

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

1 - 7 февраля 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

с.3	Экономика	ШНБ чувствует облегчение на фоне ослабления CHF – Янн Квеленн
с.4	Экономика	После Бразилии на очереди ЮАР? – Арно Массе
с.5	Экономика	Новая Зеландия: возвращение к расхождению монетарной политики – Янн Квеленн
с.6	Экономика	Федрезерв идёт по тонкому льду – Арно Массе
с.7	Тематическая торговля	Глобальный «медвежий» рынок – Янн Квеленн
	Дисклеймер	

Экономика**ШНБ чувствует облегчение на фоне ослабления CHF**

Опубликованные в начале минувшей недели новые данные по вкладам до востребования показали, что, несмотря на «голубиную» риторику Марио Драги на позапрошлой неделе, ШНБ определённо не осуществляет интервенцию для поддержания более высокого курса EURCHF. Объём вкладов до востребования внутри страны немного сократился с 403,8 до 403,1 млрд. CHF, хотя со времени отказа от привязки курса CHF к EUR более одного года назад депозитный тренд остаётся положительным. Исходя из заявлений Драги на позапрошлой неделе, мы полагаем, что более важным будет мартовское заседание ЕЦБ: существует вероятность пересмотра текущей монетарной политики и увеличения программы стимулирования (в настоящий момент её объём составляет 60 млн. евро в месяц).

За последние месяцы EURCHF немного выросла и в настоящий момент движется значительно выше отметки 1,1000 (впервые с сентября прошлого года). CHF всё ещё ощущает эффект риска повышения курса из-за статуса «тихой гавани» и нынешней глобальной неопределённости, а именно, из-за сохраняющихся низких цен на сырьевые товары и высоких геополитических рисков.

В условиях, когда реальную прибыль получить сложно, CHF всё активнее используется в качестве валюты фондирования. Разумеется, это является некоторым облегчением для Швейцарского национального банка, который всё ещё обеспокоен переоценкой CHF. Продолжающееся ослабление национальной валюты Швейцарии по отношению к единой валюте также вселяет уверенность в монетарную политику ЕЦБ, несмотря на регулярные заявления, что для стимулирования роста инфляции главный финансовый регулятор еврозоны «пойдёт на любые меры».

Кроме того, создаётся впечатление, что мы не находимся в условиях полномасштабного настроения «риск-офф». Глобальная неопределённость, замедление экономики Китая и нынешние потери на фондовых рынках – всего этого ещё недостаточно, чтобы вернуть Швейцарии статус «безопасной гавани». Пока что более привлекательной выглядит JPY (поскольку ставка «овернайт» положительная, хотя и крайне низкая). Длинные позиции по JPY обеспечивали интерес к ней до минувшей пятницы, когда Банк Японии урезал ставки. В любом случае, инвесторы будут предпочитать JPY до тех пор, пока процентные ставки в Японии будут выше ставок в Швейцарии.

Немаловажным является и то, что экономика Швейцарии находится под угрозой: например, опубликованный сегодня утром профицит торгового баланса страны за декабрь составил 2,54 млрд. CHF, что значительно ниже аналогичного показателя за ноябрь (3,14 млрд. CHF); пострадал и экспорт Швейцарии, продемонстрировав продолжающееся снижение: -1,4% м/м по сравнению с аналогичным ноябрьским показателем -3,3% м/м.

В любом случае, мы полагаем, что существует порог, для которого слишком сильные настроения «риск-офф» приведут к оттоку капитала в Швейцарию. Пока что сохраняется уверенность в том, что монетарная политика центральных банков во всём мире всё ещё представляется эффективной, чтобы помочь странам восстановиться после нынешнего замедления мировой экономики.

В результате, мы считаем, что EURCHF может вырасти до отметки 1,1200, но не выше. В противном случае понижающее давление будет слишком сильным.

Экономика
После Бразилии на очереди ЮАР?

