

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

16 - 22 мая 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- | | |
|----------------------------------|--|
| с.3 Валютные рынки | Банк Таиланда открывает путь для кэрри-трейдеров – Питер Розенштрайх |
| с.4 Экономика | «Греческий» вопрос снова на повестке дня – Янн Квеленн |
| с.5 Валютные рынки | Инфляционное давление в Индии «вытесняет» РБИ «из игры» – Питер Розенштрайх |
| с.6 Экономика | США: количество заявок на ипотечное кредитование и потребление снижается – Янн Квеленн |
| с.7 Тематическая торговля | Восстановление экономики Бразилии |
| с.8 Дисклеймер | |

Валютные рынки

Банк Таиланда открывает путь для кэрри-трейдеров

Как и ожидали, Банк Таиланда единогласно принял решение оставить учётную ставку без изменения на отметке 1,50%. Главный финансовый регулятор страны отметил риск замедления роста национальной экономики, однако оставил экономические прогнозы без изменений (на предыдущем заседании прогноз был понижен с 3,5% до 3,1%). Главными препятствиями для роста экономики Таиланда по-прежнему остаются нестабильность на экспортных рынках и политическая неопределённость, которая плохо влияет на настроения инвесторов. Засуха в Таиланде негативно сказалась на ситуации в сельскохозяйственном секторе, что уменьшило потребительскую активность в ключевых регионах страны. Тем не менее, туризм продолжает оставаться одним из главных факторов роста: приток туристов вырос на 14,8% г/г. Кроме того, увеличились инвестиции в развитие общественной инфраструктуры, что также создаёт основы для роста экономики. По прогнозам, в этом году инфляция приблизится к нижнему пределу целевого диапазона Банка Таиланда 1-4%. Потребительская инфляция должна восстановиться после спада в первом квартале, благодаря подорожанию продуктов питания и выходу цен на нефть с отрицательной территории. «Голубиная» риторика Банка Таиланда в сочетании со снижением инфляционного давления говорит о том, что новое понижение процентных ставок не стоит исключать. Тем не менее, главный финансовый регулятор страны будет склонен занять выжидательную позицию, поскольку более масштабные глобальные риски могут повлиять на экономику Таиланда сильнее, чем микроэкономические меры в условиях относительной стабильности.

Банк Таиланда беспокоят политические риски. На 7 августа запланирован референдум по вопросу новой конституции. Критики продолжают утверждать, что новый основной закон защищает интересы находящихся у власти военных, но его принятие может теоретически привести к проведению всеобщих гражданских выборов. Учитывая «бурное» политическое прошлое Таиланда, инвесторы будут действовать осторожно, пока конституция не будет принята без эксцессов.

В очередной раз критически важным для прогнозов относительно экономического развития и монетарной политики главного финансового регулятора Таиланда становится курс ТНВ. В Банке Таиланда подчеркнули, что недавнее укрепление ТНВ не помогло восстановлению национальной экономики, и отметили, что намерены бороться с нежелательным ростом национальной валюты.

В Банке Таиланда также дали ясно понять, что готовы к валютной интервенции; перспектива повышения курса ТНВ вследствие увеличения валютных резервов вызывает у членов правления главного финансового регулятора беспокойство. В дальнейшем Банк Таиланда, вероятно, продолжит проводить стимулирующую монетарную политику, скорее, путём ослабления ТНВ, а не понижения процентных ставок. Учитывая наши «голубиные» прогнозы в отношении ФРС, а также сбалансированный экономический прогноз Таиланда, мы подозреваем, что ТНВ будет и дальше являться хорошим активом для операций кэрри-трейдов.



