

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

2 - 8 мая 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- | | | |
|------------|------------------------------|--|
| с.3 | Экономика | Одно повышение ставки Федрезервом в 2016 г. – Питер Розенштрайх |
| с.4 | Экономика | Япония: воздержание от дальнейшего расширения монетарного стимулирования – Янн Квеленн |
| с.5 | Экономика | AUD ощутит удар, поскольку ралли по железной руде теряет импульс – Арно Массе |
| с.6 | Экономика | ЦБ России упустил возможность урезать ключевую ставку – Янн Квеленн |
| с.7 | Экономика | Экономика Швейцарии стабилизируется – Арно Массе |
| с.8 | Тематическая торговля | Нефть растёт |
| | Дисклеймер | |

Экономика

Одно повышение ставки Федрезервом в 2016 г.

Результаты состоявшегося на минувшей неделе последнего заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС и последовавшая за ним реакция рынка, включая масштабный обвал доходности казначейских облигаций США и курса USD, укрепили нашу веру в то, что в 2016 г. ФРС пойдёт лишь на однократное повышение процентных ставок на 25 б.п. Мы полагаем, что повышение ставки с наибольшей вероятностью произойдёт в декабре (вероятность повышения ставки в ноябре немного ниже). На языке трейдеров это означает, что тема расхождения монетарных курсов будет и дальше иметь место. В целом тон заседания Комитета относительно условий национальной и мировой экономик был осторожным. Хотя ФРС и не поставил точку относительно повышения ставки в июне, его постоянная отсылка к риску снижения инфляции в сочетании со снижением экономической активности в США (а также по-прежнему низких показателей мировой экономики) указывает на то, что замедление темпа ценового давления понизило ожидания (что выразилось в снижении закладывания ставки по федеральным фондам). Прогнозы ФРС всё ещё указывают на два повышения ставки в 2016 г., но мы рассматриваем такой прогноз как маловероятный. Вопрос заключается в следующем: если прогноз двух повышений ставок окажется верным, Федрезерву необходимо незамедлительно указать на то, что повышение в июне возможно, иначе главный финансовый регулятор США рискует спровоцировать крайне высокую волатильность на рынке. Наш прогноз отчасти основан на снижении уверенности в восстановлении экономики США/мировой экономики и в большей степени на событиях, «оттеняющих» вероятную траекторию монетарной политики.

Маловероятно, что ФРС на последующих заседаниях «выстрелит» несколькими повышениями ставок подряд, поскольку заявления членов правления говорят о терпеливой, «плавной» траектории ужесточения монетарной политики. Это позволяет предположить, что будет выбрана стратегия «повышение-пауза». Таким образом, для безопасного повышения ставки по федеральным фондам до 1,0% в 2016 г. на июньском заседании должно быть принято решение. Июльское и сентябрьское заседания меньше подходят для действий, которые всегда вызывают волатильность. Заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС 26-27 июля попадает между конвенциями Республиканской и Демократической партий, а неделей ранее состоится важнейший референдум по вопросу членства Великобритании в ЕС.

Заседание Комитета ФРС 20-21 сентября близко к началу президентских выборов в США, когда любые изменения могут привести к серьёзным политическим последствиям, поэтому принятые решения будут восприниматься как политические.

Если под влиянием возможного роста цен на нефть не произойдёт ускорения инфляции или не появятся данные о том, что рынок жилой недвижимости США стал дестабилизироваться, повышение ставки на 25 б.п. может произойти 13-14 декабря или, возможно, на заседании 1-2 ноября. Учитывая неопределённость экономической статистики США, мы предполагаем, что ФРС не станет рисковать своей репутацией, чтобы быть впереди рынка, и не повысит ставки в июне. Мы продолжаем делать ставку на снижение USD и рассматриваем это как возможность перезагрузиться по валютам развивающихся рынков, а также по сырьевым валютам. Показательно, что в последние дни на валютном рынке наблюдается снижение мнимой волатильности. Если наш прогноз окажется правильным, у нас всё ещё будет целых 4 месяца для спекулятивных торгов.