Как многие и ожидали, в ответ на ухудшение прогноза инфляции в минувший четверг Резервный банк ЮАР повысил процентную ставку. Резервный банк ЮАР повысил базовую процентную ставку на 50 б.п. до отметки 6,75%: дестабилизация инфляционных ожиданий в сочетании с новым витком давления на южноафриканский ранд практически не оставили главному регулятору ЮАР выбора. В декабре рост ИПЦ составил 5,20% по сравнению с 4,80% в ноябре, поскольку цены на продовольственные товары продолжили расти из-за ухудшения ситуации с засухой, а стоимость ZAR по отношению к USD упала до нового минимума: 10 января USD/ZAR достигла отметки 17,91. Беда никогда не приходит одна: последний прогноз инфляции чётко продемонстрировал ухудшение инфляционной ситуации. Так, в 2016 г. инфляция в среднем составит 6,8%, а в 2017 г. – 7,0% (предыдущий прогноз составлял 6,0% и 5,8% соответственно). Что касается роста экономики, то прогноз роста ВВП также был пересмотрен в сторону снижения: на 2016 г. с 1,5% до 0,9%, а на 2017 с 2,1% до 1,6%.

Если на время отвлечься от вышеуказанной экономической статистики, глава Резервного банка ЮАР Кганьяго находится в ситуации, схожей с той, в которой оказался его коллега, глава Центрального банка Бразилии Томбини, при которой ему придётся выбирать между попыткой зафиксировать инфляционные ожидания (рискуя ускорить рецессию национальной экономики) и поддержать национальную экономику тем, что оставаться вне игры. Кроме того, ЮАР уже находится на грани потери инвестиционно привлекательного кредитного рейтинга, который в настоящий момент находится на отметке Baa2/BBB-. Мы полагаем, что снижение кредитного рейтинга неизбежно, и произойдёт оно, скорее всего, в ближайшем будущем, поскольку повышение процентной ставки ещё сильнее ухудшит прогноз роста экономики ЮАР.

Что касается валютной политики, мы полагаем, что, несмотря на все попытки Резервного банка ЮАР ограничить инфляцию, в 2016 г. ослабление ZAR, скорее всего, сохранится. Основная причина этого заключается в том, что в итоге у Резервного банка ЮАР, как и у ЦББ, не останется выбора, и чтобы принести облегчение экономике, он вынужден будет отказаться от сдерживания инфляции. В минувшую пятницу на фоне решения Резервного банка ЮАР USD/ZAR торговалась вблизи отметки 16,05, снизившись на 1,50%.

