

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

25 апреля - 1 мая 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

с.3	Экономика	Конструктивный взгляд на USD/CAD – Питер Розенштрайх
с.4	Экономика	Драги убеждает рынки – Янн Квеленн
с.5	Экономика	Рынок уже в ожидании июньского заседания ФРС – Арно Массе
с.6	Экономика	Рынок жилья США действительно восстанавливается? – Янн Квеленн
с.7	Валютные рынки	Некоммерческие позиции по данным IMM – Арно Массе
с.8	Тематическая торговля	Бумаги «сердечных» компаний
	Дисклеймер	

Экономика

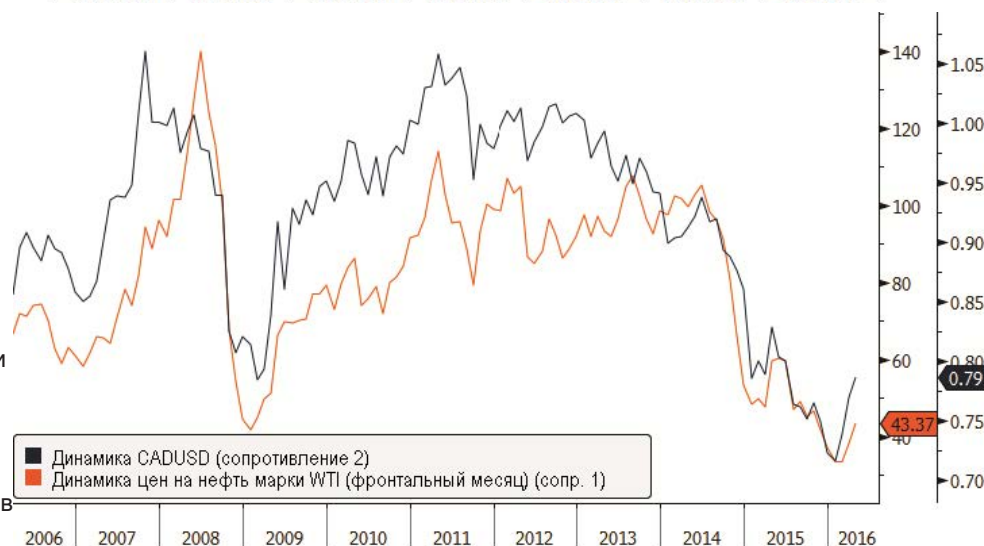
Конструктивный взгляд на USD/CAD

Нефть смогла переключиться с разочарования, последовавшего за провалом встречи в Дохе, на впечатляющее ралли: рост 15% с недельных минимумов. В более широком контексте ожидалось, что вероятное ухудшение рисков настроений на фоне слабой экономической статистики, дальнейшее снижение цен на нефть из-за избытка её предложения, а также рост доходности казначейских облигаций США окажут негативное влияние на сырьевые валюты. Тем не менее, как мы и предполагали, аккомодационная политика, проводимая центральными банками по всему миру, смогла оказать поддержку аппетиту к риску. Сохраняется спрос на активы, связанные с развивающимися рынками, а также сырьевыми товарами; этот спрос был отчасти стимулирован продолжением масштабной ликвидации европейских облигаций с отрицательной доходностью. Тем не менее, по мере приближения к заседанию Комитета по операциям на открытом рынке ФРС мы прогнозируем краткосрочный бычий разворот, нацеленный главным образом на USDCAD.

Что касается национальной экономики Канады, опубликованная сегодня экономическая статистика укажет на последствия замедления роста и падения цен на сырьевые товары. Объём розничных продаж в феврале продемонстрировал незначительный рост (0,4% с пересмотренного в сторону снижения показателя 2,0% м/м), тем самым развернув неожиданный рост, зафиксированный в январе. Главные индикаторы инфляции (базовый ИПЦ и общий ИПЦ) указали на дальнейшее снижение и уход от целевого показателя Банка Канады в 2%. Поскольку критические для закладывания CAD факторы по-прежнему зависят от макроэкономических показателей, факт «голубиной» позиции как основы монетарной стратегии Банка Канады, а также рост ожиданий дополнительного смягчения окажут давление на CAD.

