

Еженедельный обзор

23 февраля - 1 марта 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

- | | | |
|------------|-----------------------|---|
| с.3 | Экономика | Принятие мер против непредсказуемого отрицательного результата – Петер Розенштрайх |
| с.4 | Валютные рынки | Япония снова обратится к политике смягчения – Петер Розенштрайх |
| с.5 | Фондовые рынки | Ожидается, что шаги в сфере МП приведут к росту цен на фондовых рынках – Люк Люэт |
| с.6 | Экономика | Рынок жилой недвижимости США, вероятно, преподнесёт положительные сюрпризы – Люк Люэт |
| с.7 | Валютные рынки | Чистые короткие позиции по JPY продолжают закрываться – Люк Люэт |
| с.8 | Дисклеймер | |

Экономика

Принятие мер против непредсказуемого отрицательного результата

После отмены нижнего предела курса EURCHF в Швейцарии инвесторы с осторожностью ожидают свидетельства фактического эффекта финансовых бомб, названного ключевым лидером в сфере бизнеса «цунами». Аналитики готовятся к худшему. Большинство прогнозов роста и инфляции были немедленно пересмотрены в сторону понижения. Мы ожидали, что в 2015 г. темпы роста составят 0,6%, а инфляция станет отрицательной на отметке -0,6%. Один из основных экономических показателей (индекс деловой активности в производственном секторе) в январе существенно упал с пересмотренной отметки 53,6 до 48,2, тогда как ИПЦ в январе снизился с -0,3% до -0,5% г/г. Ключевой показатель «Экономический барометр Швейцарии, индикатор KOF» существенно упал до 97,0, тем самым демонстрируя нисходящий тренд с начала 2015 г. Тем не менее, экономисты Швейцарского экономического института KOF заявили, что экономику Швейцарии, без сомнения, ожидает рецессия, а курс EURCHF будет ниже отметки 1,05. Положительное сальдо торгового баланса Швейцарии выросло с 1,51 млрд. CHF в декабре до 3,43 млрд. CHF в январе. Рост экспорта в январе с учетом поправки на сезонность составил 2,9% м/м, став противоположностью декабрьского спада в 2,9%. Что интересно, экспорт швейцарских часов вырос на 3,7% за счёт увеличения объёма международных продаж. Однако полный провал от ожиданий исследования ZEW должен оказаться сигналом к пробуждению. Январское исследование зафиксировало спад с отметки -10,8 до -73. Это самое масштабное падение индекса за всю историю его существования, а экономические прогнозы после решения ШНБ от 15 января существенно ухудшились. Глава ШНБ Джордан чётко заявил, что CHF всё ещё переоценён. В сочетании с угрозой валютных интервенций и помощи от ралли EUR пара EURCHF сейчас торгуется вблизи отметки 1,08. Ослабленный CHF должен оказать положительное влияние на стабилизацию экономических условий, особенно, если указанная пара, как предсказывают некоторые, достигнет отметки 1,10. Весь смысл заключается в выжидательной позиции экономики Швейцарии в надежде, что Джордан и динамика рынков смогут подтолкнуть EURCHF вверх.

Ожидания экономического роста рушатся



EUR/CHF приближается к уровню сопротивления на отметке 1,1002



Валютные рынки

Япония снова обратится к политике смягчения

Результаты заседания Банка Японии по вопросам монетарной политики, проведенного на прошлой неделе, оказались неизменными, что никого не удивило. Это произошло на фоне продолжающейся денежно-кредитной экспансии при темпе 80 трлн. ¥ ежегодно. Что касается роста, в экономическом обзоре смешали незначительный рост за счёт экспорта и производства со спадом, вызванным потребительскими расходами. В целом, экономика «продолжила тренд на умеренное восстановление». Что касается формирования цены, Банк Японии предоставил базовый ИПЦ за вычетом апрельского НДС, пересмотренный в сторону снижения с уровня 0,5-1,0% приблизительно до 0,5%, что очень далеко от целевого показателя Банка Японии в 2%. Этот шаг отражает реальную тенденцию ИПЦ и «отражает снижение цен на энергоносители». Тем не менее, в то время как Банк Японии ожидает замедление темпов роста ИПЦ, глубокое и длительное снижение темпов инфляции, равно как потенциальная дефляция, не ожидаются.

