

Еженедельный обзор

1 - 7 июня 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- | | | |
|------------|-------------------|---|
| с.3 | Экономика | Большая Семёрка собирается в Дрездене – Питер Розенштрайх |
| с.4 | Экономика | От Греции к США – Арно Массе |
| с.5 | Экономика | В протоколе заседания Банка Японии указана целевая инфляция – Янн Квеленн |
| с.6 | Экономика | Всё внимание на финансовые институты Бразилии – Арно Массе |
| с.7 | Экономика | Опасения в связи с данными из Новой Зеландии – Янн Квеленн |
| с.8 | Дисклеймер | |

Экономика**Большая Семёрка собирается в Дрездене**

Сегодня в пятницу, перед началом выходных, мы собираемся высказать малопопулярную точку зрения, но мы не ожидаем, что за выходные в отношении Греции будет принято какое-то решение. Мы пришли к пониманию того, что встреча стран Большой Семёрки - это возможность поиграть «на публику» и пролоббировать национальные вопросы, а не формирование односторонних соглашений. Таким образом, мы сомневаемся, что и в этот раз будет достигнут значительный прогресс по какому-либо из ключевых вопросов. Главным вопросом на повестке дня будет слабый рост мировой экономики. На фоне проведения всеми странами мира крайне невыгодной монетарной политики основной задачей переговоров будет оказание давления на ЕС не «кошмарить» всю систему, подталкивая Грецию к объявлению дефолта. Ходят слухи, что США, в частности, намерены давить на ЕС с целью понижения требований для получения финансовой помощи на проведение реформ. Ясно, что политики США обеспокоены, что кризис в ЕС (несмотря на уверенность рынков в том, что эта опасность не распространится на другие регионы) негативно отразится на восстановлении мировой экономики и вынудит инвесторов вернуться в «убежище» под названием торговля USD. Учитывая, что в ключевых центрах мировой торговли объёмы экспорта уже снижаются, укрепление USD лишь продлит «временное» ослабление экономики США, зафиксированное в первом квартале 2015 г.

Тем не менее, пока США будут заняты вопросами роста экономики и кризисом в Греции, «протолкнуть» свой вопрос, возможно, попытается Китай. Очевидно, что Китай хочет, чтобы его национальная валюта, юань, играла более значительную роль на мировом финансовом рынке и заняла такое место, которое бы отражало растущее влияние Пекина на международной арене. МВФ пересмотрел оценку CNY и изменил формулировку «недооценена на 5-10%», принятую им в 2013 г., формулировкой «более не недооценена». Это решение носит жёсткий характер и означает, что роль США в Большой Семёрке снижается. Для Китая главным «призом» будет включение юаня в корзину валют, формирующих специальные права заимствования (СПЗ) Международного валютного фонда, которая будет пересматриваться этой осенью.

Влияние США явно ослабевает, поскольку европейские страны, несмотря на предостережения США, присоединились к возглавляемому Китаем Азиатскому банку инфраструктурных инвестиций. Есть вероятность, что, пойдя на такой шаг, как лоббирование своих привилегий в Китае, несмотря на требования США (и Японии) провести либерализацию его финансового сектора, европейские страны-члены Большой Семёрки начнут давить на МВФ с целью присоединения к Азиатскому банку инфраструктурных инвестиций; и это, подчёркиваем, несмотря на предостережения США. Это не означает, что включение юаня в валютную корзину СПЗ - лишь часть состязания в популярности, поскольку Китай, действительно, добился больших успехов по преобразованию юаня в «свободно обращающуюся валюту». Тем не менее, активная поддержка Китая европейскими странами-членами Большой Семёрки позволит МВФ дать возможность Китаю реализовать свою «всё ещё слишком сильную» позицию на международной арене, а также время провести реформы, чтобы «снизить избыточный объём сбережений и достичь стабильного внешнего баланса», а также установить гибкий валютный курс.