Инфляционное давление по-прежнему низкое



Экономика

Япония: воздержание от дальнейшего расширения монетарного стимулирования

Фондовым рынкам Японии требуется больше наличных

В минувший четверг на фондовых рынках Японии наблюдалось снижение. Индексы Nikkei и Topix закрылись весьма глубоко на отрицательной территории, потеряв более 3%. Причина проста: текущий объём вливания ликвидности главным финансовым регулятором Японии в экономику не будет увеличен. Ставка по депозитам останется без изменений (0,1%), а глава Банка Японии Курода заявил, что запланированный объём выкупа активов будет сохранён на уровне 80 трлн. иен в год. Банк Японии принял решение не идти на дополнительные меры смягчения, несмотря на слабую экономическую статистику, а финансовые рынки пересмотрели свои прогнозы по фондовым рынкам Японии в сторону снижения.

Экономика Японии продолжает посылать беспочвенные обнадеживающие сигналы. Во-первых, создаётся впечатление, что борьба Банка Японии с дефляцией будет длиться вечно, а внезапное введение отрицательных ставок в январе пока не смогло стимулировать рост инфляции. Руководство главного финансового регулятора Страны восходящего солнца теперь заявляет, что целевой показатель ИПЦ в 2% должен быть достигнут к началу 2017 финансового года. Во-вторых, на фоне глобальной неопределённости JPY привлекает инвесторов из-за своего статуса «тихой гавани», а в-третьих, последняя порция экономической статистики вызывает опасения, особенно апрельский показатель индекса PMI, который просел до отметки 48,0 с 49,1 месяцем ранее. Активность в третичном секторе экономики в феврале снизилась на 0,1%. Последний показатель индекса активности всех отраслей промышленности также снизился на 1,2%.

Время, время и ещё раз время...

В ходе последовавшей за заседанием пресс-конференции Курода отметил, что Банку Японии необходимо больше времени для того, чтобы оценить эффект от отрицательных процентных ставок. Что касается валютного рынка, иена укрепляется по отношению к доллару США, а пара USDJPY в настоящий момент приближается к отметке 107. Стоимость иены по отношению к доллару США всё ещё намного выше, чем в начале года, когда пара USDJPY находилась в диапазоне 118/120.

Иена будет укрепляться до тех пор, пока не будут приняты дальнейшие шаги

Существует большая вероятность того, что выжидательная стратегия Банка Японии может привести к росту иены до отметки 100. Главным фактором для USDJPY является расхождение монетарных курсов ФРС и Банка Японии, но мы полагаем, что траектория повышения ставок Федрезервом (по крайней мере, сейчас) существует лишь в головах членов его правления. В настоящий момент, как мы полагаем, не должно быть никаких монетарных смягчений вплоть до окончания лета. Лишь усугубление спада экономики в ближайшие месяцы сможет вынудить Банк Японии увеличить объём монетарного стимулирования. В связи с этим на фоне роста неопределённости в США мы продолжим делать ставку на снижение USDJPY в среднесрочной перспективе. После этого Банк Японии будет вынужден проводить дальнейшее монетарное смягчение. Глава Банка Японии Курода, несмотря на свою нынешнюю терпеливую позицию, вскоре вернётся к свойственному главе ЕЦБ Драги подходу под названием «любой ценой».

Япония: объём владения государственными облигациями БЯ значительно вырос (в % от его совокупных обязательств)



Экономика

AUD ощутит удар, поскольку ралли по железной руде теряет импульс

Стоимость AUD выросла на 12% с января

С начала года австралийский доллар демонстрировал замечательное бычье ралли на фоне снижения ожиданий повышения ставок в США и ралли по сырьевым товарам, особенно по железной руде, золоту и нефти. Цена на железную руду с начала года выросла ни много ни мало на 60%, причём большинство ликвидных фьючерсных контрактов на китайской товарной бирже Даляня торгуется по 500 юаней за тонну, что примерно соответствует 74 долларам США (максимум с января 2015 г.). Одной из основных причин резкого роста цен на железную руду стал оптимизм рынка в отношении перспектив экономики Китая. Золото готовится протестировать прошлогодний максимум на отметке 1307 долл./унц., поскольку инвесторы ищут «убежище» от крайне волатильных финансовых рынков, тогда как цена на нефть наконец восстанавливается: смесь марки Brent торгуется вблизи отметки 46,50 долл./бпр.

