

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА

5 - 11 октября 2015 г.

**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание**

- c.3 Экономика**                      Индия урезает ставки, но INR остаётся сильной – Питер Розенштрайх
- c.4 Экономика**                      Низкие показатели уровня занятости не позволят ФРС повысить ставки в этом году – Янн Квеленн
- c.5 Экономика**                      CHF остаётся сильным на фоне роста настроений "риск-офф" – Арно Массе
- c.6 Экономика**                      Ослабление экономики Соединённого Королевства – Питер Розенштрайх
- c.7 Валютные рынки**                Некоммерческие позиции по данным IMM – Янн Квеленн
- c.8 Дисклеймер**

## Экономика

## Индия урезает ставки, но INR остаётся сильной

### В Индии может начаться стремительное восстановление развивающихся рынков

На фоне предпринимаемых Китаем мер по стабилизации ситуации в национальной экономике, а также данных из США, подтверждающих рост своей экономики, валюты развивающихся рынков находятся в менее уязвимом положении. Центральный банк Индии (РБИ) неожиданно урезал базовую ставку на 50 б.п. до 6,75% (минимум с мая 2011 г.), хотя прогноз предполагал урезание на 25 б.п. После этого неожиданного шага, сопроводительное заявление было таким же "голубиным", поскольку сохраняется дефляционный тренд, задаваемый снижением цен на сырьевые товары. Пониженные цены на нефть и продукты питания привели к резкому падению основных инфляционных индексов. В августе индийский индекс WPI снизился на 4,95%, а базовый ИПЦ по данным на середину месяца снизился до 5,88% (совокупный ИПЦ составил 3,66%), что находится в целевом диапазоне РБИ. Однако, нисходящая траектория вызывает опасение. Кроме того, глава РБИ Рахурам Раджан отметил, что «ослабление глобальной экономической активности» означает, что «монетарная политика должна быть как можно более удобной». Учитывая «голубиную» позицию РБИ в отношении прогноза по инфляции, мы ожидаем, что цикл РБИ по урезанию ставок продлится и после 2015 г. Однако причиной более масштабного урезания ставки частично стал рост политической напряжённости. Правительство премьер-министра Моди лоббировало урезание ставок для поддержки замедляющегося роста национальной экономики и снижения высокой стоимости заимствований.

Несмотря на негативные коннотации сегодняшнего решения, прогноз по Индии остаётся устойчивым. ВВП страны во втором квартале 2015 г. вырос на «крепкие» 7,0% г/г (обогнав Китай), а экономические индикаторы указывают на дальнейшее ускорение роста экономики Индии. Потребление населения растёт, а государственные расходы компенсируют низкий объём иностранных инвестиций. Наконец, готовность правительства провести реформы в сочетании с низкими ценами на нефть улучшили текущий платёжный и фискальный балансы, что должно поддержать растущий уровень доверия инвесторов. Несмотря на очевидные настроения в пользу смягчения, мы сохраняем прогноз укрепления INR. Устойчивый прогноз роста экономики должен перевесить операции кэрри-трейд, тогда как в целом создаётся ощущение, что политическое руководство Индии проводит правильную стратегию, которая улучшит краткосрочный и долгосрочный прогнозы в отношении Индии.



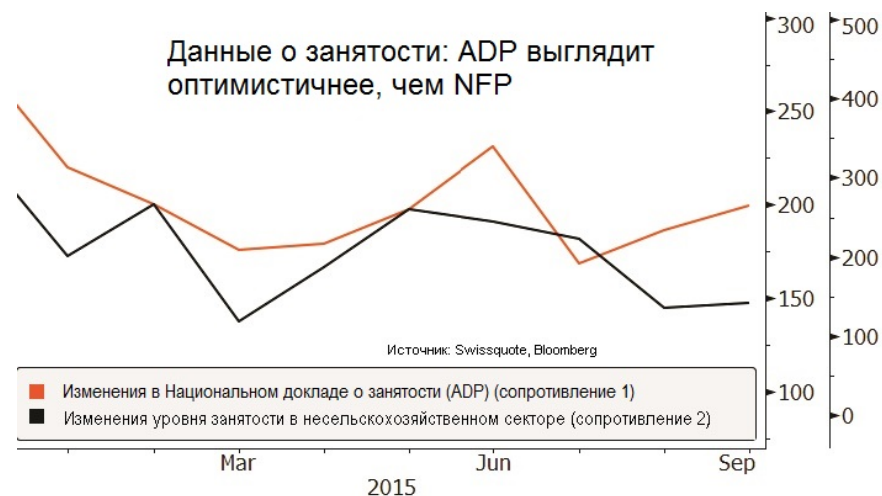
**Экономика**
**Низкие показатели уровня занятости не позволят ФРС повысить ставки в этом году**

Рост в строительном секторе и в сфере услуг не привёл к росту занятости в несельскохозяйственном секторе США в сентябре. Данные о занятости продемонстрировали слабую динамику (+142 тыс. рабочих мест по сравнению с консенсус-прогнозом +201 тыс. рабочих мест). Хуже то, что данные за август были пересмотрены в сторону снижения с +173 тыс. до +136 тыс. Опубликованный несколько дней назад национальный доклад о занятости (ADP) превысил прогноз, который ещё раз удивительным образом не смог спрогнозировать ситуацию с занятостью в несельскохозяйственном секторе США. В результате, мы полагаем, что ФРС всё ещё ожидает дополнительных показателей в поддержку повышения ставок. Сильные показатели оказались бы облегчением для руководства ФРС. Ещё недавно Федрезерв намекал на повышение ставки. Теперь доверять центральному банку становится сложнее.

