

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

13 - 19 ИЮНЯ 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- с.3 Экономика** На рынке труда США точка отражения – Питер Розенштрайх
- с.4 Экономика** РБНЗ намерен ослабить NZD – Янн Квеленн
- с.5 Экономика** Инфляция в Швейцарии снижается, но вероятность монетарных мер мала – Питер Розенштрайх
- с.6 Экономика** CAD выглядит уязвимым на фоне недооценённого смягчения – Питер Розенштрайх
- с.7 Валютные рынки** Некоммерческие позиции по данным IMM – Янн Квеленн

Дисклеймер

Экономика

На рынке труда США точка отражения

Слабый отчёт рынка труда практически полностью снял с повестки дня вероятность повышения ставки. Исходя из котировок фьючерсов на ставку по федеральным фондам, вероятность повышения ставки оценивается менее чем в 5%. Следующая неделя ознаменуется потоком экономической статистики из США, которая поможет разрешить важнейшие вопросы в отношении траектории национальной экономики страны.

На данный момент рынки торгуются, исходя из предположения о том, что слабый отчёт по занятости в США (в частности, по приросту рабочих мест в несельскохозяйственном секторе), указывает на циклический спад экономической активности. Тем не менее, результаты опубликованного вчера отчёта об уровне вакансий и текучести рабочей силы от Бюро статистики труда не поддерживают эту точку зрения. По данным отчёта Бюро статистики труда, в апреле общее количество новых рабочих мест увеличилось до 5,788 млн. по сравнению с 5,67 млн. в марте, что является историческим максимумом. Замедление экономической активности должно выражаться в снижении числа создаваемых рабочих мест, однако наблюдается обратное. Это может означать, что снижение доли экономической активности населения привело к сужению группы квалифицированных заявителей в поисках работы. Если рынок труда США перешёл отметку уровня безработицы, не ускоряющего инфляцию, тогда темп роста зарплат должен ускориться, поскольку компании, конкурируя за квалифицированных кандидатов, будут предлагать им более высокие зарплаты. Если же данные рынка труда указывают на снижение экономической активности в США, в этом случае ФРС, возможно, отложит новые повышения ставок до 2017 г. И всё же, если окажется, что проблема вызвана ограничениями предложения, тогда угроза инфляции приведёт к резкому укреплению ожиданий в отношении роста ставок ФРС.

Мы полагаем, что низкие показатели занятости в несельскохозяйственном секторе указывают на более масштабный спад активности, вызванный укреплением USD и вялостью мирового спроса. Мы ожидаем умеренный темп увеличения и небольшой рост инфляционного давления, которые заставят Йеллен быть осторожной во время её выступления в понедельник (наш прогноз повышения ставки в ноябре). Пока ФРС находится вне игры, Банк Японии готовится к дальнейшим мерам монетарного стимулирования, а ЕЦБ занял решительную «голубиную» позицию. Это означает, что невыгодная монетарная политика центральных банков по всему миру должна способствовать рисковому операциям с высокими бета-валютами. USD будет зависеть от изменения оценок траектории повышения процентных ставок Федрезервом; при этом, несмотря на успехи, достигнутые благодаря риску события (угроза выхода Великобритании из ЕС), мы ожидаем, что USD ослабнет.

Сбивающаяся с толку дивергенция



Паническое бегство в USD в случае повышения ставок Федрезервом



Экономика

РБНЗ намерен ослабить NZD

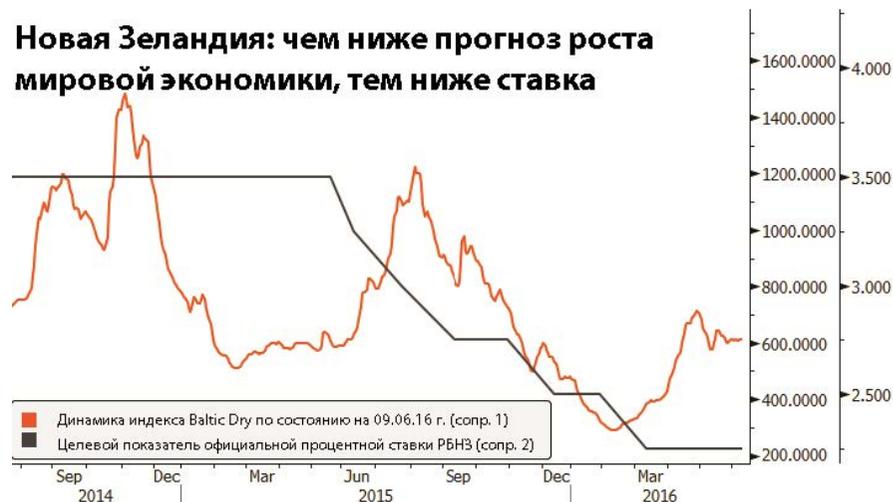
На минувшей неделе ожидалось решения некоторых центральных банков. В частности, в минувший четверг Резервный банк Новой Зеландии принял решение по официальной процентной ставке. Ставки решено оставить пока без изменения на отметке 2,25%. На данный момент ставки в Новой Зеландии являются максимальными среди стран Большой десятки, из которых две страны (Швейцария и Япония) ввели отрицательные процентные ставки.

