

Еженедельный обзор

7 - 13 декабря 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- | | |
|----------------------------------|--|
| с.3 Экономика | МВФ включил юань в корзину СПЗ – Питер Розенштрайх |
| с.4 Экономика | ШНБ успокоился, узнав, что ЕЦБ разочаровал рынки – Янн Квеленн |
| с.5 Экономика | Бразилия: всё стало ещё хуже – Арно Массе |
| с.6 Валютные рынки | Некоммерческие позиции по данным IMM – Янн Квеленн |
| с.7 Тематическая торговля | Китайские сделки – Питер Розенштрайх |
| Дисклеймер | |

Экономика

МВФ включил юань в корзину СПЗ

Как мы и ожидали, МВФ проголосовал за включение юаня в корзину специальных прав заимствования. В своём заявлении о включении CNY в корзину СПЗ директор-распорядитель МВФ Кристин Лагард отметила, что включение CNY - это свидетельство «реформ», проводимых в Китае. Лагард продолжила, добавив, что решение о включении CNY было поддержано США. В настоящий момент корзина СПЗ состоит из USD, EUR, GBP и JPY. Это будет первое изменение состава корзины СПЗ с 1999 г., которое вступит в силу 1 октября 2016 г. Доля CNY в корзине СПЗ будет составлять приблизительно 11%. После голосования исполнительного комитета МВФ заместитель управляющего Народным банком Китая Йи Ган заявил, что Китай продолжит проведение реформ с целью сделать юань «более свободным». Он также предположил, что курс CNY будет «в целом стабильным на равновесном уровне», а его дальнейшее снижение не будет вызывать опасений. Мы не ожидаем резкого изменения курса CNY, однако ожидаем стабильного его роста в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Мы принадлежим к тем немногим аналитикам, которые предсказывают продолжение укрепления CNY. Наши прогнозы основываются на двух важных аргументах. Во-первых, это включение CNY в корзину СПЗ МВФ, которое должно привести к тому, что управляющие активами будут учитывать эту валюту в своих стратегиях по диверсификации. Кроме того, это решение повысит доверие рынка к CNY, который исторически был волатильной и управляемой валютой. Перспектива стабильного CNY приведёт к накоплению иностранных инвестиций в активах с фиксированным доходом, например, в облигациях. Во-вторых, наше мнение основывается на ожиданиях стабилизации экономических условий в Китае. Последняя экономическая статистика из Китая по экспорту, рынку жилой недвижимости и внутреннему потреблению оказалась положительной, что предполагает завершение худшего периода снижения. Более того, масштабные меры фискального и монетарного стимулирования придадут Китаю внутризэкономический импульс. Наконец, мы полагаем, что ужесточение монетарной политики ФРС вряд ли серьёзно повлияет на управляемый курс CNY.



Экономика

ШНБ успокоился, узнав, что ЕЦБ разочаровал рынки

Мы ожидали, что декабрьское заседание ЕЦБ вызовет некоторую волатильность на рынках. Имели место существенные прогнозы относительно масштабов расширения главой ЕЦБ Марио Драги программы количественного смягчения. Первичной задачей ЕЦБ, как отмечалось, было достижение целевого показателя инфляции 2%, и Марио Драги отметил, что он приложит все усилия для стимулирования роста инфляции (равно как и экономического роста) в еврозоне уже в ближайшем будущем. Оказалось, что рынки в итоге переоценили вероятность действий Драги. В ходе пресс-конференции, последовавшей после заявления о том, что ставка ЕЦБ по депозитам была урезана до отметки -0,3%, Драги заявил, что действие программы количественного смягчения будет продлено до марта 2017 г. После этого Драги подтвердил, что искренне верит в то, что инфляция достигнет целевого показателя. Мы полагаем, что продление действия программы количественного смягчения на шесть месяцев до марта 2017 г. лишь отражает необходимость компромисса. Заявление о продлении действия программы количественного смягчения до сентября 2017 г. определённо отразилось бы на репутации ЕЦБ. Марио Драги предпочёл заявить о продлении на шесть месяцев, при этом в случае необходимости продление может быть продолжено. В противном случае, эффективность монетарной политики ЕЦБ была бы поставлена под сомнение. В результате, мы твёрдо уверены, что действие программы количественного смягчения ЕЦБ может быть продлено после 2017 г., но подтвердить это невозможно. Ещё одним важным моментом является распространённое мнение, что смягчение монетарной политики - это единственный способ преодолеть кризис. Если в качестве образца использовать программы количественного смягчения США или Японии, мы знаем, что в целом эффективность концепции количественного смягчения всё ещё нуждается в подтверждении. Вопрос состоит в том, как может преуспеть ЕЦБ, если Банк Японии и Федрезерв всё ещё не могут этого добиться. Швейцарский национальный банк внимательно следил за пресс-конференцией Драги, поскольку экономика Швейцарии во многом зависит от экономики ЕС, а пара EURCHF сохранила стабильность. Как мы полагаем, это вызвано тем, что CHF имеет статус «тихой гавани», который компенсирует укрепление EUR. В ближайшем будущем из-за сохранения неопределённости в ЕС (как экономической, так и политической) понижающее давление на EURCHF должно продолжиться.