Нынешнее нефтяное ралли достигло своего предела, поскольку фундаментальных причин для дальнейшего роста цен на «чёрное» золото мало, а главным фактором по-прежнему является явный переизбыток его предложения на рынке. Улучшение торговой статистики Китая, включая рост импорта нефти, – это ещё слишком мало, чтобы можно было делать выводы долгосрочного характера в отношении устойчивости какого-либо роста спроса на нефть. Есть вероятность, что чрезмерный оптимизм по поводу истории с восстановлением экономики Китая, а также рисков настроений будет поставлен под сомнение в преддверии заседания ФРС, результатом чего может стать откат цен на нефть. В настоящий момент трейдеры на валютном рынке закладывают чистые длинные позиции по CAD, так что если цены на нефть начнут снижаться, спекулянты указанные позиции быстро сократят. В краткосрочной перспективе в отношении USDCAD мы занимаем конструктивную позицию и следим за движением пары к отметке 1,2750 с целью перезагрузки длинных позиций, чтобы в дальнейшем переориентироваться на диапазон сопротивления на отметке 1,300.

Дефляционные силы в действии



Экономика**Драги убеждает рынки****Событие незначительной важности**

Состоявшееся 21 апреля заседание ЕЦБ, как и ожидалось, не принесло ничего нового: об изменении монетарной политики объявлено не было. Темпы программы количественного смягчения не были повышены (сохранились на отметке 80 млрд. евро в месяц), а ставки были сохранены на прежних отметках (главная ставка рефинансирования на отметке 0%, ставка по депозитам на отметке -0,4%, а маржинальная ставка по кредитам на отметке 0,25%). Большая часть последовавшей за заседанием пресс-конференции представляла собой вербальную интервенцию для сохранения доверия к политике главного финансового регулятора еврозоны.

Марио Драги также ответил на недавнюю критику со стороны финансовых властей Германии, указав на то, что эта конфронтация может привести к «оттягиванию» результатов монетарной политики, и «следовательно, необходимости в увеличении монетарной экспансии». Напряжение между Германией и ЕЦБ возникло из-за нынешней монетарной политики главного финансового регулятора еврозоны. В Германии полагают, что политика количественного смягчения и низких процентных ставок разрушает немецкую экономику, а также отмечают, что меры, которые могут быть благом для большинства членов ЕС, в итоге не являются таковыми для Германии, поскольку основное бремя всех расходов ЕС несёт именно Германия. Мы считаем, что опасения Германии полностью оправданы, а общая эффективность текущей монетарной политики должна быть действительно проанализирована.

Инфляция в еврозоне останется низкой

Драги также упомянул, что для выхода на целевой показатель инфляции потребуется больше времени. Путь к целевому показателю инфляции действительно очень сложный, и бывший сотрудник Goldman Sachs добавил, что инфляция может вообще уйти на отрицательную территорию, а лишь потом вернуться на положительную. Значит ли это, что в этом году мы не увидим положительных результатов? Драги определённо пытается сохранить доверие к монетарной политике ЕЦБ, несмотря на вероятные негативные последствия в кратко- и среднесрочной перспективе.

Главное – это доверие

Оставшуюся часть пресс-конференции Марио Драги провёл, балансируя между поддержанием доверия к главному финансовому регулятору еврозоны и усилением понижающего давления на единую валюту. Если бы о проблеме выхода Великобритании говорилось слишком много, это могло бы привести к дальнейшему снижению EUR, но это повлияло бы и на репутацию ЕЦБ, создав бесполезную волатильность. Поэтому Драги не слишком желал вдаваться в нюансы дальнейшего расширения монетарной политики, а также в подробности своего экономического прогноза будущего ЕС. «Разбрасывание денег из вертолёта» в настоящий момент не является жизнеспособным сценарием, и в краткосрочной перспективе мы не увидим каких-либо интервенций на валютном рынке.