Экономика

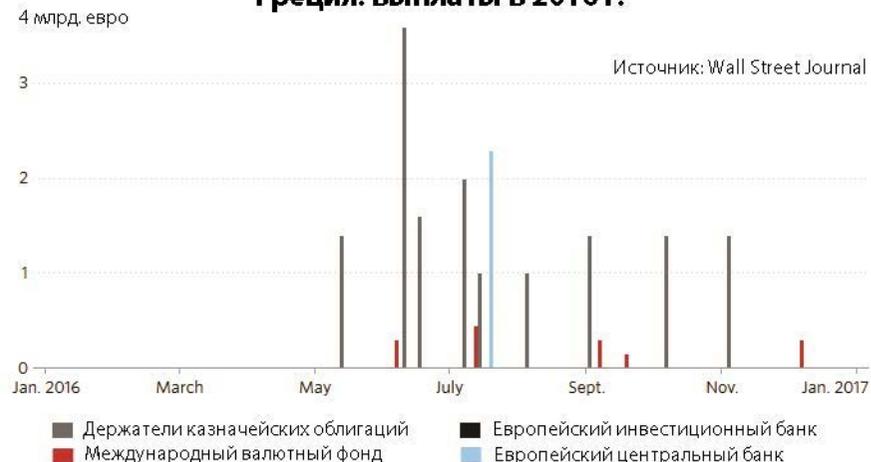
«Греческий» вопрос снова на повестке дня

На минувшей неделе в Брюсселе в ходе встречи министров финансов стран еврозоны обсуждался вопрос об утверждении выделения Греции огромного транша финансовой помощи в размере 86 млрд. евро на фоне ратификации парламентом страны в начале мая этого года пенсионных и налоговых реформ. Текст реформ был принят в очень напряжённых условиях: «за» – 153, «против» – 146 голосов. Важно отметить, что текст реформ отстаивал премьер-министр Греции Алексис Ципрас, который был избран с опорой на платформу противников политики жёсткой экономии, и который, несмотря на желание греческой общественности, согласился вести переговоры с еврозоной о получении финансовой помощи. Голосование в поддержку указанных реформ имеет очень большое значение для Греции, поскольку страна столкнулась с серьёзной необходимостью получения денежных средств до июля этого года, когда ей предстоит выплатить долг в размере 3,5 млрд. евро.

Результаты голосования за требуемые реформы означают, что НДС будет повышен с 13% до 14%, минимальный размер облагаемого налогом дохода малых предприятий будет снижен на 500 евро до 8600 евро, а сумма налогообложения малых предприятий будет повышена с 26% до 29%. В выходные дни на фоне проведения голосования по указанным реформам в стране прошли масштабные акции протеста против мер жёсткой экономии. Кстати, важно указать на существенный парадокс: большинство граждан Греции хотят остаться в еврозоне, но не согласны с мерами жёсткой экономии. Протесты прекратятся ещё очень нескоро, особенно учитывая то, что долг Греции невозможно выплатить. Цена каждой новой программы финансовой помощи – продолжение процесса утраты свободы и потери Грецией государственного суверенитета.

Об этом нечасто говорят открыто, но греческий долг с точки зрения долгосрочной перспективы является непомерным. Руководство главного финансового регулятора Европы работает над решением этой задачи. В настоящий момент маловероятно, что номинальная стоимость долга будет снижена, но ясно, что долг Греции нужно будет постоянно реструктуризировать. Доходы Греции будут недостаточно даже для погашения процентов по кредиту. Показатель ВВП за первый квартал этого года снизился на 0,4% к/к. В годовом исчислении данный показатель всё ещё отрицательный. Доходы страны должны быть намного выше. В этом случае будущее Греции кажется далеко не радужным, но мы полагаем, что Афины – это лишь вершина айсберга, поскольку с аналогичной угрожающей ситуацией столкнулись и другие страны Европы.

Греция: выплаты в 2016 г.



Греция: соотношение долга к ВВП растёт, а рост экономики по-прежнему отрицательный



Валютные рынки

Инфляционное давление в Индии «вытесняет» РБИ «из игры»

На апрельском заседании по вопросам монетарной политики Резервный банк Индии (РБИ) проголосовал за урезание базовой ставки рефинансирования на 25 б.п. до отметки 6,50% и сопроводил это решение дополнительным «голубиным» заявлением. Глава РБИ Рагурам Раджан заявил, что «характер монетарной политики останется стимулирующим». Данное заявление указывает на то, что инфляция, «головная боль» руководства главного финансового регулятора Индии, благодаря обвалу цен на сырьевые товары более не является проблемой. Тем не менее, опубликованная на этой неделе экономическая статистика указывает на то, что опасения по поводу дефляции были преувеличены, и инфляция по-прежнему является проблемой.

