

Еженедельный обзор

13 - 19 июля 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- | | | |
|------------|-----------------------|---|
| с.3 | Экономика | Вероятность повышения ставки в сентябре снижается – Арно Массе |
| с.4 | Экономика | Греция проголосовала «против» – Янн Квеленн |
| с.5 | Экономика | Есть ли свет в конце тоннеля? – Арно Массе |
| с.6 | Экономика | Как по-китайски «Продавай в мае и уходи с рынка»? – Янн Квеленн |
| с.7 | Валютные рынки | Некоммерческие позиции по данным IMM – Янн Квеленн |
| с.8 | Дисклеймер | |

Экономика**Вероятность повышения ставки в сентябре снижается****«Голубиные» протоколы**

Протоколы заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС от 16-17 июня не оказали поддержки «быкам» в США, поскольку руководство ФРС сохранило «осторожный» оптимизм относительно прогноза по крупнейшей в мире экономике. Большинство членов Комитета по операциям на открытом рынке ФРС признали, что экономика США не получила импульс развития, поскольку некоторые её секторы до сих пор пытаются продемонстрировать признаки значительного улучшения. В частности, в Комитете подчеркнули, что сильный USD и низкие цены на нефть влияют как на производственные, так и на добывающие секторы экономики. Члены Комитета отметили, что инфляционное давление по-прежнему незначительное, поскольку на фоне низких цен на энергоносители рост компенсаций в случае сокращения был умеренным. Несмотря на указанные минусы, а также очень осторожную риторику протокола Комитета, руководство ФРС «рассматривает нынешнюю экономическую ситуацию как движение к устойчивым экономическим показателям, которые станут залогом начала нормализации монетарной политики». Протоколы заседания также показали, что некоторые члены Комитета ФРС признали, что негативное влияние на восстановление экономики в США оказали кризис в Греции и замедление экономики Китая. В настоящий момент участники рынка заинтересованы в получении дополнительной информации о том, насколько ситуация в Греции и Китае может повлиять на определение момента начала повышения ставки. Изначально члены правления ФРС были больше сосредоточены на ситуации в США, поскольку хотели получить дополнительные доказательства того, что экономика США достаточно окрепла, чтобы выдержать повышение ставки, а сейчас кажется, что члены правления для уточнения момента начала повышения ставки изучают международную обстановку.

Сентябрь как начало повышения ставки?

В результате, участники рынка вместо фокусирования исключительно на экономических показателях США также начнут анализировать прогноз развития мировой экономики. В связи с этим, для выяснения того, планируется ли повышение ставки в сентябре, игроки будут внимательно следить за риторикой выступлений руководства ФРС по вопросам мировой экономики. Мы считаем, что повышение ставки в 2015 г., мягко говоря, слишком амбициозно, поскольку ситуация в мировой экономике (замедление роста экономики Китая, греческий кризис, проведение большинством центральных банков политики смягчения, низкие цены на сырьё) в сочетании с отсутствием у экономики США импульса развития позволит ФРС начать процесс ужесточения монетарной политики, даже умеренными темпами, не ранее 2016 г.

Экономика

Греция проголосовала «против»

В минувшее воскресенье греки подавляющим большинством (61,3%) отвергли последние условия финансовой помощи, выдвинутые кредиторами. Это главная победа Алексиса Ципраса и его правительства. Сейчас возникает вопрос, какое значение возымеет такой результат греческого референдума. В прошедший понедельник министр финансов страны Янис Варуфакис заявил, что соглашение с кредиторами ещё может быть достигнуто. Тем не менее Варуфакис подал в отставку, отметив в своём блоге, что большинство официальных лиц Еврогруппы было не расположено к продолжению переговоров с ним. Новым министром финансов Греции назначен Эвклид Цакалотос.

Кроме того, несмотря на заявления Ципраса, что Греция хочет остаться в еврозоне и продолжить переговоры, мы сомневаемся в том, что соглашение может быть достигнуто. Греция движется к выходу из ЕС. Давайте вспомним 2012 год, когда совокупный долг страны уже был реструктуризирован. Три года спустя соотношение государственного долга к ВВП ещё выше. Мы полагаем, что в какой-то момент в Греции будет объявлен официальный дефолт.