Ралли по железной руде теряет импульс

Тем не менее, мы полагаем, что ралли по железной руде уже прошло свой пик, поскольку для дальнейшего роста цен нет никаких объективных причин. В самом деле, запасы железной руды на портовых складах в первом квартале стабильно росли, в то время как производство нерафинированной стали сокращалось. Данная ситуация говорит о том, что рост цен на железную руду был вызван в основном масштабными спекуляциями на фьючерсном рынке, и что нынешние цены ничем не оправданы. Кроме того, строительный сектор (один из крупнейших в Китае потребителей стали) остаётся в «зоне штиля», несмотря на первые признаки восстановления. Таким образом, мы ожидаем, что цены на железную руду скорректируются вниз, поскольку спекулянты будут фиксировать прибыль. Это, в свою очередь, увеличит давление на австралийскую экономику, поскольку Австралия является крупнейшим в мире экспортёром железной руды (на её долю приходится 50% всей мировой добычи).

В таких условиях AUD столкнётся с новым витком давления. И всё же, коррекцию курса AUD может отложить лишь один игрок – Федрезерв. В самом деле, ослабление ожиданий повышения ставок в США должно удерживать курс USD на более низких отметках, что поддержит цены на сырьевые товары и тем самым на сырьевые валюты.

С другой стороны, недавние (крайне) пессимистичные данные по инфляции из Австралии (отрицательная инфляция в 1-м квартале 2016 г. в квартальном (-0,2%) и в годовом (1,3%) исчислении) могут вынудить РБА пойти на дополнительные меры по смягчению монетарной политики для стимулирования инфляции. В целом, мы ожидаем, что AUD скорректируется в сторону снижения, а следующей целью станет отметка 0,74 доллара.

РБА обладает большим пространством для дальнейшего смягчения монетарной политики



Экономика

ЦБ России упустил возможность урезать ключевую ставку

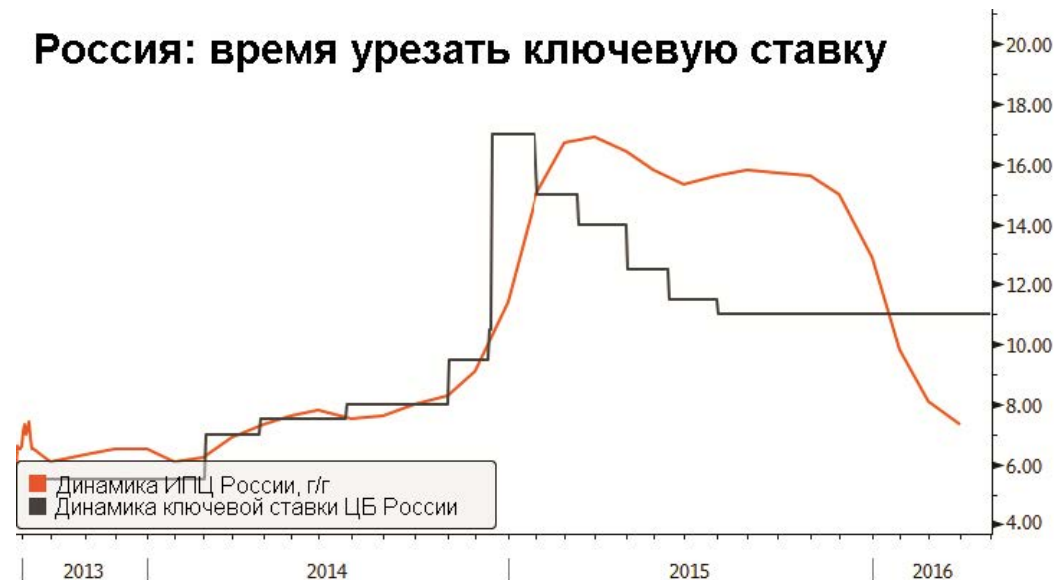
Рубль продолжает укрепляться с тех пор, как достиг исторического минимума относительно доллара в начале января. Тогда курс доходил до более чем 82 рубля за доллар. Сейчас пара USDRUB опустилась ниже отметки 65, а рубль продолжит подвергаться ещё большему повышательному давлению из-за продолжающегося отскока цен на нефть. Прогноз нефтяных доходов России более оптимистичный, несмотря на переизбыток предложения на мировом рынке нефти. Движателями роста цен на «чёрное золото» являются ожидания увеличения спроса на нефть в последующие годы и страх перед пиком мировой добычи.

