

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

15 - 21 августа 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

- с.3 Экономика** Экономическая статистика Китая ослабевает - Питер Розенштрайх
 - с.4 Экономика** Россия: на пути к ещё одному урезанию ставки в сентябре - Янн Квеленн
 - с.5 Экономика** Розничные продажи в США не оправдали прогнозы - Арно Массе
 - с.6 Экономика** Швейцария: оптимистичные данные с рынка труда, но... - Янн Квеленн
 - с.7 Валютные рынки** Некоммерческие позиции по данным IMM - Арно Массе
- Дисклеймер**

Экономика

Экономическая статистика Китая ослабевает

Гонки инвесторов за высокой доходностью беспрепятственно продолжают на фоне непрекращающегося снижения ставок по всему миру. Августовское затишье создаёт идеальные условия для рискованных сделок, поскольку волатильность остаётся низкой, а поток новостей – не таким интенсивным. Хотя мы и не видим причин, чтобы плыть против течения, следует быть начеку и следить за событиями, которые могут прекратить нынешнюю рискованную эйфорию.

Опубликованные сегодня данные показали, что стратегия Китая по стабилизации экономики реализуется медленно. Июльские данные по промышленному производству, розничным продажам и инвестициям оказались ниже прогнозов, в результате чего прогноз роста ВВП Китая опустился ниже 7,0%. Сегодняшняя экономическая статистика не стала полной неожиданностью, поскольку опубликованные в начале месяца данные индекса PMI оказались ниже отметки 50 (индекс PMI в производственном секторе Китая составил 49,9), а слабые данные по внешней торговле указывают на наличие проблем в экономике. Потребительский сектор Китая сохраняет активность, однако его темп замедлился: годовые розничные продажи выросли на 10,2% (фактором роста выступили продажи легковых автомобилей, продемонстрировавшие рост на 23% г/г) по сравнению с предыдущим показателем 10,6%. Промышленное производство продолжает стагнировать и продемонстрировало невпечатляющий рост 6,0%. Наконец, инвестиции в основные средства в городской местности, которые вселяли оптимизм в первом квартале, также снизили рост в годовом исчислении с 9,0 до 8,1%. Слабые показатели инвестиций «развернули» свой предыдущий рост, который был вызван масштабной государственной программой; всё это продолжает вызывающий беспокойство нисходящий тренд. Инвестиции в государственные предприятия ранее были повышены, но сейчас снижаются. Хуже того, прирост объёма частных инвестиций снизился до нового исторического минимума (2,1%), поскольку снижение мирового спроса нанесло урон уровню доверия бизнеса. Поскольку государственная политика направлена на стимулирование инвестиций, ясно, что государственные затраты не так велики, чтобы компенсировать снижение частных инвестиций.

Выбор комплекса инструментов монетарной политики стал гораздо более сложным, поскольку экономическая статистика демонстрирует расхождение и приобретает региональный характер. Рынок жилой недвижимости Китая сохраняет устойчивость: объём продаж вырос на 18,7% г/г, что говорит о том, что домохозяйства привлекают всё больше заёмных средств.

Правительство Китая озвучило опасения относительно пузыря на рынке жилья, продолжая производить действия по «тонкой настройке» монетарной политики. При этом инвестиции растут медленно, а мягкая монетарная политика Народного банка Китая поощряет спекулятивные сделки. Далее, существует вероятность того, что комплекс инструментов будет всё больше склоняться в сторону таргетированных фискальных затрат и отходить от прямого смягчения. Учитывая риски, теневую банковскую деятельность и рост финансовых сделок с кредитным капиталом, урезания процентных ставок и изменения обязательной нормы резервирования станут менее частыми. Мы ожидаем, что до тех пор, пока замедление экономического роста будет под контролем, монетарная политика сохранит стимулирующий характер при вероятном снижении ставки на 25 б.п. в четвёртом квартале. Что касается снижения курса CNY, ожидания действий со стороны НБК должны позволить CNY укрепиться.

