

Еженедельный обзор

6 - 12 июля 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

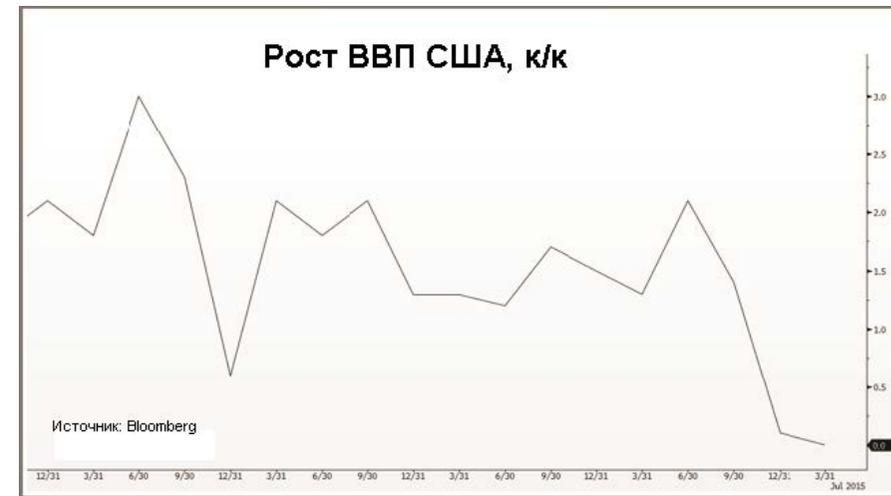
- с.3 Экономика** Спекуляции о повышении Федрезервом ставок в сентябре уходят на второй план – Янн Квеленн
- с.4 Экономика** Китайские фондовые рынки пережили самый масштабный обвал с 2008 г. – Арно Массе
- с.5 Экономика** Греция в центре шторма – Янн Квеленн
- с.6 Экономика** Экономика Швейцарии борется за восстановление – Арно Массе
- с.7 Валютные рынки** Некоммерческие позиции по данным IMM – Арно Массе
- с.8 Дисклеймер**

Экономика

Спекуляции о повышении Федрезервом ставок в сентябре уходят на второй план

Опубликованные на прошедшей неделе данные о количестве рабочих мест в несельскохозяйственном секторе оказались ниже прогнозируемого показателя 223 тыс. Уровень безработицы составил 5,3% по сравнению с 5,5% в прошлом месяце. Указанные экономические показатели были тщательно взвешены рынками, и поэтому отрицательный результат снижает ожидания повышения ставки в сентябре. Опубликованный в минувший вторник отчёт о занятости от ADP значительно превысил прогнозы: 237 тыс. новых рабочих мест в частном секторе по сравнению с прогнозируемыми 218 тыс. Данная статистика не смогла стать положительным индикатором для занятости в несельскохозяйственном секторе США.

В настоящий момент, даже если внимание трейдеров обращено на греческий референдум, рынки внимательно изучают вышеуказанные экономические показатели США для анализа вероятности повышения ставки в США в сентябре. За последние месяцы экономические показатели США носили смешанный характер: одни были высокими (уровень безработицы), другие низкими и удручающими (цены на жилую недвижимость, потребительские ожидания, занятость вне сельскохозяйственного сектора). Рынок труда всё ещё ощущает давление, поскольку повышение ставки в сентябре в значительной степени зависит от стабильности на рынке труда. К тому же, в отчёте о занятости вне сельскохозяйственного сектора умалчивается о дальнейшей поддержке замкнутого круга. Рост активности на рынке труда привёл бы к росту потребительского доверия и потребительских расходов, что является необходимым для достижения целевого показателя инфляции в 2%. Федрезерв, прежде чем повышать ставки, хочет убедиться в способности экономики США достичь указанного целевого показателя инфляции. Именно поэтому мы полагаем, что данных из США всё ещё недостаточно для того, чтобы рынки смогли грамотно подготовиться к повышению ставки в сентябре. Нам необходимо дополнительное инфляционное давление. В ближайшие недели будут опубликованы данные ИПЦ за июнь, которые предоставят достаточные обоснования того, что достичь целевого показателя инфляции 2% можно. Без вышеуказанных базовых экономических показателей повышение Федрезервом ставки сопряжено с большим риском. Помимо инфляционных показателей, окончательную точку в спекуляциях относительно повышения ставки в сентябре поставят данные о ВВП во втором квартале, а рынки начнут рассматривать в качестве логического начала повышения ставки 2016 год.



Ценовой манёвр EURUSD вызван греческим референдумом, однако на фоне снижения темпов восстановления экономики США пара получит импульс спада. До тех пор, пока вокруг повышения ставок будет вестись серьёзная дискуссия, USD будет укрепляться.

