

Еженедельный обзор

15 - 21 июня 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- | | | |
|------------|-----------------------|--|
| с.3 | Валютные рынки | Региональные валютные войны разгораются в Азии – Питер Розенштрайх |
| с.4 | Экономика | РБНЗ урезал официальную денежную ставку – Арно Массе |
| с.5 | Экономика | ОПЕК защищает свою долю рынка – Янн Квеленн |
| с.6 | Экономика | Экономика Бразилии по-прежнему под давлением – Арно Массе |
| с.7 | Экономика | США пытаются взять курс на восстановление экономики – Янн Квеленн |
| с.8 | Дисклеймер | |

Валютные рынки

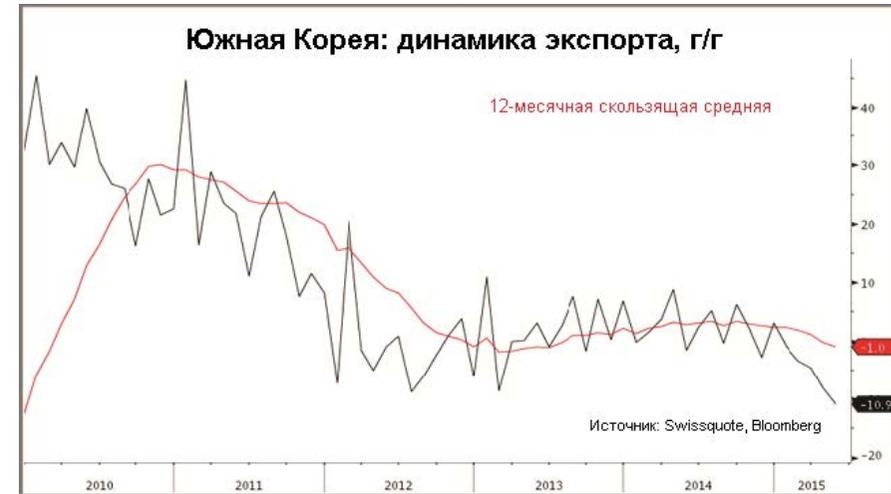
Региональные валютные войны разгораются в Азии

Региональные валютные войны разгораются в Азии

В ответ на укрепление KRW Банк Кореи нанёс удар, урезав базовую учётную ставку на 25 б.п. до 1,5% (соглашение оставить ставки без изменения). По мнению главы национального банка Ли, решение урезать ставку не было единогласным. Результатом вспышки ближневосточного респираторного синдрома (БВРС), приведшей к более масштабному снижению деловой активности, чем ожидалось, стало падение потребительского доверия, а также неуклонного снижения экспорта. Всё это означает, что прогноз роста экономики Кореи ухудшился. В целом, последовавшее за этим заявление Банка Кореи носило «голубиный» характер, что указывало на «увеличение рисков снижения роста экономики, который был спрогнозирован в апреле».

Тем не менее, основным разумным объяснением проактивного урезания ставки были стабильно низкие показатели экспорта. Банк Кореи понизил свой обзор по экспорту, заявив, что «отмечается тенденция снижения экспорта». KRW в течение 3 лет переживал бычье ралли по отношению к своему региональному конкуренту JPY, поскольку японская Абэномика за счёт конкурентной девальвации перехватывает рост экспорта у соседних государств. В мае объём экспорта из Кореи сократился на 10,9%, что является существенным спадом. На фоне падения экспорта правительство Кореи ещё раз подчеркнуло необходимость ослабления KRW и очередной раз выразило обеспокоенность из-за конкурентной девальвации национальных валют в соседних странах. Далее, учитывая, что решение Банка Кореи о девальвации будет зависеть от экономических показателей, мы подозреваем, что для сохранения слабого курса KRW Банк Кореи объявит о продолжении реализации мер по ослаблению KRW. Вместе с тем, мы ожидаем, что другие азиатские экспортно-ориентированные страны примут контрмеры.

Тем не менее, смягчение монетарной политики Банком Кореи будет ограничиваться ростом задолженности домохозяйств. Дешёвые кредиты катализируют стремительное увеличение долга домохозяйств, что в прошлом создавало в Кореи проблемы (имеются в виду неоднократные обвалы на рынке кредитования). Однако, поскольку кредиты выдаются домохозяйствам с высоким уровнем дохода, объём просроченной задолженности по-прежнему небольшой. И всё же, регулярное урезание ставки снижает потребительские расходы, поскольку домохозяйства ищут способы снизить объём своей задолженности. Ясно, что Банк Кореи будет учитывать задолженность домохозяйств при принятии решения относительно выработки монетарной политики.