Доверие стабильно падает



Экономика

Россия: на пути к ещё одному урезанию ставки в сентябре

Рубль следует повышательному импульсу, торгуясь на данный момент ниже отметки 65 рублей за один доллар США. Ситуация для России складывается благоприятно, поскольку прогнозы в отношении роста её экономики указывают на чёткие признаки улучшения. В июле инфляция снизилась до двухлетнего минимума (7,2% г/г). Похоже, что выбранная Эльвирой Набиуллиной монетарная политика приносит дивиденды. Более того, глава Центрального банка России ясно дала понять, что одной из её приоритетных задач является увеличение золотовалютных резервов до 500 млрд. долларов с целью максимально укрепить национальную валюту золотом. Такой ход представляется весьма разумным в контексте неопределённости в мировой экономике, и такая стратегия, на наш взгляд, несомненно, помогает России привлекать инвесторов.

В минувший четверг были опубликованы данные по золотовалютным резервам России, и они составили 396,4 млрд. долларов; это указывает на продолжение прироста по направлению к целевому уровню, установленному главным финансовым регулятором страны.

В настоящий момент наблюдается приток капитала в рубль, тогда как нефть, несмотря на продолжительный отскок, по-прежнему торгуется на низких отметках. Корреляция между нефтью и рублём исчезает. В действительности же, мы полагаем, что нефтяные котировки в настоящий момент даже не главный ориентир рынка.

С нашей точки зрения, в основе притока капитала в рубль лежит утрата контроля главными финансовыми регуляторами над ситуацией. Например, в начале минувшей недели Банк Англии впервые за семь лет урезал ставку и объявил о вероятном расширении программы выкупа активов. Капитал продолжит наводнять финансовые рынки, и в результате мы полагаем, что инвесторы, как никогда, будут искать доходность, где только можно. Структура рынков определённо меняется. Теперь для доходности по дивидендам скупают акции, тогда как для увеличения стоимости капитала приобретают облигации. Именно поэтому мы и наблюдаем приток капитала в RUB.

На данный момент российская валюта укрепляется, и это укрепление необходимо отслеживать. По этой причине мы полагаем, что ЦБ РФ, вероятно, примет решение ещё раз урезать ставку на сентябрьском заседании по монетарной политике. Последнее урезание ставки произошло в июне, когда ставка была снижена с 11% до 10,50%. Теперь мы предполагаем снижение до отметки 10%; такую ставку ни на каких других рынках не получить. RUB определённо хорошо подходит для операций «керри-трейд» и должен продолжать укрепляться. В настоящий момент RUB приобретает статус «безопасная гавань для доходности».

Россия: инфляция снижается, золотовалютные резервы растут



Экономика

Розничные продажи в США не оправдали прогнозы

С начала года экономика США посылает смешанные сигналы. Хотя рост в разных секторах экономики и ожидался неравномерным, экономисты прогнозировали, что прошлогоднее пробуксовывание будет разовым явлением, и что крупнейшая в мире экономика снова получит импульс. Сегодня же очевидно, что ожидаемое сильное восстановление пока что не ощущается. Несмотря на общую удручающую картину, фиксируемые с начала года высокие показатели потребительских расходов спасли экономику США от стагнации или, что ещё хуже, от рецессии.

В минувшую пятницу были опубликованы данные о розничных продажах за июль, и самое малое, что можно сказать о них, так это то, что они не очень обрадовали. Повышение розничных продаж оказалось нулевым, что ниже прогноза 0,4% м/м, по сравнению с пересмотренным в сторону повышения аналогичным показателем за прошлый месяц (0,8% м/м). В июле данный показатель без учёта цен на автомобили и бензин сократился, составив 0,1% м/м, по сравнению с прогнозом +0,3% и июньским показателем +0,8%. В целом, этот отчёт носил крайне удручающий характер, поскольку тренд основных розничных продаж довольно слабый: в настоящий момент 6-месячная скользящая средняя находится на отметке 0,4% м/м, тем самым указывая на то, что экономика США определённо пока что не оправилась.

В самом деле, продолжающееся улучшение показателей розничных продаж может стать решающим фактором для ФРС, поскольку поможет ему стимулировать инфляцию на фоне сильного доллара, который делает иностранные товары дешевле. Действительно, ФРС сейчас находится в затруднительной ситуации: главные финансовые регуляторы по всему миру продолжают смягчать свою монетарную политику, тогда как ФРС со своей стороны отчаянно пытается двигаться в противоположном направлении. В связи с этим, американские потребители являются ключом к нормализации монетарной политики ФРС, а учитывая катастрофические показатели июльского отчёта, мы ожидаем, что ФРС явно останется вне игры.