В марте РБНЗ удивил финансовые рынки, урезав ставки до отметки 2,25% (исторический минимум). Будучи обеспокоенным из-за прогноза роста мировой экономики, главный финансовый регулятор Новой Зеландии предпочёл ослабить национальную валюту. Несколько месяцев спустя урезания ставки до исторического минимума никто не может сказать, что к концу этого года глобальные экономические условия улучшатся. Индекс Baltic Dry (экономический показатель, демонстрирующий предположительную стоимость транспортировки сырьевых товаров морем) очень близок к своему историческому минимуму, который был зафиксирован в феврале. В настоящий момент индекс Baltic Dry находится на отметке 610, тогда как четыре месяца назад он находился на отметке 290. Это отражает сохраняющуюся слабость мировой экономики и, в частности, слабый спрос со стороны промышленности. Мы полагаем, что отскока цен на сырьевые товары недостаточно, и убеждены, что в этом году указанные глобальные экономические условия будут оказывать негативное влияние на доходы Новой Зеландии. В самом деле, доход от экспорта составляет приблизительно 30% ВВП страны.

Фундаментальные показатели экономики Новой Зеландии определённы слабы. Инфляция в среднесрочной перспективе будет ниже целевого диапазона 1-3%, а в настоящий момент она находится на отметке 0,4% г/г. Мы не считаем, что в ближайший год инфляция будет расти, несмотря на недавний отскок цен на сырьевые товары, хотя этот отскок является для Новой Зеландии некоторым послаблением в отношении доходной части бюджета. В самом деле, на фоне растущих доходов NZD должен укрепляться и оказывать на инфляцию понижающее давление. Это, в свою очередь, определённы вынудит РБНЗ продолжить урезание ставок в этом году.

Главная проблема заключается в том, что РБНЗ придётся что-то делать с пузырьком на рынке жилья, который главный финансовый регулятор страны не хочет раздувать без необходимости и который имеет особо большие масштабы в Окленде. К сожалению, мировая валютная война конкурентных девальваций по-прежнему в полном разгаре («голубиная» политика стала новой нормалью), и Новая Зеландия, к несчастью, обязана принимать в ней участие. Ослабление NZD необходимо, и у РБНЗ всё ещё есть пространство для подобного манёвра без нанесения слишком сильного вреда своей репутации.

Новая Зеландия: чем ниже прогноз роста мировой экономики, тем ниже ставка



Экономика

Инфляция в Швейцарии снижается, но вероятность монетарных мер мала

Опубликованные сегодня в Швейцарии данные показали, что проблема дефляции остаётся серьёзной, особенно на фоне упорной переоценённости CHF и слабых данных по внутреннему потреблению и внешнему спросу. Позитивный тренд потребительской инфляции развернулся: инфляция в мае составила всего лишь 0,1% по сравнению с 0,3% в апреле, при неизменных данных в годовом исчислении -0,4%. Несмотря на в целом слабые темпы роста экономики и слабые показатели инфляции Швейцарии, подчеркнутые снижением объёма розничных продаж (-1,9% г/г), вероятность того, что ШНБ отреагирует на это открыто, мала. Наши ожидания по заседанию ШНБ относительно вопросов монетарной политики 16 июня носят сдержанный характер, при этом мы не ожидаем коррекции отрицательных ставок. Учитывая риски событий (заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС, референдум в Великобритании по вопросу членства в ЕС), ШНБ, вероятно, будет держать порох сухим и сохранять общую гибкость монетарной политики. Тем не менее, пока ШНБ хранит молчание, появляется всё больше свидетельств того, что за кулисами что-то происходит. Так, валютные резервы ШНБ за май увеличились с 587,9 млрд. до 602,1 млрд. швейцарских франков.

Тем временем валютные резервы ШНБ близки к тому, чтобы преодолеть порог, равный 95% объёма годового ВВП страны, что потенциально опасно для экономически консервативных швейцарцев (стоит напомнить о недавнем референдуме, на котором рассматривалось предложение о привязке политики ШНБ к объёму резервов золота). Частично рост валютных резервов можно связать с укреплением курса, что означает примерно 5 млрд. неучтённых швейцарских франков. Это указывает на то, что ШНБ проводил скрытые, но существенные интервенции, как мы и ожидали. Учитывая недавнее укрепление EUR, отсутствие роста пары EURCHF указывает на то, что приток капитала в CHF остаётся значительным. Частично же можно указать на непосредственный риск дестабилизации из-за выхода Великобритании из ЕС и бегства инвесторов в «безопасные гавани». Между тем, более долгосрочные сделки на фоне снижения глобальных инфляционных ожиданий указывают на то, что реальная доходность от вложений в активы Швейцарии остаётся привлекательной. ШНБ вновь подтвердит свою готовность защищать CHF от чрезмерного укрепления, но по мере приближения 23 июня вероятность покупки CHF в большом объёме повышается.