Экономика**РБНЗ урезал официальную денежную ставку**

В начале прошедшей недели Резервный Банк Новой Зеландии обнародовал отчёт, в котором помимо решения относительно ставки было и заявление о монетарной политике. Отчёт предоставил нам подробную информацию о состоянии дел в экономике «Страны Киви». Предлагаем краткий обзор факторов, приведших к урезанию РБНЗ официальной денежной ставки на 25 б.п. до 3,25%.

После стабильного снижения с 7,2% в третьем квартале 2012 г. до 5,5% в третьем квартале 2015 г., уровень безработицы в Новой Зеландии снова растёт, достигнув в первом квартале 2015 г. отметки 5,8%. Такой рост объясняется увеличением доли рабочей силы в общей численности взрослого населения, достигшей в первом квартале 2015 г. рекордной отметки 69,6% (поскольку благодаря высокому росту занятости, население ищет работу). В первом квартале численность трудоспособного населения выросла на 73000, при этом половина этого количества приходится на высокие показатели чистой иммиграции. Последние 4 квартала темпы роста чистой иммиграции были выше 1%. Однако ожидается, что уровень безработицы сократится приблизительно до 5%, что приведёт к незначительному росту требований повысить зарплату. Более того, снижение цен на нефть и укрепление NZD в первом квартале оказали дополнительное давление на уровень инфляции: в зимние месяцы базовый ИПЦ упал ниже 1% г/г. Все вышеуказанные факторы (долгосрочный рост безработицы, высокие показатели чистой иммиграции, рост зарплат в течение длительного времени, а также условия низкой процентной ставки) увеличили давление на рынок жилья, что привело к росту цен на жилую недвижимость.

Опубликованные в мае данные показали, что только в апреле средняя цена на жильё по стране (включая Окленд) выросла на 7% г/г или на 1,1% м/м, при этом в Окленде цены выросли ещё больше: средняя цена выросла более чем на 20% г/г. Однако тревожная ситуация на рынке жилой недвижимости не остановила РБНЗ, который на прошлой неделе на фоне роста обеспокоенности и низкого инфляционного давления урезал официальную денежную ставку на 25 б.п. до 3,25%.

Тем не менее, в РБНЗ не сидят сложа руки, а принимают меры для разрешения проблемы роста риска на рынке недвижимости в Окленде. В начале мая РБНЗ предложил внести изменения в правила предоставления кредита с залоговым обеспечением, которые бы вступили в силу ориентировочно в октябре этого года.

Согласно новым правилам, лица, инвестирующие в жилую недвижимость, которые берут кредиты для строительства жилья в Окленде, должны иметь депозит, сумма на котором составляет не менее 30% от размера кредита. Второе изменение касается увеличения существующего «ограничения» для кредитов с высоким залоговым обеспечением (т.е. для заёмщиков, у которых на депозите менее 20% от размера кредита) за пределами региона Окленда с 10% до 15% от стоимости жилья в долларом эквиваленте согласно новой банковской программе кредитования под залог жилья. В итоге, «ограничение» в 10% будет по-прежнему распространяться на кредиты с высоким залоговым обеспечением для владельцев/резидентов в Окленде. Основная цель предлагаемых изменений – снизить дисбаланс между Оклендом и другими регионами Новой Зеландии, а также повысить устойчивость и надёжность банковской систем, в случае если на рынке жилой недвижимости «лопнет пузырь». Несмотря на призыв РБНЗ к банкам страны следить за тем, чтобы вышеупомянутые ограничения исполнялись, и не искать в Окленде заёмщиков, находящихся в поиске кредитов с высоким залоговым обеспечением, мы подозреваем, что в летние месяцы заёмщики будут искать кредиты с высоким залоговым обеспечением до вступления в силу вышеуказанных новых правил. Таким образом, мы ожидаем, что рынок жилья продолжит укрепляться ещё до вступления новых правил в силу. В целом, это в некоторой степени смягчит намерение РБНЗ урезать ставку в кратчайшие сроки, несмотря на сильный «голубиный» уклон.

