

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

30 мая - 5 июня 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- с.3 Экономика** GBP: рост волатильности – Питер Розенштрайх
- с.4 Экономика** Россия по-прежнему обеспокоена масштабной инфляцией – Янн Квеленн
- с.5 Экономика** Риторика ФРС ужесточается, но экономическая статистика смешанная – Питер Розенштрайх
- с.6 Экономика** Банк Японии готов действовать снова – Янн Квеленн
- с.7 Экономика** AUD подвержен дальнейшему нисходящему движению – Арно Массе
- с.8 Тематическая торговля**
Дисклеймер

Экономика

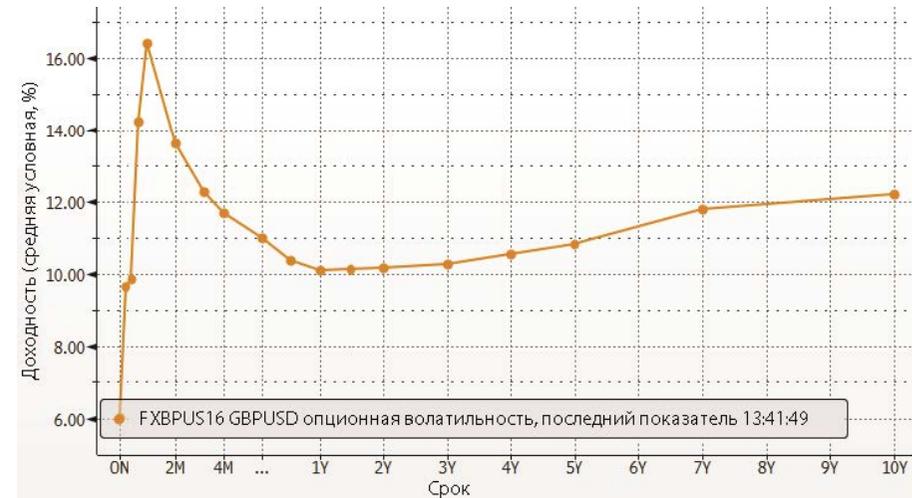
GBP: рост волатильности

В Великобритании сохраняется неопределённый характер результатов опросов

Вчера 1-месячная волатильность пары GBPUSD ушла «в стратосферу», поскольку период контракта включает непредсказуемый по своему характеру референдум по вопросу членства Великобритании в ЕС. Мы ожидаем, что по мере ужесточения дебатов вокруг этого вопроса, а также всё большего расхождения между заданными прогнозами букмекеров и совокупными результатами опросов общественного мнения волатильность GBP будет оставаться высокой. Интересно, что после голосования кривая волатильности GBP полностью обрушится (а сейчас демонстрирует нисходящий тренд), тем самым выравнявсь с кривыми волатильности других валют Большой десятки. Опционы «пут» на GBPUSD продолжают торговаться с премией по сравнению с опционами «колл», поскольку трейдеры закладывают риск снижения. Средний заданный прогноз букмекеров на «выход Великобритании из ЕС» снизился с 28% (этот уровень был ещё две недели назад) до 21%. Тем не менее, совокупные результаты опросов в Великобритании показывают, что аналогичное смещение носит менее резкий характер. В настоящее время все опросы указывают на то, что за «сохранение членства в ЕС» выступают 47% респондентов (рост с отметки 43%), а «выход из ЕС» поддерживает 41% (снижение с 44%). Усиливает неопределённость голосование через Интернет, которое распределяет голоса между выходом из ЕС и сохранением в его составе по 45%.

Общение с электоратом – ключ к заполучению общественного мнения

Голоса «за выход» и «против выхода» по-прежнему распределены практически одинаково, и, вынеся за скобки обоснование самого референдума, но судя по нынешней запутанной ситуации, мы полагаем, что перспектива «выхода Великобритании из состава ЕС» на референдуме 23 июня будет безуспешной. В ходе дебатов в четверг вечером на канале «БиБиСи» сторонница выхода Великобритании из состава ЕС г-жа Джеймс не смогла ответить на многие вопросы, а на вопрос, означает ли, что с выходом Королевства из ЕС его гражданам для поездок по ЕС будут нужны визы, ответила, что «не знает». Судя по всему, победителем этих теледебатов стали сторонники сохранения Великобритании в составе ЕС. В целом, тактика запугивания, взятая на вооружение сторонниками сохранения Великобритании в составе ЕС, дала британским избирателям более убедительные и упорядоченные аргументы. Если сторонники выхода Королевства из ЕС не будут действовать слаженно и не предложат единую программу проведения разъяснительной работы с электоратом, мы ожидаем, что Великобритания останется в составе ЕС.



