

Еженедельный обзор

14 - 20 сентября 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- c.3 Экономика** Рост незначительный, но тучи сгущаются – Питер Розенштрайх
- c.4 Экономика** Кредитный рейтинг Бразилии понижен до «мусорного» – Арно Массе
- c.5 Экономика** Синдзо Абэ пообещал снизить налог на прибыль компаний – Янн Квеленн
- c.6 Экономика** РБНЗ урезал официальную денежную ставку и указал на дальнейшее ослабление монетарной политики – Арно Массе
- c.7 Экономика** Дождались: сентябрьское заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС – Питер Розенштрайх
- c.8 Экономика** Позиция Банка Англии оказалась «голубиной» – Янн Квеленн
- c.9 Дисклеймер**

Экономика

Рост незначительный, но тучи сгущаются

В ЕЦБ недавно предупредили, что «ожидается продолжение восстановления экономической активности в еврозоне, хотя темпы восстановления будут несколько ниже, чем ранее ожидалось, и это выражается в пересмотре прогноза роста в сторону снижения». Поэтому, когда окончательный прогноз роста ВВП ЕС во втором квартале был пересмотрен в сторону незначительного повышения до 0,4% к/к (с 0,3% к/к), продемонстрировав небольшое снижение по сравнению с аналогичными показателями за первый квартал, этого все ожидали. Указанный низкий показатель стоит рассматривать как положительный, поскольку, учитывая ослабление экономики некоторых периферийных стран-членов ЕС, рост ВВП ЕС должен быть ниже. Тем не менее, в целом подтверждений того, что восстановление экономики еврозоны остановилось, практически нет, поскольку композитный индекс PMI еврозоны вырос с 54,3 до 54,3. Улучшение данного показателя указывает, что прогнозы роста ВВП на 2015 и 2016 гг. (1,4% и 1,6% соответственно) должны быть пересмотрены в сторону повышения.

Ключевые данные были обнадеживающими. Приличные темпы роста, улучшение ситуации на рынке труда и низкие цены на нефть позволяют сохранить рост потребительских расходов. Кроме того, государственные расходы в связи с продолжающимся гуманитарным кризисом должны также дать толчок спросу, тем самым компенсируя недавний спад государственных расходов. На фоне сохраняющейся политической неопределённости вокруг ситуации в Греции (досрочные парламентские выборы пройдут 20 сентября), источником неопределённости остаются инвестиции. Существенный рост наблюдался и в чистом объёме торговли, который был вызван высокими показателями экспорта, чему явно способствовало снижение курса EUR. Соответственно, сократился и объём импорта. Для продолжения восстановления экономики Европы EUR должен оставаться слабым. ЕС не удаётся «создать» инфляцию, а спад производства сохраняется; всё это указывает, что имеются «дезинфляционные силы», которым ЕЦБ должен противостоять. В ЕЦБ пообещали продлить программу выкупа активов, что будет способствовать продаже EUR. Тем не менее, монетарное смягчение оказывает всё меньшее воздействие на снижение курса EUR, особенно устные заявления, а не реальные покупки. В итоге, учитывая замедление роста экономики в Китае и последствия этого для экспорта ЕС (1,3% ВВП ЕС, но 2,4% ВВП Германии), в отношении прогноза роста экономики ЕС существуют риски спада.