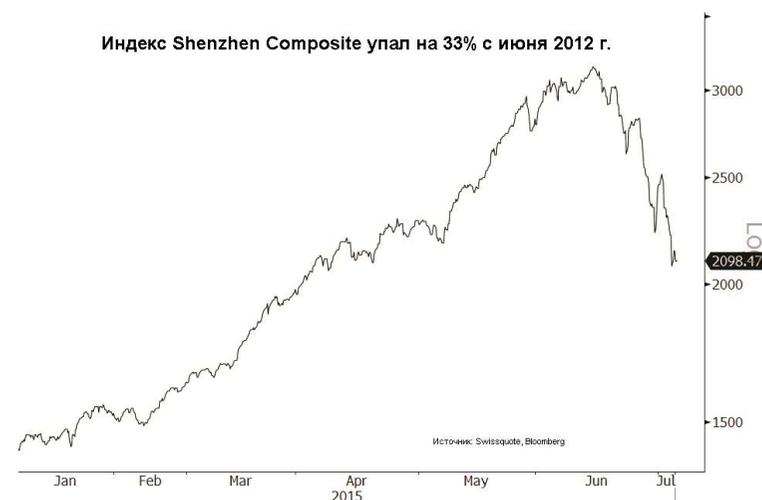
Экономика

Китайские фондовые рынки пережили самый масштабный обвал с 2008 г.

12 июня индекс Shanghai Composite был на 60% выше, чем в начале года, в то время как его инновационный «собрат» Shenzhen Composite за аналогичный период вырос на 123%. Хотя фондовые рынки каждый день и фиксировали новые рекорды на фоне дальнейшего смягчения Народным банком Китая монетарной политики, улучшения ситуации в экономике Китая мы не наблюдали и по-прежнему не наблюдаем. Последние данные из Китая показывают, что признаков восстановления роста всё ещё нет, поскольку в июне индекс Composite, рассчитываемый банком HSBC, снизился до отметки 50,6 (снижение третий месяц подряд), а индекс PMI в сфере услуг в мае снизился с отметки 53,5 до 51,8. Несколькими днями ранее индекс PMI в производственном секторе, рассчитываемый банком HSBC, снизился до отметки 49,4, тем самым подтвердив замедление роста в производственном секторе. Народный банк Китая уже почти год проводит политику смягчения и всё ещё старается смягчить последствия замедления роста второй в мире экономики. На прошедших выходных НБК урезал 1-годовую ставку кредитования на 25 б.п. до 4,85%; также была урезана норма обязательных резервов для некоторых банков. Мы ожидаем, что Народный банк Китая будет продолжать смягчение монетарной политики в ближайшие месяцы. Как и ожидалось, китайские фондовые рынки извлекли больше всего пользы из монетарной политики НБК и выросли до рекордных высот: индекс Shenzhen Composite вырос до исторических максимумов, что заставило китайский регулятор по ценным бумагам в мае этого года ужесточить правила маржинального кредитования в попытке ограничить риски обвала рынка. Тем не менее, то, что должно было случиться, случилось, и фондовые рынки вошли в режим коррекции (при этом, всё ещё непонятно, действительно ли «пузырь» лопнул), поскольку инвесторы с целью выполнения маржевых требований опускали курс акций, что и ускорило обвал. В результате, в минувший четверг Комиссия по регулированию рынка ценных бумаг Китая попыталась поддержать рынок, ослабив правила в отношении маржинального финансирования. Попытка не удалась: в настоящий момент китайские фондовые рынки официально вступили в зону снижения, и мы не рекомендуем покупать на снижении, поскольку обвал на рынках, несомненно, ещё не завершился. Поздним вечером в четверг Комиссия по регулированию рынка ценных бумаг Китая начала расследование в отношении манипулирования рынком, поскольку она подозревает, что сотни компаний прекратили торги своими акциями в попытке избежать дальнейшего снижения их стоимости.

Комиссия также пытается пресечь продажи без покрытия, отбивая охоту у трейдеров спекулировать на падении фондового рынка. Тем не менее, Комиссии нужно понимать, что фьючерсы предназначены для управления рисками и остаются основным инструментом субъектов хеджирования; это означает, что шортселлинг имеет чрезвычайно важное значение для рынка. Кажется, что китайские регуляторы пытаются контролировать фондовый рынок так же, как контролируется юань, и что они хотят получить исключительно экономические преимущества от свободной биржи и избежать недостатков.

Индекс Shenzhen Composite упал на 33% с июня 2012 г.