Перманентная дефляция



Курс на нестабильность

ВВП Швейцарии



Экономика

CAD выглядит уязвимым на фоне недооценённого смягчения

Несмотря на признаки стабильного спроса со стороны Китая, котировки сырьевых товаров продолжили снижаться. Цены на металлы и нефть откатились от недавних максимумов из-за неопределённости в отношении монетарной политики ФРС, а угроза выхода Великобритании из ЕС продолжает оказывать негативное влияние на настроения инвесторов. В краткосрочной перспективе уклонение от рисков должно всё также преобладать, однако в среднесрочной перспективе невыгодная монетарная политика и исторические минимумы процентных ставок в развитых странах должны простимулировать рискованные активы. Развивающиеся рынки в азиатском регионе, которые не зависят от сырьевых доходов и закрывают платёжный баланс с активным сальдо, должны превысить прогнозы. В краткосрочной перспективе ситуация для CAD на этом фоне должна быть негативной. С учётом того, что цены на нефть достигли отметки 50 долларов, отдельные сланцевики приблизились или достигли рентабельности добычи, что увеличивает вероятность роста предложения. Таким образом, хотя повышение цен на нефть выгодно для Канады, перспектива трансформации этого эффекта в восстановление национальной экономики страны носит ограниченный характер. Учитывая слабые внутриэкономические показатели и рост ожиданий дополнительных мер смягчения от Банка Канады, мы ожидаем, что CAD столкнётся с ещё большим избыточным предложением.

Опубликованный в пятницу отчёт по занятости в Канаде продемонстрировал вялый отскок: создано всего лишь 13,8 тыс. новых рабочих мест после сокращения аналогичного показателя в апреле на 2,1 тыс. Уровень безработицы снизился с 7,1% до 6,9%. В первом квартале рост экономики Канады был слабым, поскольку низкие инвестиции и снижение добычи нефти нанесли урон экспорту и потреблению. Заявления главы Банка Канады Полоза указывают на то, что в настоящий момент рассматриваются дополнительные меры монетарной политики, поскольку руководство главного финансового регулятора страны предполагает, что лесные пожары могут снизить ВВП во втором квартале на 1,25%, а общее снижение годового ВВП составит 0,25%. Тем не менее, опасения в отношении внутреннего рынка жилья, неопределённость вокруг политики ФРС и состояния экономики США, скорее всего, заставит Банк Канады занять выжидательную позицию. И всё же, мы все по-прежнему ожидаем в 2016 г. ещё одно урезание ставки на 25 б.п., чтобы оказать поддержку экономической ситуации внутри Канады. Кривая доходности облигаций Канады недооценивает вероятность дополнительных урезаний ставки, но мы сохраняем нашу цель по паре USDCAD на отметке сопротивления диапазона 1,3188.

«Горячий» рынок жилой недвижимости отложит монетарное смягчение



Маржинальный отскок по занятости



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 31 мая 2016 г.

Чистые позиции по EUR остаются короткими, поскольку всё внимание трейдеров приковано к референдуму по вопросу членства Великобритании в ЕС. Ожидается, что в ближайшие месяцы ЕЦБ увеличит размер монетарного стимулирования, но пока главный финансовый регулятор еврозоны улучшает прогноз по инфляции, а также прогноз роста экономики, будущее Европейского союза всё ещё туманно.

Трейдеры также нарастили длинные позиции по NZD, поскольку отскок цен на нефть всё ещё продолжается. По сравнению с другими странами Большой десятки фундаментальные показатели Новой Зеландии всё ещё в порядке. Любое резкое движение котировок сырьевых товаров заставит трейдеров избавиться от длинных позиций по NZD.

Трейдеры сократили длинные позиции по JPY на фоне обновлённой вероятности повышения Федрезервом ставки в июне. Теперь, когда члены правления ФРС своими многочисленными заявлениями практически исключили интервенцию в июне, мы полагаем, что трейдеры снова должны нарастить длинные позиции по JPY. Иена – это индикатор рискованных настроений на рынке, и хотя репутация Банка Японии с его бесконечными интервенциями находится под угрозой, инвесторы всё больше заинтересованы в стабильности Японии.

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



Некоммерческие позиции по JPY 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.