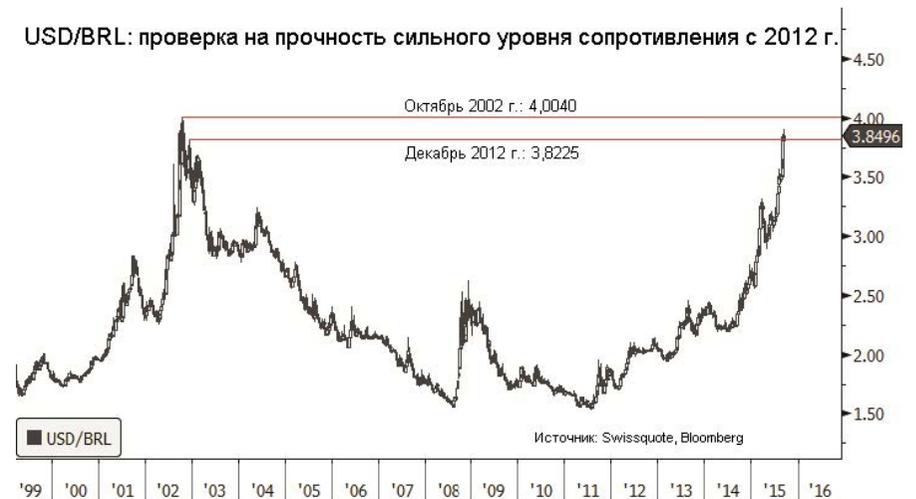
Экономика

Кредитный рейтинг Бразилии понижен до «мусорного»

Всего лишь через 6 недель после понижения прогноза инвестиционного рейтинга Бразилии до отрицательного, агентство Standard & Poor's понизило кредитный рейтинг Бразилии с BBV- до BB+, поскольку правительство продолжает регулировать фискальные целевые показатели. Мы ожидали понижения суверенного долга Бразилии, но сроки нас удивляют. 11 августа агентство Moody's понизило рейтинг Бразилии на одну отметку с Baa2 до Baa3, тогда как 28 июля агентство S&P сменило прогноз на негативный. Тем не менее, мы считаем, что столь резкое понижение имеет убедительные фундаментальные обоснования. За последние несколько недель политическая и экономическая ситуация в Бразилии ухудшилась быстрее, чем предполагалось. Правящая коалиция президента Дилмы Русефф распадается, тогда как Конгресс, бесспорно, уклоняется от урезания расходов, «размывая» меры, разработанные Хоакимом Леви.

Позитивный момент состоит в том, что понижение рейтинга может действовать на бразильских политиков как электрошок. Для того чтобы вывести экономику Бразилии на курс роста, нужны серьёзные реформы; политики не могут бесконечно делать вид, что этого не замечают, поскольку для решения проблем фискального бюджета необходимы конкретные действия. Поэтому сейчас, возможно, наиболее подходящий момент, чтобы начать рассматривать предложения Хоакима Леви, пока ещё не поздно.

Глядя на ситуацию в целом, мы полагаем, что существует реальная обеспокоенность по поводу развивающихся рынков в целом. Столь резкое понижение рейтинга Бразилии только подчеркнёт ослабление её экономики и заставит инвесторов переоценить риск в других странах с развивающейся экономикой. Ожидаемое падение котировок в Бразилии явно распространится на другие страны Латинской Америки. Тем не менее, эта история касается Бразилии лишь незначительно, а охватывает, скорее, более широкие макроэкономические темы, например, низкие цены на сырьевые товары, спровоцированная Китаем угроза замедления роста мировой экономики и дестабилизирующий эффект сильного USD в странах с развивающейся экономикой. События в Бразилии в сочетании с указанными макроэкономическими темами усиливают растущее беспокойство рынков по поводу ещё одного обвала на развивающихся рынках.



Экономика

Синдзо Абэ пообещал снизить налог на прибыль компаний

На мероприятии, состоявшемся на прошлой неделе в Токио, премьер-министр Японии Синдзо Абэ объявил, что действующая ставка налога на прибыль компаний, составляющая приблизительно 35%, к следующему году будет снижена минимум на 3,3%. Абэ заявил, что готов «пойти и дальше, если будет возможно». В самом деле, на сегодняшний день «абэномика» не принесла ожидаемых результатов.

Потребительские расходы находятся на очень низком уровне, а страна пытается выйти из 20-летнего периода дефляции. Мы полагаем, что Абэ просто пытается найти другие пути стимулирования экономики Японии, поскольку «абэномика» не даёт достаточных результатов. В минувший вторник был опубликован окончательный показатель роста ВВП, который за второй квартал составил -0,3% к/к; это выше на 0,1% по сравнению с первой редакцией этого показателя. Более того, дефлятор ВВП снизился с 1,6% г/г (первая редакция) до 1,5% г/г. Цены всё ещё растут, но, похоже, более медленными темпами.