Экономика

Греция в центре шторма

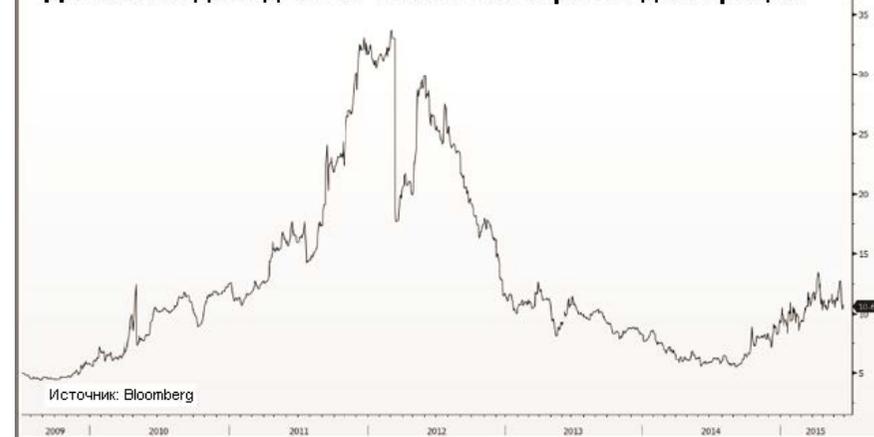
В прошедшие выходные в ходе переговоров между Грецией и членами Еврогруппы обстановка накалилась и достигла кульминации, когда вечером в прошлую субботу, вопреки всем ожиданиям, Алексис Ципрас объявил о проведении 5 июля референдума. На референдуме граждане страны ответят на вопрос о согласии с условиями кредиторов. Ясно, что правительство Греции, которое не смогло прийти к соглашению с кредиторами, пытается заручиться поддержкой своих граждан в случае вероятного выхода страны из еврозоны.

В минувший вторник Греция пропустила срок выплаты долга МВФ в размере 1,6 млрд. евро. Усиливающаяся неопределённость относительно сохранения Греции в составе ЕС привела к увеличению оттока капитала из местных банков. За последние 2 года из банковской системы Греции по выходным дням выводилось в среднем 30 млн. евро. На этот раз за выходные отток капитала из греческих банков составил более 1 млрд. евро. На минувшей неделе в ЕЦБ заявили, что программа экстренной помощи EIA будет возобновлена в прежних объёмах. Тем не менее, большая часть денежных средств, выделенных греческим банкам, была снята со счетов. Таким образом, правительство Греции было вынуждено ввести жёсткий контроль за движением капитала - 60 евро на человека в день. Кроме того, до проведения референдума греческие банки и Афинская фондовая биржа закрыты. Тем не менее, следует добавить, что в случае подписания соглашения с Брюсселем, что кажется крайне маловероятным, референдум будет отменён.

Ещё одним важным вопросом являются кредитные дефолтные свопы (CDS). Если Греция объявит дефолт, будут ли осуществлены платежи по CDS? Зависимость европейских банков огромна, а рейтинговые агентства не понизили кредитный рейтинг Греции до отметки D (дефолт) после того, как страна пропустила срок выплаты долга МВФ. Отмечалось, что невозможность погасить кредит в рамках программы финансовой помощи не является полноценным дефолтом. Сейчас возникает вопрос, что произойдёт, если Греция пропустит срок выплаты основного долга ЕЦБ 20 июля. Исходя из вышеуказанной неопределённости, мы определённо делаем ставку на снижение активов ЕЦБ.

В настоящий момент рынки начинают убегать от рисков, уходя от акций к еврооблигациям. Доходность 10-летних еврооблигаций Германии находится вблизи отметки 0,817%. Кроме того, инвесторы избавляются от еврооблигаций периферийных стран еврозоны, тем самым повышая доходность еврооблигаций Италии и Испании. Опасение, что европейская «инфекция» распространится, растёт.

Динамика доходности 10-летних еврооблигаций Греции



Экономика

Экономика Швейцарии борется за восстановление

Показатель «Барометр экономики Швейцарии KOF» опустился до трёхлетнего минимума

После небольшого майского скачка в июне ключевой показатель «Барометр экономики Швейцарии KOF» упал до отметки 89,66, что является минимальным показателем с декабря 2011 г. Кроме того, в июне индекс PMI в производственном секторе неожиданно продемонстрировал рост до отметки 50 по сравнению прогнозом 49,9 и майским показателем 49,4. Указанный индекс достиг порога 50%, тем самым указав, что промышленность Швейцарии в некоторой степени адаптировалась к снижению EUR/CHF. Рост индекса PMI в производственном секторе был вызван ростом следующих показателей: объёма производства (с 51,7 до 54,8), запасов готовой продукции (50,1 по сравнению с 47,1 в мае) и закупочных цен (с предыдущего показателя 40,9 до 43,2). Тем не менее, ситуация не такая уж радужная, поскольку портфель заказов сократился с 51,4 до 51,1, а объём закупок снизился с 52,5 до 50,3.