Тем не менее, мы всё же полагаем, что продолжающееся укрепление рубля в среднесрочной перспективе вызывает сомнения, поскольку экспорт, вероятно, будет и дальше снижаться. При этом укрепление рубля нивелирует положительный эффект отскока цен на нефть. В результате, в ходе последнего заседания, состоявшегося в пятницу, 29 апреля, ЦБ РФ упустил возможность ослабить рубль, урезав ключевую ставку на 0,5%, тогда как мы уверены, что текущий курс рубля даёт возможность нормализовать монетарную политику. Неблагоприятное воздействие на инфляцию будет в любом случае уравновешено ростом курса рубля и повышением цен на нефть.

Инфляция, за которой внимательно следят, быстро снижается. Инфляция снизилась до отметки 7% г/г, что всё ещё является достаточно высоким показателем. Тем не менее, на сегодняшний день в мире наблюдается нехватка высокодоходных активов. Поэтому инвесторы «расхватывают» активы России. Сохранение двухзначной ключевой ставки определённо не помогает выйти из сложившейся ситуации. Бремя такой ставки несут на себе долгосрочные инвестиции, а премии, которые требуются для того, чтобы инвестиции были рентабельными, в результате оказываются очень высокими.

Мы полагаем, что USDRUB будет снижаться. Доллар должен привести к ещё большему снижению пары, поскольку «голубиная» позиция ФРС обнажает истинные, фундаментальные трудности экономики США. 3-месячным целевым уровнем представляется отметка 60 рублей за доллар.

Россия: время урезать ключевую ставку



Экономика

Экономика Швейцарии стабилизируется

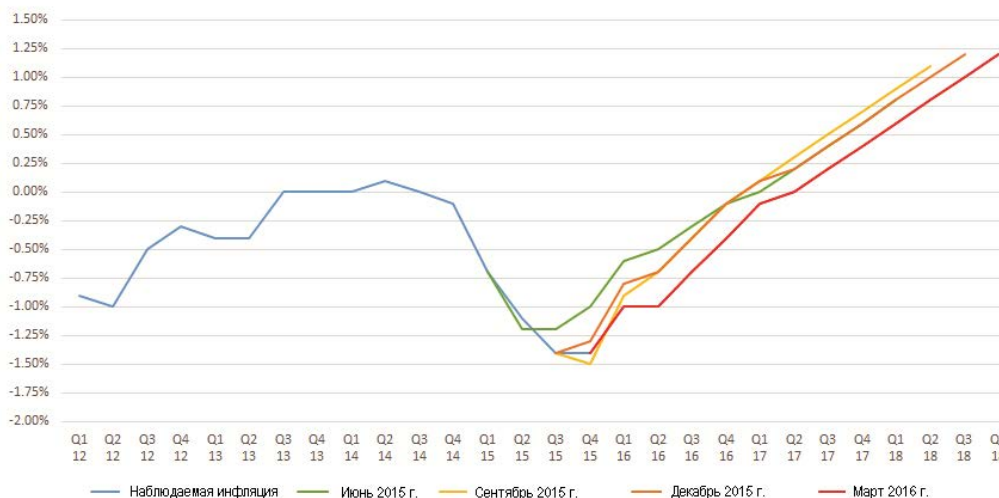
В апреле показатель «Экономический барометр Швейцарии KOF» немного снизился, составив 102,7, что выше медианного прогноза (102,5), но ниже предыдущего значения (102,8), пересмотренного в сторону повышения. Отчёт указывает на то, что Швейцария «пережила» первый квартал текущего года относительно хорошо, поскольку барометр остался выше долгосрочной средней. Тем не менее, Швейцария всё ещё находится в подвешенном состоянии, поскольку её основные экспортные партнёры стали менее активно импортировать швейцарские товары. В самом деле, слабый спрос на мировом рынке и укрепление CHF продолжают оказывать сильное давление на экспорт Швейцарии и в особенности на часовую промышленность.

