

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

14 - 20 декабря 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

с.3 Экономика	Цены на нефть останутся низкими – Питер Розенстрайх
с.4 Экономика	CHF укрепляется на фоне разочарования в отношении ШНБ – Йэнн Квеленн
с.5 Экономика	США: Впереди повышение ставки – Арно Массе
с.6 Валютные рынки	Некоммерческие позиции по данным IMM – Йэнн Квеленн
с.7 Тематическая торговля	«Кофейные» фондовые бумаги – Питер Розенстрайх
Дисклеймер	

Экономика

Цены на нефть останутся низкими

Вы должны были бы быть в какой-то глуши, чтобы пропустить новости о том, что цены на нефть вновь снизились. Рост опасений в отношении избытка предложения нефти и определённости вокруг стратегии ФРС в отношении монетарной политики стали главными причинами снижения нефтяных цен на этой неделе. В пятницу возобновившиеся спекуляции вокруг переизбытка предложения нефти привели к снижению котировок, в результате чего нефть марки Brent опустилась до шестилетнего минимума на отметке 39,50 долларов/баррель, а WTI - до отметки 36,50 долларов/баррель. Возможно, веским основанием для снижения цен послужило сумбурное заседание ОПЕК, которое ещё больше подорвало доверие к нефтяному картелю. Заседание ОПЕК, участники которого сильно разошлись во мнениях, оставило квоты на добычу без изменений (общая добыча около 31,5 млн. баррелей в сутки, причём эта цифра странным образом не попала в официальное заявление), что позволило членам ОПЕК продолжить заливать нефтью уже и так затоваренный рынок. Отсутствие единства во мнениях подчеркнул министр нефти ОАЭ Сухайл Мохаммед аль-Мазруи: «Мы не собираемся возвращаться к картельной практике и работать против наших потребителей». Между тем, смена режимов в Венесуэле и Аргентине на более лояльные мировому рынку предполагает, что на рынок могут попасть дополнительные объёмы нефти.

Что касается спроса, то сильный отчёт по занятости в США сделал практически 100% вероятность того, что ФРС поднимет ставки 16 декабря. При росте ставок в США USD, как ожидается, вырастет, что увеличит стоимость нефти для покупателей. Кроме того, метеорологические отчёты указывают на то, что течение Эль-Ниньо сделает зиму более мягкой, чем ожидалось. Потребление нефти в последнее время растёт, однако данные по мировой экономике в 2016 г. упали ниже средних трендов (прежде всего, очень умеренный рост экономики Китая), при этом вероятность ускорения в краткосрочной перспективе мала. В опубликованном сегодня отчёте МАЭ говорится, что «первые признаки снижения» спроса на нефть были зафиксированы в четвёртом квартале 2015 г., а также отмечается, что в 2016 г. снижение спроса продолжится. По оценкам, суточное предложение нефти превышает спрос на 2 млн. баррелей, а объём складских запасов в развитых странах в конце сентября достиг 3 млрд. баррелей. Таким образом, если не произойдёт резкого сбоя поставок, маловероятно, что в ближайшее время цены на нефть значительно повысятся.

Переизбыток предложения



Наращивание складских запасов



Экономика

CHF укрепляется на фоне разочарования в отношении ШНБ

ШНБ оставил монетарную политику без изменения

Следуя примеру ЕЦБ, когда на заседании неделю назад Марио Драги разочаровал финансовые рынки, в минувший четверг ШНБ объявил, что его ставки останутся без изменений. ШНБ оставил ставку по вкладам до востребования на уровне -0,75%, а целевой показатель ставки LIBOR по-прежнему находится в диапазоне от -1,25% до -0,25%. Действительно, хотя ЕЦБ урезал ставку по депозитам с -0,2% до -0,3%, ШНБ не хотел на это реагировать, поскольку рынки фактически переоценили готовность Драги к действиям и в конечном итоге остались разочарованными. В результате давление на EURCHF было ограниченным, что оставило ШНБ некоторую свободу действий. Тем не менее, прогноз по инфляции на 2016 г. был повышен до -0,5%, а на 2017 г. понижен до 0,3% вместо 0,4%. Прогноз ВВП в краткосрочной перспективе был также пересмотрен в сторону снижения до 1% в этом году и 1,5% в следующем.