В апреле рост потребительских цен в Индии (ИПЦ) составил 5,4% г/г (аналогичный показатель в марте был на отметке 4,8%). Рост базового ИПЦ в апреле составил 4,8% г/г, что выше аналогичного мартовского показателя (4,5%). Главным фактором этого стал рост цен на продукты питания в апреле (6,2% г/г по сравнению с аналогичным показателем в марте 5,2%). Высокий температурный режим в Южной Азии и отсутствие осадков в виде дождя нанесли ущерб сельскохозяйственному сектору, что будет только способствовать росту инфляции в ближайшие месяцы. Хотя синоптики и прогнозируют сезон сильных муссонов, которые помогут снизить давление, наша уверенность в их аналитических способностях носит противоречивый характер. Существует высокая вероятность того, что до наступления прохлады, которую принесут муссоны, ИПЦ вырастет ещё выше; мы же не уверены в том, что прогноз долгосрочной инфляции не будет изменён. Рост цен в сочетании с нашим прогнозом медленной нормализации инфляции указывает на то, что урезание РБИ ставок в 2016 г. маловероятно. В центре внимания находится вопрос поддержки ликвидности банковской системы и её работоспособность, а не таргетирование учётных ставок.

Говоря чисто индийскими экономическими терминами, мы подозреваем, что дополнительные урезания ставки могут произойти уже в августе. Тем не менее, наш базовый сценарий предполагает повышение ставки Федрезервом уже в ноябре, а также то, что последовавшая за этим реакция окажет давление на INR. Ещё большее урезание ставки главным финансовым регулятором Индии лишь ускорит отток капитала из страны, а также увеличит риск нестабильности финансовой системы Индии, а именно этого РБИ определённо хотел бы избежать. Несмотря на удручающие мартовские показатели промышленного производства (рост его составил всего лишь 0,1% г/г по сравнению с 2,0% в феврале), рост экономики Индии в целом стабильный. Фундаментальные обоснования для укрепления INR по-прежнему убедительны, что делает национальную валюту Индии привлекательной для трейдеров, находящихся в поиске повышенной доходности.



Экономика

США: количество заявок на ипотечное кредитование и потребление снижается

Анализ определённых фундаментальных показателей США показывает, что есть причины для беспокойства. Каждый очередной выпуск экономической статистики почти всегда представляет собой низкие показатели. Последняя опубликованная статистика (заявки на ипотечное кредитование и розничные продажи) определённо не являются исключением из упомянутой тенденции.

Мы считаем, что данные с рынка недвижимости США являются важным индикатором для оценки реального состояния экономики США. За последние годы эпоха нулевых процентных ставок отравила цены на жилую недвижимость «в стратосферу» – почти до уровня, наблюдавшегося на момент кризиса субстандартного ипотечного кредитования. По данным Федерального агентства жилищного финансирования США, отслеживающего такие изменения в сфере жилой недвижимости, соответствующий ценовой индекс в начале 2007 г. составлял 380 пунктов, в то время как сейчас он находится вблизи отметки 370.

Низкий объём заявок на ипотечное кредитование, который удерживался на одном уровне с 2010 г. до середины 2015 г., сейчас также вырос. Тем не менее, по состоянию на неделю, завершившуюся 29 апреля, данный показатель снизился на 3,4%. В минувшую среду были опубликованы данные за неделю, завершившуюся 6 мая, и продемонстрировали небольшой рост на уровне 0,4%. Мы полагаем, что небольшой всплеск объёмов ипотечного кредитования, наблюдавшийся за последний год, связан исключительно с проводимой ФРС монетарной политикой. На рынке сильны ожидания, что ставки по ипотеке будут расти, поэтому сейчас определённо самое время для того, чтобы изменить условия по своим займам или приобрести новую недвижимость до того, как ставки повысятся.

Мы также полагаем, что продавцы сейчас придерживаются недвижимость из-за сложившихся на данный момент цен, поскольку также сильны и ожидания того, что ставки будут оставаться низкими более продолжительное время. И такую вероятность также нельзя исключить. Федрезерв, несмотря на свои многочисленные заявления, всё ещё не смог в этом году повысить ставки. В любом случае покупателям следует проявлять повышенную осторожность, особенно в связи с заоблачными ценами на недвижимость и введёнными сейчас крайне строгими требованиями к заёмщикам. В результате мы предполагаем, что на рынке недвижимости будет наблюдаться снижение.