Тем не менее, рынки всё ещё закладывают повышение ставки в этом году. Вероятность повышения в октябре низкая: расчёты показывают, что такая вероятность составляет 16%. При этом трейдеры всё ещё надеются, что окончание политики низких ставок наступит в декабре: вероятность этого немного ниже 50%. Мы же всё ещё полагаем, что вопрос о повышении ставки до конца года не стоит на повестке; эту точку зрения мы последовательно отстаивали даже когда рынки выступали против нас в июне. Фундаментальные показатели по-прежнему слишком слабы, а размер долга слишком велик.

Тем временем, руководство ФРС повторно отмечает, что ключевым фактором изменения монетарной политики является инфляция. Мы будем пристально следить за сегодняшними данными о заработной плате. Рост зарплат окажет давление на уровень инфляции и заставит ФРС повысить ставки. Тем не менее, мы продолжаем делать ставку на снижение EURUSD, поскольку возможность продления действия программы количественного смягчения ЕЦБ толкает EURUSD вниз. Кроме того, USD укрепляется из-за сохраняющихся больших надежд на восстановление экономики США, несмотря на рост избыточного предложения USD, вызванного продолжающимся откладыванием ФРС первого повышения ставки. В отношении EUR подобной ситуации на данный момент явно не наблюдается: повышение ставки ЕЦБ не ожидается до 2018 г.

Данные о занятости: ADP выглядит оптимистичнее, чем NFP



## Экономика

## CHF остаётся сильным на фоне роста настроений "риск-офф"

### Данные из Швейцарии удивляют своим снижением

Обрабатывающий сектор сокращается во всех странах мира, и Швейцария больше не может считаться исключением. По последним данным, сентябрьский показатель индекса PMI Швейцарии неожиданно снизился, составив 49,5, ниже среднего прогноза 51,8 и аналогичного показателя за предыдущий месяц на отметке 52,2. В сентябре объём производства (с поправкой на сезонность) снизился с 62,4 (августовский показатель) до 49,1, что является первым понижением с марта. В то же время реальный объём розничных продаж в августе сократился на 0,3% м/м (- 2,5% в номинальном исчислении) по сравнению с аналогичным показателем в предыдущем месяце, пересмотренным в сторону повышения (0,1% м/м), поскольку волатильные компоненты, такие как продукты питания, напитки, табачные изделия и топливо, продолжают оказывать давление на вышеупомянутый показатель. За вычетом топлива объём розничных продаж вырос на 0,6% (-1,6% в номинальном исчислении).

Несмотря на недавнее ослабление CHF к EUR до отметки 1,10, многие полагают, что CHF переоценён. Кроме того, вышеуказанные данные свидетельствуют о том, что для восстановления прежних высоких темпов роста (своего рода «крейсерской скорости») экономике Швейцарии требуется нечто большее, чем незначительное ослабление CHF. Тем не менее, как отметил заместитель главы ШНБ Цурбюрг в ходе конференции, посвящённой прогнозу показателя «Барометр экономики Швейцарии KOF», прошедшей в минувший четверг в Цюрихе, экономика Швейцарии «привыкла» к сильному CHF и даже в состоянии вполне хорошо пережить нынешний трудный период (при условии, что трудный период не продлится вечно). Реальным фактором, негативно влияющим на экономику Швейцарии, является необыкновенно высокая степень неуверенности в мировой экономике (по крайней мере, можно отметить, что в августе и сентябре в мировой экономике произошёл сбой). По мере стабилизации мировой экономики мы увидим улучшение экономического прогноза по Швейцарии; это также позволит CHF продолжить ослабление по отношению к большинству валют. Серьёзным вопросом являются сроки ожидания этого момента. В отношении экономического прогноза по Швейцарии мы настроены оптимистично и ожидаем, что к концу года ситуация в экономике страны улучшится.

### CHF растёт на фоне преобладания настроений "риск-офф"

В последнее время CHF укреплялся, что было вызвано движением ценных бумаг и валют стран-экспортёров сырьевых ресурсов. Крайне волатильная ситуация и неопределённость относительно прогноза роста экономики подтолкнули трейдеров к «тихой гавани». К сожалению, последние данные о занятости в США не смогли улучшить ситуацию, поскольку гарантий повышения ставки Федрезервом в 2015 г. больше нет. В связи с этим, из-за нарастающей неопределённости вокруг начала повышения ставки Федрезервом мы ожидаем, что в ближайшие недели CHF продолжит укрепляться.