Совокупные опросы общественного мнения в Великобритании демонстрируют практически одинаковое распределение голосов



Экономика

Россия по-прежнему обеспокоена масштабной инфляцией

Экономика России всё ещё испытывает трудности. Розничные продажи, которые в марте выросли до 5,1% м/м, в апреле снизились на 1,6% м/м. Потребительские расходы определённо крайне волатильны, и поэтому ясно, что Центральный банк Российской Федерации может столкнуться с трудностями в ходе точного анализа нынешнего экономического прогноза, поскольку на следующем заседании, которое состоится в июне, членам его правления потребуется принимать решение по процентным ставкам.

Главный финансовый регулятор страны обеспокоен рисками роста инфляции и, в частности, ростом номинальных заработных плат, которые в марте показали увеличение на 9% г/г. Данный рост зарплат отражает отскок цен на нефть. С поправкой на инфляцию зарплаты снизились с +1,5% г/г в марте до -1,7% в апреле.

Монетарная политика будет сочтена успешной при условии снижения инфляции. Мы не считаем, что это случится в краткосрочной или даже среднесрочной перспективе. В этом случае ЦБ РФ может быть вынужден пойти на дальнейшее повышение процентных ставок или совершить интервенцию в случае чрезмерного роста курса рубля, чтобы избежать ущерба для ВВП страны. Мы продолжаем делать ставку на снижение пары USDRUB, поскольку главным фактором этого снижения станет конец надежд на повышение ставок Федрезервом в 2016 г.

Россия получает сильный импульс

Если считать, что нынешний отскок цен на нефть сохранится, у России хорошие шансы существенно восстановить свою экономику. Недавний отскок цен на нефть, несомненно, помогает России, которая в значительной степени зависит от нефти. В настоящий момент цена на нефть марки Brent выше 50 долл./барр., а это 7-месячный максимум. Опрос 37 экономистов показал, что в 2016 г. спад экономики России составит 1% по сравнению с предыдущим прогнозом спада 2%.

Стремление к большей независимости

На минувшей неделе Россия обнародовала данные о своих золотовалютных резервах по состоянию на неделю, завершившуюся 27 мая. Цель России (выйти на показатель 500 млрд. долларов) скоро будет достигнута: в настоящий момент резервы составляют 388 млрд. долларов. В планах России максимально снизить долю доллара в структуре международных валютных операций с целью повышения к себе доверия. Это также предоставит России некоторую степень защиты от глобальной неопределённости.

Россия: руководство ЦБ РФ обеспокоено ростом номинальных зарплат



Экономика

Риторика ФРС ужесточается, но экономическая статистика смешанная

Опубликованная вчера экономическая статистика указывает на то, что ключевые сферы экономики США всё ещё слабые, что ставит повышение ставки Федрезервом в июне «на паузу». Ключевые сферы экономики США напрямую связаны с внешним спросом. Заказы на товары длительного пользования выросли с 1,9% до 3,4%, что значительно выше прогнозов, поскольку вырос объём заказов в сфере невоенной авиации. Тем не менее, такой рост был ожидаем после того, как не был зафиксирован в отчёте за апрель. Несмотря на приличные показатели в заголовках, в отчёте указывается, что фабричный спрос не демонстрирует признаков восстановления после слабых показателей в первом квартале. Заказы на невоенную авиацию выросли на 65%, превывсив верхнюю планку на 2,9%; тем не менее, остальная часть отчёта не так впечатляет. Объём заказов на нетранспортные товары вырос на 0,4%, тогда как объём заказов на основные товары производственно-технического назначения разочаровал, продемонстрировав спад на 0,8%.

Члены правления Федрезерва, несмотря на сомнительный характер экономической статистики, сохраняют «ястребиную» риторику. Член Совета управляющих Федеральной резервной системы Пауэлл самым непосредственным образом указал на то, что предпочитает видеть повышение ставки в краткосрочной перспективе, если это позволит экономическая статистика. Пауэлл подчеркнул, что его решение не является окончательным, и что траектория монетарной политики также сильно зависит от поступающих экономических данных. Передний конец кривой доходности казначейских облигаций США и, соответственно, USD движимы не «ястребиной» волной ФРС, а экономической статистикой. Реагируя на удручающие показатели, доходность казначейских облигаций США снизилась: доходность 2-летних облигаций резко упала на 5 б.п. до отметки 0,86%. Индекс доллара США снизился на 0,04% до отметки 95,15.

Мы всё ещё ожидаем, что слабый спрос на мировом рынке будет и дальше иметь удручающие последствия для роста экономики США. Такое распространение «негатива» усиливается за счёт стабильного снижения индекса PMI в производственном секторе, тем самым ставя под сомнение недавнее ускорение роста экономики во втором квартале. Кроме того, слабость рынка труда, зафиксированная в апрельском отчёте о занятости, будет усугублена данными о занятости в несельскохозяйственном секторе (менее 100 тыс. рабочих мест). Хотя в настоящий момент показатели фьючерсов по федеральным фондам и против нас (вероятность повышения ставки в июле на 25 б.п. составляет 54%), мы не ожидаем, что ФРС повысит ставки этим летом.

