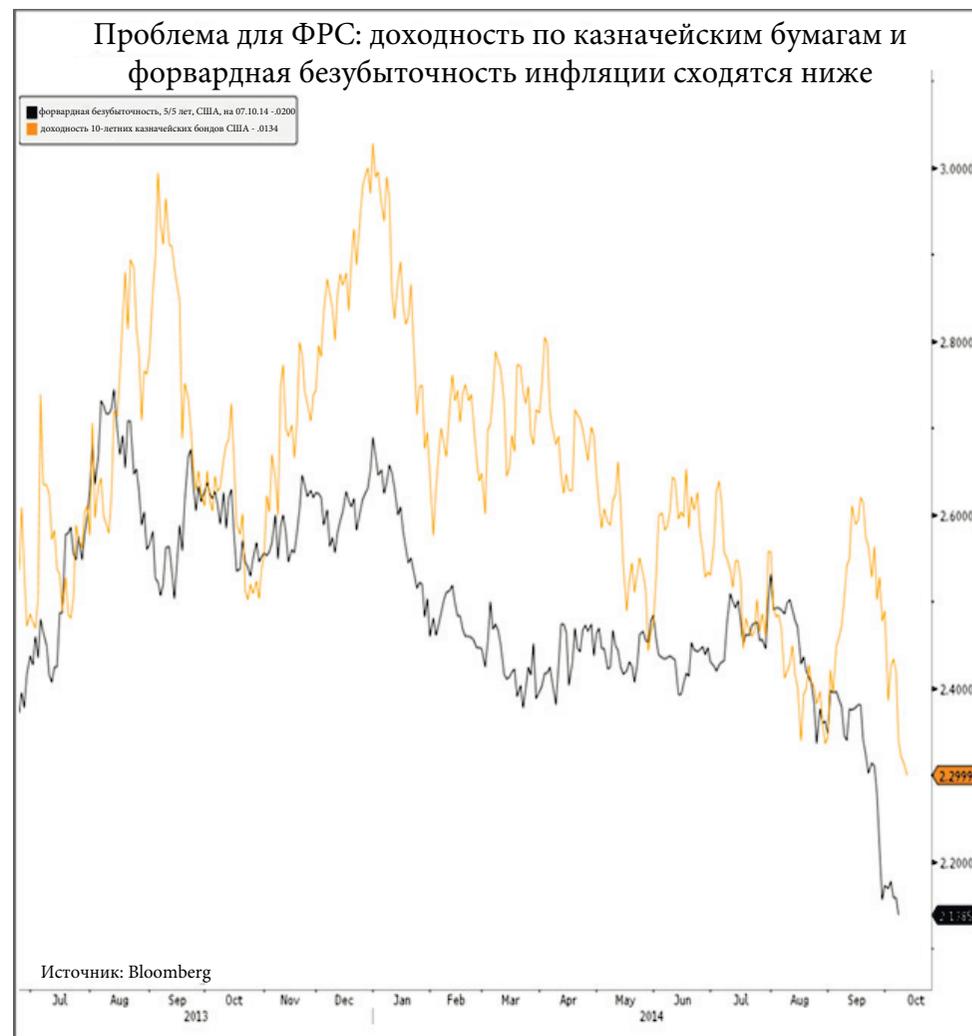
Сочетание недавних распродаж USD и упоминания доллара в протоколах FOMC предполагает, что темпы роста доллара замедлятся. Однако средне- и долгосрочный тренд останется растущим, и вот почему.

Ясно, что валютный курс играет все возрастающую роль в монетарных решениях, а ФРС вступил на территорию, обычно занимаемую центробанками ЕМ. Тем не менее, хотя рост USD считается быстрым, по основным критериям валюта не может считаться переоцененной. Хотя USD фигурирует в дискуссиях, маловероятно, что ФРС будет как-то пытаться контролировать дальнейший рост.

Доминирующим драйвером силы USD были его результаты по сравнению с евро. Ожидания расхождения МП остаются в силе. На прошлой неделе и Драги, и Новотны подтвердили свое мнение, что текущие меры могут быть усилены независимо от их влияния на уже раздутый баланс ЕЦБ. Кроме того, недавние слабые экономические данные из Германии показывают, что условия в Европе ухудшаются и требуют стратегических решений.

Наконец, с учетом краткосрочной волатильности и неопределенности относительно стратегии ФРС, члены комитета, судя по всему, готовятся поднять ставки в середине 2015 г. Отбросив шелуху, есть три главных соображения: инфляция, экономический рост и стабильность финансовых рынков. Инфляция остается головной болью для ФРС, имея в виду сильный доллар и падающие инфляционные ожидания, но с учетом мало-помалу растущих зарплат и снижающейся безработицы дефляция маловероятна. Экономический рост может умеренно замедлиться, но остается в силе. По нашему мнению, основной риск - реакция на прекращение QE со стороны финансовых рынков. Доходность казначейских бумаг остается, с учетом неминуемого повышения ставок, удивительно стабильной. Мы считаем, что действия БЯ и особенно ЕЦБ будут сдерживать рост облигационного рынка, снижая вероятность искажений на финансовых рынках и позволяя ФРС повышать ставку очень постепенно.

