

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

6 - 12 июня 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- | | | |
|------------|-----------------------|---|
| с.3 | Экономика | Прогноз Канады улучшается на фоне отскока цен на нефть – Янн Квеленн |
| с.4 | Экономика | РБИ: ожидается нейтральная позиция – Питер Розенштрайх |
| с.5 | Экономика | Спад экономики Китая будет задавать темп – Арно Массе |
| с.6 | Экономика | Экономика Швейцарии опасается выхода Великобритании из ЕС – Янн Квеленн |
| с.7 | Валютные рынки | Некоммерческие позиции по данным IMM – Арно Массе |
| | Дисклеймер | |

Экономика

Прогноз Канады улучшается на фоне отскока цен на нефть

ВВП растёт, но ниже прогнозов

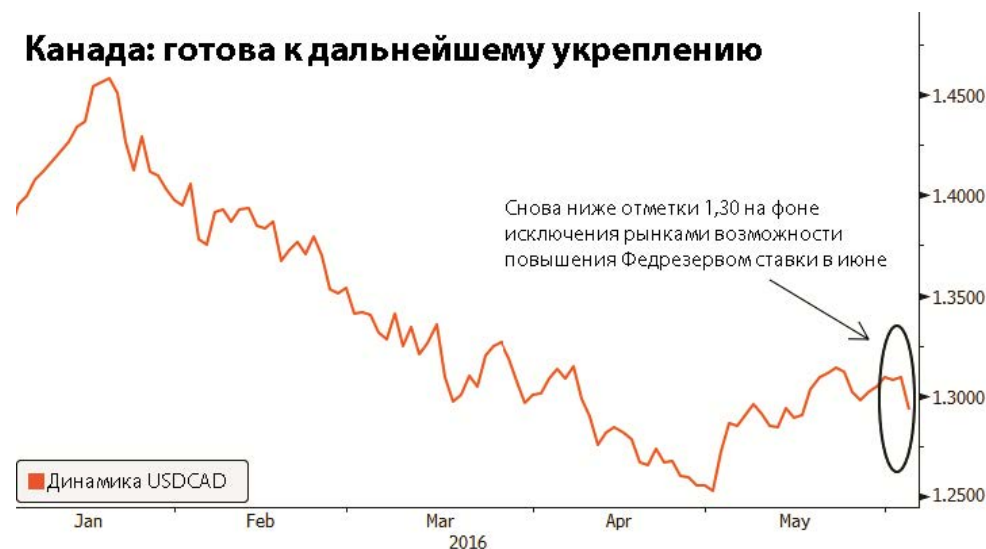
На минувшей неделе все с нетерпением ожидали публикации показателя ВВП Канады за первый квартал, который составил 2,4% г/г, тогда как прогнозы были на отметке 2,8% г/г. Тем не менее, опубликованные данные оказались выше аналогичного показателя за четвёртый квартал 2015 г. (0,85% г/г). В основном это связано с отскоком цен на нефть, который дал экономике Канады некоторую передышку. Канадский доллар сильно укрепился с начала года, добавив более 15 фигур против доллара США. И всё же, опасения, что отскок цен на нефть был связан в основном с краткосрочными перебоями поставок, нарастают, и поэтому последний месяц национальная валюта Канады ослабевала.

Цены на нефть являются не единственным фактором движения пары USD/CAD. Мы полагаем, что в первые четыре месяца года поддержку укреплению канадского доллара оказывала монетарная политика ФРС, поскольку финансовые рынки исключили возможность повышения ставки Федеральным резервом. Теперь, когда члены правления ФРС вновь заняли «ястребиную» позицию, канадская валюта снова дешевеет. Тем не менее, мы полагаем, что это снижение носит временный характер, и продолжаем делать ставку на рост канадского доллара, поскольку добыча нефти должна возобновиться, равно как и повышательное давление на канадский доллар. Наш «голубиный» прогноз по ФРС также даёт основания утверждать, что рынки могут снова вернуться к игре на понижение доллара США.

Монетарная политика Банка Канады должна сохранить стимулирующий характер

Неопределённость на мировом рынке заставила Банк Канады сохранить выжидательную позицию, и в начале минувшей недели главный финансовый регулятор страны заявил, что ставка овернайт будет сохранена без изменений на отметке 0,5%. Наш бычий прогноз по канадскому доллару нуждается в пояснении. Действительно, мы считаем, что данные за первый квартал принесли лишь незначительную передышку, поскольку на кону экономическая ситуация внутри Канады. Например, явно несут потери корпоративные инвестиции. Кроме того, на будущие доходы, несомненно, окажут влияние природные катаклизмы, такие как недавние лесные пожары в провинции Альберта.

