

Еженедельный обзор

26 октября - 1 ноября 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- с.3** **Экономика** Федрезерв: ястребы против голубей – Янн Квеленн
- с.4** **Экономика** Китай снова возродится – Арно Массе
- с.5** **Экономика** ЕЦБ: Действие программы количественного смягчения определённо продлят – Янн Квеленн
- с.6** **Экономика** Бразилия: увязла в грязи – Арно Массе
- с.7** **Дисклеймер**

Экономика

Федрезерв: ястребы против голубей

В правлении Федрезерва продолжается ожесточённая борьба между «голубями» и «ястребами». На минувшей неделе выступали «голубь» Лазл Брейнард и «ястреб» Джеффри Лэкер. Считается, что главное расхождение между «голубями» и «ястребами» в правлении Федрезерва лежит, в первую очередь, в идеологической плоскости. «Ястребы» истово верят в кривую Филлипса, которая говорит об обратной зависимости между уровнем инфляции и безработицы: рост занятости стимулирует инфляцию, поскольку растёт конкуренция за рабочие места, что приводит к росту зарплат и, таким образом, к росту потребления.

«Голуби» же верят, что кривая Филлипса не совсем адекватно отражает реальность, и что существует ещё одна «резервная армия» рабочих, которая официальной статистикой не учитывается. Действительно, это рабочие, которые отказались от получения пособия по безработице после того, как потеряли работу. В связи с этим, «голуби» отстаивают идею, что условия на рынке труда не достаточны, чтобы судить о прогнозе по безработице. Тем не менее, как только произойдёт улучшение экономических условий в стране, упомянутые рабочие должны вернуться на рынок, а пока данная «резервная армия» на рынок труда не возвращается. Это подтверждают данные о занятости в несельскохозяйственном секторе США. В течение последних двух месяцев данный показатель был ниже прогнозов (в сентябре этот показатель составил 142 тыс. новых рабочих мест), тогда как консенсус-прогноз предполагал, по меньшей мере, на 50 тыс. больше.

Со своей стороны мы полагаем, что данные о занятости сильно недооценивают реальное положение дел на рынке труда, однако мы считаем, что повышение ставки в США зависит не только от экономических параметров, но и от репутации Йеллен. Глава ФРС - «ястреб», и поскольку она до сих пор не видит никаких признаков роста инфляции в США, её репутация находится под угрозой, а если незначительное повышение ставки произойдёт при неидеальных условиях, мы полагаем, что это будет большой ошибкой. Это будет означать, что её экономическая «идеология», по сути, довлеет над другими членами правления ФРС, и что «инакомыслящие» представляют незначительное меньшинство.

США: инфляция и безработица демонстрируют снижение



США: безработица снижается, но снижается и доля рабочей силы в общей численности взрослого населения



Экономика

Китай снова возродится

ВВП выше прогнозов

В третьем квартале спад экономики Китая был меньше, чем ожидалось, поскольку экономика страны может рассчитывать, что устойчивый сектор услуг компенсирует замедление в обрабатывающей промышленности. В третьем квартале рост в сфере услуг Китая увеличился с 8,5% до 8,6%, а рост в обрабатывающей промышленности упал с 6% (во втором квартале) до 5,8%. В целом, за третий квартал ВВП Китая, рост которого составил 6,9% г/г по сравнению с консенсус-прогнозом 6,8%, показал, что экономика страны развивается стремительнее, чем ожидал рынок, несмотря на изменение методики подсчёта статистических данных, задачей которого является повышение точности расчётов за счёт более точного учёта сезонного фактора и краткосрочных колебаний.

Оптимизм в отношении прогноза

Как было указано выше, промышленный сектор в Китае остаётся под большим давлением, поскольку экономика страны продолжает адаптироваться к новому нормальному росту медленными темпами, переориентируясь с роста, стимулируемого экспортом, на рост, стимулируемый внутренним рынком. В сентябре рост промышленного производства составил 5,7% г/г, что ниже прогнозов рынка 6% г/г. Тем не менее, несмотря на неоднозначный характер данных, мы полагаем, что худшее уже позади, и что экономика Китая начнёт постепенно возвращаться к жизни, поскольку Народный банк Китая продолжает принимать меры для обеспечения экономики страны «мягкой посадки». Однако мы полагаем, что неутешительные вести из обрабатывающей промышленности и рынка недвижимости всё ещё стоит ожидать, поскольку для достижения равновесия необходима дальнейшая коррекция в сторону снижения. Мы ожидаем, что НБК ещё раз урежет базовые ставки, а также что будет проведена дополнительная коррекция нормы обязательных резервов в сторону снижения, особенно поскольку, в отличие от большинства центральных банков, Народный банк Китая обладает пространством для манёвра в отношении дальнейшей реализации механизмов стимулирования национальной экономики.