В первом квартале экспорт швейцарских часов снизился на 8,9% (-16% за один только март!). Мартовское обрушение спроса на швейцарские часы вызвано снижением спроса со стороны почти всех основных торговых партнёров страны. Так, в марте спрос со стороны Гонконга упал на 37,7% г/г, со стороны США – на 32,9% г/г, тогда как спрос в Китае снизился на 13,7% г/г. В целом, запас прочности промышленного сектора смягчил ущерб: в марте швейцарский совокупный экспорт сократился на 1,1% г/г по сравнению с пересмотренным в сторону снижения февральским ростом 2,1% м/м.

Таким образом, мы ожидаем, что восстановление роста экономики Швейцарии будет отложено, поскольку темпы роста крупнейших экономик мира будут ниже прогнозов; в свою очередь это может оживить интерес инвесторов к активам со статусом «тихая гавань», например, к CHF. Для Швейцарии это будет означать, что период низкой инфляции продлится дольше, и поэтому мы не ожидаем, что инфляция перейдёт на положительную территорию раньше наступления второй половины 2017 г. В ходе мартовского заседания в ШНБ заявили, что ожидают, что инфляция выйдет на отметку 0,1% в первой половине 2017 г.

В минувшую пятницу EUR/CHF продолжила снижение после того, как ранее в среду достигла отметки 1,10, поскольку инвесторы стали избавляться от более рискованных активов в пользу золота и CHF.

ШНБ снова откладывает переход инфляции на положительную территорию



Тематическая торговля

Нефть растёт

Если вы разделяете наши взгляды, то вы, вероятно, полагаете, что цена на нефть на отметке 30 долл./бэр. вряд ли будет устойчивой. Ожидание роста цен на «чёрное золото» может стать отличной возможностью для фондовых рынков. Переизбыток поставки нефти, который и обвалил цены на неё со 100 долл./бэр. до 30 долл./бэр. всё так же остаётся реальностью. Тем не менее, в настоящий момент происходят фундаментальные изменения, которые повышают вероятность роста цен на нефть.

Во-первых, несмотря на спад мировой экономики, систематически растёт спрос на нефть (хотя рост спроса пока не опередил рост предложения нефти). Во-вторых, добыча нефти стабильно снижается, поскольку нерентабельные скважины консервируются, а ОПЕК наконец демонстрирует признаки координирования действий по снижению переизбытка предложения. В конце концов, цены на нефть демонстрируют устойчивость к геополитической реальности, хотя, учитывая, что 80% добываемой в мире нефти приходится на страны, активно участвующие в каких-либо военных конфликтах, создать угрозу ключевым маршрутам поставки нефти не составит большого труда.

Мы подозреваем, что в настоящий момент цены на нефть оттолкнулись от дна. По мере роста нефтяных котировок прогноз доходности фондовых бумаг многострадальных нефтяных компаний должен быстро улучшиться. Данная тема была создана для «управливания» возможностей на фондовом рынке, поскольку цены на нефть стабильно растут.



С начала ▲ 10.76%

Уровень доходности за 1 месяц	12.54%
Доходность в день	-0.39%
Прогнозируемая доходность по дивидендам	0.65%
Начальная дата	01/01/16



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.