Внимание к монетарной политике ЕЦБ повышается, поскольку создаётся впечатление, что главный финансовый регулятор еврозоны не в состоянии «проложить курс» к росту экономики и инфляции еврозоны. Репутация ЕЦБ пока что надёжная..., но как долго она сохранится такой? На следующей неделе состоится заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС, и мы твёрдо убеждены в том, что финансовые рынки всё больше будут разочаровываться в монетарной политике США. Что касается валютного рынка, мы продолжим делать ставку на рост EURUSD, поскольку обновлённая «голубиная» позиция ФРС продолжит усиливать повышательное давление на пару EURUSD, толкая её к отметке 1,20.

Экономика

Рынок уже в ожидании июньского заседания ФРС

В ходе заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС, которое состоится на следующей неделе, будет обсуждаться вопрос повышения ставки по федеральным фондам ещё на одну отметку. В настоящий момент вполне ясно, что Комитет сохранит ставки без изменений в диапазоне между 0,25% и 0,50%. В самом деле, несколько выступлений главы ФРС Йеллен со времени мартовского заседания не оставили сомнений относительно результатов предстоящего заседания. Более того, «голубиные» пресс-конференции Йеллен после публикации сопутствующего заявления по результатам заседания в прошлом месяце, как и выступление в Экономическом клубе Нью-Йорка, подчеркнули всё большее расхождение во взглядах членов правления ФРС в отношении экономического прогноза по США. Хотя эти внутренние расхождения и не изменят ничего на ближайшем заседании, они всё же увеличивают неопределённость в отношении возможного повышения ставки в июне.

В настоящий момент рынок всё ещё скептически относится к повышению ставки в июне. Данные о вероятности повышения ставок Федрезервом, полученные из свопа на индекс overnight, показывают, что рынок оценивает вероятность повышения ставки на 25 пунктов в июне всего лишь в 16%. Тем не менее, с начала месяца чувствительная к монетарной политике доходность 2-летних казначейских облигаций США стала стабильно расти, тем самым указав на то, что ужесточение монетарной политики становится всё более вероятным. Так, доходность впервые с конца марта превысила порог в 0,80% (до выступления Йеллен в Экономическом клубе Нью-Йорка). С другой стороны, последняя порция экономической статистики из США рисует мрачную картину: объём промышленного производства сокращается второй месяц подряд (-0,6% м/м в феврале и в марте), а инфляционное давление по-прежнему слабое (в марте рост базового ИПЦ составил 0,1% м/м по сравнению с прогнозом 0,2%). Положительные сигналы в настоящий момент приходят только с рынка труда и жилой недвижимости.

В связи с этим, запланированное на среду заседание Комитета по операциям на открытом рынке – это, скорее, оценка влияния глобальных рисков на экономику США, не более. Инвесторы будут крайне чувствительны к любому изменению тона сопутствующего заявления, особенно если он «переключится» на «ястребиный». Тем не менее, мы ожидаем, что ФРС будет осторожен в своих формулировках, чтобы не дать быкам по USD «хватить через край» и тем самым гарантировать, что рынок не будет строить большие надежды.

Стабилизация или дальнейшее снижение?



Экономика

Рынок жилья США действительно восстанавливается?

Хотя внимание рынков и сосредоточено главным образом на вербальных интервенциях членов правления ФРС, аналитики в настоящий момент анализируют практически все данные, силясь найти намёки на будущую траекторию ставок ФРС. Недавно опубликованная экономическая статистика свидетельствует о том, что фундаментальные показатели экономики США, похоже, улучшились: инфляция растёт с начала года, а уровень безработицы по-прежнему находится вблизи отметки 5%. Розничные продажи в марте, напротив, разочаровали отрицательным ростом (-0,3%). К тому же, существуют опасения, что пузырь на рынке жилой недвижимости США раздулся слишком сильно из-за невыгодной монетарной политики последнего десятилетия.

