

Еженедельный обзор

31 августа - 6 сентября 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- c.3 Экономика** Возможные действия Китая могут повлиять на решение ФРС по монетарной политике – Питер Розенштрайх
- c.4 Экономика** США: ФРС не собирается повышать ставки в сентябре – Янн Квеленн
- c.5 Экономика** Рецессия в Бразилии усугубляется – Арно Массе
- c.6 Экономика** Банк Японии сохраняет целевую инфляцию – Янн Квеленн
- c.7 Валютные рынки** Некоммерческие позиции по данным IMM – Арно Массе
- c.8 Дисклеймер**

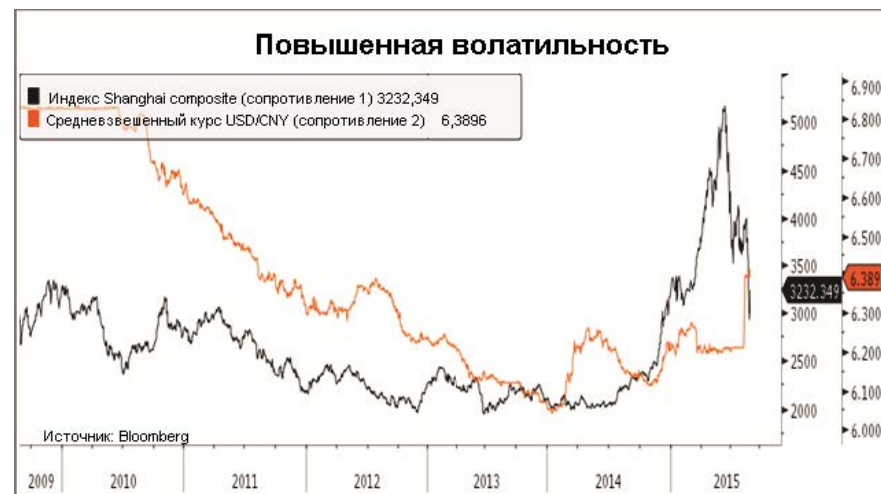
Экономика

Возможные действия Китая могут повлиять на решение ФРС по монетарной политике

Ряд просчётов властей Китая в вопросах управления финансовыми операциями и возвращение к проблеме слабых экономических показателей спровоцировали масштабную распродажу акций на китайских фондовых и мировых финансовых рынках. В результате, власти Китая вынуждены были отказаться от своих замыслов включить юань в корзину специальных прав заимствования (СПЗ) МВФ путём его девальвации, что вызвало опасение возобновления валютных войн. По мере ухудшения ситуации Китай начал принимать агрессивные меры для разрешения «чрезвычайной» финансовой ситуации. Параллельно с валютной интервенцией были установлены правила в отношении прямого приобретения ценных бумаг, а Народный банк Китая урезал годовую ставку по кредитам на 25 б.п. до отметки 4,60% (уже пятое изменение ставки с ноября) и понизил коэффициент усреднения обязательных резервов для всех банков на 50 б.п.

Слухи о том, что Китай обваливает казначейские облигации США

Действия официальных властей Китая и изменение настроения инвесторов при помощи монетарных инструментов остановили избыточное предложение. Однако ходят слухи, достоверность которых всё больше возрастает, о том, что Китай распродаёт свой пакет казначейских облигаций США для увеличения долларовой массы, необходимой для укрепления юаня. По последним данным Казначейства США Китай через гособлигации контролирует 1,48 трлн. долларов государственного долга США. Интересно, что несмотря на то, что на мировых рынках было отмечено движение в сторону ухода в активы-убежища, а также соответствующее падение доходности по облигациям развитых стран, доходность по казначейским облигациям США не изменилась. Учитывая масштабы потенциальной операции Китая, продажа казначейских облигаций США предотвратила их доходность от падения. В распоряжении Китая для укрепления CNY есть целый ряд инструментов, поэтому такой вариант, как продажа казначейских облигаций США, вызывает сомнения. Ясно, что повышенная доходность казначейских облигаций США рассматривалась бы Федеральным резервом как разумный аргумент в пользу того, чтобы подождать с повышением ставки, тогда как для США повышение ставки означало бы ускорение оттока капитала из Китая, что означало бы новые дорогостоящие валютные интервенции. Возможно, на наших глазах после тщательно скрываемых в течение многих лет угроз, Китай впервые непосредственно влияет на монетарную политику США.



Экономика

США: ФРС не собирается повышать ставки в сентябре

На минувшей неделе глава Федерального резервного банка Атланты Деннис Локхарт выступил на Форуме по государственному пенсионному обеспечению - 2015. Трейдеры ожидали от него как от члена правления ФРС намёков о возможном повышении ставки в сентябре. Локхарт лишь упомянул, что прогноз ситуации на мировых рынках и, в частности, укрепление USD, девальвация CNY и снижение цен на нефть, осложняет прогнозирование темпов роста. Иными словами, он сказал, что при нынешних условиях на рынке увеличение ставок невозможно.