Фактором роста экономики Китая по-прежнему является промышленный сектор



Народный банк Китая обладает невероятной гибкостью



Экономика
ЕЦБ: Действие программы количественного смягчения определённо продлят
ЕЦБ в ожидании

Как и ожидалось, Европейский центральный банк оставил основную ставку рефинансирования на прежнем уровне 0,05%. Тем не менее, глава ЕЦБ Марио Драги на конференции, прошедшей на минувшей неделе, заявил, что готов урезать процентные ставки в еврозоне, и это заявление спровоцировало откат EURUSD к отметке 1,1100. Кроме того, как мы и ожидали, Драги готов предпринять шаги для стимулирования экономического роста в еврозоне, а также продлить действие программы количественного смягчения, окончание которой изначально планировалось на сентябрь 2016 г.

Драги выразил обеспокоенность замедлением темпов роста развивающихся рынков, в частности Китая, и добавил, что риски снижения инфляции и роста экономики еврозоны усиливаются. Следующая порция экономических данных из еврозоны будет пристально изучена, и на следующем заседании в декабре можно ожидать официального заявления. В настоящий момент существует большая доля вероятности того, что программа количественного смягчения будет пересмотрена и продлена. Сейчас объём вливаний ЕЦБ на рынок составляет 60 млрд. евро. В будущем эта цифра может вырасти до 80 млрд. евро.

Медвежий обзор комплекса активов, номинированных в EUR

Мы продолжаем делать ставку на снижение EURUSD. Программа количественного смягчения настолько эффективна, что объёмы вливаний в рынок должны быть увеличены, а действие программы продлено. Ещё одна пара, EURCHF, ощущает понижательное давление, и мы полагаем, что ШНБ будет вынужден на это отреагировать. На фоне роста неопределённости в еврозоне Швейцария вновь приобретает статус «тихой гавани». Рост демонстрируют только фондовые рынки. Эпоха дешёвой ликвидности только начинается, и капитал продолжит наводнять фондовые рынки.

ШНБ намерен отреагировать

Мы полагаем, что ШНБ должен отреагировать, если EURCHF укрепитсся ниже отметки 1,0700. Поскольку EURCHF демонстрирует нисходящее движение, центральный банк Швейцарии оказался в сложном положении. Пока у ШНБ ещё остаётся время отреагировать на ситуацию, поскольку ЕЦБ официально объявит о коррекции программы количественного смягчения только на декабрьском заседании. Вполне возможна привязка к другой валюте. Впереди ШНБ ещё ожидает «крупное сражение», поскольку в свете масштабной программы количественного смягчения ЕЦБ и нарастания неопределённости в Европе капитал вновь устремится в «тихую гавань» Швейцарии. Хорошим компромиссом может стать привязка к другой валюте, поскольку процентные ставки уже и так на очень низком уровне.

Еврозона: рост экономики на фоне ослабления EUR


Экономика

Бразилия: увязла в грязи

Чёрная полоса ещё не завершилась

Международным инвесторам не стоит расслабляться, поскольку недавняя коррекция похожа на фиксацию прибыли, а не на системный разворот тренда. Учитывая политический кризис в Бразилии и ожидания дальнейшего понижения кредитного рейтинга ведущими агентствами, можно говорить о продолжении ослабления BRL. Ситуация в Бразилии продолжает ухудшаться: инфляционные ожидания на 2015 и 2016 гг. по-прежнему нестабильны и продолжают уверенно расти. По данным последнего отчёта ЦББ, к концу 2015 г. инфляция достигнет 9,46%, а к концу 2016 г. - 5,87%. Опубликованный на минувшей неделе отчёт об инфляции на середину месяца показал, что с середины сентября рост потребительских цен составил 9,77% г/г по сравнению с 9,57% г/г за предыдущий отчётный период. Мы ожидаем, что инфляцию не смогут сдержать до тех пор, пока политический кризис в Бразилии не будет разрешён.

Всё внимание на политику

Тем не менее, что касается решения Комитета по монетарной политике ЦББ относительно ставки, принятого в минувший четверг, рынки опускают данные по инфляции, чтобы сосредоточиться на политическом кризисе в Бразилии. К сожалению, вероятность его разрешения в ближайшее время мала. Помимо того, что Конгресс избегает принятия решения об урезании государственных расходов, стала вырисовываться угроза импичмента. В среду спикеру нижней палаты парламента Бразилии Эдуардо Кунье было направлено требование начать процедуру импичмента. В настоящий момент рынки гадают, примет ли Кунья это требование, которое усугубит политический кризис в Бразилии и ещё глубже погрузит страну в рецессию. В связи с этим, BRL обречён оставаться в условиях избыточного предложения, поскольку вероятность положительного разрешения сложившейся ситуации снова исчезает. Более того, мы полагаем, что незначительная поддержка, которую оказал ЕЦБ своим «голубиным» заявлением, вероятно, будет непродолжительной.

USD/BRL: временная передышка



Спред доходностей 10- и 2-летних государственных облигаций



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.