

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

9 - 15 мая 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- | | | |
|------------|------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| с.3 | Экономика | Победа Трампа – удар по мексиканскому песо – Питер Розенштрайх |
| с.4 | Экономика | ШНБ совершает небольшую интервенцию для ослабления швейцарского франка – Янн Квеленн |
| с.5 | Экономика | Решение Банка Англии по ставке вряд ли повлияет на фунт стерлингов – Питер Розенштрайх |
| с.6 | Экономика | Слабые показатели занятости ставят крест на надеждах ФРС – Янн Квеленн |
| с.7 | Валютные рынки | Некоммерческие позиции по данным IMM – Янн Квеленн |
| с.8 | Тематическая торговля | Корпоративный долг развивающихся рынков, деноминированный в CHF |
| | Дисклеймер | |

Экономика

Победа Трампа – удар по мексиканскому песо

Появляется всё больше геополитических и внутриэкономических причин открывать короткие позиции по MXN. После триумфальной победы в штате Индиана Дональд Трамп из маловероятного претендента стал возможным кандидатом от Республиканской партии на пост президента. С учётом такого развития событий естественным образом возникает стремление обсудить вероятное президентство Трампа. Хотя мы и считаем его патологическим лжецом, который вряд ли выполнит большинство своих глупых обещаний, данных в ходе внутрипартийных дебатов, но одно конкретное обещание Трамп всё же выполнит. Президент Трамп без сомнения воздвигнет «огромную стену» и заставит Мексику оплатить её строительство. Столь агрессивный акт международной дипломатии немедленно спровоцирует возведение ответных торговых барьеров. За день до внутрипартийного голосования в Индиане подразумеваемая волатильность пары USD/MXN подскочила, превзойдя своих региональных «коллег» по развивающемуся рынку. Приписывать ставку за риск по MXN непосредственно выборам в США сложно, однако появляется всё больше свидетельств того, что национальная валюта Мексики будет подвергаться асимметричному давлению.

Как многие и ожидали, Банк Мексики сохранил ставку «овернайт» без изменений на отметке 3,75%. Поскольку инфляционное давление умеренное, а Федрезерв, вероятно, не повысит ставки в июне, главный финансовый регулятор Мексики не стоит перед необходимостью ужесточать монетарную политику. Рост ВВП страны был ограничен слабым уровнем добычи государственной нефтяной компании Ретех, что также ухудшило налоговые условия. Поскольку цены на нефть остаются низкими, Банк Мексики должен заложить дополнительное замедление роста ВВП. Естественным, что сопроводительное заявление главного финансового регулятора страны указывало на то, что главной причиной беспокойства членов его правления является волатильность на финансовом рынке. Банк Мексики будет и дальше фокусироваться на стабильности MXN, а также примет проактивные меры для того, чтобы двигаться в фарватере монетарной политики ФРС. Если стимулированная Федрезервом распродажа на развивающихся рынках будет угрожать инфляционным условиям, мы станем свидетелями того, как Банк Мексики будет реагировать на ситуацию, прибегая к новым повышениям ставки в защитных целях.

Мы подозреваем, что сочетание обоих вышеуказанных факторов будет оказывать негативное влияние на MXN. С учётом того, что в июне состоится заседание ФРС, а в июле – национальная конвенция Республиканской партии, вряд ли стоит ожидать возобновления аппетита к риску по MXN. Мы открываем короткие позиции по MXN к USD, JPY, а на региональном рынке – к BRL. Интервенцию Банка Мексики на валютном рынке стоит ожидать лишь в случае неуправляемого снижения курса MXN. Обвал курса MXN, определённо, может быть вызван номинированием Дональда Трампа в качестве кандидата на пост президента от Республиканской партии на выборах 2016 г.



Экономика

ШНБ совершает небольшую интервенцию для ослабления швейцарского франка

Опубликованная в начале минувшей недели экономическая статистика показала, что совокупный объём депозитов до востребования в Швейцарии продолжил расти, увеличившись с 490,9 млрд. франков по состоянию на неделю, завершившуюся 22 апреля, до 491,2 млрд. недель ранее. Мы полагаем, что появляется всё больше свидетельств того, что ШНБ совершает интервенцию в попытке ослабить национальную валюту. Мы также считаем, что имеет место намерение главного финансового регулятора Швейцарии не сообщать об этой интервенции с целью избежать нежелательных ставок со стороны финансовых рынков. С конца января 2015 г. совокупный объём депозитов резко увеличился (более чем на 50 млрд. франков) и продолжит расти.