Мы ждём, что глава ФРС Йеллен окажет осторожную «голубиную» поддержку нашей теории. Её выступление в Гарварде в минувшую пятницу не содержало никаких сигналов в отношении траектории монетарной политики. Куда более вероятным является указание траектории монетарной политики от Йеллен в её предстоящем выступлении на данную тему в Филадельфии 6 июня. Для Йеллен это будет ключевой возможностью указать на намерения Комитета по операциям на открытом рынке ФРС в преддверии заседания главного финансового регулятора США по вопросам монетарной политики, которое состоится 14-15 июня. С фундаментальной точки зрения и руководствуясь нашим прогнозом об однократном повышении ставки на 25 б.п. в ноябре/декабре 2016 г., мы остаёмся в короткой позиции по USD.

Производственный сектор вряд ли выдержит повышение ставки



Экономика

Банк Японии готов действовать снова

В своём выступлении перед парламентом страны в минувшую среду глава Банка Японии Курода подтвердил, что главный финансовый регулятор «без колебаний» будет и дальше проводить политику смягчения, если иена будет укрепляться слишком сильно. Курода заявил, что укрепление иены может угрожать выполнению планов по достижению целевого показателя инфляции в 2% в среднесрочной перспективе.

На данный момент финансовые рынки не знают, какой именно курс национальной валюты спровоцирует Банк Японии пойти на интервенцию. И всё же мы полагаем, что этот порог не так далеко от нынешнего курса и должен находиться вблизи диапазона 106/107 иен за американский доллар. Тем не менее, мы считаем, что Банк Японии, вероятно, попытается избежать расширения мер стимулирования, и что курс иены для главного финансового регулятора страны является лишь индикатором того, когда ситуация начнёт выходить из-под контроля. С нашей точки зрения, заявление Куроды – это простая вербальная интервенция. Мы считаем, что Япония не желает идти на ещё большее монетарное стимулирование.

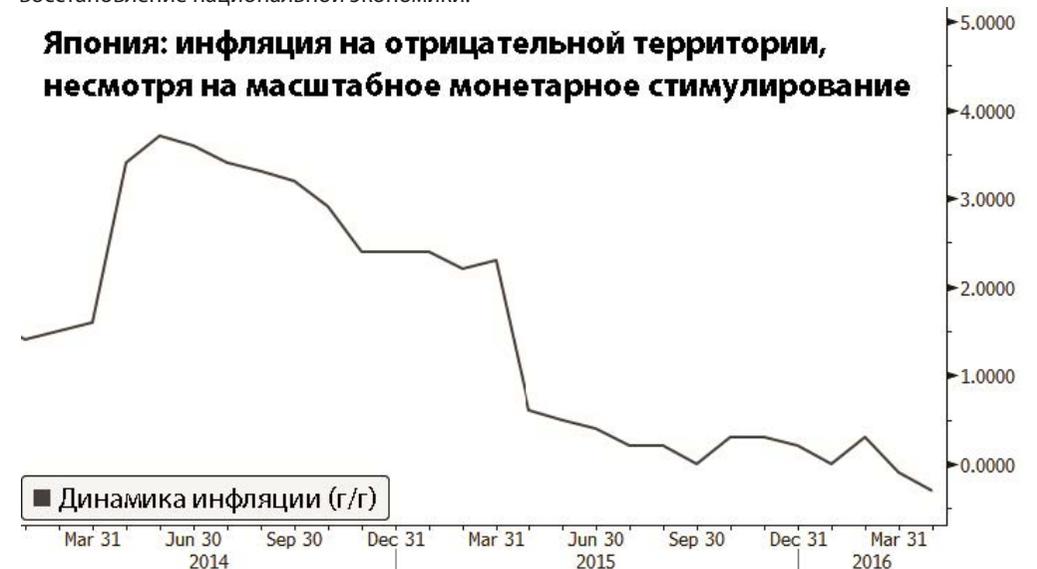
В подтверждение нашего мнения ИПЦ Японии за апрель превысил прогнозы, составив -0,3% г/г, но оказался всё же ниже аналогичного показателя за март. Другой показатель инфляции (ИПЦ Токио) также оказался ниже предыдущего результата, составив в этом месяце -0,5% г/г. Очень слабая экономическая статистика сделает сложным выход на целевой показатель инфляции в 2% к концу 2017 г. Здравый смысл заставляет нас задать вопрос, как именно государство может за полтора года выйти на целевой показатель, если оно не смогло этого сделать в течение последних двадцати лет.