Пока что это оставляет некоторую свободу манёвра для ШНБ в отношении принятия мер в случае укрепления CHF. Мы также полагаем, что укрепление CHF произойдёт, поскольку нынешняя монетарная политика ЕС не приведёт к росту экономики еврозоны. Будет иметь место лишь рост государственного долга стран еврозоны, что сейчас и происходит в США и Японии. В связи с этим мы ожидаем дальнейших действий ШНБ по предотвращению фатального укрепления CHF.

ЕЦБ против ШНБ: Швейцария побеждает в «долговой битве»



Экономика

Бразилия: всё стало ещё хуже

Начата процедура импичмента

Спикер нижней палаты парламента Бразилии Эдуарду Кунья дал ход процедуре импичмента против президента страны Дилмы Руссефф. Первую в истории Бразилии женщину-президента обвиняют в финансовых махинациях с целью сокрытия потерь в ходе работы над бюджетом страны за 2014 г. для обеспечения её переизбрания на пост главы государства. Сама Руссефф отрицает это обвинение, заявив: «Я не совершила ничего противозаконного, в отношении меня нет никаких подозрений о манипулировании государственными деньгами». Тем не менее, путь от начала процесса импичмента до его успешного завершения в виде принуждения действующего президента уйти в отставку очень длительный. Вероятность того, что Дилму Руссефф «вышвырнут» из её кресла очень невелика. Во-первых, спикеру нижней палаты парламента (Палаты депутатов) необходимо создать комиссию для расследования, далее Палата депутатов должна будет проголосовать за или против импичмента. Если импичмент получит поддержку (для этого необходимо набрать минимум две трети голосов), тогда Руссефф будет отстранена от исполнения обязанностей президента сроком на шесть месяцев и будет готовить линию защиты. В итоге, верхняя палата парламента Бразилии (Сенат) должна будет проголосовать за или против импичмента. Как мы и говорили, это длительный путь.

Неопределённость сохранится

С точки зрения рынка, неопределённость и волатильность будут нарастать, поскольку потенциальное восстановление экономики может быть отложено, что вполне обосновано, в силу того, что утверждение мер жёсткой экономии будет перенесено на второй план на продолжительный период времени. В связи с этим мы ожидаем, что в ближайшие месяцы на фоне паралича политической жизни Бразилии экономика страны продолжит сокращаться. В среднесрочной перспективе USD/BRL продолжит движение на повышенных уровнях в течение продолжительного периода времени, тогда как в краткосрочной перспективе движение пары в целом будут определять события в США.