Состояние экономики Японии вызывает у нас серьёзные опасения. Несмотря на все меры, реализованные в рамках «абэномики» (в частности, наводнение рынка дешёвыми деньгами), инфляция на данный момент не растёт. Установленный Банком Японии целевой показатель инфляции 2% всё ещё довольно далеко, тогда как ИПЦ пытается удержаться выше отметки 0% г/г. На фоне этого глава Банка Японии Курода сохраняет уверенность, а члены правления центрального банка страны подтвердили, что темпы выкупа активов не будут увеличены. Тем не менее, проведённый опрос среди экономистов показал, что треть респондентов видит, что в октябре Банк Японии намерен продлить действие программы монетарного стимулирования.

Мы продолжаем делать ставку на рост USDJPY. За последние недели JPY укрепилась из-за закладывания рынками последующего увеличения ставки. Тем не менее, у Синдзо Абэ осталось мало «стрел». Четкой траектории восстановления роста экономики нет. Адекватной целью USDJPY представляется отметка 122.

Япония: слабые розничные продажи ведут к спаду JPY



Экономика

РБНЗ урезал официальную денежную ставку и указал на дальнейшее ослабление монетарной политики

Как и ожидалось, Резервный банк Новой Зеландии в третий раз с начала года урезал официальную денежную ставку на 25 б.п. до 2,75% и сохранил широкие возможности для дальнейшего смягчения монетарной политики. В своём сентябрьском заявлении по вопросам монетарной политики РБНЗ сообщил о пересмотре июньских прогнозов роста национальной экономики в сторону снижения с 3% до 2%, аргументировав это тем, что «экономика адаптируется к резкому падению цен на экспортные товары и последующему обвалу валютного курса».

С другой, положительной, стороны, глава РБНЗ Грэм Уилер отметил, что росту экономики способствуют «активное развитие туристической отрасли, хороший показатель чистой иммиграции и строительный бум в Окленде и других регионах». Поэтому до конца 2015 г., вероятно, стоит ожидать новых урезаний ставки, поскольку экономика Новой Зеландии ощущает влияние снижения спроса на мировом рынке, особенно влияние спада в Китае. Кроме того, потребительская инфляция всё ещё далека от целевого показателя 2%. Причиной этого является тот факт, что снижение курса NZD было нивелировано обвалом цен на сырьевые товары. Между тем, мы полагаем, что в попытке ещё больше ослабить NZD РБНЗ опустит официальную денежную ставку даже ниже 2,75%, особенно, если влияние такого урезания на рынок жилья будет ослаблено изменениями, внесёнными в правила предоставления кредита с залоговым обеспечением, а также минимальным порогом объёма вложений для лиц, инвестирующих в жилую недвижимость в Окленде.

В результате NZD по отношению к доллару упал на 2,30% и в настоящий момент движется вблизи отметки 0,6280. Мы уже делаем ставку на снижение NZD, а «голубиная» позиция РБНЗ лишь укрепила наш прогноз того, что РБНЗ намерен ослабить NZD. Более того, мы полагаем, что недавний отскок NZD/USD будет краткосрочным, и что NZD продолжит движение вниз по отношению к USD, как только трейдеры начнут закладывать в цену предстоящие урезания ставок.



Экономика

Дождлись: сентябрьское заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС

Заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС по вопросам монетарной политики, которое состоится 16-17 сентября, позиционируется как главный фактор, который определит котировки на валютных рынках. Тем не менее, продолжают дебаты вокруг возможного повышения Федрезервом ставки в сентябре или декабре, в которых не видно перевеса в одну из сторон. Опубликованный сегодня индекс потребительских настроений Мичиганского университета показал незначительное снижение с 91,9 до 85,7; тем не менее, данный показатель не должен оказать большого влияния на обсуждение Федрезервом монетарной политики. С учётом того, что на период между сегодняшним днём и вторым днём заседания ФРС появление какого-либо «волшебного» средства не запланировано, а дебаты вокруг возможного повышения ставки в сентябре или декабре видятся «сбалансированными», направленные движения USD должны быть ограничены.