Экономика Швейцарии под давлением

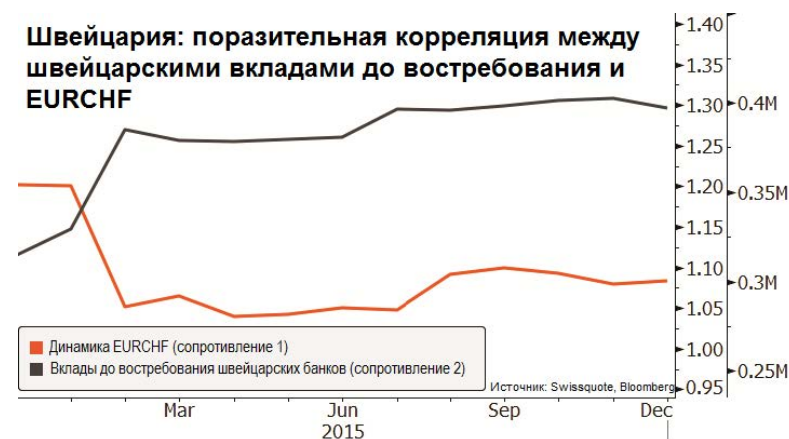
Тем не менее, мы полагаем, что CHF столкнется с растущим давлением, поскольку экономическая, а также политическая неопределенность в ЕС нарастает. ЕС не стоит ожидать более высоких результатов от своей программы количественного смягчения, учитывая, что ни Япония, ни США не смогли быстро достичь положительных результатов. Более того, ЕС - это союз отдельных государств, каждое из которых имеет свою систему правил государственного управления и фискальную политику; это означает, что монетарная политика ЕЦБ будет не один раз поставлена под вопрос. Главным риском для ШНБ является новое укрепление CHF, поскольку промышленность Швейцарии в основном ориентирована на Европу. В распоряжении ШНБ есть два инструмента для защиты CHF - ставка по вкладам до востребования, а также интервенция на валютном рынке.

Дальнейшая интервенция от ШНБ

Официально, судя по вкладам до востребования швейцарских банков, ШНБ пока что не осуществляет интервенции на рынке, несмотря на то, что часть слухов говорит об обратном. В любом случае, в ближайшие месяцы мы определенно ждем неожиданных действий от ШНБ.

Мы полагаем, что правление ШНБ не позволит паре EURCHF зафиксироваться ниже отметки 1,0500. В действительности, мы ожидаем, что в ближайшем будущем ШНБ может начать принимать какие-то меры, т.е. действовать намного решительнее, чем в 2011 г. (когда он установил нижний предел курса EUR/CHF) или в 2015 г. (когда отменил нижний предел). В последние годы ШНБ демонстрировал склонность к принятию решительных мер. Даже если мы полагаем, что вероятность привязки CHF к другой валюте крайне мала, центральный банк Швейцарии, скорее, может без предупреждения урезать ставку до отметки ниже -1%, если, например, ранее упоминаемые политическая и экономическая неопределенность в ЕС станут крайне высокими. Действительно, CHF рассматривается в качестве «тихой гавани», а в случае роста в мире настроений «риск-офф», и в частности в Европе, поток капитала может снова устремиться в Швейцарию, что укрепит CHF и в результате вынудит ШНБ принимать меры.

