

Еженедельный обзор

19 - 25 октября 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- | | | |
|------------|-----------------------|--|
| с.3 | Экономика | Китай: всё не так уж плохо – Питер Розенштрайх |
| с.4 | Экономика | Драги посылает неоднозначные сигналы – Янн Квеленн |
| с.5 | Экономика | Низкая инфляция, вероятно, продолжит удерживаться – Арно Массе |
| с.6 | Экономика | «Горе луковое» Индии – Питер Розенштрайх |
| с.7 | Валютные рынки | Некоммерческие позиции по данным IMM – Арно Массе |
| с.8 | Дисклеймер | |

Экономика

Китай: всё не так уж плохо

Ситуация в Китае не на столько плачевная, как полагают инвесторы

Экономика Китая демонстрирует положительные сигналы, число которых возрастает. Пессимисты указывали на рынок недвижимости как слабый компонент экономики страны, который из-за замедления роста национальной экономики, вероятно, «свернётся». Тем не менее, на самом деле цены на жилую недвижимость восстановились, тем самым указав на рост в строительном секторе. Ранние свидетельства отмечают, что в июле индекс PMI для строительного сектора упал до минимальной отметки. Удручающие показатели импорта имели положительное значение относительно сырьевых товаров и прогноза по экономике. Импорт нефти, меди и соевых бобов восстановился и продемонстрировал существенный рост в месячном исчислении. Сентябрьский показатель продаж автомобилей в Китае вырос на 21,6% м/м, продемонстрировав оптимистические показатели впервые с марта этого года. И, наконец, маржинальный торговый баланс вырос на 3%, что, вероятно, вселило доверие в фондовые рынки. Рост экономики Китая в четвертом квартале должен восстановиться после слабых показателей в третьем квартале, причиной которых были, главным образом, меры монетарной политики, тогда как стабильные дефляционные риски указывают на ещё большее смягчение монетарной политики. В сентябре рост ИПЦ оказался ниже прогнозов: 1,6% г/г, снизившись с августовской отметки 2,0%; главным фактором снижения ИПЦ стали цены на продукты питания. ИПЦ (за исключением продуктов питания и энергии) был слабым. Мы ожидаем, что Народный банк Китая продолжит ослабление монетарной политики путём очередного урезания базовой ставки и внесения дополнительных корректировок в сторону снижения в отношении нормы обязательных резервов.

Китай и цены на сырьевые товары - факторы влияния на AUD

Согласно последним новостям, второй по величине кредитор Австралии увеличит внутренние кредитные ставки на 20 б.п. Данное монетарное ужесточение повышает градус спекуляций, что РБАотреагирует на это смягчением монетарной политики в следующем месяце. В результате, в настоящий момент рынок полностью заложил урезание ставки в феврале следующего года. В перспективе стабильность в Китае и медленное восстановление цен на сырьевые товары должны оказать поддержку AUD.

Дефляционное давление под контролем



Суммарные продажи автомобилей (в месяц)



Экономика

Драги посылает неоднозначные сигналы

В последние месяцы Марио Драги сделал несколько намёков на то, что действие программы количественного смягчения ЕЦБ может быть продлено после сентября 2016 г., который первоначально предполагался в качестве конечной даты программы смягчения. В результате мы начали всё больше сомневаться в истинной эффективности данной монетарной политики. Последние экономические показатели еврозоны также не выглядят особо впечатляющими, в частности, объём промышленного производства и инфляция. Более того, трудно поддерживать политику, которая не дала желаемого результата в Японии и США. Последние (США) всё ещё пытаются положить конец политике нулевых процентных ставок после проведения трёх разных программ количественного смягчения.

Своей монетарной программой ЕЦБ пытается достигнуть целевого показателя инфляции 2%. Если действие программы количественного смягчения всё же придётся продлить после сентября 2016 г., это будет означать лишь то, что базу денежной массы придётся увеличить ещё больше, чем предполагалось изначально. Это со всей определённо указывает на то, что даже Драги обеспокоен реальной эффективностью своей программы количественного смягчения. Таким образом, заявления Драги о том, что программа работает лучше, чем ожидалось, но при этом продлится дольше, выглядят противоречащими друг другу. Если бы цели данной программы были реалистичными, ЕЦБ не потребовалось бы вливать больше денег. Драги явно пытается заверить рынки в том, что всё хорошо. Он пытается снизить волатильность, а также избежать какого-либо панического эффекта, который последует, если станет ясно, что монетарная политика ЕЦБ не работает. В этом случае репутация центрального банка ЕС окажется под угрозой.