Канада: готова к дальнейшему укреплению



Экономика

РБИ: ожидается нейтральная позиция

На этой неделе Индия пересмотрела в сторону повышения данные по ВВП за первый квартал до 7,9% с 7,3%, указав тем самым, что её экономика продолжает опережать своих региональных конкурентов. Хотя индекс PMI в сфере услуг, а также совокупный индекс PMI оказались несколько ниже прогнозов, индекс PMI в производственном секторе незначительно вырос, что стало сюрпризом. С учётом стабильной экономической ситуации мы ожидаем, что Резервный банк Индии (РБИ) в ходе заседания по вопросам монетарной политики, которое состоится на следующей неделе, не будет объявлять о каких-либо дополнительных урезаниях.

На апрельском заседании по вопросам монетарной политики РБИ принял решение урезать базовую ставку РЕПО на 25 б.п. до отметки 6,50% и сопроводил это решение «голубиным» заявлением, что не стало сюрпризом. Тем не менее, такое решение РБИ поддержать банковскую ликвидность посредством мер структурного характера было именно тем шагом, который действительно подчеркнул приверженность главного финансового регулятора Индии смягчению монетарной политики. Глава РБИ Рагурам Раджан отметил, что дальнейшие меры возможны, заявив: «Позиция в отношении монетарной политики останется стимулирующей. В ближайшие месяцы Резервный банк продолжит отслеживать ситуацию с макроэкономическими и финансовыми показателями с тем, чтобы реагировать при помощи дальнейших монетарных шагов по мере появления пространства для манёвра».

В силу перманентной дефляции главный финансовый регулятор Индии имел возможность оказать поддержку росту экономики страны посредством пяти урезаний процентной ставки. Тем не менее, отрицательный эффект низких цен на сырьевые товары улетучился, а инфляция начала демонстрировать восходящий тренд. Самый последний показатель ИПЦ продемонстрировал рост 5,39% по сравнению с прогнозом в 5,05%. Учитывая, что новый целевой показатель инфляции установлен на уровне 4% с диапазоном +/- 2%, репутация РБИ под угрозой. В историческом аспекте инфляция по-прежнему незначительная, и рынки полагают, что инфляционное давление будет ослабевать. Тем не менее, с учётом ускорения роста национальной экономики и благоприятного сезона муссонов уверенность в том, что инфляция будет снижаться, ослабевает. Мы будем слышать менее «голубиные» заявления главы РБИ Рагурама Раджана, что в свою очередь будет указанием на отсутствие дополнительных урезаний ставки в 2016 г. (но будет указанием на вероятное нацеливание на трансформацию монетарной политики). Какое-либо развитие событий проявится к моменту заседания РБИ в августе. Учитывая резкое снижение волатильности, а также снижение ожиданий урезания ставки, мы делаем ставку на рост INR.

(Пока ещё) снижение инфляции



Высокая доходность, низкая волатильность, нейтральная позиция РБИ делают INR привлекательной



Экономика

Спад экономики Китая будет задавать темп

На минувшей неделе был опубликован ряд индексов PMI, которые бросили тень на перспективы Китая стимулировать рост мировой экономики. Действительно, оба китайских индекса PMI (как в производственном, так и в непроизводственном секторе) продемонстрировали слабые результаты, из-за чего возникли вопросы относительно способности Китая своевременно перейти от промышленно-ориентированной экономики к экономической системе, основанной на услугах. В мае официальный индекс PMI в производственном секторе остался без изменений по сравнению с прошлым месяцем (50,1), что лишь немного выше порога в 50 пунктов, отделяющего рост деловой активности от спада. Тем не менее, майский индекс PMI в производственном секторе от Caixin продемонстрировал ещё большее снижение: с 49,4 в апреле до 49,2. Наибольшее беспокойство вызывает индекс PMI в непроизводственном секторе, который в мае снизился до 53,1 по сравнению с предыдущим показателем 53,5, что указывает на то, что сфера услуг пытается получить импульс в условиях снижения спроса на мировом рынке, а также неопределённости относительно перспектив роста.

