

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

25 - 31 июля 2016 г.

**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание**

- c.3 **Экономика** Удручающий показатель индекса PMI в условиях после «Брексита» – Питер Розенштрайх
- c.4 **Экономика** Председатель Банка Японии Курода исключает возможность «разбрасывания денег с вертолёта» – Янн Квеленн
- c.5 **Экономика** РБНЗ урежет официальную процентную ставку – Арно Массе
- c.6 **Экономика** Фондовые рынки США: есть ли предел роста? – Янн Квеленн
- c.7 **Экономика** Дальнейший рост нефтяных котировок маловероятен – Арно Массе

**Дисклеймер**

## Экономика

## Удручающий показатель индекса PMI в условиях после «Брексита»

Рынки, которые готовились к последствиям «Брексита», на минувшей неделе стали получать экономическую статистику. Индексы PMI Великобритании снизились по всем направлениям, что указывает на значительное ослабление после «Брексита» и возможное сокращение экономики. «Мгновенные» индексы PMI (флеш-PMI) Великобритании в промышленном секторе, в сфере услуг, а также композитный индекс PMI снизились до 49,1, 47,4 и 47,7 соответственно (с 52,1, 52,3 и 52,4 в предыдущем месяце), тем самым указав на самый масштабный обвал индекса PMI в истории Королевства. Эти настораживающие показатели опубликованы на фоне вчерашних слабых данных по розничным продажам, которые под влиянием опасений накануне референдума, а также из-за плохой погоды снизились на 0,9% м/м (как по базовому, так и по общему показателям). При таком темпе композитный индекс PMI отражает спад ВВП на 0,5% к/к.

К несчастью для Великобритании, до тех пор, пока не прояснится ситуация относительно отношений Королевства и ЕС в условиях после «Брексита», и «новая нормаль» не начнёт обретать форму, неопределённость продолжит оказывать негативное влияние на экономику страны. Хотя потребление в Великобритании, возможно, продолжит развиваться в прежнем русле, существует вероятность того, что корпоративный сектор продолжит занимать осторожную позицию в вопросах реализации инвестиционных проектов, найма персонала и совершения капитальных затрат. Подобное сокращение деловой активности, вероятно, приведёт к рецессии в Великобритании в третьем квартале 2016 г. Если экономические показатели продолжают и дальше ухудшаться, ожидания более «голубиных» действий от Банка Англии на заседании в августе могут оказать сильное негативное влияние на GBP. Слабый показатель композитного индекса PMI резко повысил прогноз рынка относительно урезания ставки, при этом рынок закладывает 88% вероятности понижения Банком Англии базовой ставки на 25 б.п. до отметки 0,25%. Тем не менее, ослабление фунта может привести к превышению инфляцией целевого уровня Банка Англии, что заставит главный финансовый регулятор страны занять выжидательную позицию. И всё же, мы полагаем, что положительный сценарий изменения инфляции маловероятен.

Кроме того, учитывая свидетельства ослабления экономики Великобритании, можно предположить, что, несмотря на то, что спад индекса PMI еврозоны в июле оказался ниже прогнозов, существуют реальные риски для роста экономики еврозоны (особенно экономики Германии).

Мы продолжаем делать ставку на снижение пары GBPUSD, при этом верхний предел фиксируется на отметке 1,3500, а целевой минимум после британского референдума находится на отметке 1,2798.



## Экономика

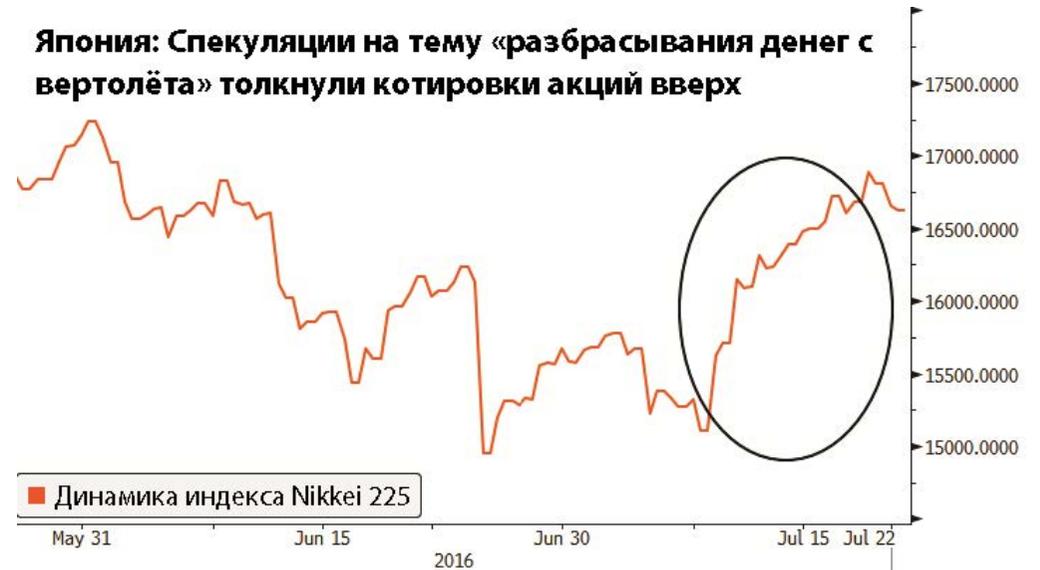
## Председатель Банка Японии Курода исключает возможность «разбрасывания денег с вертолёта»