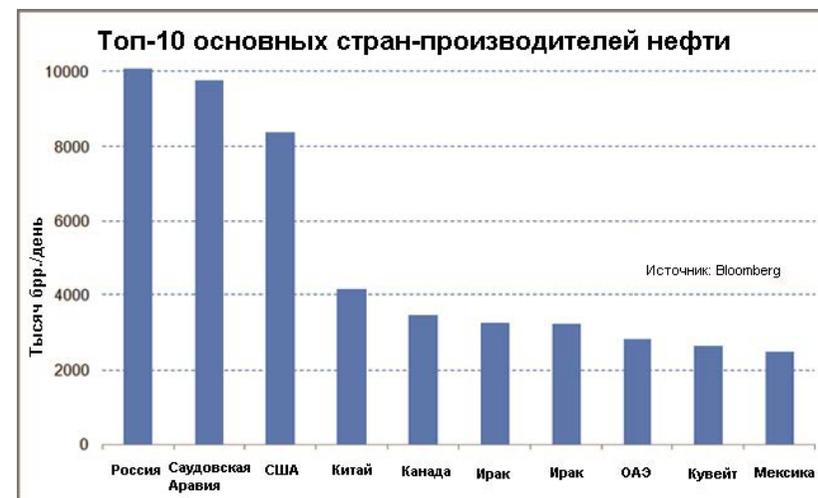
Экономика

ОПЕК защищает свою долю рынка

По итогам саммита ОПЕК, прошедшего в Вене в прошлую пятницу, было принято решение сохранить квоты добычи нефти на прежнем уровне, несмотря на опасения избыточного предложения, озвученные некоторыми членами ОПЕК. На фоне снижения спроса на нефть за прошлый год квота добычи ОПЕК остаётся на отметке 30 млн. брр./сутки. Похоже, что ОПЕК всё ещё преследует стратегию защиты своей доли на мировом рынке нефти, которая составляет 40%. Таким образом, поддерживая добычу на более высоком уровне, ОПЕК пытается оказать давление на рост добычи сланцевой нефти в США. Такая стратегия исходит из допущения, что высокая стоимость добычи приведёт к снижению темпов увеличения добычи нефти в США. Появляется всё больше свидетельств того, что стратегия низких цен действительно приносит плоды: за прошлую неделю количество работающих буровых установок в США сократилось примерно на 1%. В прошлом году прекратило работу более 50% буровых установок в США.

В ОПЕК также подчеркнули, что указанный уровень добычи нефти необходимо поддерживать в контексте восстановления мировой экономики, поскольку ожидается, что избыточное предложение нефти будет уменьшаться на фоне роста спроса на неё. «Стабильность рынка должна быть заботой всех и каждого», говорится в заявлении картеля.

После заседания ОПЕК Иран вновь заявил, что намерен вернуться на досанкционный уровень экспорта нефти. На данный момент в отношении Ирана продолжает действовать эмбарго. Тем не менее, мы ожидаем, что к 30 июня будет подписано соглашения по вопросам Иранской ядерной программы между Ираном и Группой «П5+1» (Китаем, Францией, Германией, США, Соединённым Королевством и Россией). В случае подписания указанного соглашения, которое приведёт к снятию с Ирана санкций, Тегеран пообещал нарастить экспорт нефти, даже несмотря на снижение цен. Однако заявление Ирана показало шаткость договорённости между членами ОПЕК сохранять прежние объёмы добычи нефти на фоне падения цен. В результате, на нефтяные цены оказывается понижающее давление. В свою очередь мы предполагаем, что цена на нефть марки Brent в среднесрочной перспективе достигнет 60 долларов/брр.



Экономика

Экономика Бразилии по-прежнему под давлением

В прошлый вторник президент Бразилии Дилма Руссефф объявила о проведении программы привлечения инвестиций в инфраструктуру на сумму 198 млрд. BRL. На открытых аукционах частным инвесторам будут предложены новые концессии, которые будут включать портовую инфраструктуру, аэропорты, железные и автомобильные дороги. Главная цель новой программы - возродить экономику Бразилии за счёт создания новой инфраструктуры, а также обновления устаревших объектов инфраструктуры, которые понижают производительность и замедляют рост экономики Бразилии, занимающей в мире седьмое место.

В 2012 г. правительство страны уже запускало программу концессий, но она, мягко говоря, оказалась не особо успешной: из всего заявленного объёма инвестиций в 210 млрд. BRL удалось привлечь лишь 20%. Тем не менее, Руссефф заявила, что на этот раз инвесторы могут рассчитывать на справедливую норму прибыли, поскольку Бразильский банк развития предлагает победителям открытых аукционов выгодные финансовые условия. Помимо очевидной цели правительства Бразилии создать благоприятный инвестиционный климат для привлечения инвестиций в проекты на основе государственно-частного партнёрства и, таким образом, положить конец затянувшейся рецессии, новая правительственная программа концессий также призвана сгладить плохие новости о недавнем ужесточении в бюджетной сфере, связанном с сокращением зарплат и социальных выплат. Поэтому данный масштабный инвестиционный проект может стать для экономики Бразилии «глотком свежего воздуха», даже если не приведёт к немедленному улучшению прогноза роста экономики страны в краткосрочной перспективе, поскольку более 65% открытых аукционов пройдут после 2018 г.