Таким образом, Деннис Локхарт отказался подтвердить, что он поддерживает повышение ставки в сентябре. Мы же по-прежнему считаем, что повышения ставки в сентябре не произойдёт, и всё так же полагаем, что данные из США всё ещё не в полной мере способствуют изменению монетарной политики. Кроме того, идёт обвал на фондовых рынках, что делает повышение ставки в настоящий момент невозможным. Действительно, сложившаяся ситуация угрожает цели ФРС - достижению финансовой стабильности и полной занятости.

Сложившаяся ситуация подтверждает наше мнение о том, что повышения ставки в сентябре не произойдёт. Фондовые рынки всё ещё перегреты. В США это является результатом политики нулевых процентных ставок, благодаря которой фондовый рынок был наводнён деньгами, поскольку инвесторы рассчитывали увеличить на нём свои доходы. Эффективность количественного смягчения также под вопросом. Его можно рассматривать как рычаг политики нулевых процентных ставок, а разговоры о следующем количественном смягчении уже начинаются. Над этим нам нужно подумать, поскольку никакого чётко выраженного восстановления роста экономики США не наблюдается.

На минувшей неделе EURUSD достигла отметки 1,1700, и мы полагаем, что этот уровень ещё будет зафиксирован. Тем не менее, еврозона всё ещё пытается войти в полосу устойчивого восстановления экономики, поэтому ралли по паре EURUSD, вероятно, будет временным.



Экономика

Рецессия в Бразилии усугубляется

Из Бразилии продолжают поступать плохие новости. Последние данные указывают, что спад экономики превышает прогнозы. Во втором квартале 2015 г. падение ВВП составило 1,9% к/к по сравнению со средним прогнозом -1,7% к/к или -2,6% г/г по сравнению с прогнозом -2,1% г/г. Более того, данные за первый квартал были пересмотрены в сторону снижения с -0,2% к/к до -0,7% к/к. Данные за второй квартал демонстрируют, что сокращение инвестиций на 8,1% г/г указывает на то, что дно падения инвестиций перед последующей фазой роста не достигнуто. Слабый BRL так же сильно «давит» на импорт, который сократился на 8,8% к/к, одновременно оказывая положительное влияние на экспорт, который вырос на 3,4% к/к. Потребительские расходы сократились на 2,1% г/г, а государственные расходы выросли на 0,7% к/к. Экономику Бразилии ожидает ещё более масштабное падение, а нынешний политический кризис в сочетании с высокими процентными ставками по-прежнему влияет на приток инвестиций, что, в конечном счёте, отсрочит вероятное восстановление экономики страны.

Слабые показатели баланса государственного бюджета Бразилии

В минувший четверг были опубликованы первичные финансовые результаты правительства Бразилии за июль, которые оказались слабыми: дефицит бюджета составил 7,2 млрд. BRL против среднего прогноза 6,8 млрд. BRL и 8,2 млрд. BRL в июне, пока правительство президента Дилмы Руссефф пытается принять пакет мер жёсткой экономии, целью которых является урезание государственных расходов. Таким образом, несмотря на отскок, рост BRL и восстановление фондового рынка (причём в обоих случаях рост вызван обновлённым спросом на ценные бумаги и валюты стран-экспортёров сырьевых ресурсов) фундаментальные показатели Бразилии в целом не изменились. Даже хуже: появляется всё больше свидетельств того, что ухудшение ситуации в экономике Китая (а Китай является крупнейшим торговым партнёром Бразилии: почти 20% экспорта Бразилии направляется в Китай) делает экономический прогноз Бразилии туманным. Хотя мы и ожидаем, что к концу года USD/BRL будет торговаться дешевле, в краткосрочной перспективе BRL будет оставаться слабым до тех пор, пока кредитный рейтинг страны будет снижаться.



Экономика

Банк Японии сохраняет целевую инфляцию

Вопреки всем ожиданиям в июле рост индекса цен производителей в Японии превысил прогнозы, составив 0,6% г/г. Рост очень невелик, а сам индекс цен производителей в Японии участниками рынка не отслеживается. Тем не менее, как и большинство экономических показателей Японии, индекс цен производителей возымел смешанный эффект: страна всё ещё пытается «войти» в тренд устойчивого роста экономики, несмотря на масштабную программу количественного и качественного смягчения, проводимую Банком Японии.