Опубликованные в пятницу майские показатели индекса PMI в сфере услуг, а также совокупного индекса PMI продемонстрировали снижение, тем самым подтвердив слабые показатели индексов PMI, опубликованных ранее в среду. Майский индекс PMI в сфере услуг составил 51,2 пункта по сравнению с аналогичным апрельским показателем в 51,8, тогда как совокупный индекс PMI за май составил 50,5 по сравнению с 50,8 месяцем ранее. Замедление активности в сфере услуг носит тревожный характер, поскольку правительство всё так же рассчитывает на то, что укрепление сферы услуг стабилизирует экономику страны. Тем не менее, данный показатель находится выше порога в 50 пунктов, что означает, что данная сфера по-прежнему развивается.

Адаптирующаяся к изменениям экономика Китая сталкивается с множеством проблем, поскольку ей необходимо пройти целый ряд структурных реформ. Главным приоритетом китайских властей остаётся снижение долговой нагрузки национальной экономики, а также устранение избыточных мощностей и повышение конкурентоспособности. И всё же, в связи высокой вероятностью того, что Китай будет экспортировать избыточные мощности в другие страны, китайская экономика будет не единственной, кто пострадает от таких изменений. Вместе с тем есть вероятность того, что ослабление юаня поможет снизить нагрузку на Китай, сделав китайскую продукцию более конкурентоспособной.

В минувшую среду в ответ на укрепление USD, которое стало возможным благодаря росту ожиданий повышения ставки Федеральным резервом этим летом, Народный банк Китая установил исторический максимум дневного курса пары USD/CNY с февраля 2011 г. Мы ожидаем, что правительство Поднебесной продолжит принимать меры по стабилизации экономики страны, тогда как НБК, весьма вероятно, выберет более сбалансированный подход, чтобы ограничить отток капитала.

Частные индексы PMI Китая просели в мае



Экономика**Экономика Швейцарии опасается выхода Великобритании из ЕС****ВВП ниже прогнозов**

Опубликованный в начале минувшей недели показатель ВВП Швейцарии за первый квартал оказался ниже прогнозов, составив 0,1% к/к, тогда как консенсус-прогноз предполагал приблизительно 0,3% к/к. Рост экономики Швейцарии замедлился по сравнению с последним кварталом прошлого года, когда рост ВВП составил 0,4% к/к. Швейцарский франк почти не отреагировал на это и продолжает оставаться ниже отметки 1,1100. В настоящий момент в ШНБ всё ещё ожидают, что в этом году рост экономики страны составит 1%.

Что касается основных факторов, влияющих на ВВП, в финансовом секторе зафиксировано снижение, тогда как экспорт и импорт продемонстрировали рост. В целом, экономическая статистика носит весьма смешанный характер. Ясно, что экономика Швейцарии не полностью восстановилась после отказа от привязки в январе 2015 г. Неопределённость на мировом рынке, особенно в Европе, продолжает оказывать влияние на конкурентоспособность Швейцарии. Задача ШНБ определённо усложнилась. На минувшей неделе состоялось ещё одно заседание ЕЦБ, и, к счастью для руководства ШНБ, программа монетарного стимулирования ЕЦБ не была расширена. В ШНБ будут также внимательно следить за назначенным на 23 июня референдумом по вопросу членства Великобритании в ЕС и надеяться, что большинство голосов наберёт «сохранение в составе ЕС», что позволит Швейцарии избежать дополнительного притока капитала.

Вероятна интервенция ШНБ на валютном рынке

Мы также полагаем, что нарастание неопределённости в ЕС вынудило ШНБ совершить интервенцию на валютном рынке путём выкупа активов, номинированных не в швейцарских франках, для снижения повышательного давления на национальную валюту. С начала года резервы ШНБ увеличились более чем на 30 млрд. CHF (с 560 млрд. до 590 млрд.). В этот вторник будут опубликованы данные о валютных резервах за май, и это должно предоставить дополнительные намёки на действия ШНБ.

Баланс ШНБ растёт

В распоряжении главного финансового регулятора Швейцарии для снижения повышательного давления на швейцарский франк имеются не только отрицательные процентные ставки. И всё же, в настоящий момент баланс ШНБ огромный и составляет более 90% ВВП страны. В связи с этим мы полагаем, что валютные интервенции более не носят неограниченный характер, а вот баланс ШНБ, размер которого превышает доходы национальной экономики за целый год, определённо, настораживает. В самом деле, валютный риск огромен, а в случае с выходом Великобритании из ЕС финансовые рынки начнут закладывать обвал евро, и это определённо вызовет катастрофические последствия для экономики Швейцарии, даже если это и выглядит как «чёрный лебедь». ШНБ окончательно ввязался в валютную войну, но конкурировать с огромной машиной, которой является евро, очень сложно. В настоящий момент мы бы рекомендовали переагрессивить короткие позиции по EURCHF на отметке 1,1100.