Ожидается, что к концу года инфляция выйдет из целевого диапазона

Стоимость ZAR по отношению к USD с середины 2015 г. упала более чем на 30%


Экономика

Новая Зеландия: возвращение к расхождению монетарной политики

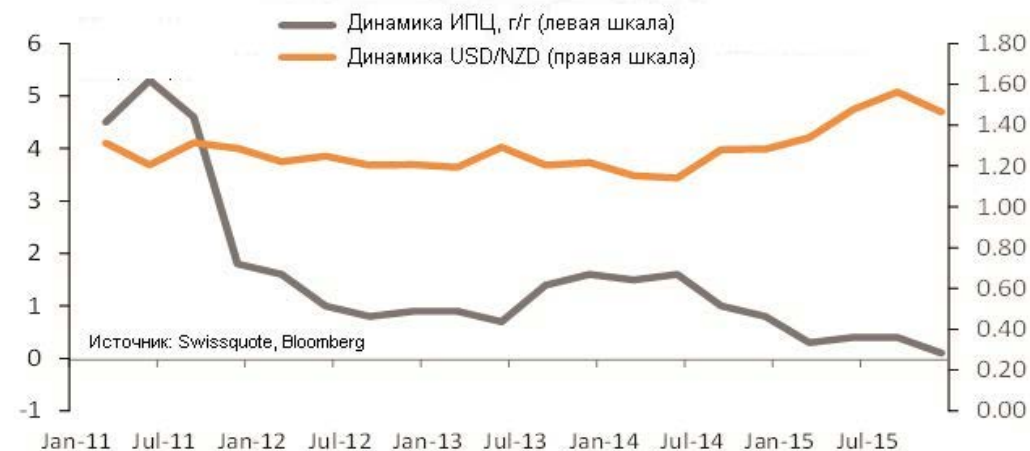
РБНЗ урезал процентные ставки

Как и ожидал рынок, на прошлой неделе Резервный банк Новой Зеландии сохранил официальную процентную ставку без изменений на отметке 2,50%. Это решение принято вслед за снижением ставки на 25 б.п. в ходе предыдущего заседания регулятора в декабре. РБНЗ пребывает в «голубином» настроении и намекнул, что сохраняются широкие возможности для дальнейшего смягчения монетарной политики. В настоящий момент рынки ожидают, что на следующем заседании в марте РБНЗ снова урежет процентные ставки. Это опустит официальную процентную ставку до рекордно низкой отметки. Нынешний низкий уровень инфляции оказывает давление на монетарную политику РБНЗ. В четвертом квартале 2015 г. инфляция оказалась гораздо ниже прогнозов: 0,1% г/г по сравнению с 0,4% г/г. РБНЗ прогнозирует, что в 2016 г. ожидается рост инфляции. Однако последние данные базовой инфляции (за вычетом продовольственных товаров и энергоносителей) соответствуют целевым показателям: в прошлом квартале рост базовой инфляции составил 0,35%. Тем не менее, инфляционные ожидания по-прежнему вызывают у нас сомнения. Кстати, в настоящий момент настроение главы РБНЗ Грэма Уилера более «голубиное», чем в декабре, когда он заявил, что скоро инфляция вернется к середине диапазона 1-3%.

Глобальная неопределенность угрожает монетарной политике Новой Зеландии

Таким образом, неопределенность в мировой экономике, особенно замедление экономики Китая, также сильно влияет на экономику Новой Зеландии. Главной целью Новой Зеландии является стимулирование экспорта, поэтому мы ожидаем сохранение слабого курса NZD, несмотря на то, что руководство РБНЗ настроено оптимистично в отношении внутризкономической ситуации и в отношении роста в туристической отрасли и в строительстве (среди прочих отраслей). Помимо ожиданий того, что в следующем году начнется рост экономики Новой Зеландии, растёт риск повышения цен на жилую недвижимость, а также ослабления NZD, что всецело выступает в поддержку дальнейшего урезания ставки. Следующее решение по ставке должно быть принято 10 марта. Тем временем, мы полагаем, что для того, чтобы отказаться от «голубиной» позиции по продолжению монетарного смягчения, РБНЗ должен будет собрать дополнительные экономические данные. Очевидно, что главным фактором ещё одного урезания ставки в 2016 г. будет инфляция. В среднесрочной перспективе мы продолжаем делать ставку на рост USDNZD и полагаем, что целевой отметкой будет 1,6000.

Новая Зеландия: незначительное ослабление NZD на фоне угрозы дефляции



Экономика

Федрезерв идёт по тонкому льду

Для крупнейшей в мире экономики 2016 г. пока что является жёстким. После первого почти за десять лет повышения ставки экономика США продолжила посылать неоднозначные сигналы, особенно в вопросах инфляции и экспортно-ориентированных отраслей промышленности.

После получения в декабре чёткого свидетельства сдержанного инфляционного давления базовый ИПЦ снизился на 0,1% м/м, тогда как ключевой индекс вырос на 0,1% м/м, не оправдав прогноз 0,2%. Опубликованные в минувший четверг данные о новых заказах на промышленные товары длительного пользования продемонстрировали наибольший спад с августа 2014 г.: снижение заказов составило -5,1% м/м, тогда как складские запасы товаров длительного пользования выросли на 0,52% (производители стараются экспортировать продукцию в условиях сильного USD, низких цен на нефть и слабого мирового спроса). Наконец, опубликованные в пятницу данные о ВВП США в четвёртом квартале не оправдали прогнозы, поскольку в годовом выражении рост составил 0,7% к/к по сравнению с прогнозом 0,8% и 2,0% в предыдущем квартале.