Безработица удвоилась менее чем за год

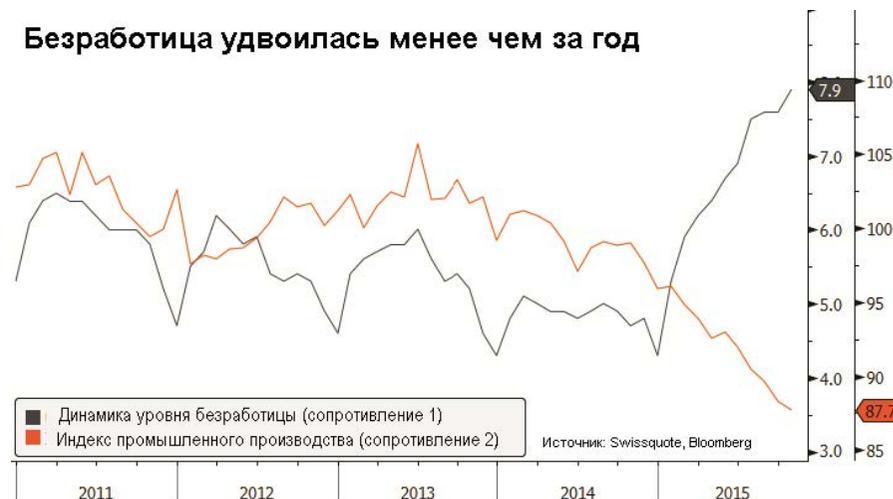


График экономического роста и график инфляции движутся разнонаправленно



Валютные рынки

Некоммерческие позиции по данным IMM

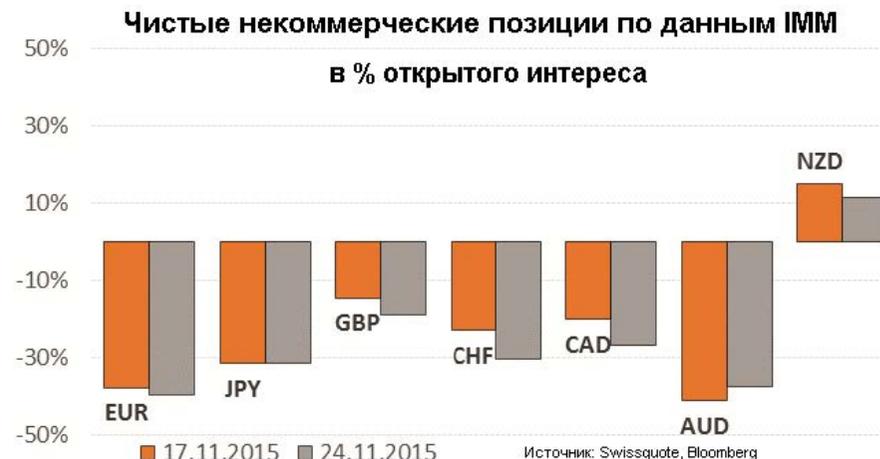
Для визуализации перетока средств из одной валюты в другую использовались совокупные позиции некоммерческих игроков Международного валютного рынка (IMM). Обычно его рассматривают как индикатор «от противного», когда он достигает крайних точек.

Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, заканчивающуюся 24 ноября 2015 г.

Чистые короткие позиции по EUR снова выросли, достигнув отметки почти 40% общего открытого интереса. Программа количественного смягчения ЕЦБ толкает EUR вниз. Инвесторы всё ещё закладывают сильную девальвацию единой валюты, и это несмотря на разочаровывающее заявление Драги по результатам заседания ЕЦБ на минувшей неделе. Мы ожидаем, что короткие позиции продолжат расти.

Чистые позиции по JPY остаются без изменений, поскольку на прошедшей неделе экономической статистики из Японии не поступало. Тем не менее, мы считаем, что в отношении реальной эффективности Абэномики будет нарастать опасение. Мы полагаем, что в ближайшие месяцы будет объявлено о расширении программы монетарного стимулирования.

Немаловажным является и то, что аналогичная ситуация наблюдается и в Швейцарии. Короткие позиции по CHF резко выросли, поскольку появляется всё больше свидетельств того, что ШНБ будет вынужден принять меры против программы количественного смягчения ЕЦБ с целью предотвратить дальнейшее повышение курса CHF, которое в свою очередь может нанести серьёзный урон экономике Швейцарии.