Основной индекс сохраняет позиции, благодаря продажам автомобилей



«Основные» розничные продажи в июле сократились



Экономика

Швейцария: оптимистичные данные с рынка труда, но...

Уровень безработицы всё ещё ниже 4%

Значительных изменений в уровне безработицы в Швейцарии не произошло: июльский показатель остался стабильным на отметке 3,1% (3,3% с поправкой на сезонность). После достижения уровнем безработицы максимума на отметке 3,6% в феврале имелись опасения, что повышательный импульс будет набирать силу, но этого не произошло. Тем не менее, следует отметить два момента:

Слишком сильный франк

Во-первых, франк остаётся сильно переоценённым (евро сейчас торгуется ниже отметки 1,09 франков), и реальное влияние этого обстоятельства на экономику всё ещё необходимо оценить. Например, общеизвестно, что резко сократился экспорт швейцарской часовой промышленности, хотя это может и не отразиться в статистике. В самом деле, Швейцария внедряет протекционистские меры, и некоторые кантоны выплачивают пособия компаниям, которые сталкиваются с необходимостью сократить рабочие часы сотрудников. В результате мы можем ожидать повышение уровня безработицы в следующем году.

«Конкурентная девальвация» оказывает негативное влияние на Швейцарию

Во-вторых, после британского референдума прошло ещё слишком мало времени, чтобы можно было надлежащим образом оценить проблемы, которые он создал для швейцарской экономики. На данный момент «Брексит» вынудил ШНБ совершить масштабные интервенции для защиты франка от чрезмерного укрепления, что увеличило баланс главного финансового регулятора страны. В определённый момент для помощи Швейцарии в валютной войне может также потребоваться и программа увеличения денежной массы. Мы полагаем, что радоваться по поводу таких низких данных по безработице слишком рано. На наш взгляд, повышение уровня безработицы приведёт к обострению проблемы дефляции, что в итоге заставит ШНБ сделать ещё один шаг вперёд.

Валютные резервы ШНБ растут



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.

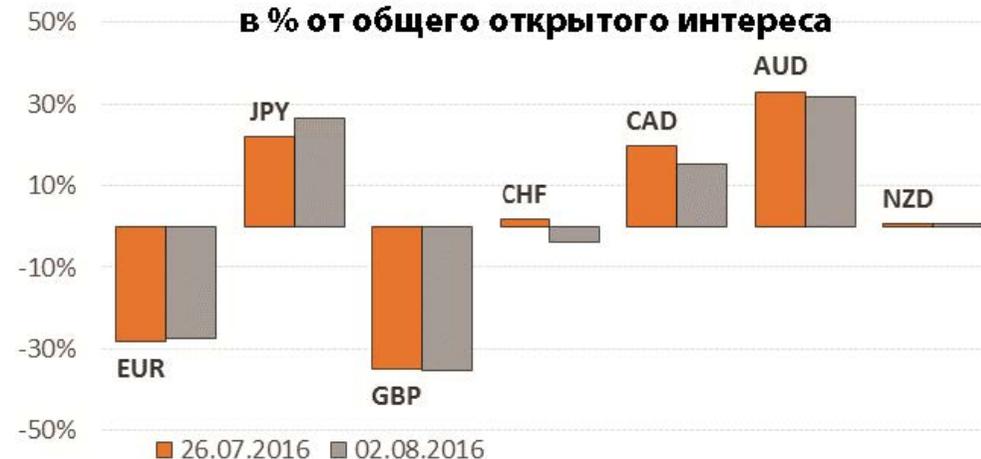
Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, завершившуюся 2 августа 2016 г.

Короткие позиции по GBP остаются на очень высоком уровне, поскольку инвесторы сделали ставку на то, что фунт стерлингов ещё сохраняет значительный потенциал для снижения. После британского референдума короткие позиции стабильно росли, и их сокращение в ближайшем времени не ожидается в силу того, что последствия «Брексита» лишь начинают постепенно проявляться.

Аналогичная ситуация и с EUR, короткие позиции по которому остались на повышенных уровнях из-за масштабной неопределённости, вызванной «Брекситом».

Длинные позиции по CAD и NZD по сравнению с предыдущей неделей несколько сократились из-за утраты импульса сырьевыми товарами. Тем не менее, гонки за повышенной доходностью будут благоволят длинным позициям по валютам с повышенной доходностью, таким как канадский и австралийский доллары.

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



Некоммерческие позиции по GBP 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.