

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

22 - 28 августа 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

- с.3 Экономика** Йеллен направляется в Вайоминг - Питер Розенштрайх
- с.4 Экономика** Экономисты смотрят оптимистично, индекс цен производителей в Германии растёт, но... - Янн Квеленн
- с.5 Экономика** Австралийскому доллару пора ослабнуть? - Арно Массе
- с.6 Экономика** Показатели экономики России растут - Янн Квеленн
- с.7 Экономика** Экономические показатели Великобритании демонстрируют неожиданный рост - Арно Массе

Дисклеймер

Экономика

Йеллен направляется в Вайоминг

Доверие к заявлениям ФРС отсутствует

Стратегия формулирования заявлений Федрезерва страдает из-за потери репутации. На этой неделе спикеры ФРС постоянно выступали с «ястребиными» заявлениями, хотя доллар США и, что важнее, кривая доходности казначейских облигаций США, не смогли переоценить вероятность сентябрьского повышения ставки. Рынки ставок прогнозируют низкую вероятность повышения ставки на заседании Комитета по операциям на открытом рынке ФРС: в сентябре - 20%, а в декабре - 45%. Конечно, рынки не доверяют заявлениям ФРС (с чего бы им доверять, учитывая «послужной список» ФРС?). Глава Федерального резервного банка Нью-Йорка Дадли заявил, что экономика США по-прежнему сильна, поддерживается здоровым рынком труда и ростом зарплат. Он упомянул, что рынки недооценивали вероятность ужесточения монетарной политики ФРС. Тем временем глава Федерального резервного банка Далласа Каплан предположил, что у ФРС остаётся пространство для манёвра касательно повышения ставок. Похоже, что эти заявления готовят почву для выступления главы ФРС Йеллен в Джексон-Хоуле, сигнализируя о грядущем повышении ставки.

Внезапное изменение ожиданий, несомненно, застало бы рынки врасплох, быстро подняв передний конец кривой доходности казначейских облигаций США и дав доллару повышательный импульс. Тем не менее, мы полагаем, что аналитики, призывающие к повышению ставки, не учитывают мировой контекст и переоценивают незначительные по историческим меркам улучшения в экономике США. Так, текущий экономический импульс в США представляется устойчивым только в сравнении с крайне неоднозначными показателями мировой экономики. Рост ВВП всё так же «чуть тёплый» (1,2% к/к), что вряд ли даёт повод для ликования. Опубликованный на минувшей неделе протокол заседания ФРС акцентировал внимание на слабом прогнозе по инфляции в США, поскольку июльский показатель базового ИПЦ ослаб с 2,3% до 2,2%. В то же время появились дополнительные свидетельства того, что потребители занимают выжидательную позицию, поскольку объём розничных продаж продолжает снижаться.

Открытие коротких позиций по USD на фоне недоразумений с переоценкой

Кроме того, повышение ставки сейчас, на фоне низкой доходности во всём мире и её движения в сторону отрицательной территории, приведёт к превышению целей, которые ставит перед собой ужесточение монетарной политики, поскольку приток капитала в активы США усугубит финансовое положение.

Иными словами, мы ожидаем, что незначительное снижение внешнего риска для прогноза по США и высокие показатели рынка труда не будут брать во внимание членами правления ФРС с целью продолжения сбора доказательств того, что экономическая активность в стране улучшается. Мы по-прежнему полагаем, что ралли по USD будет сходить на нет, и рассматриваем сложившийся бычий импульс скорее как закрытие длинных позиций на неликвидных рынках (их значение преувеличено), чем смену настроений.

Потребительский сектор США не ощущает положительного эффекта от восстановления экономики



Экономика

Экономисты смотрят оптимистично, индекс цен производителей в Германии растёт, но...

В начале прошлой недели был опубликован показатель индекса доверия инвесторов ZEW, в который входят результаты опроса приблизительно 350 экономистов. По их мнению, в прошлом месяце было ясно, что результаты британского референдума окажут дополнительное существенное понижающее давление. В самом деле, июльская статистика обнажила системные трудности еврозоны. Тогда показатель индекса доверия инвесторов ZEW обвалился до 4-летнего минимума (-14,7), а в этом месяце совершил отскок до отметки 4,6. Превышение индексом нулевой отметки указывает на оптимизм, тогда как отрицательный показатель указывает на пессимизм.

С нашей точки зрения, упомянутые трудности существовали ещё до британского референдума, который не показал ничего нового. После голосования на референдуме Банк Англии смягчил монетарную политику, и ЕЦБ также намерен расширить свою программу количественного смягчения (ещё раз) в силу «нарастающей неопределённости относительно последствий «Брексита». В любом случае, всё это ожидалось многими на финансовых рынках. Сказать по правде, Банк Англии уже буквально рвался спасти ВВП страны, а глава ЕЦБ Марио Драги много раз заявлял, что главный финансовый регулятор ЕС пойдёт на любые шаги, чтобы вернуться на траекторию роста. Другими словами, «Брексит» не усугубил замедление мировой экономики.