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.

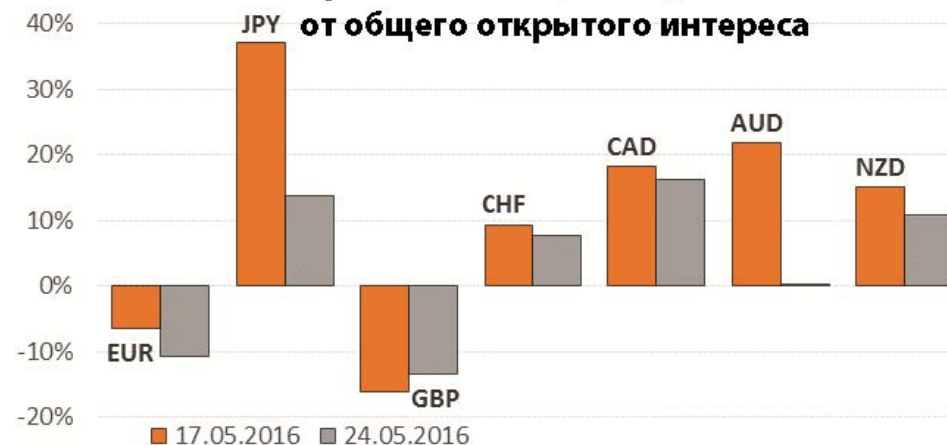
Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, завершившуюся 25 мая 2016 г.

По сравнению с предыдущей неделей чистые длинные позиции по AUD значительно сократились, поскольку спекулянты утратили веру в потенциал отскока по AUD. Чистые длинные позиции по AUD сократились практически до 0% по сравнению с 22% неделей ранее и 30% двумя неделями ранее, поскольку РБА урезал процентную ставку до отметки 1,75%, тогда как в США ожидания повышения ставки усиливаются.

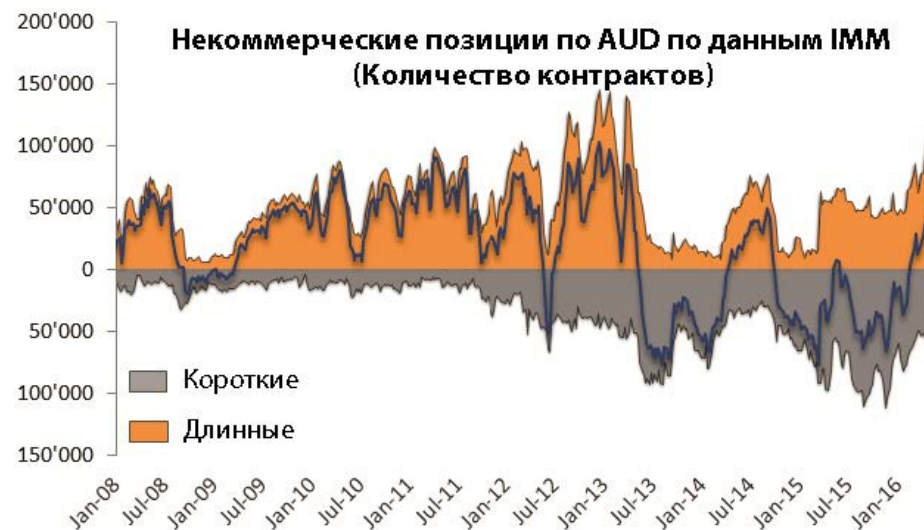
Чистые короткие позиции по GBP незначительно сократились, поскольку снизилась вероятность выхода Великобритании из ЕС. Тем не менее, учитывая высокую степень неопределённости в отношении результатов референдума по вопросу членства Королевства в ЕС, который пройдёт 23 июня, мы не ожидаем, что показатели продемонстрируют резкие колебания.

Чистые длинные позиции по JPY значительно сократились на фоне спекуляций вокруг дальнейшего монетарного смягчения от Банка Японии. Тем не менее, на фоне низкого показателя занятости в несельскохозяйственном секторе США чистые длинные позиции по JPY должны снова вырасти.

Чистые некоммерческие позиции по данным IMM в % от общего открытого интереса



Некоммерческие позиции по AUD по данным IMM (Количество контрактов)



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.