Экономика Швейцарии, отличающаяся высокой степенью устойчивости, явно ощущает последствия укрепления CHF, а экономический прогноз не радует. Кроме того, влияние на CHF оказывает и ситуация вокруг Греции, поскольку инвесторы хотят избежать риска и устремляются в «безопасную гавань». В минувший вторник в штаб-квартире ШНБ в Берне заявили, что в ночь на воскресенье банк будет вынужден сделать интервенцию для стабилизации CHF на фоне кризиса в Греции. Глава ШНБ Томас Джордан отказался уточнять масштаб планируемой интервенции, но мы полагаем, что поскольку в последнее время ШНБ был не слишком активным на валютном рынке, интервенция не будет масштабной. Действительно, в июне рост депозитов до востребования составлял в среднем 634 млн. CHF в неделю по сравнению с майским показателем 1,368 млрд. CHF и апрельским 882 млн. CHF. Несмотря на желание ШНБ снизить интерес трейдеров к CHF путём проведения интервенций на валютном рынке, CHF будет пользоваться спросом до тех пор, пока ситуация в экономике стран еврозоны не будет существенно улучшена в долгосрочной перспективе, а в отношении греческого вопроса не будет принято долгосрочное решение. Мы ожидаем, что EUR/CHF будет двигаться в боковом коридоре и оставаться в диапазоне 1,0250-1,05. Тем не менее, будьте готовы к резким колебаниям в понедельник утром!

Ценовой диапазон EUR/CHF



Валютные рынки

Некоммерческие позиции по данным IMM

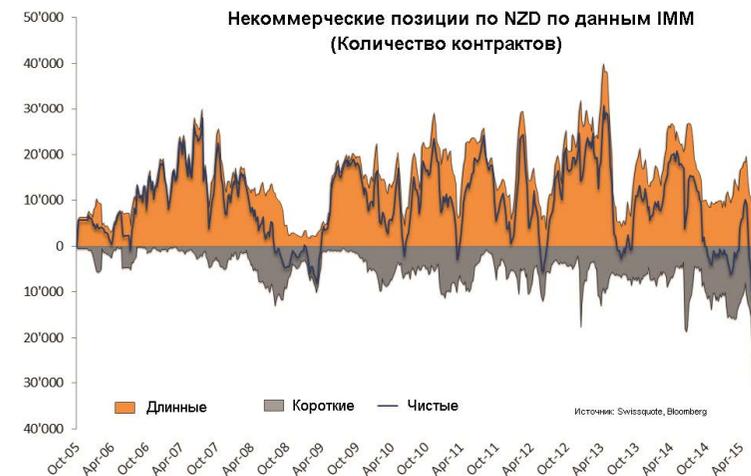
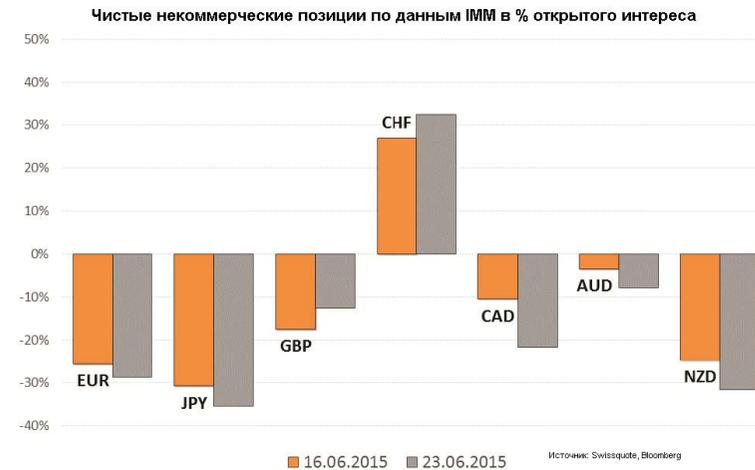
Для визуализации перетока средств из одной валюты в другую использовались совокупные позиции некоммерческих игроков Международного валютного рынка (IMM). Обычно его рассматривают как индикатор «от противного», когда он достигает крайних точек.

Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, заканчивающуюся 23 июня 2015 г.

Начиная с апреля 2015 г., чистые короткие позиции по NZD существенно выросли и, как ожидается, продолжат расти, поскольку Резервный банк Новой Зеландии чётко заявил, что экономика страны для выравнивания отрицательного эффекта от снижения цен на сырьевые товары нуждается в дальнейшем ослаблении NZD.

Чистые короткие позиции по всем валютам, за исключением GBR и CHF, выросли.

Чистые короткие позиции по EUR и JPY уже повышены. В результате, мы подозреваем, что в ближайшие недели будет наблюдаться ограниченный потенциал спада.



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.