

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

11 - 17 июля 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- с.3 Экономика** Австралия между политической и глобальной неопределённостью – Янн Квеленн
 - с.4 Экономика** Битва за «тихие гавани» – Арно Массе
 - с.5 Экономика** Является ли валютная интервенция единственным «козырем в рукаве» ШНБ? – Янн Квеленн
 - с.6 Экономика** Экономическая статистика из США останется на втором плане – Арно Массе
- Дисклеймер**

Экономика**Австралия между политической и глобальной неопределённостью****РБА сохранит официальную процентную ставку на отметке 1,75%**

На минувшей неделе многие на финансовых рынках ожидали, что Резервный банк Австралии сохранит официальную процентную ставку на отметке 1,75%. Решение РБА стало одним из первых решений по ставкам, принятых главными финансовыми регуляторами с момента «Брексита», при этом из-за всё ещё неопределённых последствий референдума РБА решил занять выжидательную позицию. Тем не менее, мы должны отметить тот факт, что цены на драгоценные металлы выросли до невиданного за последние два года уровня.

В настоящий момент по данным на основе фьючерсов на процентную ставку РБА снижение ставки на следующем заседании РБА в августе кажется весьма вероятным (вероятность более 50%). Рост ВВП Австралии всё ещё представляется весьма значительным: в первом квартале данный показатель составил уверенные 1,1% к/к, тогда как в годовом исчислении рост ВВП достигает 3,8% г/г. Главную обеспокоенность по-прежнему представляет прогноз по инфляции и рост спроса на австралийский доллар, что может повысить давление на экономику и подготовить почву для дальнейшего смягчения монетарной политики.

В краткосрочной перспективе в Австралии сохранится политическая неопределённость. Результаты федеральных выборов, которые определят 226 членов парламента страны, на данный момент носят крайне неопределённый характер, поскольку ни одна партия не получила большинства голосов в парламенте. Австралия может потерять свой рейтинг AAA в силу опасений, что новое правительство не сможет снизить государственный долг.

Тем не менее, большинство этих вероятностей уже заложено, и, на наш взгляд, их влияние слишком переоценено (в частности, влияние выборов), а в результате произойдёт укрепление австралийского доллара.

S&P весьма вероятно понизит рейтинг Австралии

На минувшей неделе рейтинговое агентство S&P приняло решение понизить прогноз по кредитному рейтингу Австралии. В настоящий момент желанный рейтинг страны AAA под угрозой; в реальности есть большая доля вероятности (33%), что понижение состоится. В качестве главной причины обеспокоенности рейтинговое агентство S&P отметило долг в сфере жилой недвижимости, а мы знаем, что австралийские банки действительно инвестировали значительные суммы в хорошо раздутый пузырь на рынке недвижимости. На самом деле ипотечные кредиты составляют существенную часть балансов основных австралийских банков. На следующей неделе мы получим данные о безработице за июнь, которая, как ожидается, возрастет с 5,7% до 5,8%. Ещё одной проблемой Австралии является создание рабочих мест с полной занятостью. За последние три месяца большинство созданных рабочих мест были с неполной занятостью.

На этом фоне продолжающийся рост цен на золото и серебро должен значительно поспособствовать экономике Австралии. Китай как основной торговый партнёр Австралии снижает совокупный спрос на сырьевые товары из Австралии. Общее снижение на мировом рынке спроса на железную руду, которая составляет приблизительно четверть совокупного экспорта Австралии, оказывает негативное влияние на экономику страны. В результате, если отложить котировки драгоценных металлов, ситуация в Австралии выглядит не лучшим образом. Это может спровоцировать значительное урезание ставки главным финансовым регулятором страны.

Экономика

Битва за «тихие гавани»

После решения Великобритании выйти из Европейского союза поведение на финансовых рынках соответствовало ожиданиям: инвесторы стали бежать из рискованных активов и приобретать активы со статусом «тихой гавани»; ничего нового или революционного. На валютном рынке такие действия привели к значительному повышению спроса на швейцарский франк и японскую иену, тогда как котировки фунта стерлингов, единой валюты и всех сырьевых валют продемонстрировали стремительное снижение. В то же время с середины июня швейцарский франк и японская иена стали вести себя иначе.