В конце минувшей недели иена укрепилась на фоне заявлений главы Банка Японии Куроды о том, что «разбрасывание денег с вертолёта» не стоит на повестке дня. На самом деле, японская конституция запрещает главному финансовому регулятору страны применять такие меры стимулирования. В любом случае, никто не знает точно, какую конкретную форму примет такая мера. Будет ли она предусматривать выпуск бессрочных облигаций или даже распределение реальных наличных денег среди граждан Японии?

Несмотря на разочарование финансового рынка, индекс Nikkei от этих заявлений не пострадал. Мы полагаем, что, несмотря на заявления руководства Банка Японии, рынки по-прежнему уверены в том, что новые меры стимулирования всё-таки будут приняты. Другими словами, если не «вертолётные деньги», так что-нибудь другое. Факт остаётся фактом: у Японии заканчиваются варианты, и она будет вынуждена, по крайней мере, поэкспериментировать с этим монетарным инструментом. Количественное смягчение провалилось и сейчас движется к своему пределу. Следующим логическим шагом станет стимулирование экономики «вертолётными деньгами». Японии нужна инфляция, хотя бы для того, чтобы снизить её огромный долг. Нежелание использовать этот новый инструмент представляется довольно противоречивым, учитывая, что принятое за последнее десятилетие огромное множество мер стимулирования не принесло значимых результатов.

Конечно, пока не наступит ясность относительно следующих шагов, Япония будет продолжать стимулировать свою экономику. Мы ожидаем, что дальнейшие меры стимулирования будут объявлены на следующем заседании главного финансового регулятора страны в конце этого месяца. Правительство должно объявить о реализации пакета налогово-бюджетного стимулирования объёмом 20 трлн. иен (около 180 млрд. долларов США). Огромный текущий пакет монетарного стимулирования в 80 трлн. иен не обеспечил повышения инфляции (действительно, прогнозы по инфляции сейчас указывают в сторону её снижения). В результате Япония недавно понизила свои прогнозы, исходя из убеждения, что потребительская инфляция в финансовом 2017 г. не поднимется выше 0,4%. Похоже, что в Японии мы видим продолжение всё той же затянувшейся саги. К чему ожидать других результатов, если методы остаются неизменны?

### Япония: Спекуляции на тему «разбрасывания денег с вертолёта» толкнули котировки акций вверх



## Экономика

## РБНЗ урежет официальную процентную ставку

Для новозеландского доллара выдалась ещё одна тяжёлая неделя: его стоимость по отношению к доллару США упала почти на 3%. После снижения на 2,30% неделей ранее пара NZD/USD завершила вторую неделю подряд значительным падением на фоне всё большего количества свидетельств того, что РБНЗ урежет официальную процентную ставку.

Снижение курса национальной валюты Новой Зеландии произошло в результате опубликования удручающего отчёта по инфляции, продемонстрировавшего, что общий ИПЦ неожиданно резко снизился до отметки 0,4% как в квартальном, так и в годовом исчислении, тем самым не оправдав прогнозы ни рынка, ни РБНЗ. Рынок ожидал роста показателя на уровне 0,5% г/г, тогда как главный финансовый регулятор страны прогнозировал рост во втором квартале на уровне 0,6%г/г. Товарная инфляция (т.е. внутренняя инфляция) снизилась на 1,5% г/г, отразив неожиданный рост NZD в последние месяцы, тогда как нетоварная инфляция выросла на 1,8% г/г, поскольку цены на рынке жилой недвижимости продолжили получать импульс.

В четверг Резервный Банк Новой Зеландии опубликовал обновлённый прогноз роста национальной экономики. Риторика заявления носила откровенно «голубиный» характер и определённо подготовила условия для урезания ставки в августе. В РБНЗ подчеркнули понижение вероятности роста экономики страны, несмотря на крайне стимулирующую монетарную политику; также в РБНЗ обратили внимание на «хрупкое положение глобальных финансовых рынков» и сохраняющуюся неопределённость в отношении прогноза по ним. Наиболее важным является то, что РБНЗ, как оказалось, весьма не рад укреплению NZD, поскольку торгово-взвешенный обменный курс был на 6% выше, чем в июньском заявлении главного финансового регулятора страны.

Как следствие, мы ожидаем, что РБНЗ на своём заседании в августе урежет официальную процентную ставку ещё на 25 б.п., что в итоге может сместить её вниз до отметки 2%, несмотря на негативные последствия этого для рынка недвижимости. В самом деле, цены на жильё поддерживаются установившимися низкими ценами, а ещё одно урезание ставки определённо приведёт к усилению повышательного давления на цены. Тем не менее, в РБНЗ ясно показали намерение принять отдельные меры по сдерживанию пузыря на рынке недвижимости путём использования ограничений на получение кредита и ужесточения залогового обеспечения кредита.