Ситуацию в Германии внимательно отслеживают на финансовых рынках, поскольку новый импульс к дефляции будет чётким сигналом того, что ЕЦБ готовится к дальнейшим мерам смягчения в сентябре. На данный момент в ЕС преобладает сильное дефляционное давление, а рынки продолжают закладывать вероятность масштабной интервенции ЕЦБ. На рынках акций и облигаций уже надулись большие пузыри, причём доходность 10-летних облигаций Германии уже отрицательная.

Опубликованный в минувшую пятницу индекс цен производителей в Германии несколько превысил прогнозы, составив 0,2% м/м. Тем не менее, в годовом исчислении индекс цен производителей по-прежнему на отрицательной территории (за последний год индекс находится на отметке -2,0%). Индекс цен производителей в Германии продолжает расти и в краткосрочной перспективе имеет скорее положительный тренд. В настоящий момент ожидается дополнительное давление на потребительские цены.

Мы полагаем, что стимулом для роста индекса цен производителей, несомненно, стал рост нефтяных котировок. И всё же, рост индекса цен производителей по-прежнему носит несколько ограниченный характер. Индекс цен производителей будет недвусмысленным показателем восстановления роста экономики только тогда, когда он преодолет довольно высокий порог в годовом исчислении: в идеале – выше отметки 2%. Между тем, в данный момент по-настоящему важным вопросом является то, какова судьба этого огромного пузыря на рынках акций и облигаций. В результате, мы по-прежнему сомневаемся в том, что ЕЦБ сможет продолжать ослаблять единую валюту посредством проводимой им политики смягчения.

Экономисты смотрят оптимистично, а индекс цен производителей в Германии растёт



Экономика

Австралийскому доллару пора ослабнуть?

Для Резервного банка Австралии этот год пока что трудный. Главный финансовый регулятор страны вынужден иметь дело со слабым инфляционным давлением, национальной экономикой, отданной на милость слабого спроса в Китае, и с сильной национальной валютой, которая укрепляется на фоне отчаянной погони инвесторов за повышенной доходностью в условиях перманентного смягчения монетарной политики ведущими центральными банками.

Несмотря на два урезания ставки в течение менее чем четырёх месяцев (в мае и в августе), австралийский доллар по-прежнему сталкивается с сильным избыточным спросом, поскольку смягчение монетарной политики стало новой нормалью среди главных финансовых регуляторов стран. Тогда, в мае, первое урезание ставки оказало ожидаемый эффект, поскольку инвесторы закрыли длинные позиции по австралийскому доллару. На тот момент рынок всё ещё опасался РБА, готового включиться в игру путём невмешательства в динамику курса AUD. Тем не менее, к моменту второго урезания ставки в августе рынок уже много раз ставил под сомнение способность центральных банков фактически управлять курсом своих национальных валют. Неспособность Банка Японии эффективно ослабить иену открыла путь к большему сомнению в отношении эффективности запредельно стимулирующей монетарной политики. В связи с этим эффект от урезания ставки в августе был кратковременным: AUD/USD поднялась обратно к начальной отметке менее чем через неделю после урезания ставки.

Становится всё более очевидным, что главные финансовые регуляторы в своём желании ослабить национальные валюты теряют контроль над валютным рынком. Тем не менее, нарастающие ожидания повышения ставки по-прежнему имеют аналогичный эффект, особенно когда главный финансовый регулятор контролирует инфляцию. В связи с этим мы не удивимся, если в ближайшие недели австралийский доллар ослабнет (особенно по отношению к доллару США), поскольку рынок (снова) ожидает, что ФРС повысит стоимость заимствований.

Урезание ставки в августе провалилось, австралийский доллар вернулся на исходную отметку



Экономика

Показатели экономики России растут

Рубль становится популярным

Рубль продолжает укрепляться и сейчас достиг месячного максимума по отношению к доллару США. Разумеется, существует пространство для дальнейшего роста за счёт продолжающегося восстановления экономики России. В краткосрочной перспективе приемлемой целью является отметка 62 рубля за доллар. Нынешнее укрепление вызвано тем, что инвесторы находятся в поиске доходности, и пока во многих странах Запада ставки или отрицательные, или находятся вблизи отрицательных отметок, рубль определённо является хорошей возможностью и по-прежнему недооценён.