Протокол заседания Комитета по монетарной политике ЦБ Бразилии: не заканчивать фазу повышений ставок

Несмотря на радостные известия, будущее экономики Бразилии не столь радужное, поскольку непрекращающаяся рецессия, вероятно, только ускорится из-за «сопряжённого ущерба», вызванного борьбой ЦББ с инфляцией.

Несмотря на попытки ЦББ снизить уровень инфляции до целевой отметки 4,5%, инфляционное давление в Бразилии по-прежнему сильное. Из-за роста цен на продукты питания и жильё, роста расходов на здравоохранение, а также роста личных расходов в мае инфляция выросла до угрожающей отметки 8,47% г/г, превывсив средний прогноз 8,30%.

Такие удручающие новости увеличили вероятность дальнейшего ужесточения монетарной политики ЦББ; в конце июля возможно ещё одно повышение ставки Selic на 50 б.п. (следующее заседание Комитета по монетарной политике ЦБ Бразилии состоится 29 июля). Кроме того, «ястребиная» риторика опубликованного вчера протокола заседания Комитета по монетарной политике ЦБ Бразилии указывает, что фаза повышения ставок в Бразилии ещё не закончена. Зафиксированный во вторник рост курса BRL по отношению к USD на 2,5% показал, что ожидания рынка направлены на дальнейшее повышение ставок. Мы ожидаем, что спад волатильности и отсутствие плохих новостей о продолжающейся фискальной консолидации заставят трейдеров вновь обратить внимание на BRL как перспективную валюту для спекулятивных сделок, тем самым в краткосрочной перспективе способствуя укреплению BRL по отношению к доллару.



Экономика

США пытаются взять курс на восстановление экономики

В прошлый понедельник министерство труда США опубликовало ежемесячный отчёт о занятости за апрель. В отчёт были включены данные о вакансиях и текучести рабочей силы от Бюро статистики труда; показатель составил 5,3 млн. В марте этот показатель снизился до 4,99 млн. с 5,14 млн. в феврале. Данная цифра по-прежнему вызывает вопросы, поскольку мы сомневаемся в достоверности показателей из-за крайне незначительного количества данных, используемых для подготовки отчёта.

В конце этой недели были опубликованы данные о розничных продажах в США, продемонстрировавшие в мае рост 1,2% м/м, что оказалось выше прогноза; в свою очередь, это позволило перекрыть убыток за период с декабря по февраль. Указанный рост розничных продаж является уже третьим по счёту. Он был вызван ростом приобретений новых автомобилей. Кроме того, рост розничных продаж в годовом исчислении составил 2,7%. От этих показателей выиграл доллар, однако создаётся впечатление, что рынок склонен «перезагрузить» длинные позиции по доллару, поскольку восстановление экономики США всё ещё вызывает сомнение. Тем не менее, ожидания повышения ставки Федрезервом в сентябре получили новый импульс.

На следующей неделе состоится заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС. Даже если на нём и будет повышена ставка, что крайне маловероятно, протокол этого заседания, который будет опубликован в начале июля, будет тщательно изучен для проведения оценки вероятности повышения ставки в сентябре. Тем не менее, повышение ставок связано с серьёзной проблемой: такое повышение, в свою очередь, приведёт к огромному повышению ежегодного дефицита бюджета. Действительно, государственный долг США составляет приблизительно 18 трлн. долларов, поэтому его рост всего лишь на 1% приведёт к росту дефицита федерального бюджета более чем на 100 млрд. долларов. Чтобы удержать дефицит на этом уровне в долгосрочной перспективе, экономика США должна быть сильной.

Мы продолжаем настаивать, что в отношении EURUSD необходимо занять осторожную позицию, поскольку главным фактором влияния на эту пару является ход переговорного процесса по вопросу долга Греции. Пара по-прежнему ориентирована на спад, поскольку Греция и её кредиторы не пришли к конечному соглашению. Тем не менее, любые хорошие новости по греческому вопросу приведут к избыточному росту USD. Мы полагаем, что это будет хорошей точкой входа для перезагрузки коротких позиций по EURUSD.



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.