

Еженедельный обзор

2 - 8 ноября 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- c.3 Экономика** Таиланд: экономика хрупкая, но стабильная – Питер Розенштрайх
- c.4 Экономика** Данные по занятости во Франции улучшились, но только с учётом поправки на сезонность – Янн Квеленн
- c.5 Экономика** Решение РБА по ставке – Арно Массе
- c.6 Экономика** Ставки в США сохранятся на прежнем уровне до 2016 г. – Янн Квеленн
- c.7 Валютные рынки** Некоммерческие позиции по данным IMM – Арно Массе
- c.8 Дисклеймер**

Экономика

Таиланд: экономика хрупкая, но стабильная

Поступающие из Таиланда экономические данные продолжают указывать на отрицательное влияние слабых внешних факторов и на низкий уровень внутренних доходов, причиной чего отчасти стали взрывы в Бангкоке. Данные показывают, что в августе профицит торгового баланса Таиланд сократился до 2,65 млрд. долларов. Августовские данные указывают на определённо негативный тренд торгового баланса, который отмечался на протяжении большей части 2015 г., поскольку экспорт снизился на -5,6% г/г, а импорт упал на -10,8% г/г. Значительно сократился туризм, который исторически был сильным сегментом экономики Таиланда, и это вызывает тревогу. В сентябре приток туристов вырос на 8,7% по сравнению с предыдущим показателем 24,7%, показав тем самым тяжёлые последствия взрывов в Бангкоке 17 августа. Тем не менее, «ярким пятном» по-прежнему является объём потребительских расходов, рост которого составил 2,4% (после спада на -0,5% в августе), что помогло компенсировать сокращение поступлений от иностранных туристов. Опубликованный в сентябре ежеквартальный «Отчёт о монетарной политике» Банка Таиланда указывает, что поскольку сложности сохранятся, поддержку дальнейшего роста экономики окажет внутренний спрос и государственное стимулирование. Как указывается в отчётах, ключевым фактором для сохранения хрупкого восстановления экономики Таиланда является механизм государственных расходов; этим будет оказана поддержка частным инвестициям. С целью стимулирования роста национальной экономики премьер-министр Таиланда генерал Прают Чан-Оча начал реализацию программы стимулирования объёмом приблизительно 6,5 млрд. долларов. После пересмотра в сторону снижения официальный прогноз роста экономики от Банка Таиланда на 2015 г. составляет 2,7%, а на 2016 г. 3,7%.

В последнем заявлении о монетарной политике Банк Таиланда признал свою стратегию достаточно удобной, особенно если THB будет оставаться конкурентоспособным по отношению к региональным валютам. На фоне умеренного улучшения национальной экономики (после слабых показателей в августе) есть вероятность, что Банк Таиланда будет и дальше сохранять бдительность, но оставаться вне игры. Учитывая стабильный рост на развитых рынках, стабильность в Китае и недавнее ослабление ТВН, мы подозреваем, что экономика Таиланда будет расти медленными темпами, что позволит Банку Таиланда сохранить базовые ставки на прежнем уровне 1,50%. Тем не менее, действия в сфере монетарной политики, предпринимаемые другими странами региона, могут вызвать ответную реакцию Таиланда, и тогда возникнут риски дальнейшего стимулирования.



Экономика

Данные по занятости во Франции улучшились, но только с учётом поправки на сезонность

Последние семь лет ситуация в еврозоне демонстрирует ухудшение. Франция не является исключением в еврозоне: за этот период общее количество соискателей работы во Франции увеличилось более чем на 80%. В 2008 г. активно искали работу приблизительно 2 млн. человек, тогда как сейчас их число составляет более 3,5 млн. Опубликованные на минувшей неделе данные показали, что чистое изменение числа соискателей снизилось на 23 800 человек. Тем не менее, указанная статистика по-прежнему вызывает у нас большие сомнения. В официальном отчёте министра труда Франции говорится, что в этом месяце количество соискателей на 166 тыс. больше, чем в предыдущем. Единственные коррективы, имевшие место, носили сезонный характер. Например, данные показатели не включали сведения о трудоустройстве выпускников учебных заведений. Именно так и было достигнуто улучшение общей ситуации на рынке труда. В реальности же ситуация на рынке труда не улучшается. Символами вышеупомянутых проблем являются такие компании, как Air France и сеть туристических агентств Fram: они или закрываются (как Fram) или проходят реструктуризацию (как Air France).

Мы полагаем, что продолжающийся тренд роста безработицы не намерен меняться. Франция всё ещё расплачивается за деиндустриализацию. Дефицит торгового баланса Франции остается очень большим - почти 3 млрд. евро. Кроме того, невозможность снижения курса национальной валюты с целью повышения своей конкурентоспособности лишь способствуют внедрению политики ещё более жёсткой экономии. Беглый взгляд на всё увеличивающееся соотношение государственного долга к ВВП показывает трудности, с которыми сталкивается Франция. Официальные лица заявляли, что при соотношении государственного долга к ВВП выше 90% поддержание здоровой современной экономики является непосильной задачей. Что же говорить сейчас, когда соотношение государственного долга к ВВП значительно превышает указанный порог? Рост дефицита торгового баланса увеличивает дефляционное давление, что ещё больше ослабит рынок труда. Действительно, в условиях избыточного количества соискателей зарплаты будут снижены. Результатом этого порочного круга станет очередное (после низких данных в сентябре) снижение объёма розничных продаж. Франция определённо возлагает большие надежды на программу количественного смягчения ЕЦБ.