Исторически корреляция между парами CHF/USD и JPY/USD обычно составляла 0,4 и 0,6 (недельная, двухнедельная и месячная корреляция). Тем не менее, после «Брексита» динамика этих двух валют со статусом «тихой гавани» резко изменилась. В действительности на сегодняшний момент корреляция является отрицательной (в среднем приблизительно -0,40), что означает, что швейцарский франк отчасти утратил свой статус «тихой гавани». Вопрос сейчас таков: почему эта динамика так резко изменилась?

Похоже, что в основе ответа на этот вопрос лежат действия главных финансовых регуляторов Японии и Швейцарии. Банк Японии, вселив страх в некоторых спекулянтов, не смог удержать трейдеров на почтенном расстоянии. С другой стороны, ШНБ, который всё ещё отличается большой репутацией, успешно сдерживает натиск волн инвесторов, желающих найти убежище в швейцарском франке, а также трейдеров, спекулирующих на том, что ШНБ не удержит свои позиции. Сразу же после «Брексита» ШНБ дал понять, что совершил интервенцию на валютном рынке, и что будет и дальше прибегать к интервенциям для защиты франка от дальнейшего укрепления. Несколько дней спустя швейцарский франк вернулся примерно к уровням до референдума, в то время как японская иена продолжила значительный рост против всех валют.

На минувшей неделе CHF по отношению к USD потерял 0,60% своей стоимости, тогда как стоимость JPY по отношению к USD выросла на 2,25%, что чётко указывает на то, что в настоящий момент корреляция отрицательная. В целом, как оказалось, что бы не делал Банк Японии для девальвации иены, рынки, вероятно, не купятся на это. Всё это напоминает события января этого года, когда Банк Японии урезал ставки, переведя их на отрицательную территорию, а иена менее чем за три дня укрепилась на 4%. К несчастью для Банка Японии, создаётся впечатление, что ШНБ сумел сохранить свою репутацию, тогда как главный финансовый регулятор Японии теперь вынужден стоять в одиночку против нарастающего наплыва инвесторов, ищущих решение для защиты своих капиталов.

JPY/USD-CHF/USD: корреляции становятся отрицательными



Экономика

Является ли валютная интервенция единственным «козырем в рукаве» ШНБ?

Баланс ШНБ продолжает расти

В попытке сдержать повышательное давление на швейцарский франк главный финансовый регулятор страны увеличивает свой баланс. На неделе, завершившейся 1 июля, общий объём вкладов до востребования значительно увеличился: рост составил 6,3 млрд. франков до 507,5 млрд. (всего лишь через неделю после «Брексита»). В настоящий момент наше беспокойство вызывает размер баланса ШНБ, который уже превысил годовой ВВП Швейцарии. На сегодняшний день темп прироста его баланса самый стремительный после отказа от привязки в январе 2015 г.

Мы полагаем, что политика отрицательных ставок и валютных интервенций может оказаться недостаточной для снижения давления на национальную валюту Швейцарии, которое оказывают неопределённые экономические и рыночные условия. CHF должен продолжить страдать от своего традиционного статуса «тихой гавани». Он остаётся в значительной степени переоценённым, так что дефляционное давление сохранится. В действительности мы не считаем, что нынешняя монетарная политика Швейцарии приведёт к росту инфляции.

Валютные резервы также растут

В начале минувшей недели были опубликованы данные валютных резервов Швейцарии за июнь, которые показали рост резервов на 6,7 млрд. франков до отметки 608,8 млрд. Это, конечно же, указывает на решительные действия со стороны ШНБ по защите национальной валюты. Мы полагаем, что главный финансовый регулятор Швейцарии продолжит совершать валютные интервенции для поддержания курса EUR/CHF выше отметки 1,0800. С нашей точки зрения, поддержание стабильного курса EUR/CHF потребует существенного расширения баланса ШНБ.