Нефтяные котировки, но не только

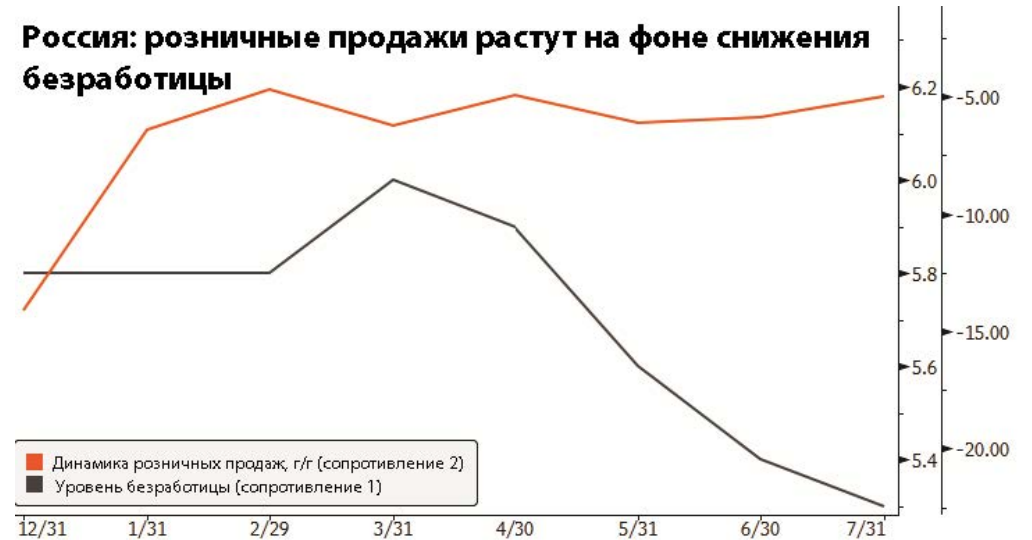
Нынешнее ралли по нефти подталкивает инвесторов к России, поскольку её экономика сильно зависит от «чёрного золота». Опубликованные в минувшую среду данные о розничных продажах значительно превысили прогнозы (4,2% м/м по сравнению с прогнозом 2,9% м/м). Тем не менее, в годовом исчислении объём розничных продаж по-прежнему находится ниже отметки -5% г/г из-за сильного спада в прошлом году и обвала нефтяных котировок. Уровень безработицы также улучшился и снизился до отметки 5,3%.

Россия всё больше восстанавливает свою репутацию

Россия также пытается укрепить свою валюту золотом. Центральный банк России движется к своему целевому показателю по золотовалютным резервам на отметке 500 млрд. долларов. Результатом этого является укрепление доверия к рублю. А со ставкой на отметке 10,5% рубль ещё более привлекательный.

Создаётся впечатление, что восстановление экономики России идёт хорошо. Теперь ЦБ РФ должен попытаться ограничить повышательное давление на национальную валюту и увеличить поступления от экспорта. Мы ожидаем, что на заседании 16 сентября ЦБ РФ урежет ключевую ставку до отметки 10%. Можно также ожидать и более масштабное урезание ставки.

Россия: розничные продажи растут на фоне снижения безработицы



Экономика

Экономические показатели Великобритании демонстрируют неожиданный рост

Июльские показатели розничных продаж в Великобритании, несмотря на депрессивное состояние после «Брекита», значительно превысили прогнозы. Без учёта цен на автомобили и топливо данный показатель вырос на 5,4% г/г, превывсив медианный прогноз, а также предыдущую отметку 3,9%, поскольку продажи текстиля, одежды и обуви выросли на 5,1% м/м по сравнению с июньским спадом 1,6% м/м. Вероятно, стимулом для роста потребления стал слабый фунт, однако также создаётся впечатление, что рынок был чрезмерно пессимистично настроен относительно решения Великобритании выйти из состава Европейского Союза. В этой связи ослабление фунта является благом, поскольку позволит Королевству пережить прогнозируемое сокращение ВВП.

Банк Англии в своём последнем отчёте оставил прогноз роста ВВП на 2016 г. без изменений на отметке 2%, а прогноз на 2017 г. пересмотрел в сторону резкого снижения (с 2,3% до 0,8%), поскольку ожидал существенного снижения объёмов личного потребления в долгосрочной перспективе. Возможно, высокие показатели розничных продаж за июль являются разовым явлением, а положительный эффект от ослабления фунта будет кратковременным. Мы только сейчас начинаем получать экономическую статистику после «Брекита». Помимо розничных продаж, свои позиции, несмотря на нерадужные прогнозы, удерживает рынок труда. Уровень занятости составляет более 74%, тогда как уровень безработицы стабильно удерживается на отметке 4,9%, а количество заявок на пособие по безработице в июле сократилось на 8,6 тыс. (по сравнению с медианным прогнозом +9 тыс.). Наконец, потребительская инфляция в июле продемонстрировала небольшой рост до 0,6% г/г с 0,5% месяцем ранее. В связи с этим ясно одно: в отношении «Брекита» рынок был настроен слишком пессимистично и определённно нуждается в более тщательной оценке текущей ситуации. Ожидаемые порции экономической статистики из Великобритании будут ключом для понимания среднесрочного и долгосрочного влияния «Брекита».

Достигнув минимума на отметке 1,2866 после решения Банка Англии смягчить монетарную политику, GBP/USD развернула импульс и достигла ни много ни мало отметки 1,3185. В пятницу фунт стерлингов столкнулся с избыточным предложением, поскольку на рынок вернулись быки по доллару, тем самым толкнув пару вниз к отметке 1,3080.

Розничные продажи в Великобритании набирают импульс, несмотря на «Брексит»



Рынок был чрезмерно пессимистично настроен относительно «Брекита»



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.