Швейцария: поразительная корреляция между швейцарскими вкладами до востребования и EURCHF



Экономика

США: Впереди повышение ставки

Действуем по старинке

Участники рынка ожидали от ЕЦБ более решительных шагов, а не того заявления, которое Марио Драги сделал несколько недель назад; результатом этого стала резкая коррекция как кросс-курсов по EUR, так и на мировых фондовых рынках. ЕЦБ принял решение оставить объём ежемесячных выкупов активов без изменений и при этом продлить действие программы на шесть месяцев до марта 2017 г., а также урезать ставку по депозитам на 10 б.п. до -0.3% (не говоря уже о других «косметических» изменениях). Даже через несколько лет после финансового кризиса и беспрецедентных мер, принятых центральными банками по всему миру (в частности, Федрезервом) для стимулирования национальных экономик, создаётся впечатление, что трейдеры забыли, что роль центральных банков не заключается в поддержке национальных экономик любой ценой. 3 декабря ЕЦБ послал небольшой ободряющий сигнал, показав, что не готов бесконечно наращивать баланс. У нас складывается ощущение, что руководство центрального банка ЕС начало понимать, что программа количественного смягчения не работает так, как ожидалось, и что маржинальный эффект от увеличения программы количественного смягчения снижается. Это может быть причиной того, почему ЕЦБ вместо расширения своей программы стимулирования предпочёл остаться вне игры.

Повышение ставки уже заложено

Сейчас, когда все ожидают решения Федрезерва, вопрос заключается в том, повысит ли он ставку на 25 б.п.? Что если повышение ставки будет ниже прогнозов инвесторов? После долгих месяцев обдумывания участники рынка уверены, что последний отчёт о занятости вне сельскохозяйственного сектора лишь укрепит уверенность в этом, а именно: в декабре ФРС, вероятно, повысит ставки. Если посмотреть на молчаливую реакцию рынка после опубликования данных о занятости вне сельскохозяйственного сектора, кажется, что повышение ставки на 25 б.п. уже заложено. Таким образом, повышение ставки менее чем на 25 б.п. (этот показатель является нашим прогнозом) вынудит трейдеров скорректировать свои позиции и толкнёт USD вниз.

USD в основном подвержен риску снижения, поскольку дальнейший рост его курса весьма ограничен в силу того, что перспектива сильного USD будет иметь серьёзные негативные последствия для экспортно-ориентированных отраслей экономики, которые уже находятся под давлением.

Значительный потенциал спада



Валютные рынки

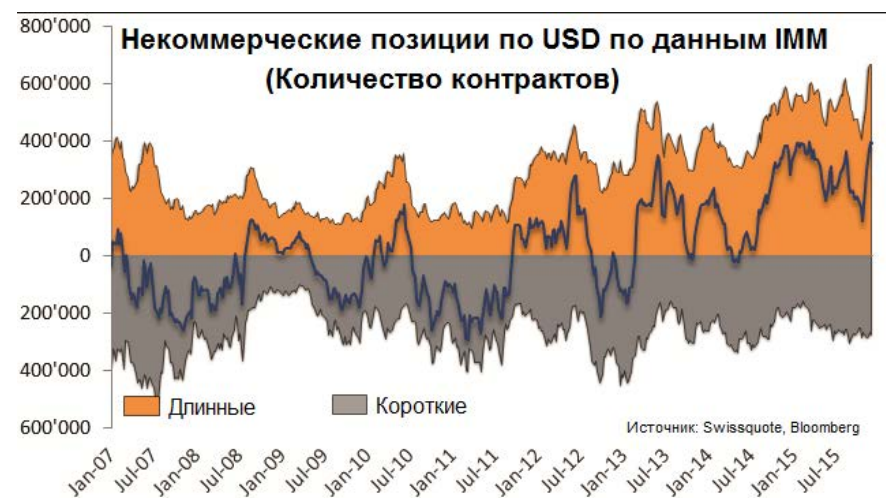
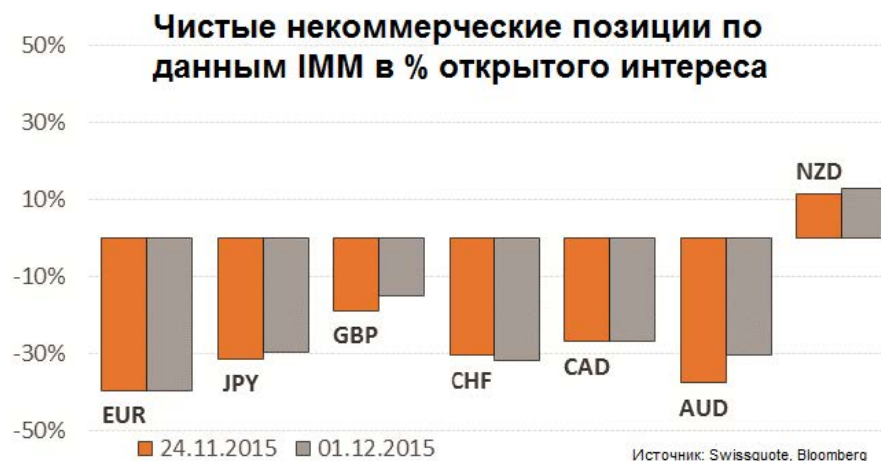
Некоммерческие позиции по данным IMM