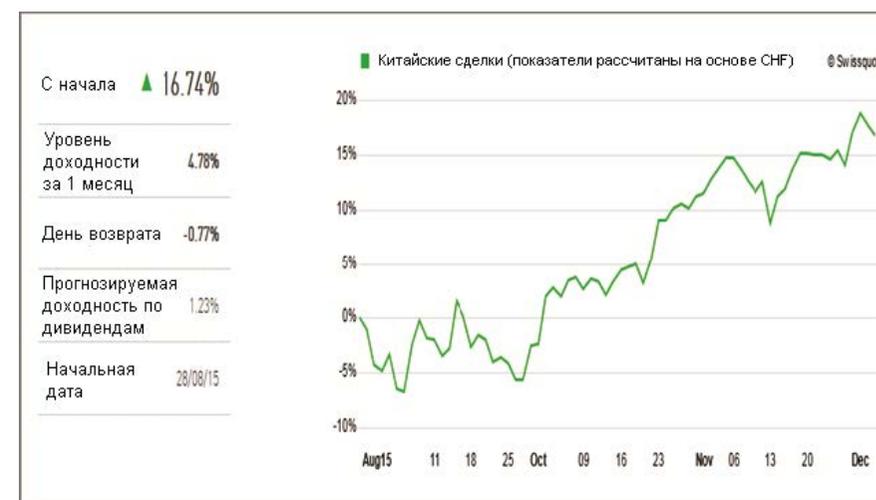
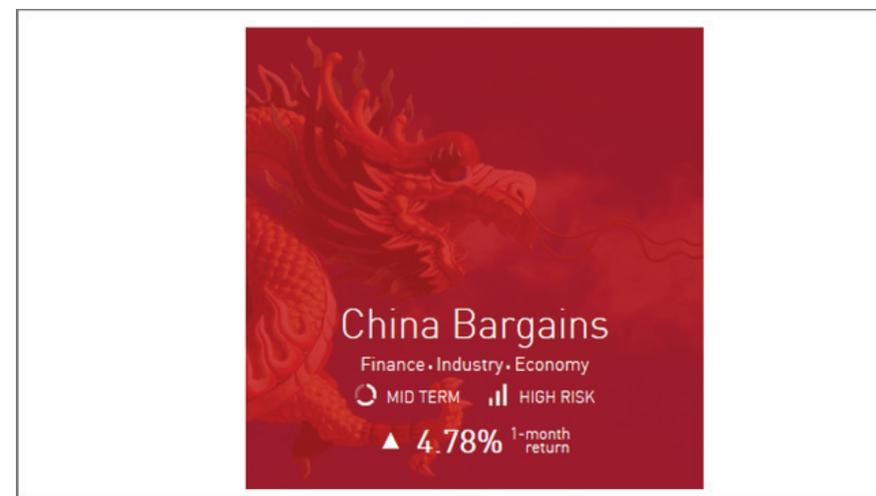
Тематическая торговля

Китайские сделки

Фондовые рынки Китая только что пережили один из масштабнейших обвалов за всю финансовую историю человечества. Сочетание спекуляций на рынке жилой недвижимости и отсутствия у граждан инвестиционных возможностей, а также «сказки» о перспективах роста отправили фондовые бумаги «в стратосферу». Тем не менее, когда «фондовый пузырь» в итоге лопнул, ситуация была не весёлой. По мере того, как всё больше аналитиков понижало прогноз роста экономики Китая, а число спекуляций относительно «жесткой посадки» Поднебесной нарастало, распродажа акций на фондовых рынках набирала обороты. Руководство НБК было вынуждено быстро отреагировать, смягчив монетарную политику, девальвируя CNY, а также приняв меры по ограничению спекулятивной торговли.

Тем не менее, распродажу акций остановили не действия руководства НБК, а возобновление аппетита иностранных инвесторов. Как оказалось, прогноз роста экономики Китая в среднесрочной и долгосрочной перспективе невероятно впечатляет. Интересно, что недавний обвал на мировых фондовых рынках напоминает азиатский финансовый кризис 1998 г. Тогда на фоне финансовых кризисов в Азии и России индекс S&P 500 сначала просел на 20%, а затем в последние месяцы года продемонстрировал 20% ралли. По мере прояснения сегодняшней ситуации становится понятно, что предстоит сделать очень серьезный бизнес. Крайне высокие оценки фондовых рынков Китая удерживали инвесторов вне игры, однако после сокращения объема продаж по ключевым индексам более чем на 40% инвесторы «учуяли» выгодную сделку. Коэффициент «цена/доход» индекса Shanghai Composite упал с максимума на отметке 25,80 до минимума на отметке 9,68. На фоне дешёвых биржевых бумаг и прогнозов скорого государственного стимулирования рост выглядит привлекательным. В рамках данной темы мы отбираем те китайские компании, которые считаем ценными, со «здоровым» балансом, высоким коэффициентом чистой прибыли и стабильным движением денежных средств.

<http://www.swissquote.ch/themes-trading>



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.