В настоящее время греческие банки остаются закрытыми, а лимит на снятие денег с банковских карт в размере 60 евро на человека в день, вероятно, будет понижен. Угроза для греческих банков всё ещё сохраняется, поэтому они требуют выделения экстренного финансирования. Давление на кредиторов Греции усилилось, и поэтому они будут более склонны выделить значительный объём денежных средств в рамках программы финансовой помощи. Даже США и МВФ призывают реструктуризировать греческий долг. Следующий платёж по долгам перед ЕЦБ Афины должны осуществить 20 июля. Соответственно, до этого момента переговорный процесс будет оставаться напряжённым.

В настоящий момент EUR/USD движется ниже отметки 1,10 и будет оставаться ниже этого уровня. Тем не менее, на фоне заявлений греческой стороны, что «соглашение достигнуто», EUR может вырасти. Есть вероятность, что неопределённость вокруг Греции будет иметь негативные последствия для европейских фондовых рынков.

Греция: соотношение государственного долга к ВВП



Экономика

Есть ли свет в конце туннеля?

На прошедшей неделе Центральный банк Бразилии опубликовал еженедельный обзор. В нём отмечалось, что, хотя аналитики в очередной раз и повысили инфляционные ожидания на конец 2015 г. с 9% (прогноз недель ранее) до 9,04%, они также понизили свои прогнозы на 2016 год (впервые за семь недель): с 5,5% (прогноз недель ранее) до 5,45%, что ближе к целевому показателю инфляции 4,5%. Это небольшой шаг, однако он может быть началом обратного тренда, поскольку указывает, что усилия Центрального банка Бразилии, направленные на восстановление своей репутации, дали положительный результат (хотя ЦББ всё ещё пытается зафиксировать более низкие инфляционные ожидания на краткосрочную перспективу). В последнем отчёте по инфляции указывается, что инфляционное давление в Бразилии по-прежнему сильное: в июне рост индекса потребительских цен IPCA составил 8,89% г/г по сравнению с 8,47% месяцем ранее.

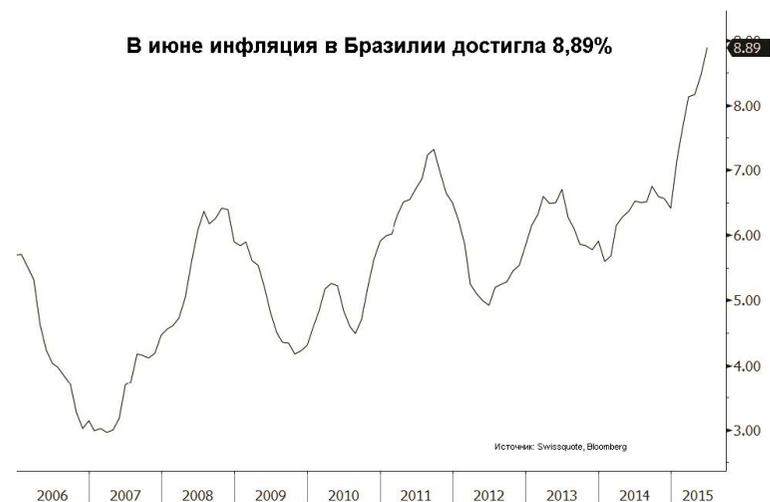
В целом, согласно среднему прогнозу, перспективы экономики Бразилии не радужные. В обзоре Центрального банка Бразилии указывается, что экономисты понизили прогнозы ВВП на 2015 г. с -1,30% (прогноз прошлого месяца) до -1,50%, ожидая при этом спада промышленного производства в 2015 г. на 4,72%. Мы полагаем, что спад экономики будет больше, чем ранее ожидалось, поскольку ЦБ Бразилии всё ещё необходимо закрепить восстановленную репутацию, параллельно ведя борьбу с повышенной инфляцией. Более того, недавнее падение цен на железную руду увеличивает давление на BRL, а на фоне обвала китайских фондовых рынков USD/BRL укрепилась более чем на 4%.

В долгосрочной перспективе в отношении BRL мы продолжим занимать конструктивную позицию. Тем не менее, мы ожидаем, что в краткосрочной и среднесрочной перспективе BRL продолжит испытывать давление, поскольку процесс фискального регулирования ещё окончательно не разработан. Всё же есть вероятность, что недавнее резкое падение курса BRL развернёт импульс, при этом USD/BRL демонстрирует постепенный спад после чрезмерной реакции, вызванной панической распродажей акций на китайских фондовых рынках.