Рынок недвижимости – не единственный сектор, который испытывает трудности. Розничные продажи, несмотря на отскок в апреле, демонстрируют не особо хорошие результаты. Мартовский показатель розничных продаж был очень удручающим (спад на 0,3% м/м), что спровоцировало рост обеспокоенности по поводу усиливающегося нисходящего импульса. Тем не менее, апрельский показатель розничных продаж оказался выше (1,3% м/м), однако это больше похоже на незначительный отскок после года дезориентирующей статистики. Например, в прошлом месяце главным отстающим сектором была автомобильная промышленность, и рынки были явно удивлены снижением объёма продаж автомобилей, что стало полной неожиданностью. Мы по-прежнему уверены, что потребление будет и дальше оказывать негативное влияние на рост экономики США, поскольку потребительские расходы составляют не менее двух третей ВВП США.

Мы полагаем и по-прежнему убеждены, что истинное положение национальной экономики США переоценено, и что имеют место фундаментальные трудности. Несмотря на очень низкий показатель, уровень безработицы пока не смог стимулировать рост инфляции и потребления. Тем не менее, хотя и может быть правдой то, что в США достигнута полная занятость, показатель неполной занятости по-прежнему имеет крайне важное значение. Эта ситуация соответствует нескольким заявлениям Джанет Йеллен, сделанным ей за последние шесть месяцев, о том, что численность работников, занятых неполный рабочий день, находится на «очень высоких отметках». Термин «неполная занятость» – это также синоним слова «ненадёжность», что логично; в связи с этим, новая структура рынка труда США окажет негативное влияние на уровень потребления.

Что касается валютного рынка, подобная статистика всего лишь отражает фундаментальные трудности экономики США. Доллар по-прежнему представляется переоценённым. Финансовые рынки всякий раз, когда это касается повышения ставок, всё больше сопротивляются любым проявлениям оптимизма. В настоящий момент вероятность повышения ставки в сентябре составляет всего лишь 33%.

Тематическая торговля

Восстановление экономики Бразилии

Новость о том, что Сенат Бразилии проголосовал за инициирование процедуры импичмента Дилмы Русеф, сфокусировала внимание всего мира на Бразилии, крупнейшей стране Южной Америки. Начиная с сентября 2014 г., Бразилия находится в эпицентре экономического и политического шторма. Стоимость местной валюты (BRL) по отношению к USD упала более чем на 50%, зафиксировав в сентябре 2015 г. исторический минимум, на фоне бегства инвесторов из рискованных активов и их стремления вкладывать средства в «тихие гавани» в надежде переждать там политический кризис Бразилии. Кроме того, ожидание начала цикла ужесточения монетарной политики ФРС направило капитал обратно к мировым инвесторам. Впервые с 2009 г. основной индикатор фондового рынка Бразилии, индекс Bovespa, опустился ниже отметки 44000 пунктов, тогда как на фоне обвала цен доходность по еврооблигациям Бразилии взлетела до небес. В довершение ко всему из-за попыток правительства страны поддержать дефицит бюджета Бразилия потеряла рейтинг инвестиционного уровня в начале сентября 2015 г., когда агентство S&P понизило её рейтинг с -BBB до BB+ с негативным прогнозом.

Учитывая, что политический кризис в Бразилии в полном разгаре, BRL находится на историческом минимуме, а фондовый рынок падает, мы полагаем, что пришло время заняться поиском возможностей для инвестирования. Кроме того, на международном уровне с учётом роста ожиданий дефляции и замедления роста мировой экономики, есть вероятность того, что ведущие центральные банки, включая ФРС, отложат любые попытки повысить ставки до 2017 г. Это обозначит начало периода венчурности и поиска повышенной доходности на развивающихся рынках. В настоящий момент множество бразильских акций, выпущенных высококлассными компаниями, являются доступными по очень привлекательной стоимости.

Данная тема, основанная с использованием скорректированного взвешивания по рыночной капитализации, предлагает диверсифицированный доступ к ведущим бразильским компаниям.

Анализ и портфель – Стратегическое бюро Swissquote Bank



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.