На фоне заявлений Драги комплекс активов, номинированных в евро, укрепился. Ожидания в отношении EUR укрепляются. Тем не менее, мы продолжаем делать ставку на снижение пары EURUSD, которую считаем переоценённой. В настоящий момент EURUSD движется выше отметки 1,1350, и мы будем внимательно следить за любыми возможными признаками ослабления EUR, которые могут заставить EURUSD вновь направиться к отметке 1,1200.

Противоречивая ситуация в еврозоне: экономика демонстрирует восходящую динамику, а инфляция – нисходящую



EURUSD: долгосрочный нисходящий импульс продолжится



Экономика

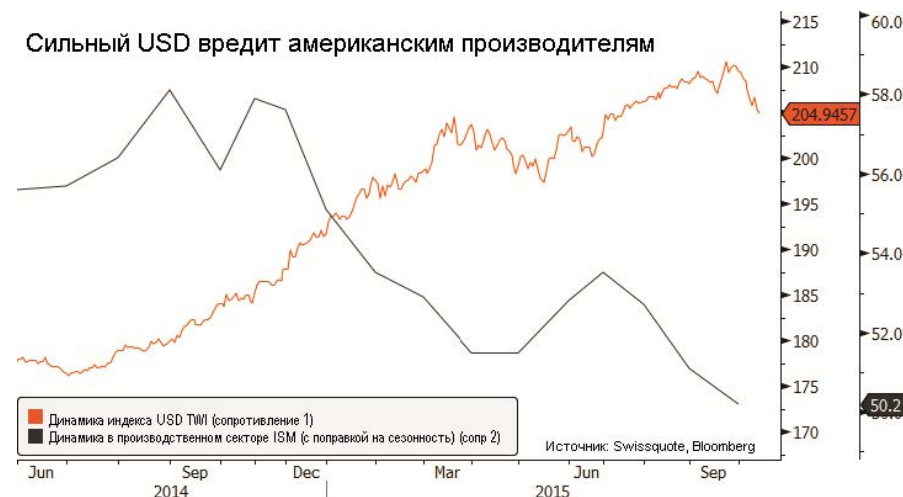
Низкая инфляция, вероятно, продолжит удерживаться

Последние новости из США подтвердили, что экономика страны развивается (очень) умеренными темпами, поскольку промышленный сектор сильно пострадал от сильного USD и слабого внешнего спроса. Половина из 12 округов оценили рост как «незначительный», тогда как 3 из них охарактеризовали рост как «умеренный». В большинстве округов рост зарплат остался незначительным. Что касается инфляции, то новые данные индекса цен производителей не убедили участников рынка, тогда как ИПЦ неожиданно продемонстрировал незначительный рост. Индекс цен производителей продемонстрировал снижение -1,1% г/г, что значительно ниже прогнозов рынка -0,8%. Рост ключевого индекса также не оправдал прогнозов: 0,8% г/г по сравнению с ожиданиями 1,2%. Уровень потребительских цен в сентябре продолжил демонстрировать флэт, тогда как рост ключевого индекса составил 1,9% г/г, оказавшись лучше среднего прогноза 1,8%.

ФРС переживает трудные времена. Более года центральный банк США готовил рынок к повышению ставки, но в последний момент «экономическая машина» «затормозила», поскольку глобальная экономика потеряла импульс. USD вырос более чем на 20% в торгово-взвешенном отношении, поскольку участники рынка начали закладывать предстоящее повышение ставки Федерезервом. Сейчас же ситуация сильно изменилась: сильный USD наносит ущерб экспорту, тем самым сдерживая рост экономики в целом.