Проблема для ФРС: доходность по казначейским бумагам и форвардная безубыточность инфляции сходятся ниже



Валютные рынки
USD/JPY и EUR/USD в ожидании консолидации
Валютные тренды берут передышку

Недавняя бурная динамика пар EUR/USD и USD/JPY заставила чиновников ФРС и японского центробанка более активно заявить о негативном влиянии слишком резких изменений курса соответствующих валют. Сочетание движений по EUR/USD и USD/JPY и повышенной чистой короткой позиции по EUR и JPY на IMM делает в ближайшие недели фазу консолидации вполне вероятной. Однако такая консолидация вряд ли переломит базовый тренд. В итоге, мы ожидаем продолжения долгосрочной слабости по EUR/USD и укрепления USD/JPY, хотя и более умеренными темпами.

Пара USD/JPY снизилась вблизи сильного сопротивления 110,66

Дополнительным препятствием для немедленного роста USD/JPY является долгосрочное сопротивление на уровне 110,66 (август 2008), недалеко от психологического уровня 110. Чтобы оценить риск движения против тренда, посмотрим на коррекцию по Фибоначчи от майско-октябрьского роста. Коррекция 38,2% - это 106,55, что рядом с ключевой поддержкой 106,81, о которой мы говорили в прошлом выпуске; это первая привлекательная точка входа. Коррекция 50% - это 105,46, что совпадает с предыдущим максимумом 105,44 (максимум 02.01.2014); это вторая привлекательная точка входа. Более глубокое падение маловероятно, с учетом максимально положительной корреляции между Nikkei 225 и USD/JPY и тем фактом, что у г-на Абэ есть все стимулы для поддержания фондового рынка.

По паре EUR/USD наблюдается некоторое оживление интереса покупателей

Пара EUR/USD отскочила, достигнув порога 1,2500. Сильное сопротивление 1,2995 вряд ли будет преодолено, особенно с учетом мер ЕЦБ по расширению своего баланса и негативных перспектив референдума в Каталонии 9 ноября. В результате, даже уровень сопротивления 1,2901 (максимум 23.09.2014) может стать тормозом дальнейшего роста EUR/USD в ближайшие недели.

Пара USD/JPY потеряла импульс ближе к уровню 100

USD/JPY – дневной график


Пара EUR/USD имеет мало шансов превысить 1,3000

EUR/USD – дневной график



Фондовые рынки

Фондовые рынки становятся более уязвимыми

Фондовые рынки становятся более уязвимыми

Подтвердив свою репутацию наихудшего месяца для акций США, сентябрь закрылся с отрицательным результатом и усугубил беспокойство относительно избирательности на фондовом рынке. Хотя индекс S&P500, представляющий крупнейшие корпорации США, не демонстрирует каких-либо существенных тенденций к медвежьему развороту, мы больше обеспокоены прорывом поддержки 1356 (минимум 01.08.2014) по индексу S&P400 Midcap. На самом деле, здесь имеет место четырехмесячная фигура двойной вершины, что не предвещает добра для американских акций средних и малых корпораций. Кроме того, европейские индексы, такие как STOXX Europe 600 и DAX, опасно близки к тому, чтобы подтвердить многомесечные фигуры медвежьего разворота.

В секторах также наблюдается сегментация

Глядя на результаты секторов экономики США на данный момент, мы также видим разное рыночное поведение. Ведущая группа состоит из ИТ, медицины (биотехнологии) и коммунальных услуг. Первые два сектора были более успешны благодаря лучшим перспективам роста этих секторов. Однако отстающая группа состоит из потребительских товаров второго ряда, промышленных товаров и энергоносителей. Тот факт, что циклические сектора (которые обычно преуспевают при растущей экономике), такие как потребительские товары второго ряда и промышленные товары, не участвуют в росте, подтверждает проблемы с избирательностью, которые стоят перед рынком.

Сезонность спешит на помощь?

Несмотря на ухудшение технической картины, бодрый прогноз по США и тот факт, что Еврозону и Японию лечат сильными лекарствами, должны оказать поддержку рынку. Кроме того, сезонность фондового рынка США больше благоволит октябрю («убийце медведей»), ноябрю и декабрю, причем два последних месяца - это самый «бычий» двухмесячный период фондового рынка США. Однако любое ралли конца года может продлиться недолго, если мы не увидим в скором времени улучшения в широте участия акций в росте.



Циклические сектора экономики США ведут себя по-разному



Валютные рынки

Открытые позиции говорят в пользу консолидации USD

Для визуализации перетока средств из одной валюты в другую использовались совокупные позиции некоммерческих игроков Международного валютного рынка (IMM). Обычно его рассматривают как индикатор «от противного», когда он достигает крайних точек.

Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, завершившуюся 30 сентября 2014 г.