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 1 декабря 2015 г.

Экономическая статистика показывает, что инвесторы снизили объём своих длинных позиций по USD, поскольку короткие позиции по JPY, AUD и GBP сократились. Чистые короткие позиции по EUR остались без изменения, находясь на отметке почти 40% общего открытого интереса. Инвесторы всё ещё закладывают сильную девальвацию единой валюты.

В Швейцарии короткие позиции по CHF выросли, поскольку после заседания ЕЦБ от ШНБ ожидали действий. Короткие позиции должны продемонстрировать ещё больший рост, 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.



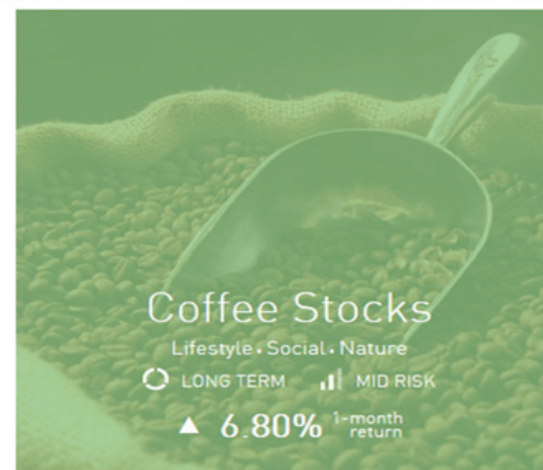
Тематическая торговля

«Кофейные» фондовые бумаги

Кофе - это далеко не просто напиток коричневого цвета; кофе стал выбором образа жизни. Каждый день в мире выпивается приблизительно 500 миллиардов чашек кофе, а две трети людей наслаждаются кофе, по меньшей мере, один раз в день. Для многих «пунктик» выпить кофе представляет такую же важность, как и «бренды», которые они носят, или музыка, которую они слушают. Согласно данным последнего отчёта Национальной ассоциации по производству кофе, 61% взрослых американцев потребляют кофе ежедневно (для сравнения тонирующие прохладительные напитки потребляет лишь 41% взрослых американцев). Эта цифра означает, что ежегодный расход кофеманов на свой любимый напиток составляет более 160 долларов. Учитывая, что кофейни появляются на каждом углу, производство кофе остаётся растущей индустрией.

Дальнейший рост потребления кофе будет идти по двум чётким направлениям. Западные страны с высоким уровнем доходов движутся к «изысканному» кофе, аэропрессам для одного заваривания и тщательно подобранным купажем сортов; всё это может обеспечить рост прибыли. Тем временем на развивающихся рынках ключевой стратегией по-прежнему является осведомлённость населения и стимулирование регулярного потребления посредством амбициозного бренд-маркетинга. Ожидается, что наиболее интенсивно растущим сегментом на развивающихся рынках станет стремительно увеличивающийся средний класс, обладающий дискреционным доходом (свободными средствами после удовлетворения основных потребностей) и качественно новыми видами досуга.

<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 отделами 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.