Ясно, что значительное снижение цен на нефть должно оказать влияние на цены, хотя неожиданное падение потребительских расходов уже стало основной проблемой. Хорошей новостью является то, что Япония избежала рецессии, а плохой - слабый потребительский интерес. Согласно данным ВВП за четвертый квартал, реальный объём потребительских расходов вырос на незначительные 0,3% к/к по сравнению с -5,1% за предыдущий период. Спад цен в областях, не связанных с ТЭК, был масштабным. Дальнейшие ожидания того, что Абеномика принесёт успех, являются крайне важными для поддержания роста экономики Японии. Если на данном этапе инфляция будет слабой, весь эксперимент окажется под угрозой. Мы ожидаем, что в своём летнем отчёте за полугодие Банк Японии будет вынужден и дальше снижать свой прогноз, готовя почву для дальнейшего смягчения осенью. Мы ожидаем дальнейшее ослабление JPY по мере смягчения показателей инфляции на фоне пробития USDJPY уровня сопротивления на отметке 121,85, поскольку ФРС всё больше склоняется к тому, чтобы поднять процентные ставки, что приведёт к ещё большему увеличению спреда доходности US/JP.



Фондовые рынки

Ожидается, что шаги в сфере МП приведут к росту цен на фондовых рынках

Недавние раунды монетарного стимулирования способствуют росту цен на фондовых рынках

Благодаря структурному дефляционному давлению, такому как старение населения, делеверидж и передовые технологии, есть вероятность, что действие инфляционных эффектов на ИПЦ будет ослаблено. Однако повышение цен, вероятно, повлияет на фондовые рынки. Как показывает недавний рост фондового индекса Euro Stoxx 50, фондовый рынок не ожидал, что первое же реальное влияние ликвидности ЕЦБ улучшит ситуацию. Даже если программа количественного смягчения не разрешит проблему низкого долгосрочного потенциала роста, который нуждается в структурных реформах, она может усилить результаты улучшения экономических показателей, зафиксированные ещё до 22 января. В связи с этим высокий показатель потребительского доверия, также выросший за счёт падения цен на нефть, вероятно, приведёт к дальнейшему высокому внутреннему спросу, тем самым способствуя дальнейшему росту европейской экономики в этом году. С учётом мрачных перспектив в еврозоне в начале года и фискальной политики, которая должна быть частично ослаблена в 2015 г., мы подозреваем, что рост на европейском фондовом рынке не закончен.

Масштабное ралли фондовых рынков

С технической точки зрения, в 2014 г. основным источником беспокойства на фондовом рынке была неспособность акций более мелких компаний показать такие же результаты, которые демонстрировали акции крупнейших компаний. Глядя на немецкий рынок, впечатляющие показатели фондового индекса DAX компаний со средним уровнем капитализации (MDAX), а также индекса SDAX, представленного компаниями с меньшей капитализацией, указывают на масштабное ралли. Такая же ситуация была характерна и для США, где индексы S&P Midcap 400 и S&P Smallcap 600 подтверждают недавние новые максимумы, зафиксированные индексом S&P 500. В результате, недавнее укрепление рынка является уверенным, поскольку опирается на подавляющее большинство акций. Однако стимулирующая монетарная политика в еврозоне делает европейский фондовый рынок более привлекательным, чем американский.



Экономика

Рынок жилой недвижимости США, вероятно, преподнесёт положительные сюрпризы

Рынок жилой недвижимости настроен на улучшение

Поскольку сроки первого повышения ставок Федрезервом остаются неясными, стоит посмотреть на один из ключевых экономических барометров США - рынок жилой недвижимости. Ключевой фактор рынка недвижимости - ипотечные ставки - снизились из-за падения доходности ценных бумаг Казначейства США. Одним из последствий снижения ипотечных ставок является улучшение доступа к собственности (что должно выразиться в виде роста индекса доступности жилья) и, как результат, увеличение числа заявок на получение ипотечного кредита. Более того, даже если предстоящее повышение Федрезервом базовой процентной ставки может привести к увеличению ипотечных ставок, низкая доходность ценных бумаг во всём мире должна ограничить это влияние. Ещё один положительный фактор, способный повысить спрос на дома, должен происходить из формирования домохозяйств. Как правило, темпы роста формирования домохозяйств соответствуют темпам роста взрослого населения. Тем не менее, на фоне быстрого роста безработицы в 2006 г., доля совместных домохозяйств почти удвоилась (с 6% до 11% в 2010 г.) и в 2014 г. осталась близкой к этому высокому уровню. Однако значительное улучшение ситуации на рынке труда США должно сократить долю совместных домохозяйств и создать потенциально высокий спрос на покупку или аренду домов.