Неопределённость вокруг ЕС негативно влияет на динамику EUR/CHF

ШНБ также очень внимательно следит за дальнейшими событиями в ЕС, в частности, за угрозой его распада. Вероятность распада ЕС сейчас растёт. Так, в Финляндии недавно начался сбор голосов в поддержку петиции о выходе из ЕС. Также важно отметить, что нынешний кризис в ЕС, а также проблемы ЕЦБ всё быстрее толкают капитал к бегству в «тихие гавани», особенно в CHF. С нашей точки зрения отметка 1,0800 кажется сильным уровнем

для интервенции, особенно, когда мы видим избыточное предложение по отношению к CHF выше указанной отметки. ШНБ может применить более значимые меры, поскольку главный финансовый регулятор страны готов защищать национальную валюту и экономику.

Главным инструментом для ослабления швейцарского франка должны остаться интервенции, по крайней мере, пока, поскольку это приведёт к меньшим перебоям в экономике страны, хотя и урезание ставки до отметки -1% не будет чем-то грандиозным. В завершении отметим, что в вопросах предотвращения слишком сильного роста курса CHF в условиях после «Брексита» ШНБ действует успешно. Тем не менее, главный финансовый регулятор страны по-прежнему испытывает сильное давление.

ШНБ: темпы валютных интервенций возрастают



Экономика

Экономическая статистика из США останется на втором плане

На фоне опубликования данных о занятости в несельскохозяйственном секторе за июнь, превысивших прогноз (+287 тыс. по сравнению с прогнозом +180 тыс. и предыдущим значением 11 тыс.) EUR/USD упала на 0,70% до отметки 1,10, однако быстро вернулась к уровню вблизи отметки 1,1050, поскольку трейдеры осознали, что после «Брексита» показатель занятости в несельскохозяйственном секторе носит весьма ограниченный характер. В самом деле, после британского референдума, состоявшегося 23 июня, участники рынка стали меньше обращать внимание на экономическую статистику из США. Опубликованный в минувшую среду отчёт о занятости в несельскохозяйственном секторе США от ADP практически не оказал никакого воздействия на доллар США, хотя и удивил ростом (+172 тыс. рабочих мест по сравнению с прогнозом +160 тыс. и предыдущим показателем +168 тыс.). Аналогичным образом публикация протокола июньского заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС во многом была проигнорирована инвесторами, но уже по другим причинам. Зафиксированная в протоколе дискуссия, а также последующие решения по ставке имели место до «Брексита», а потому устарели в том плане, что они не отражают настроения ФРС после «Брексита». Рынку придётся ждать до следующего заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС, которое состоится в конце июля. Тем не менее, по итогам июльского заседания будет лишь опубликовано заявление, а не пресс-конференция.

И всё же, опубликованный на минувшей неделе протокол заседания содержит некоторые намёки, например, то, что накануне британского референдума Комитет не желал продолжить ужесточение монетарной политики, а также был намерен дождаться дополнительной статистики с рынка труда, особенно после того, как показатель занятости в несельскохозяйственном секторе за май нарисовал мрачную картину состояния рынка труда США (прирост занятости в мае составил всего лишь 38 тыс., тогда как рынок ожидал этого показателя на уровне 160 тыс.).

Несмотря на то, что последние данные с рынка труда весьма вдохновляют, они не окажут влияния на ФРС и не изменят его позицию, как они могли бы до британского референдума. В настоящий момент внимание рынка в основном сконцентрировано на «Брексите», а общая ситуация в экономике США отодвинута на второй план. Совершенно обоснованно, согласно последним вероятностям, полученным на основе фьючерсов на федеральные фонды США, до конца 2017 г. рынок не ожидает повышения ставки Федрезервом. В связи с этим, мы полагаем, что после референдума в Великобритании экономическая статистика США будет оказывать меньшее влияние на USD.

Занятость в несельскохозяйственном секторе подскочила до 287 тыс.



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.