Мы полагаем, что вначале нужно ослабить USD, а затем ожидать каких-либо признаков улучшения экономики в целом, что трансформируется в обновлённое инфляционное давление. Таким образом, мы ожидаем, что USD продолжит ослабевать, поскольку рынок определённо более не закладывает повышение ставки Федерезервом в 2015 г. Оставшиеся несколько отчётов по рынку труда и по инфляции, которые выйдут до конца 2015 г., будут играть ключевую роль в определении периода начала повышения ставки Федерезервом в 2016 г. С учётом сложившихся на данный момент условий на рынке, а также с учётом условий в «экономической машине» США, нашим наиболее точным прогнозом повышения ставки является март 2016 г. Тем временем мы ожидаем, что USD будет и дальше находиться под давлением, а также продолжит резко реагировать на поступающие экономические данные.

Сильный USD вредит американским производителям



Инфляционное давление по-прежнему низкое



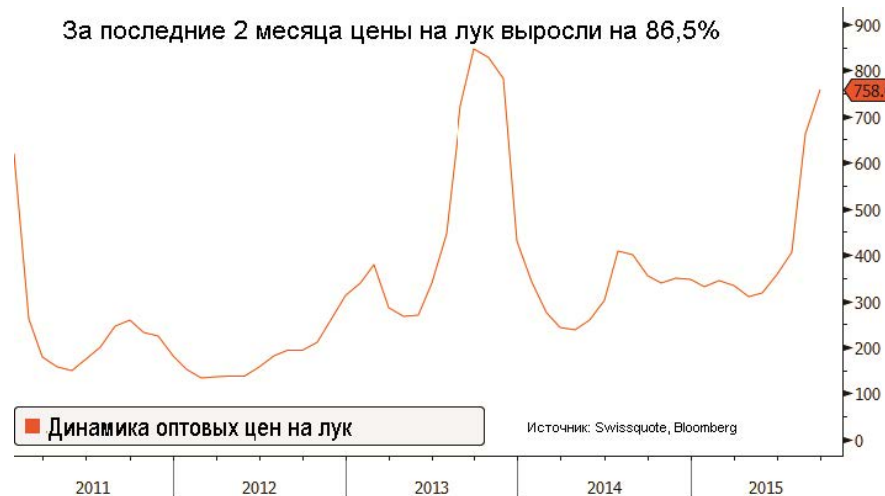
Экономика
«Горе луковое» Индии
Оптовые цены продолжили снижение

Опубликованные сегодня данные показали, что оптовые цены в Индии снизились: -4,54% г/г по сравнению с прогнозом -4,42% и по сравнению со снижением -4,95% в августе. Небольшое повышение повторило ускорение роста потребительских цен, опубликованных в начале минувшей недели. ИПЦ вырос до отметки 4,41% г/г после пересмотра в сторону повышения августовского показателя 3,74%. Инфляция цен на продукты питания резко выросла с 2,20% (предыдущий показатель) до 3,88%. В то время, как ценовое давление на продукты питания в целом сдерживается, цены на лук продолжают расти. Несмотря на усилия правительства снизить указанное ценовое давление путём значительных импортных закупок и рейдов на тех, кто «придерживает» запасы лука, цены на этот товар в сентябре выросли на 113,70% (индекс оптовых цен на лук вырос с 662,8 до 758,0).

«Луковые цены» растут

В настоящий момент рост цен рассматривается как следствие неудовлетворительной структуры рынка и скоропортящегося характера лука, что делает его идеальным объектом для ценовой манипуляции. Тем не менее, в жизни индийского общества лук имеет большое значение, поэтому дальнейший рост цен вызовет ответные меры правительства и РБИ. Руководство РБИ будет внимательно следить за недавним ростом цен на ключевые продукты питания и ростом инфляционных ожиданий. Мы полагаем, что для РБИ удобна та стратегия, которую он придерживается в настоящий момент. При минимальном риске от снижения ставки на 50 б.п. на «начальном этапе» и ожиданий, что траектория ИПЦ окажется ниже прогноза РБИ, рынки оценивают вероятность дальнейшего смягчения в 2016 г. Однако если цены на продукты питания и рост ВВП останутся высокими (объём промышленного производства вырос до 6,4% по сравнению с прогнозом 4,8%, что является существенным ростом), наш базовый сценарий предполагает, что РБИ будет удерживать учётные ставки без изменений на отметке 6,75%. В текущей ситуации INR является привлекательной валютой для трейдеров, находящихся в поиске повышенной доходности и готовых на риск.