В довершение всего сказанного, углубились расхождения между Федеральным резервом и остальным миром в вопросах монетарной политики, когда в минувшую пятницу Япония перешла к отрицательной процентной ставке. Это решение не позволит JPY дальше укрепляться по отношению к USD. Более того, такое решение Банка Японии дало ещё один стимул ЕЦБ продолжить применять меры монетарного стимулирования, что увеличит давление на EUR/USD. В целом, Федеральному резерву будет крайне сложно продолжать политику повышения ставок, когда все остальные двигаются в противоположном направлении. «Голубиная» риторика, характерная для последнего заявления по результатам заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС, означает, что члены правления Федерального резерва целиком и полностью это осознают. Что касается валютной политики, мы ожидаем, что USD отыграет позиции, которые недавно потерял, особенно по отношению к JPY. Пара EUR/USD, достигнув вершины многодневного диапазона, демонстрирует нисходящее движение. Первый уровень сопротивления находится на отметке 1,08, затем сместится на отметку 1,0711 и, наконец, достигнет отметки 1,0524.

Сильный USD негативно влияет на экономику США



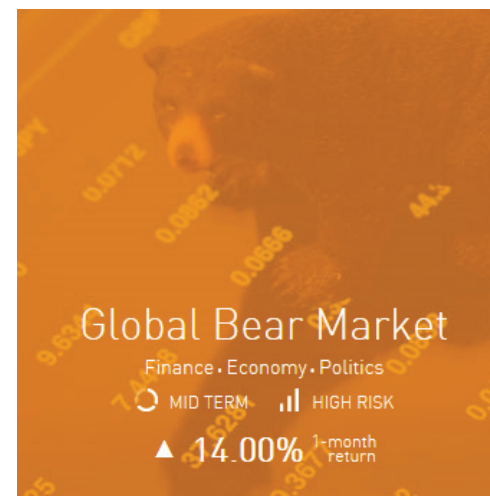
Тематическая торговля

Глобальный «медвежий» рынок

Мировые фондовые рынки начало 2016 г. восприняли не очень хорошо: для фондовых рынков волатильность, вероятно, станет новой «нормалью», а центральные банки меняют монетарную политику. Отсутствие роста прибыли в корпоративном секторе, пугающий спад цен на нефть, резкое замедление экономики Китая, высокие мультипликаторы и слабость на рынках кредитования – всё это указывает на то, что продолжение спада на фондовых рынках наиболее вероятно. Возможно, главным аргументом в пользу этого является то, что нынешний «бычий» рынок был раздут масштабными программами Федрезерва по выкупу облигаций, что толкало вверх цены на фондовых рынках и стимулировало рост экономик развивающихся рынков. Поскольку Федрезерв стал на путь нормализации, искусственный рост цен на активы остановится.

С повышением в США процентных ставок растёт вероятность того, что инвесторы будут переходить из рискованных активов развивающихся рынков в «безопасные гавани». Кроме того, в Китае обрабатывающая промышленность борется с перепроизводством, вызванным многолетним вливанием чрезмерных инвестиций; единственный выход для обрабатывающей промышленности Поднебесной – снизить цены и наводнить мировой рынок своей продукцией. Такая дефляционная динамика негативно скажется на прибыли и окажет побочный эффект на потребителей, продолжая оказывать давление на цены на акции. Мы не уверены, станет ли это «джек-потом», однако небольшая защита вашего портфеля никогда не помешает.

Данная тема основана на информации об инструментах ETF (т.е. биржевых инвестиционных фондах), а также на большом выборе акций компаний с высоким уровнем капитализации со всего мира. Использование биржевых инвестиционных фондов позволяет эффективно осуществлять короткие продажи акций (или продавать), чтобы получить прибыль от снижения цены.



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.