Однако восстановление может быть изменчивым

Тем не менее, тот факт, что январские данные рынка жилой недвижимости США оказались слабее ожидаемых, указывает на то, что это восстановление может быть изменчивым. Однако следует также отметить, что неблагоприятные погодные условия на Среднем Западе и Северо-востоке США оказали негативное влияние, поскольку именно в этих регионах количество строящихся жилых домов было наименьшим. То, что в феврале погодные условия не улучшились, негативно отразится на данных за февраль. Тем не менее, погодные условия являются временным явлением, а повышение доступности жилья в сочетании с небывалым высоким количеством совместных домохозяйств указывают на то, что спрос на жилую недвижимость огромный. В результате, мы подозреваем, что рынок жилой недвижимости США, вероятно, удивит ростом и выступит дополнительным аргументом для Федрезерва в пользу его политики ужесточения.



Валютные рынки

Чистые короткие позиции по JPY продолжают закрываться

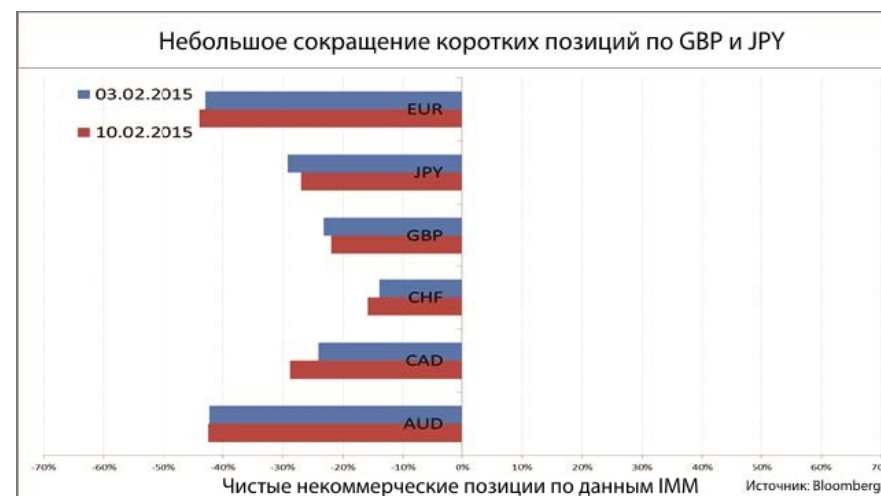
Для визуализации перетока средств из одной валюты в другую использовались совокупные позиции некоммерческих игроков Международного валютного рынка (IMM). Обычно его рассматривают как индикатор «от противного», когда он достигает крайних точек.

Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, заканчивающуюся 10 февраля 2015 г.

Чистые короткие позиции по JPY продолжили закрываться, достигнув самого низкого медвежьего уровня с ноября 2012 г. Поскольку мы ожидаем, что в первом полугодии Банк Японии будет вне игры, в дальнейшем мы видим перспективы закрытия коротких позиций по JPY. Однако, учитывая продолжающуюся диверсификацию иены пенсионными фондами Японии и начало цикла ужесточения в США, привлекательные точки входа для длинных позиций по USD/JPY, вероятно, появятся в ближайшие несколько месяцев.

Сокращение коротких позиций по GBP в сочетании с довольно «жестким» квартальным отчетом Банка Англии по инфляции являются благоприятными для дальнейшего повышения рыночной стоимости GBP. Однако приближающиеся парламентские выборы в Соединенном Королевстве указывают на то, что данное укрепление, вероятно, будет временным.

Повышенные чистые короткие позиции по AUD являются благоприятными для краткосрочного отскока AUD/USD. Данный прогноз подтверждается потенциальным формированием основания AUD/USD.



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 отделами 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.