## Экономика

## Ослабление экономики Соединённого Королевства

### Ожидаемое повышение ставки Банком Англии откладывается

Солнце над экономикой Соединённого Королевства определённо зашло, тем самым указав на дальнейшее снижение GBPUSD. Несмотря на надежды и прогнозы о меньшем влиянии замедления роста в Азии на внешнюю торговлю Соединённого Королевства и на фоне сильного глобального сектора услуг экономика страны демонстрирует признаки замедления. Окончательный прогноз ВВП за второй квартал был пересмотрен в сторону снижения с 2,6% до 2,4% г/г, при этом в квартальном исчислении данный показатель остался неизменным (0,7%). Теперь прогнозируемое повышение ставки Банком Англии перенесено на ноябрь 2016 г. Хотя данные остаются несколько положительными (прежде всего из-за устойчивости жилищного рынка), дальнейшие ожидания значительно ухудшились. Вчерашнее число одобренных ипотечных кредитов увеличилось до 71,0 тыс., что стало продолжением пересмотренного в сторону повышения июльского значения 69,0 тыс. (максимум с января 2014 г.), а цены на жильё в национальном масштабе увеличились на 3,8% г/г по сравнению с предыдущим годом на фоне роста опасений в отношении складских материальных запасов в отрасли. Тем не менее, уровень потребительского доверия снизился с 7 до 3, а публикуемый завтра индекс PMI в производственном секторе должен снизиться с 51,5 до 51,3 на фоне снижения рискованных настроений.

Наконец, в последние недели укрепились опасения о выходе Соединённого Королевства из ЕС из-за неясной политики ЕС в отношении беженцев и подтверждения со стороны лейбористов, что они больше не выступают за сохранение страны в составе ЕС. Между тем глава Банка Англии Карни не смог дать разъяснений по текущим событиям и сосредоточился на проблемах будущего. Вместо того чтобы сосредоточиться на стратегии монетарной политики, глава Банка Англии обсуждал связь финансовых рынков с изменением климата. Очевидно, что это мало способствовало остановке обвала курса GBP. Хотя ожидания повышения ставки в отдалённом будущем могут способствовать среднесрочному отскоку GBP, в краткосрочной перспективе медвежье давление сохранится. Для трейдеров пробитие GBPUSD сентябрьского минимума на отметке 1,5170 указывает на продолжение нынешнего ослабления GBP. Трейдеры GBPUSD должны продолжить делать ставку на снижение, будучи при этом готовыми проверить на прочность уровень поддержки на отметке 1,5086 (61,8% уровня коррекции Фибоначчи).





## Валютные рынки

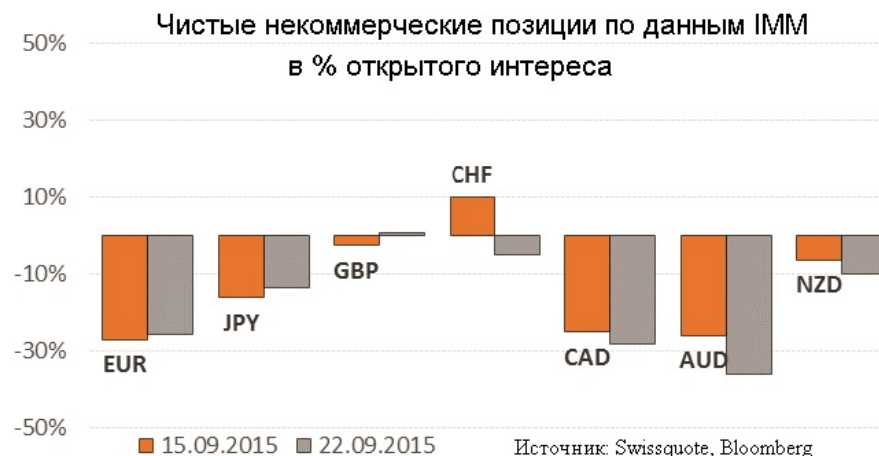
## Некоммерческие позиции по данным IMM

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 22 сентября 2015 г.

На минувшей неделе чистые позиции по CHF ещё раз трансформировались в короткие. Кажется, что рынок всё ещё находится в ожидании, переключив внимание с «тихой гавани» на неопределённость в мире, которая также оказывает давление на экономику Швейцарии. Короткие позиции по EUR и JPY также сократились, поскольку вероятность повышения ставки Федрезервом в этом году постоянно снижается. В настоящий момент логичным окончанием сворачивания политики нулевых процентных ставок является 2016 г.

С другой стороны, короткие позиции по CAD и AUD увеличиваются. Экономики Канады и Австралии страдают от сохраняющихся низких цен на сырьевые товары. В Австралии спад экономики продолжится, поскольку на следующей неделе страна планирует урезать ставки.



## 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.