Экономика

От Греции к США

Даже, несмотря на то, что всю прошлую неделю главной темой была неопределённость вокруг соглашения с Грецией, что вызвало замешательство, поскольку трейдеры сменяли одни радикальные ожидания на другие, мы полагаем, что внимание рынка снова будет направлено на определение момента начала повышения ставки в США и на темпы его проведения; наша уверенность в этом основывается на ожидании, что в ближайшее время экономика США получит импульс для развития. Последние комментарии указывают, что официальные лица Федрезерва в отношении первого повышения ставки заняли «ястребиную» позицию, тем самым увеличивая вероятность повышения ставки уже в этом году, что подтверждается последними данными об ИПЦ (базовый ИПЦ составил 0,3% м/м по сравнению с прогнозом 0,2%). Джанет Йеллен ещё раз выразила уверенность в том, что экономика США получит импульс для развития уже в краткосрочной перспективе, несмотря на пересмотренный в сторону понижения показатель ВВП во втором квартале (с 0,2% до -0,7% к/к, тогда как рынки ожидали пересмотренный прогноз на уровне -0,9%). Окончательный пересмотр показателя ожидается 24 июня. Глава Федрезерва заявила, что «рост экономики замедлился из-за ряда препятствий экономического характера, и что данные препятствия в некоторой степени влияют на прогноз по экономике». При этом Йеллен добавила, что «если восстановление экономики продолжится, как я и ожидаю, я полагаю, в этом году будет вполне обоснованно сделать первый шаг к повышению целевой ставки по федеральным фондам и начать процесс нормализации монетарной политики». Тем не менее, глава ФРС «умерила» свой комментарий, добавив, что «препятствия, стоящие на пути роста нашей экономики, не исчезли окончательно, и поэтому я ожидаю, что вплоть до конца года и далее рост занятости и производства будет носить умеренный характер». Йеллен также сделала интересное заявление относительно рынка труда, признав, что даже если уровень безработицы «снизился до отметки, которая, как полагают многие экономисты, с точки зрения долгосрочной перспективы является устойчивой, не генерируя при этом рост инфляции», последние статистические данные не полностью отражают «масштаб провисания на рынке труда».

Действительно, чтобы лицо считалось безработным, необходимо сообщить об активном поиске работы, в противном случае статистка не фиксирует таких лиц как безработных. Для наглядности, в апреле прошлого года показатель безработицы U-6, включающий безработных в течение длительного времени и лиц с вынужденной неполной занятостью, достиг отметки 10,8%, что в 2 раза выше более распространённого показателя безработицы U-3 (5,4% от суммарной рабочей силы в апреле).

В итоге, ситуация на рынке труда не столь радужная, и мы полагаем, что официальные лица ФРС примут это во внимание при определении момента начала первого повышения ставки. Тем не менее, мы полагаем, что большинство участников рынка большее внимание уделяет данным по инфляции и экономическим показателям, ожидая первого «блока» последовательных хороших новостей, чтобы вернуться к ралли по доллару.

Что касается инфляции, даже если последние данные и продемонстрировали признаки улучшения ситуации, мы считаем, что этого будет недостаточно для повышения Федрезервом целевой ставки до конца лета. Более того, Федрезерв не намерен повышать ставку в ближайшее время и, вероятнее всего, прежде чем сделать первый шаг, позволит экономике США немного ускорить темпы роста. В итоге, мы ожидаем, что повышение ставки произойдет не раньше сентября.

Экономика

В протоколе заседания Банка Японии указана целевая инфляция

В прошлый вторник был опубликован протокол апрельского заседания Банка Японии по вопросам монетарной политики. Его основное заявление было следующим: политика количественного и качественного смягчения будет продолжена до тех пор, пока не будет достигнута устойчивая инфляция на уровне 2%. Действительно, вопрос ценовой стабильности сейчас является очень важным для центрального банка страны. По этой причине Банк Японии решил взять тайм-аут и отложить задачу достижения целевого показателя инфляции 2% до первой половины 2016 г. Тем не менее, некоторые члены правления полагают, что новый целевой показатель инфляции также слишком оптимистичен и, что ещё важнее, члены правления центрального банка страны пока не пришли к единому мнению.

В протоколе апрельского заседания Банка Японии также отмечается, что «частному потреблению не хватает импульса». Тем не менее, доходы домохозяйств растут, что должно повысить их расходы, а вместе с тем и инфляцию. В связи с этим, в апреле объём розничных продаж вырос на 0,4% м/м по сравнению с падением в марте (-1,9% м/м). Прогнозируемый показатель был на уровне 1,1%. Повышение налога с продаж, инициированное в прошлом году премьер-министром Синдзо Абэ, ещё больше усугубило кризис в экономике, тем самым ослабив мировое потребление. Тем не менее, ещё одно повышение налога с продаж отложено до 2017 г. Полная отмена в будущем такого повышения, которое является неотъемлемой частью концепции «Абэномика», несомненно, означала бы неэффективность подобной фискальной политики.

Мы предполагаем, что инфляция начнёт расти, т.к. влияние от снижения цен на нефть уменьшается, а нынешнее ослабление иены придаст инфляции устойчивый характер. Кроме того, как отметил глава Банка Японии Курода, «если в ближайшие 2 года рост экономики Японии будет соответствовать прогнозам роста центрального банка страны, иена может укрепиться». Тем не менее, мы по-прежнему сомневаемся в устойчивом восстановлении экономики Японии. После всех масштабных программ количественного смягчения даже Банк Японии признаёт, что обеспокоен потерями по казначейским облигациям, выкупленным с целью стимулирования экономики страны. Потенциальные потери могут быть огромными.