С точки зрения технического анализа NZD стабилизировался выше сильного уровня поддержки вблизи 0,6950 долларов (минимум 24 июня и 50-дневная скользящая средняя). В долгосрочной перспективе NZD/USD по-прежнему торгуется в восходящем коридоре, а пробитие порога на отметке 0,69 пошлёт сильный сигнал на продажу, который откроет дорогу для дальнейшего ослабления.

### Рост цен на жильё ускоряется



## Экономика

## Фондовые рынки США: есть ли предел роста?

Индекс S&P 500 достиг исторического максимума, закрывшись на отметке 2173 пунктов в минувший четверг. Учитывая всю важность глобальной неопределённости, создаётся впечатление, что акции американских компаний могут быть переоценены. Мы по-прежнему сохраняем осторожность в отношении реальной оценки состояния экономики США. В действительности, мы полагаем, что фундаментальные показатели США переоценены (в частности, данные с рынка труда). Иными словами, рост фондового рынка определённо означал бы, что экономика США растёт. Мы же в этом сомневаемся.

Мы предлагаем учесть то, что сейчас главные финансовые регуляторы стран предлагают рынку неограниченные объёмы ликвидности. Фондовые рынки более не руководствуются фундаментальными показателями, а ориентируются на действия руководства главных финансовых регуляторов стран и количественное смягчение. Две недели назад поездка Бена Бернанке в Японию и слухи о разбрасывании Банком Японии «денег с вертолёта» привели к росту индекса Nikkei примерно на 8% за три сессии, хотя мы знаем, что Япония сейчас пытается встать на путь устойчивого экономического роста и борется с дефляцией.

Таким образом, как мы уже довольно долгое время утверждаем, никакой дивергенции монетарной политики главных финансовых регуляторов по всему миру уже не осталось. Инвесторы понимают, что в течение какого-то времени ставки останутся низкими. Судя по фьючерсам на федеральные фонды, сейчас стало возможным снижение ставки ФРС до конца 2017 г.: именно так, хотя на данный момент вероятность этого очень мала. Как мы уже неоднократно писали, траектория повышения ставок в США оказалась слишком переоценена, что должно продолжать оказывать поддержку фондовому рынку.

Также важно отметить и то, что текущее отношение рыночных цен акций к чистой прибыли с дивидендами по компаниям рейтинга S&P 500 не совпадает со своим значением 2009 г. Сейчас этот показатель составляет около 25, тогда как в 2009 г. этот показатель был гораздо выше (123,73). Чистая прибыль большинства компаний снизилась за второй квартал, и это соотношение должно снова увеличиться.

Причин для снижения американских акций прямо сейчас нет, поскольку политика смягчения должна продолжиться. Таким образом, отметка индекса S&P 500 в 2200 пунктов представляется достойной целью в течение 1-2 месяцев. Тем не менее, возобладание настроений «риск-офф» или паники может вызвать резкий обвал на американском фондовом рынке. Теперь рынок будет сосредоточен на президентской избирательной кампании в США, поэтому можно ожидать четвёртого раунда количественного смягчения.

### США: инвесторы теперь находятся в поиске доходности по дивидендам в акциях и повышению стоимости облигаций



## Экономика

## Дальнейший рост нефтяных котировок маловероятен

Нынешний год пока складывается удачно для нефти: менее чем за 6 месяцев цена барреля нефти марки WTI выросла почти вдвое. Котировки американской нефти выросли с 26 долл./брр. до 51,50 долл./брр. (по состоянию на 9 июня). Тем не менее, с тех пор ралли уже выдохлось на фоне укрепления доллара, который после «Брексита» получил новый импульс, а также на фоне роста неопределённости из-за опасений о переизбытке предложения. Нефть марки WTI торговалась в нисходящем тренде с середины июня и потеряла около 13% предыдущих достижений, вернувшись на отметку 45 долл./брр.

В минувшую среду Управление по энергетической информации США опубликовало данные о складских запасах нефти в стране. Запасы показали снижение девятую неделю подряд (на 2,34 млн. брр. за неделю, тогда как рынок ожидал снижения на уровне 1,3 млн. брр.). В результате общий объём складских запасов снизился с 521,8 млн. брр. неделей ранее до 519,3 млн. брр. Хотя продолжающееся снижение складских запасов может дать толчок к росту цен на нефть, на рынке всё большее внимание уделяют значительному увеличению числа работающих буровых установок в США. Так, на неделе, завершившейся 15 июля, количество работающих буровых установок увеличилось на 7 шт. до 447 (шестое увеличение за последние семь недель). Из-за повышения цен на нефть количество работающих буровых установок увеличилось с 20 мая на 47 шт. Таким образом, всё более вероятно, что ралли подошло к концу, и мы, скорее всего, движемся к периоду консолидации цен или даже понижательной коррекции.

В начале июля нефть марки WTI пробила вниз 50-дневную скользящую среднюю и в настоящий момент движется к следующему уровню поддержки на отметке 43,03 долл./брр. (минимум 10 мая). Далее сильный уровень поддержки находится вблизи отметки 40,85 долл./брр. (200-скользящая средняя).



## 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.