В ФРС заявили, что условия для первого повышения ставки после 9-летнего перерыва зависят в основном от прогнозов по рынку труда и инфляционным ожиданиям. С учётом того, что безработица сократилась до 5,1%, а показатель создания новых рабочих мест находится стабильно выше отметки 200 тысяч (в августе наблюдался незначительный спад до отметки 173 тысячи), многие бы сказали, что добиться полной занятости удалось. Тем не менее, ИПЦ, являющийся предпочтительным показателем уровня инфляции для ФРС, продолжает сокращаться в годовом исчислении: в июле он снизился до 1,2% г/г. Очевидно, что инфляция находится довольно далеко от целевого показателя ФРС 2%, что является аргументом в пользу сохранения ставки ФРС на прежнем уровне. Кроме того, ослабление экономики Китая и падение цен на нефть повышают дефляционные риски. Фьючерсы по федеральным фондам указывают, что повышение ставки будет в декабре, однако вероятность повышения ставки в сентябре определённно остаётся высокой. Возможно, что ключевыми решающими факторами, влияющими на решение членов правления ФРС, будет не поддающаяся количественному определению волатильность в Китае, а также влияние повышения ставки на рост мировой экономики. Трейдерам на валютных рынках следует избегать ажиотажа вокруг «определения начала» повышения ставки Федрезервом, а всего лишь торговать в установленном диапазоне по паре EURUSD. С учётом отсутствия указания на чёткое начало повышения ставки, EURUSD будет «скакать» в нынешнем диапазоне. В данном диапазоне рост курса пары вверх должен остановить уровень сопротивления на отметке 1,1365, тогда как в качестве уровня поддержки должно выступить основание на отметке 1,1087.



Экономика

Позиция Банка Англии оказалась «голубиной»

На прошлой неделе Банк Англии решил сохранить ставку без изменений. Правление Банка Англии учитывало условия, сложившиеся не только в национальной, но и в мировой экономике. В настоящий момент факторами движения на рынках являются ближайшее повышение ставок Федрезервом США, кризис в Китае и сохраняющиеся низкие цены на нефть.

На последнем заседании Банка Англии в начале августа лишь один из членов правления проголосовал за повышение ставки. В этот раз, как мы и полагали, для сохранения ключевой ставки на уровне 0,5% правление банка проголосовало 8 к 1. Мы полагаем, что у других членов правления причин голосовать за повышение ставки не было. Тем не менее, важно отметить, что внутренние условия в Соединённом Королевстве способствуют повышению ставки. Опасения вызывает лишь инфляция, поскольку в августе её рост составил 0,1% г/г. С другой стороны, розничные продажи выросли на 4,2% г/г, несмотря на незначительное снижение в августе. Также повышается и ВВП: 0,7% во втором квартале.

Мы полагаем, что членов правления Банка Англии по-настоящему волнует то, что рост и производительность мировой экономики остаются низкими. Цена на нефть марки WTI удерживается ниже 50 долл./бэр. из-за опасений в отношении замедления роста экономики Китая и избыточного предложения со стороны стран ОПЕК. Вероятно, этот отрицательный прогноз повлияет на решение повысить ставки, поскольку Соединённое Королевство может пострадать от снижения роста мировой экономики. В протоколе заседания Банка Англии указано, что сохраняются повышательные риски для прогноза инфляции и что нынешний глобальный кризис не изменил прогноз для экономики Великобритании. Тем не менее, мы полагаем, что поскольку инфляция отсутствует, протокол заседания Банка Англии носит более «голубиный» характер. Таким образом, мы считаем, что Банк Англии ожидает дополнительных внутренних показателей в поддержку повышения ставки. Повышение ставки Банком Англии - это вопрос на перспективу, и эта реальность придаст некоторую позитивную динамику EUR.

Соединённое Королевство: высокий ВВП, но низкая инфляция



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.