ШНБ внимательно разбирает все заявления и действия ЕЦБ, которые могут привести к дальнейшему укреплению CHF. На данный момент монетарная политика ЕЦБ не доказала свою способность достигать необходимых результатов. Две недели назад Драги объявил о том, что в еврозоне «инфляция должна продолжить уходить вглубь отрицательной территории, прежде чем продемонстрирует отскок». С тех пор швейцарская валюта демонстрирует рост из-за своего статуса «тихой гавани», а также из-за глобальной неопределённости, в частности, из-за сохраняющихся низких цен на сырьевые товары и высоких геополитических рисков, таких как угроза выхода Великобритании из ЕС. Опасения вокруг распада Европейского союза толкают пару EURCHF вниз, тем самым вынуждая ШНБ проводить интервенции на валютном рынке, хотя и очень осторожные.

За последние месяцы EUR/CHF продемонстрировала незначительный рост. Не так давно пара, наконец, устранила сильную область сопротивления на отметке 1,100 и сейчас продолжает совершать отскок, что подтверждает базовое избыточное предложение. Мы продолжаем делать ставку на снижение EUR/CHF, но также готовы и к неожиданным действиям со стороны ШНБ. Мы не считаем, что возможна новая привязка, однако для уравнивания дефляционного давления и для защиты национальной валюты Швейцария будет вынуждена прибегнуть к механизму количественного смягчения. В настоящий момент вероятность такого шага очень мала, однако фиксирование парой EUR/CHF отметки 1,05 должно заставить ШНБ предотвратить дальнейшее снижение.

ШНБ: размер баланса катастрофически растёт



EUR/CHF: бычий тренд в среднесрочной перспективе, несмотря на глобальную неопределённость



Экономика

Решение Банка Англии по ставке вряд ли повлияет на фунт стерлингов

После наблюдаемого на минувшей неделе снижения уровня неопределённости в отношении вероятного выхода Великобритании из ЕС трейдеры продолжают искать моменты, которые могут спровоцировать ослабление GBP в преддверии референдума королевства о членстве в ЕС. Эта неделя предоставит два таких события. Рынок, всё ещё открывающий короткие позиции по фунту стерлингов, получит заявление Банка Англии о ставке, а также отчёт по инфляции; при этом на рынке надеются, что новые данные поддержат их позиции. Решение Банка Англии по ставке будет событием незначительной важности, поскольку рынки не закладывают повышения ставки вплоть до 2017 г., и поэтому вряд ли заявление главного финансового регулятора Великобритании будет носить ещё более «голубиный» характер (демонстрируя полный пересмотр решения по монетарной политике). Опубликованные предварительные показатели ВВП королевства за первый квартал, а также поступающая экономическая статистика, включающая данные промышленного производства и строительного сектора (сфера услуг по-прежнему является «ярким пятном»), подтвердили замедление роста экономики, что в целом отражает рост опасений в отношении предстоящего референдума. Ослабление национальной экономики Великобритании – это основная причина «голубиной» позиции Банка Англии.

Акцент в отчёте по инфляции будет сделан на коррекцию прогнозов Банка Англии, а также на планы действий в чрезвычайных ситуациях после голосования по вопросу членства Великобритании в ЕС. Мы ожидаем, что любое упоминание о референдуме будет ограничено в силу того, что главный финансовый регулятор хочет выглядеть беспристрастным. Тем не менее, главе Банка Англии Карни будет сложно держать нейтральную позицию, поскольку ранее он заявлял, что выход Великобритании из ЕС представляет для страны огромный экономический риск. В настоящий момент Банк Англии в качестве прогноза представит лишь взгляд на референдум, не закладывая ни один из сценариев. И всё же, независимо от результата голосования на референдуме, мы подозреваем, что будет иметь место «радикальная» реакция экономики, которая, вероятно, сведёт на нет все нынешние прогнозы Банка Англии. Учитывая двойной аспект голосования, маловероятно, что симметрический риск в росте и в прогнозах инфляции Банка Англии обеспечит много понимания. Помимо заявлений политкорректного Банка Англии, общепринятым является мнение о том, что выход Великобритании из ЕС будет представлять собой значительное потрясение для экономики королевства, что не учитывается нынешними прогнозами. Ходят разговоры о том, что с целью сохранения беспристрастной позиции и разрешения сложившейся ситуации Банк Англии может обнародовать два прогноза (один на случай «сохранения в составе ЕС», другой – на случай «выхода из ЕС»).