Франция: темпы роста безработицы ускоряются



Долг Франции в сравнении с долгом Германии: преимущество у Германии



Экономика

Решение РБА по ставке

В следующий вторник Резервный банк Австралии примет решение по процентной ставке на фоне низкого инфляционного давления. Последний отчёт по инфляции показал, что рост потребительских цен составил всего лишь 0,5% к/к, тогда как экономисты ожидали этот показатель на уровне 0,7%. В годовом исчислении цены выросли на 1,5% по сравнению с прогнозом 1,7%. Средневзвешенный ИПЦ (за исключением наиболее волатильных компонентов) также разочаровал, составив 2,1% г/г по сравнению с прогнозом 2,4%, оставаясь всё же в целевом диапазоне (в среднем 2-3%). Последние недели в отношении экономического прогноза Австралии рынок весьма оптимистичен, поскольку цены на сырьевые товары восстановились, а опасения в отношении Китая постепенно спали. Тем не менее, последние данные показали, что в «экономической машине» обнаружилось «неполадки», особенно в вопросе инфляции и инвестиций. Долгосрочные последствия стабильно низких цен на сырьевые товары начинают постепенно проявляться и «омрачать» прогноз экономики Австралии. Главной причиной восстановления экономики страны «умеренными темпами» стал слабый AUD, но даже если бы AUD и ликвидировал предыдущие достижения по отношению к USD, AUD/USD всё равно имеет тенденцию к росту. Пока что пара удерживается выше порога курса 0,71, однако, чтобы положить конец бычьему импульсу, необходимо пробить отметку 0,70.

РБА терпеливо ждёт

РБА рассчитывает на действия ФРС, чтобы ещё больше обесценить AUD относительно USD. В связи с этим, мы ожидаем, что глава РБА Стивенс будет ждать 2016 г., а затем рассмотрит возможность дальнейшего смягчения монетарной политики. Тем не менее, это не помешает Стивенсу сохранить «голубиный» тон предстоящих сопроводительных заявлений о монетарной политике, тем самым пытаясь удерживать AUD на уровнях, которые РБА считает достаточно низкими, чтобы оказывать эффективную поддержку экономике Австралии.

Базовая инфляция продолжает снижаться



Инвестиции в горнодобывающую промышленность снижаются



Экономика

Ставки в США сохранятся на прежнем уровне до 2016 г.

Федрезерв снова сохранил ставки на прежнем уровне

Главной темой минувшей экономической недели по-прежнему оставались действия Центрального банка США. Никого не удивило, что Комитет по операциям на открытом рынке ФРС сохранил ставки на прежнем уровне 0,25%, заявив что, ужесточение монетарной политики будет уместно, если двойной мандат Федрезерва (достижение максимального уровня занятости и стабилизация цен) продемонстрирует улучшение. ФРС ожидает, что в краткосрочной перспективе инфляция останется на низком уровне, однако демонстрирует уверенность, что в среднесрочной перспективе целевой показатель 2% будет достигнут. В любом случае, пассивная позиция Федрезерва на заседании Комитета по операциям на открытом рынке никого не удивила, и мы сохраняем свой прогноз, что в 2015 г. повышение ставки не предвидится. Тем не менее, после заявления ФРС об отказе от политики нулевых ставок прошло несколько месяцев. По словам членов правления Федрезерва, замедление мировой экономики, в частности Китая, не позволило им провести первое повышение ставки, что было бы первым повышением почти за десять лет. Джанет Йеллен заявила, что всё ещё ожидает фактов, подтверждающих восстановление экономики США, и только после этого предпримет шаги в отношении монетарной политики. ФРС пытается сохранить репутацию для манёвров в будущем.

Китай угрожает инфляции США

Мы полагаем, что процентная ставка в США не будет повышена в этом году, поскольку экономические данные из США неоднозначны. Пока что двойной мандат ФРС (достижение максимально устойчивого уровня занятости и целевого показателя инфляции 2%) не выполняется. Действительно, с начала года комплекс активов, номинированных в USD, укрепился. Дефляционное давление по-прежнему сильное. Китай - это страна, с которой США имеют крупнейший торговый дефицит. Поскольку в августе этого года Китай три раза обесценивал свою национальную валюту, есть вероятность, что торговый дефицит США с Китаем станет ещё больше. В результате, инфляция в США будет оставаться на низком уровне.

Что дальше?