В минувший четверг глава Банка Японии Курода выступил в Нью-Йорке на тему целевого показателя инфляции в Японии. Оказывается, что Курода всё ещё уверен в том, что целевой показатель инфляции 2% может быть достигнут к концу 2016 г. при текущем уровне монетарного стимулирования. Этот показатель нам по-прежнему кажется слишком оптимистичным на фоне стабильно низких цен на нефть. Тем не менее, Курода отметил, что Банк Японии готов к изменению целевого показателя инфляции, если это необходимо. Банк Японии также рассматривает расширение программы количественного смягчения, поскольку ясно, что нынешняя экономическая политика страны, «Абэномика», не даёт результатов, которые от неё ждали.

Действительно, масштабы стимулирования были поистине огромны, и, тем не менее, на данный момент положительных результатов не наблюдается. Кстати, показатели ВВП во втором квартале оказались слишком низкими – 1,6% г/г. Страна едва вышла из периода дефляции, и на данный момент устойчивых признаков восстановления экономической активности не наблюдается.

Кроме того, поскольку вероятность повышения Федрезервом ставки снижается, Банк Японии борется с укреплением JPY. Укрепление JPY положит начало новой дискуссии вокруг дополнительного смягчения монетарной политики и даже хуже: это поставит под угрозу план «Абэномики» относительно роста экономики Японии. Тем не менее, мы полагаем, что «Абэномика» смогла лишь подорвать потребительские расходы, без которых не может быть роста. Мы по-прежнему считаем, что в ближайшем будущем целевой показатель инфляции будет понижен, а Банк Японии будет обязан продолжить политику стимулирования с помощью традиционного механизма количественного смягчения.



Валютные рынки

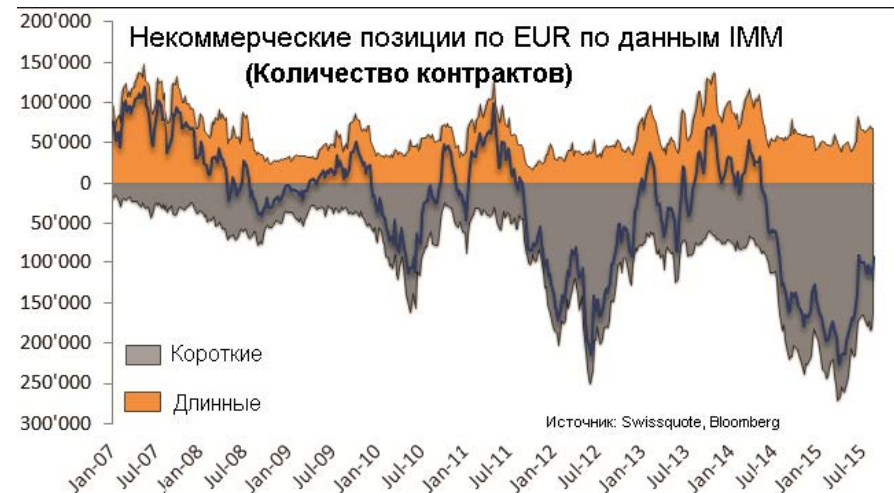
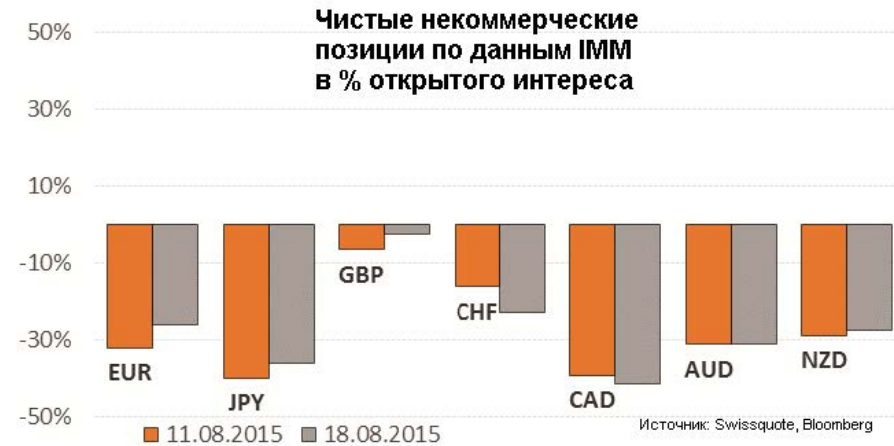
Некоммерческие позиции по данным IMM

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 18 августа 2015 г.

Короткие позиции по EUR значительно сократились и продолжают сокращаться, поскольку трейдеры закладывают отсрочку первого повышения Федрезервом ставки – впервые с 2006 г. Вероятность повышения ставки в сентябре снизилась до 30% по сравнению с 36% неделю назад. Также, и по той же причине, существенно сократились короткие позиции по JPY и GBP.

С другой стороны, короткие позиции по AUD и NZD остались стабильными, поскольку фактор Китая влияет на цены на сырьевые товары. Короткие позиции по CAD продолжают открываться, поскольку цена на нефть падает ниже 40 долл./бэрр.



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.