В настоящий момент фунт стерлингов на фоне сдерживающих факторов (политическая неопределённость, а также неопределённость в отношении референдума и повышенная чувствительность к уклонению от рисков) движется вверх. Ложное пробитие парой GBPUSD вверх отметки 1,4700, устремление к области сопротивления на отметке 1,4800 – всё это указывает на разворот бычьего импульса. Мы ожидаем медвежью коррекцию до отметки 1,4298.



Экономика

Слабые показатели занятости ставят крест на надеждах ФРС

Утро минувшего четверга ознаменовало начало дня выхода данных о занятости в США – Национального доклада о занятости от ADP перед опубликованием данных о занятости в несельскохозяйственном секторе, выход которых был запланирован на минувшую пятницу. Национальный отчёт об изменении занятости от ADP за апрель, от которого ожидали сведений о создании 195 тыс. новых рабочих мест по сравнению с 200 тыс. в марте, продемонстрировал очень слабые результаты – лишь 156 тыс. новых рабочих мест. Мы были уверены, что рано или поздно, но слабая экономическая статистика США, так или иначе, найдёт своё отражение в данных с рынка труда, и сейчас опубликованные данные о занятости оказались определённо слабыми. Вышедший в минувшую пятницу отчёт об изменении занятости в несельскохозяйственном секторе, который, как ожидали, должен был продемонстрировать прирост в 200 тыс. новых рабочих мест, несмотря на снижение в сравнении с аналогичным показателем за март (+215 тыс.), продемонстрировал слабый прирост на уровне всего лишь 160 тыс. рабочих мест. Наше исследование даёт основание полагать, что, несмотря на то, что нынешний импульс на рынке труда кажется положительным, состояние экономики США, и особенно рынка труда, переоценено.

Финансовые рынки всё ещё ищут доказательства того, что ФРС повысит ставки в этом году и не обеспокоены «голубиной» позицией главного финансового регулятора США, особенно потому что невыгодная монетарная политика выгодна фондовым рынкам. Тем не менее, в долгосрочной перспективе образовавшийся в результате этого пузырь может очень громко лопнуть. Данные рынка труда, вероятно, были одним из лучших фундаментальных показателей США (если не единственным), поскольку безработица составляет почти 5%. К тому же, даже с учётом улучшения условий на рынке труда инфляция не продемонстрировала чёткого роста: мартовский показатель инфляции оказался ниже отметки 0,9% г/г. Объём розничных продаж продолжает снижаться из месяца в месяц: последние данные за март были ниже отметки 2% г/г.

Недавняя статистика определённо слабая. Мы видим в этом противоречие: ситуация на рынке труда улучшается, однако потребление демонстрирует крайне слабый рост. Опубликованные в минувшую пятницу данные о занятости в несельскохозяйственной сфере, оказавшиеся ниже прогнозов, окончательно похоронили вероятность второго повышения ставки в США после аналогичного шага в декабре 2015 г. Создаётся впечатление, что рынки уже исключили возможность повышения ставки в июне: вероятность ужесточения монетарной политики составляет не более 10%. Возможно, что в повышение ставки на июньском заседании ФРС верят лишь члены его правления.

Сегодня США, как никогда, нуждаются в инфляции хотя бы для того, чтобы сократить свой огромный долг (18 трлн. долларов), однако создаётся впечатление, что ФРС не способен стимулировать рост инфляции и не предпримет никаких шагов, которые могли бы повысить дефляционные риски. Это ещё одна причина того, почему необходимо внимательно следить за ростом зарплат, который всё же немного увеличился с начала прошлого года. Мы полагаем, что данный показатель не является существенным, в силу того, что безработными остаются слишком много рабочих, ожидающих работу, а средняя продолжительность рабочей недели на одного работника по-прежнему составляет всего лишь около 35 часов. Мы рассматриваем эту ситуацию как сигнал того, что многие служащие в США имеют неполную занятость. Что касается валютного рынка, в среднесрочной перспективе EURUSD должна продолжить свой рост до отметки 1,2000.