На минувшей неделе мартовский показатель объёма продаж жилья на вторичном рынке продемонстрировал рост до отметки 5,33 млн., что, согласно прогнозам, составляет рост на 5,1%. Первичный анализ этой ситуации может показать, что данный показатель является признаком доверия к экономике, которое, в свою очередь, указывает на восстановление рынка жилья. Мы же полагаем обратное. По нашему мнению, в сложившихся условиях при таких низких ставках продавцы не получают выгоды, поскольку ожидания повышения ставок ведут к снижению продаж. Кроме того, становится труднее, чем это было раньше, получить ипотеку. Наша главная идея заключается в том, что объём продаж жилья на вторичном рынке в настоящий момент растёт, поскольку институциональные компании совершают масштабные инвестиции в реальные активы. Последние десять лет ставка домовладения снижалась. Мы также полагаем, что, возможно, поддержку продажам жилья на вторичном рынке оказывают богатые граждане: какая разница, принадлежит тебе 1 или 10 домов, в конечном счете, ты всего лишь один владелец.

Недвижимое имущество – это один из немногих оставшихся классов активов, всё ещё приносящий солидный доход. К слову сказать, финансовые рынки всё ещё ожидают, что низкие процентные ставки, а также стабильный уровень безработицы создадут достаточные условия для поддержки рынка жилой недвижимости.

Таким образом, мы продолжаем верить в то, что условия национальной экономики США переоценены, и это наталкивает нас на мысль о том, что и доллар США переоценён по отношению к евро. Мы полагаем, что трудности в США ещё не до конца заложены финансовыми рынками.

США: продажи жилья на вторичном рынке растут, а ставка домовладения снижается



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.

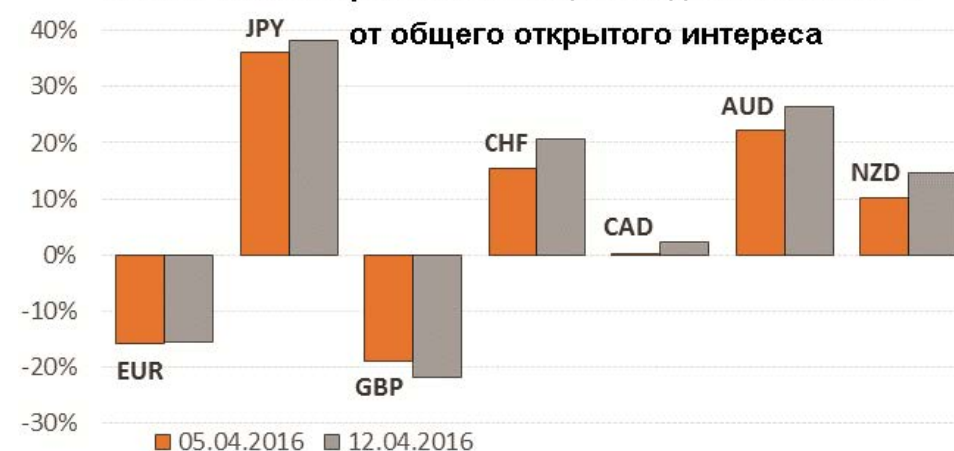
Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, заканчивающуюся 12 апреля 2016 г.

Чистые длинные позиции по JPY по сравнению с минувшей неделей незначительно выросли. Повышенный уровень длинных позиций поднимает вопрос о коррекции. Кроме того, желание Банка Японии понизить ставку по кредитам на отрицательную территорию также угрожает дальнейшим укреплением JPY. В связи с этим, мы справедливо ожидаем сокращения длинных спекулятивных позиций.