USD/BRL по-прежнему находится в бычьем коридоре



В июне инфляция в Бразилии достигла 8,89%



Экономика

Как по-китайски «Продавай в мае и уходи с рынка»?

Для Китая наступили очень тяжёлые времена. Индекс Shanghai Composite упал более чем на 25% с середины июня (на тот момент он достиг семилетнего максимума на отметке 5166 пунктов). Фондовые рынки страны продемонстрировали масштабный рост 162% с минимального уровня 2014 г. В минувший четверг фондовые рынки Китая открылись с понижением более чем на 2%, при этом акции 400 компаний тут же просели на 10%. Кроме того, торги своими акциями приостановили почти 1400 компаний.

В настоящий момент фондовые рынки Китая играют большую роль в жизни китайского общества, поскольку всё больше граждан решает для себя вкладывать свои сбережения в акции. Тем не менее, следует добавить, что на долю фондовых рынков Китая приходится менее 15% всего сберегательно-инвестиционного портфеля домохозяйств.

Чтобы остановить падение, Народный банк Китая решительно вмешался в ситуацию, смягчив условия притока денежной массы для стимулирования покупок на фондовых рынках. Кроме того, Народный банк Китая определённо меняет правила игры, поскольку запретил крупным инвесторам, являющимся держателями более 5% акций, продавать акции в ближайшие шесть месяцев.

Несмотря на то, что власти Китая и НБК всё ещё пытаются контролировать рынки, цены на акции явно падают. За последний месяц были ослаблены правила в отношении маржинального финансирования и сделок с акциями. Даже снижение числа заявок на IPO с целью поддержать акции, торгующиеся в настоящий момент, имело лишь временный эффект: проблема на фондовых рынках Китая, к сожалению, всё ещё сохраняется.

Сейчас главной задачей является сохранение уверенности при инвестировании в Китай, поскольку со временем правила игры могут измениться. К тому же, сейчас Китай расплачивается за приток ликвидности на фондовые рынки, что в результате привело к значительной переоценке стоимости акций. Долг на кредитном рынке Китая огромный - приблизительно 1 трлн. долларов. Экономика Поднебесной, определённо, находится под угрозой, поскольку это может быть только начало схлопывания кредитного «пузыря».



Валютные рынки

Некоммерческие позиции по данным IMM

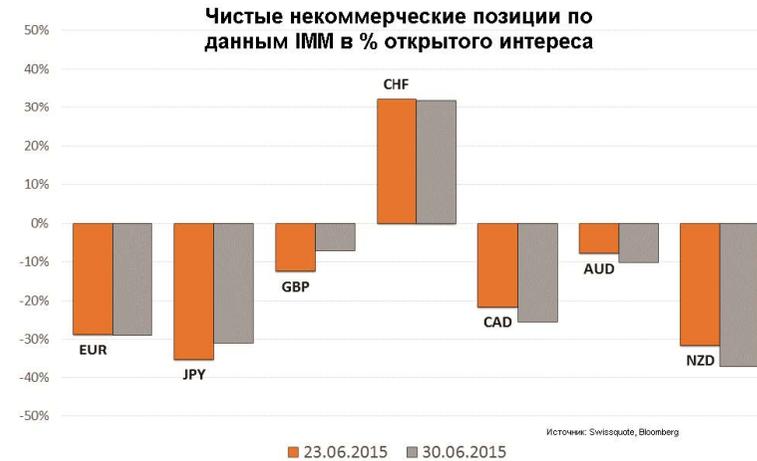
Для визуализации перетока средств из одной валюты в другую использовались совокупные позиции некоммерческих игроков Международного валютного рынка (IMM). Обычно его рассматривают как индикатор «от противного», когда он достигает крайних точек.

Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, заканчивающуюся 30 июня 2015 г.

В последние месяцы чистые длинные позиции по USD сократились из-за снижения вероятности повышения ставки в сентябре. Даже декабрь всё меньше рассматривается как момент начала повышения ставки. Именно поэтому длинные позиции сокращаются.

Кроме того, чистые короткие позиции по большинству валют сократились. Стабильным остаётся лишь швейцарский франк.

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.