Данные о занятости в США: Национальный доклад о занятости в США от ADP хорошо справляется с прогнозированием занятости в несельскохозяйственном секторе, но часто недооценивает этот показатель



FX Markets

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, завершившуюся 26 апреля 2016 г.

Чистые позиции по EUR остаются короткими уже шесть недель подряд. Тем не менее, спекулянты, несмотря на «голубиную» позицию ЕЦБ, сократили короткие позиции.

Чистые позиции по CHF на этой неделе остались длинными. По-прежнему существует угроза того, что ШНБ может совершить интервенцию, чтобы уравновесить любое дальнейшее укрепление национальной валюты страны. Спрос на CHF будет сохраняться до тех пор, пока будет сохраняться неопределённость в ЕС.

Чистые длинные позиции по AUD, несмотря на недавнее урезание ставки РБА, снова растут. Рост, главным образом, вызван оптимизмом относительно экономического прогноза, а также недавним ростом цен на золото и серебро.



Тематическая торговля

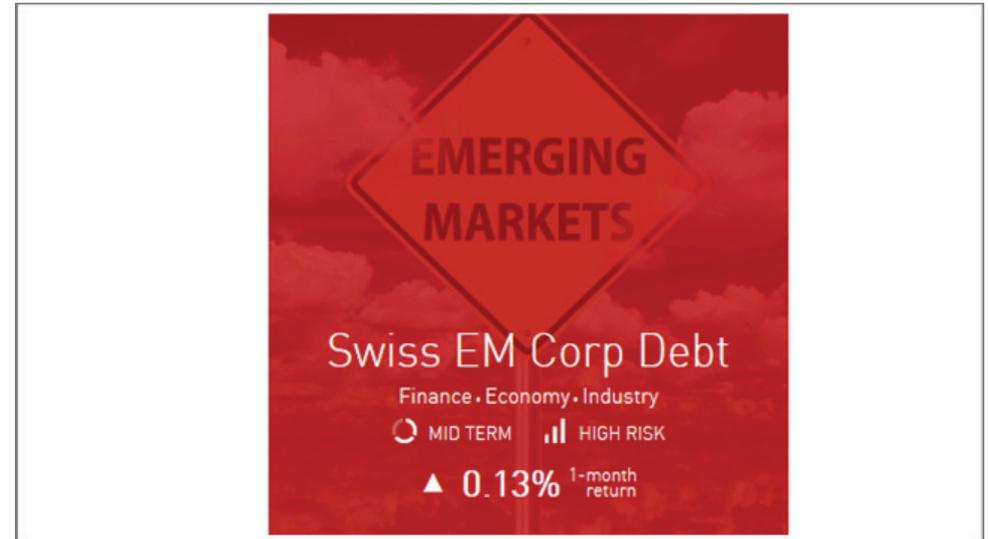
Корпоративный долг развивающихся рынков, деноминированный в CHF

Для инвесторов, находящихся в поиске доходности, хорошим решением часто является приобретение корпоративных облигаций. Учитывая то, что в странах Запада процентные ставки по суверенным и корпоративным бумагам находятся на крайне низких отметках, предприимчивые инвесторы ищут возможности на развивающихся рынках. Традиционно инвесторы использовали облигации в своих портфелях в качестве источника стабильности для генерирования дохода и сохранения капитала.

Поскольку появились признаки того, что для развивающихся рынков худшее уже позади, облигации, эмитированные компаниями, расположенными на таких рынках, всё больше привлекают инвесторов в качестве источника существенных дивидендов. Имевшая недавно место обеспокоенность в связи с повышением процентных ставок в США привела к снижению цен, тем самым создав возможность для всех желающих взять на себя определённую степень риска. Интересно, что в последние годы доля дефолтов среди высокодоходных эмитентов значительно снизилась, тем самым указав на то, что рынки переоценивают ставку за риск.

Данная тема основана с целью генерирования высокой доходности, однако без взятия на себя ответственности за валютный риск на местном рынке. Все облигации краткосрочные и деноминированы в швейцарских франках.

Обращаем ваше внимание на то, что указанные цены представлены в виде процентов от номинальной стоимости облигаций. Например, облигация номинальной стоимостью 100, которая оценивается на уровне 85, в действительности торгуется на отметке 85% от своей номинальной стоимости.



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.