Чистые длинные позиции по сырьевым валютам, таким как CAD, AUD и NZD, продолжили демонстрировать значительный рост, поскольку ралли по сырьевым товарам было масштабнейшим. Тем не менее, огромное количество длинных позиций по AUD указывает на коррекцию.

CHF также продемонстрировал рост по чистым длинным позициям на фоне опасений, вызванных угрозой выхода Великобритании из ЕС, а также слабым прогнозом инфляции в еврозоне. Чистые длинные позиции по CHF достигли отметки более 20% от общего открытого интереса, что выше по сравнению с уровнем недель ранее (15%).

Чистые некоммерческие позиции по данным IMM в %



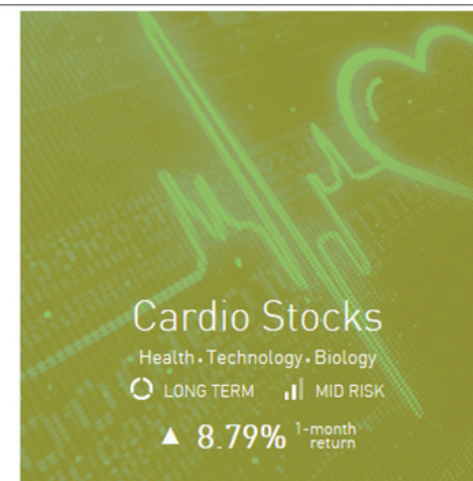
Тематическая торговля

Бумаги «сердечных» компаний

Сердечно-сосудистые заболевания – это одна из главных причин смертности во всём мире: на их долю приходится 31% всех летальных случаев, а это 17,5 млн. человеческих жизней в год. Из всех органов человека сердце является единственным, который качает кровь по всему организму. Наша жизнь зависит, главным образом, от нормального функционирования сердечной мышцы. Сердце – это мотор человеческого организма. Если «эффективность» работы сердца падает или когда мы становимся жертвой какой-либо злосчастной болезни, сегодня органы можно пересадить. Тем не менее, совместимость, а также риск отторжения по-прежнему представляют серьёзную проблему, а доноры всё так же встречаются как-то редко.

На фоне всего этого некоторые технологические компании делают ставку на возможность создания полностью автоматического сердца. Например, французская компания CARMAT ведёт разработки в сфере создания полностью искусственного сердца с электрическим приводом. Пока что это устройство всё ещё проходит испытания, и первый этап испытаний (он как раз и проводится в данный момент) демонстрирует результаты, которые превосходят ожидания. Второй этап испытаний с большим числом пациентов должен начаться в 2016 г. Некоторые другие компании вместо попыток создания устройств, которые бы полностью заменили человеческое сердце, пытаются помочь этому удивительному органу эффективнее функционировать. Так, американская компания Sunshine Heart занимается разработкой совместимого устройства для улучшения нарушенных функциональных возможностей сердца. Мы твёрдо уверены в том, что в будущем потребность в таких устройствах будет существенной: по данным некоммерческой организации PRB («Справочное бюро для населения»), целью которой является предоставление информации о населении планеты, в 2050 г. количество людей в возрасте старше 65 лет будет составлять более 16% от всего населения планеты (для сравнения, в 1950 г. количество таких людей составляло всего лишь 5%).

Очевидно, что технологии продолжают развиваться запредельными темпами. Мы создали данную тему, поскольку полагали, что научные знания об организме человека позволяют улучшить качество и продолжительность жизни в среднесрочной перспективе.



С начала ▼ -15.50%

Уровень доходности за 1 месяц 8.79%

Доходность в день 0.24%

Прогнозируемая доходность по дивидендам 0.15%

Начальная дата 02/11/15

■ Бумаги «сердечных» компаний (показатели рассчитаны на основе CHF)



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.