Реальность же заключается в том, что инфляция в Японии снижается вот уже два месяца подряд. Банк Японии, возможно, полагает, что недавнее укрепление иены оказывает на инфляцию слишком сильное понижающее давление. Мы убеждены, что теперь повышение налога с продаж, запланированное на 2017 г., будет или отложено, или вовсе отменено. Мы считаем, что в отношении национальной экономики Банк Японии попытается избежать каких-либо ненужных потрясений.

Таким образом, в соответствии с комментариями Куроды, сегодня должно иметь место очередное стимулирование, поскольку инфляция уже испытывает на себе масштабное понижающее давление. Тем не менее, правда и то, что на фоне новой вероятности повышения ставки Федрезервом в июне JPY получила небольшую передышку по отношению к доллару. К сожалению для Японии, эти надежды долго не продлятся: экономика США также испытывает трудности, и вскоре возобновится медвежье давление на USD/JPY, причём даже раньше того момента, когда Банк Японии будет вынужден вмешаться и продолжить свою бесконечную монетарную политику.

В настоящий момент могут возникнуть другие проблемы, и рейтинг Японии может быть значительно повышен. Рейтинговые агентства начинают задумываться о том, стоит ли понизить рейтинг Японии, поскольку экономические прогнозы носят совершенно неопределённый характер. Огромный долг страны восходящего солнца и соотношение долга к ВВП на уровне 250% очень надолго похоронят надежду на устойчивое восстановление национальной экономики.

Япония: инфляция на отрицательной территории, несмотря на масштабное монетарное стимулирование



Экономика

AUD подвержен дальнейшему нисходящему движению

Весь первый квартал австралийский доллар демонстрировал отличную бычью динамику, поскольку цены на сырьевые товары восстанавливались, а экономика Австралии относительно хорошо адаптировалась к перспективе пониженного спроса в Китае. На минувшей неделе пара AUD/USD также «наслаждалась плодами» импульса, полученного от снижения перспективы повышения ставок Федрезервом, и зафиксировала отметку 0,7835. Тем не менее, AUD не смог консолидировать указанные достижения, поскольку в мае USD, поддерживаемый обновлёнными ожиданиями повышения ставок Федрезервом, в полную силу совершил отскок. Тем временем в Австралии экономический прогноз продолжил ухудшаться.

Во-первых, в начале мая на фоне снижения прогноза мировой экономики индекс условий для ведения бизнеса по данным NAB снизился на 1 пункт до отметки 5, тогда как в апреле индекс условий для ведения бизнеса снизился с 12 пунктов (мартовский показатель) до отметки 9. Во-вторых, причиной беспокойства для экономики Австралии остаётся слабый прогноз по инфляции в квартальном исчислении: инфляция в первом квартале 2016 г. была отрицательной (-0.2% к/к или 1,3% г/г). 3 мая РБА снизил официальную процентную ставку на 25 б.п. до отметки 1,75% (как и ожидалось: см. Еженедельный рыночный прогноз от 29 апреля), тем самым отметив, что сильный AUD (на тот момент) может разрушить шаткое восстановление национальной экономики. В-третьих, рынок труда демонстрирует признаки ослабления. Стабильный уровень безработицы (5,7%, что ниже 6% на начало этого года) вводит в заблуждение, поскольку полная занятость теряет импульс, в то время как частичная занятость стабильно растёт. Наконец, в первом квартале 2016 г. снизился уровень капитальных вложений (5,2% к/к), что отличалось от консенсус-прогноза снижения -3,5%, а также было ниже пересмотренного в сторону повышения аналогичного показателя за последний квартал 2015 г. (+1,8%). Данная слабая статистика указывает на то, что австралийские компании не «покупаются» на «сказки» о восстановлении экономики и ожидают дальнейшего улучшения ситуации, особенно в Китае. В самом деле, восстановление цен на железную руду в первом квартале вселило беспочвенную надежду, поскольку в мае котировки данного сырьевого товара обвалились более чем на 30%.

Мы продолжаем ожидать дальнейшее снижение стоимости AUD по отношению к USD. Тем не менее, такое понижение котировок должно носить ограниченный характер, поскольку мы полагаем, что ФРС в июне оставит ставки без изменений, тем самым заставив рынок заложить отсрочку ужесточения монетарной политики. С другой стороны, мы также считаем, что ралли по сырьевым товарам достигло критической точки и поэтому сейчас будет консолидироваться. Тем не менее, мы полагаем, что у пары AUD/NZD есть пространство для дальнейшего снижения, поскольку прочность экономики Новой Зеландии была недооценена.

Неполная занятость набирает обороты



Тематическая торговля

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.