За последние 2 месяца цены на лук выросли на 86,5%



В сентябре оптовые цены упали на 4,54% г/г



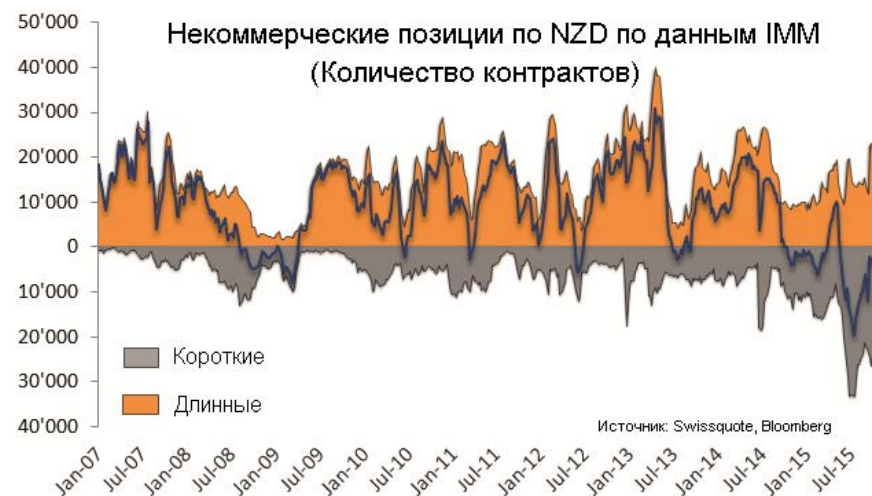
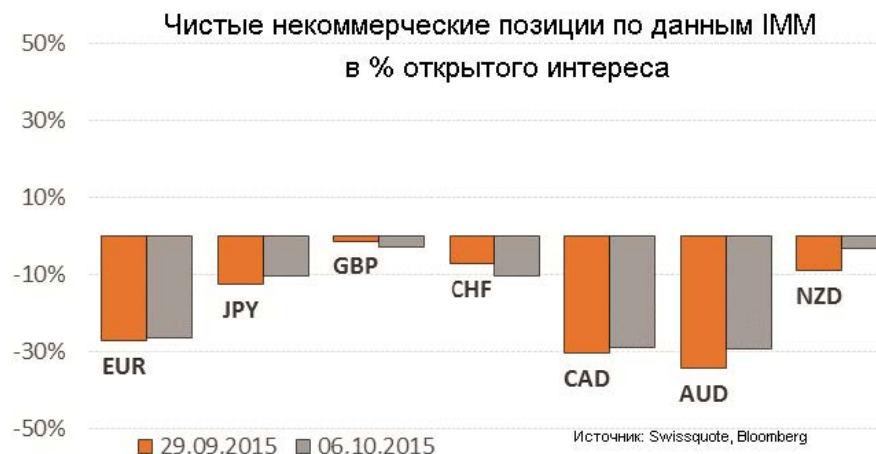
Валютные рынки

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 6 октября 2015 г.

В первую неделю октября короткие чистые позиции по сырьевым валютам значительно сократились и продолжили сокращаться в ходе последующей недели. Мы полагаем, что есть вероятность преобладания условий для покупки ценных бумаг и валют стран-экспортёров сырьевых ресурсов, поскольку неопределённость, причиной которой является определение начала повышения ставки Федеральным резервом, более не является актуальной проблемой. Короткие чистые позиции по NZD сократились с 8,98% общего открытого интереса (неделю назад) до 3,04%; чистые короткие позиции по AUD сократились с 34,20% до 29,18%, тогда как чистые короткие позиции по CAD сократились с 30,9% до 28,77%. Мы полагаем, что благодаря повышению цен на сырьевые товары, есть возможность дальнейшего роста курса сырьевых валют. Более того, короткие позиции по NZD продолжают сокращаться в связи с благоприятной экономической ситуацией.



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.