Тем не менее, после заседания ФРС на минувшей неделе рынок более не закладывает повышение ставки в декабре. И всё же, мы полагаем, что ради сохранения своей репутации Джанет Йеллен оставила лишь надежду на повышение ставки в этом году. Кроме того, её колебание относительно принятия решения повысить ставки на 0,25 б.п. послало в корне неверный сигнал. Это заставляет нас основательно задуматься, действительно ли ситуация в экономике США, как нам говорили, ухудшилась. На валютных рынках EURUSD потеряла более чем одну фигуру, а затем совершила отскок назад к отметке 1,0900 на фоне надежды на повышение ставки в этом году. Тем не менее, краткосрочная структура всё ещё указывает на негативный уклон. Мы полагаем, что рынки ожидали чётких временных рамок начала повышения ставки и поэтому именно так интерпретировали заявление ФРС. Если же в действительности повышение ставки в этом году не произойдёт, тогда реальное положение дел в экономике США будет поставлено под сомнение.

США: ситуация с торговым дефицитом ухудшается



Валютные рынки

Некоммерческие позиции по данным IMM

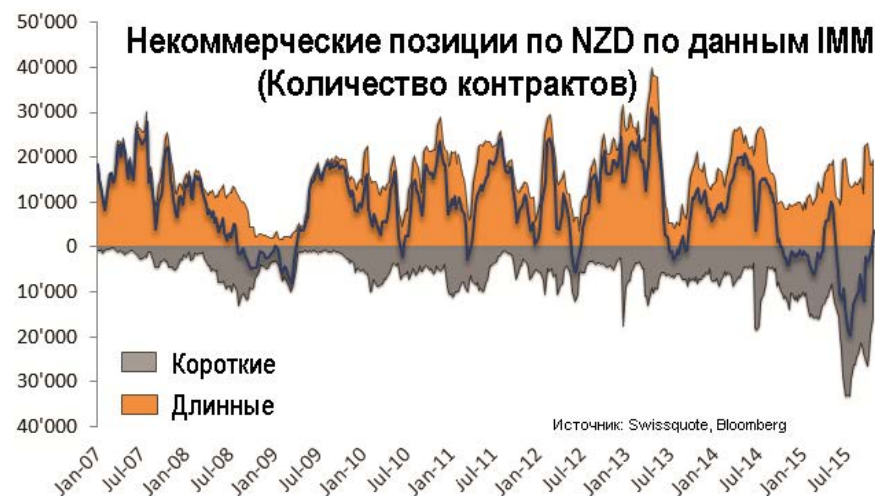
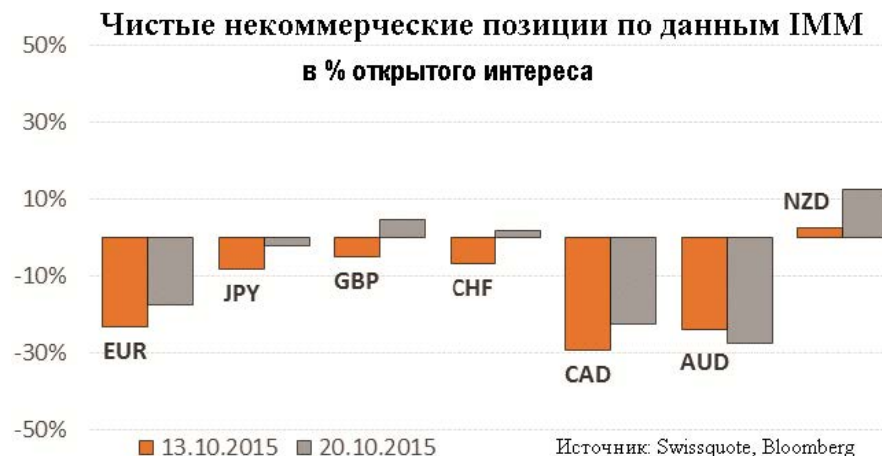
Для визуализации перетока средств из одной валюты в другую использовались совокупные позиции некоммерческих игроков Международного валютного рынка (IMM). Обычно его рассматривают как индикатор «от противного», когда он достигает крайних точек.

Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, заканчивающуюся 20 октября 2015 г.

Чистые длинные позиции по NZD увеличились с 2,38% до 12,47%, что является максимумом с 5 мая. Недавняя трансформация коротких позиций в длинные произошла на фоне улучшения котировок сырьевых товаров, особенно котировок молочной продукции.

Чистые короткие позиции по CAD, достигнув отметки 29,07%, в ходе последующей недели значительно сократились до отметки 22,38%, поскольку инвесторы в преддверии октябрьского заседания ФРС отказываются от торговли длинными позициями по USD.

Чистые позиции по CHF снова на положительной территории. Тем не менее, мы полагаем, что долго такая ситуация не продлится, поскольку сильный CHF продолжает оказывать сильное давление на экспортно-ориентированные отрасли экономики Швейцарии, тем самым ухудшая прогноз экономики в целом. Более того, «голубиная» позиция ЕЦБ действительно помогла EUR/CHF укрепиться.



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.