За исключением британского фунта, по всем валютам наблюдается чистая короткая позиция против доллара США. В результате совокупная позиция по USD приближается к своим максимальным уровням (май 2013 г.). Однако с учетом недавних разочарований, т.е. мягкой монетарной позиции Драги и Курода, все более вероятной становится фаза консолидации по доллару США.

Относительно сырьевых валют, по мере ликвидации чистой длинной позиции по австралийскому и канадскому долларам, любая слабость по этим валютам не найдет поддержки в виде закрытия длинных позиций. В результате стоит последить за сильной поддержкой 0,8660 (минимум 24.01.2014) по паре AUD/USD и сильным сопротивлением 1,1279 (максимум 20.03.2014) по паре USD/CAD.



ПОЛОЖЕНИЯ ОБ ОГРАНИЧЕНИИ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Хотя прилагаются все усилия, чтобы обеспечить надёжность приводимых данных, используемых в анализе для составления настоящего отчёта, гарантии их точности отсутствуют, и Swissquote Bank и его дочерние компании не принимают на себя ответственности в отношении каких-либо ошибок и упущений или в отношении точности, полноты и надёжности информации, содержащейся в настоящем отчёте. Настоящий документ не является рекомендацией покупать и/или продавать какие-либо финансовые продукты, и не может считаться приглашением к и/или офертой по заключению какой-либо сделки. Настоящий документ является экономическим исследованием и не предназначен для использования в инвестиционных целях, или как рекомендации по сделкам с ценными бумагами или другими видами инвестиций.

Хотя все инвестиции предполагают некоторый риск, риск потерь при торговле внебиржевыми валютными контрактами может быть значительным. Поэтому, если вы рассматриваете торговлю на данном рынке, вы должны понимать риски, связанные с этим продуктом, чтобы быть способным принимать информированные решения до начала инвестирования. Материал, представленный здесь, не должен толковаться как торговый совет или стратегия. Swissquote Bank прилагает все усилия, чтобы использовать надёжную и обширную информацию, но мы не гарантируем её точности и полноты. Кроме того, мы не имеем обязательств по направлению вам уведомлений в случае изменения заключений или данных, содержащихся в настоящем материале. Любые цены, указанные в настоящем отчёте, приводятся только в информационных целях и не являются оценками стоимости отдельных ценных бумаг или иных инструментов.

Настоящий отчёт подлежит распространению только на условиях, разрешённых действующим законодательством. Ничто в настоящем отчёте не является гарантией или обещанием, что какая-либо инвестиционная стратегия или рекомендация, содержащаяся здесь, подходит или рекомендуется для конкретных условий получателя или иным образом представляет собой персональную рекомендацию. Отчёт публикуется только для информационных целей, не является рекламой и не может толковаться как приглашение к сделке или оферта по покупке или продаже какой-либо ценной бумаги или связанного с ценными бумагами финансового инструмента в той или иной юрисдикции. Не даётся никаких гарантий или обещаний, явных или подразумеваемых, относительно точности, полноты и надёжности информации, содержащейся в отчёте, за исключением информации, касающейся Swissquote Bank, его дочерних компаний и аффилированных лиц. Отчёт не является полным изложением или кратким обзором состояния ценных бумаг, рынков или событий, упоминаемых в отчёте. Swissquote Bank не обещает, что инвесторы получат прибыль, не делит с инвесторами инвестиционные прибыли и не принимает на себя обязательств или ответственности за инвестиционные потери. Инвестиции подразумевают риск, и инвесторы должны подходить с должной осмотрительностью к принятию инвестиционных решений. Получателям отчёта не следует рассматривать его как замену собственным суждениям. Любое мнение, выраженное в настоящем отчёте, приведено только в информационных целях, и подлежит изменению без уведомления, может отличаться или противоречить мнению, выраженному другими отделениями или группами Swissquote Bank в результате использования других допущений и критериев. Swissquote Bank не будет связан обязательствами по заключению каких-либо сделок, получению результатов, прибыли или убытка, на базе этого отчёта, полностью или частично.

Исследования иницируются, обновляются и прекращаются исключительно на усмотрение Стратегического Отдела Swissquote Bank. Анализ, содержащийся в настоящем отчёте, основан на многочисленных допущениях. Различные допущения могут привести к существенно различающимся результатам. Аналитик(-и), ответственный(-ые) за подготовку настоящего отчёта, может(-гут) взаимодействовать с персоналом торгового отдела, персоналом по продажам и прочими группами лиц для целей сбора, синтеза и толкования рыночной информации. Swissquote Bank не имеет обязательств по обновлению или обеспечению обновления информации, содержащейся в настоящем отчёте, и не несёт ответственности за результаты, убытки или доходы, полученные на основе такой информации, полностью или частично.

Swissquote Bank особо запрещает распространение настоящего материала, полностью или частично, без письменного разрешения Swissquote Bank, и не несёт никакой ответственности за соответствующие действия третьих лиц. © Swissquote Bank 2014. Все права защищены.