Экономика

Всё внимание на финансовые институты Бразилии

Следующая неделя для Комитета по монетарной политике ЦБ Бразилии будет напряжённой: в среду Комитет объявит о своём решении по вопросам монетарной политики, в понедельник выйдут майские показатели индекса PMI в производственном секторе за май и показатели торгового баланса, во вторник - объём промышленного производства за апрель, а в среду - показатели индекса PMI в сфере услуг за май. Опубликованные в прошлую пятницу показатели ВВП Бразилии удивили рынок: ВВП за первый квартал оказался на уровне -1,6% г/г по сравнению с прогнозируемым -1,8% г/г. Данные показатели свидетельствуют о том, что экономика Бразилии сократилась на 0,2% к/к по сравнению с показателем -0,2% в четвертом квартале 2014 г. (последний раз рост ВВП был зафиксирован в первом квартале 2014 г.). Мы предполагаем, что нынешнее сокращение темпов роста экономики будет не последним в этом году. Ожидается, что экономический рост возобновится в середине 2016 г. Таким образом, в настоящий момент Бразилия находится в тяжёлом положении. Тем не менее, на прошлой неделе были приняты основополагающие законы о мерах жёсткой экономии: Сенат утвердил меры, направленные на урезание пенсий и социально-трудовых выплат, которые помогут снизить высокий государственный долг Бразилии. Исходя из вышеизложенного, этот шаг позволит сбалансировать бюджет и восстановить доверие к правительству президента Дилмы Руссефф. В апреле номинальный бюджетный профицит Бразилии составил 11,2 млрд. реалов, что оказалось лучше прогноза 5 млрд., однако чистый долг Бразилии вырос с 33,1% от ВВП до 33,8%.

Ставка Selic будет повышена на 50 б.п.

Изначально мы ожидали, что на своём следующем заседании 2-3 июня ЦБ Бразилии увеличит ставку Selic на 25 б.п. до 13,50%, т.к. данные указывали на незначительное замедление роста инфляции, в то время как неожиданно пессимистичные данные на экономическом фронте указывают на более глубокое снижение экономической активности. Однако недавние «ястребиные» комментарии заместителя главы ЦБ Бразилии Луиса Авазу Перейры указывают на готовность ЦБ Бразилии сохранить взятый темп ужесточения монетарной политики (он заявил, что Комитет по монетарной политике останется «начеку»). Таким образом, данное заявление указывает на то, что на следующем заседании более вероятным представляется повышение ставки на 50 б.п. до 13,75%.

BRL ослаб по отношению к доллару США и вчера проверил на прочность уровень сопротивления в диапазоне 3,19/20, а затем стабилизировался вблизи отметки 3,16. Через несколько дней политические факторы продолжают давление на BRL, и поэтому мы ожидаем, что в краткосрочной перспективе BRL продолжит ослабевать.



Экономика

Опасения в связи с данными из Новой Зеландии

Обнародованные в прошлую пятницу данные о выданных разрешениях на строительство в Новой Зеландии оказались неутешительными: было отмечено снижение -1,7% м/м при росте 11% за предыдущий период. В то же время, прогноз деловой активности (опрос мнения представителей бизнеса) снизился до 2-летнего минимума. Только 15,7% респондентов ждут улучшения ситуации в экономике Новой Зеландии. Для сравнения, аналогичное исследование в прошлом месяце показало, что улучшения ожидали 30,2% респондентов. Доверие бизнеса снижается по мере ухудшения ситуации в экономике. Так, например, с/х кооператив Fonterra, принадлежащий новозеландским фермерам, из-за избытка молочной продукции на мировом рынке установил размер выплат по дивидендам на уровне 8-летнего минимума. Это, в свою очередь, окажет ещё большее давление на ВВП Новой Зеландии.

Прогноз инфляции в Новой Зеландии на текущий год снизился до 1,62%. Тем не менее, инфляция всё ещё остаётся в целевом диапазоне 1-3% Резервного банка Новой Зеландии. Предыдущий прогноз составлял 1,76%. Официальная денежная ставка 3,5%, выходящая за пределы этого диапазона, должна снизиться. Понижение экономических показателей заставит Резервный банк Новой Зеландии принять новые меры для стимулирования роста экономики. Тем не менее, у резервного банка страны всё ещё есть свобода для манёвра.

Центральному банку необходимо также решать вопрос с ценами на рынке жилой недвижимости: из-за низких ипотечных ставок цены на жильё растут. Ходят разговоры о том, что пузырь на рынке жилой недвижимости вот-вот лопнет. Угрозу пузыря на рынке жилой недвижимости в Окленде признали даже на уровне правительства Новой Зеландии. Начиная с марта 2014 г., цены на жильё по стране выросли в среднем на 8%. Снижение ставок взволнует рынок жилой недвижимости.

За последние 6 месяцев NZD ослаб относительно USD и сейчас торгуется между отметками 1,4000 и 1,4100. Однако последние серьёзные изменения курса были в основном вызваны ситуацией в США. Тем не менее, подтверждение экономических трудностей Новой Зеландии приведёт к дальнейшему росту данной пары.



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 инициируются, 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.