

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

26 сентября - 2 октября 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

с.3	Экономика	ФРС сохраняет «ястребиную» позицию - Янн Квеленн
с.4	Экономика	РБНЗ занял выжидательную позицию, но урезание ставки не за горами - Арно Массе
с.5	Экономика	Поскольку Банк Таиланда вне игры, покупайте THB - Питер Розенштрайх
с.6	Валютные рынки	Некоммерческие позиции по данным IMM - Янн Квеленн
с.7	Тематическая торговля	IPO 2015 г.
	Дисклеймер	

Экономика

ФРС сохраняет «ястребиную» позицию

В минувшую среду рынки вели обратный отсчёт до решения ФРС по ставкам. Мы ещё не ожидали начала нормализации траектории ставок, особенно потому что Федрезерв ещё никогда не повышал ставки, если закладываемая рынком вероятность не превышала 60%. Накануне решения такая вероятность находилась на отметке 20%.

Мы полагаем, что текущая экономическая статистика, в частности показатели рынка труда, а также инфляции, определённо недостаточна для повышения ставок. Более того, темпы роста совокупного государственного долга США достигли максимума с начала кризиса. В результате, при отсутствии инфляции, которая могла бы обесценить долг, повышение ставок ещё более осложнит выплату процентов.

Опасение рынка оправдано. Возник страх, что ФРС пошлёт сигнал усиления рецессии и взорвёт пузыри на рынках облигаций и акций. Мы убеждены, что больше всего ФРС боится подорвать функционирование финансовых рынков. Несколько недель назад «ястребиные» заявления ФРС привели к снижению индекса S&P 500 до двухмесячных минимумов, после чего Брейнард, Кашкари и Локхарт вмешались и «потушили пожар». В самом деле, большой проблемой для ФРС является переизбыток заявлений, которые следует жёстче контролировать. В результате, «ястребиное» заявление Комитета по операциям на открытом рынке ФРС было сделано с целью подготовить почву для «следующего заседания».

Пока какое-то время ставки будут оставаться на прежнем уровне в диапазоне 0,25-0,50%. Главный финансовый регулятор США ожидает дополнительных свидетельств того, что он может достичь своей цели. В ФРС также отметили высокую вероятность сильного сигнала к повышению ставки до конца года.

Мы по-прежнему придерживаемся точки зрения, что повышение ставки до конца года без устойчивой инфляции не является вероятным сценарием для Федрезерва, который разбрасывается обещаниями продолжить повышение ставок с целью поддержать свою репутацию и, в свою очередь, избежать обвала курса доллара. Прошло уже больше года с тех пор, как ФРС стал намекать на повышение ставок, при этом никаких конкретных шагов для этого предпринято не было.

Похоже, что глава ФРС Йеллен удовлетворена нынешним состоянием экономики США. Разумеется, такое удовлетворение не кажется достаточно сильным, чтобы ужесточить монетарную политику, поскольку правление Федрезерва ожидает роста показателей рынка труда. Низкая безработица – это вовсе не синоним нулевого роста зарплат; это указание на ложный манёвр. Мы полагаем, что нынешний уровень безработицы на самом деле недооценён; именно поэтому ФРС пребывает в ожидании некоторого улучшения этого показателя.

На финансовых рынках на фоне последнего решения ФРС пара EURUSD продемонстрировала рост, а ситуация на фондовых рынках улучшилась. Вероятность повышения ставок в декабре сейчас закладывается на отметке приблизительно 60%. Возникает сильное ощущение дежавю, поскольку мы долго ждём того, что ФРС сделает шаг с целью спасти своё лицо, что определённо будет иметь для него последствия, которые, вероятнее всего, выразятся в виде более масштабной коррекции на фондовом рынке.

США: «точечная диаграмма» ФРС противоречит «ястребиной» позиции



Экономика

РБНЗ занял выжидательную позицию, но урезание ставки не за горами

Выжидает, как и прогнозировали

В минувший четверг Резервный банк Новой Зеландии оставил официальную процентную ставку без изменений на историческом минимуме 2%, при этом продлил строгое предупреждение, заявив, что «потребуется дальнейшее смягчение монетарной политики, чтобы гарантировать, что в будущем инфляция зафиксирована вблизи середины целевого диапазона». К несчастью для главы РБНЗ Уиллера, это заявление полностью «затерялось» на фоне заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС, поскольку рынок был слишком занят анализом заявления ФРС и пониманием содержания пресс-конференции Джанет Йеллен с целью угадать момент начала следующего повышения ставок в США.

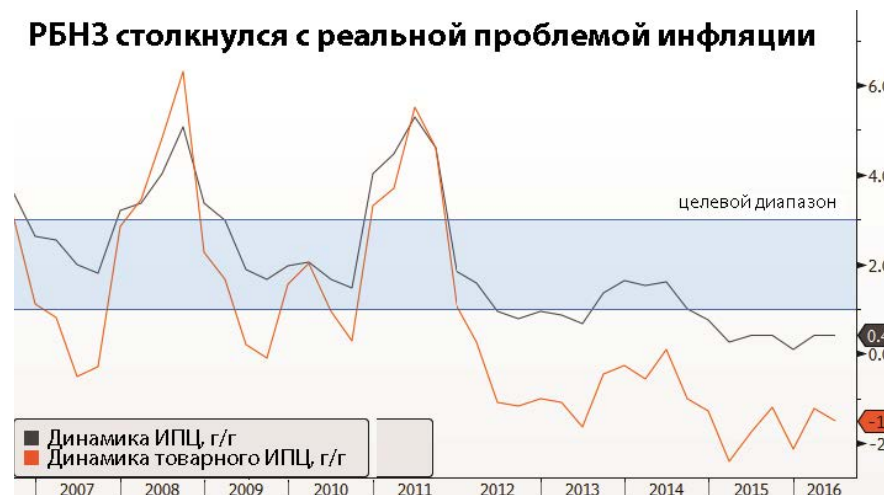
Улучшенный прогноз

В связи этим, после обнародования заявления РБНЗ курс NZD практически не изменился. И всё же, молчаливая реакция NZD была также вызвана заявлением о высокой прибыли, объявленной на аукционе Fonterra. Транснациональный молочный кооператив Kiwi обнародовал свою годовую прибыль в размере 834 млн. долларов (что на 65% больше по сравнению с аналогичным показателем за прошлый год) и заявил, что за сезон 2016 г. выплатит 3,90 долл./кг сухого остатка и по 40 центов за акцию в качестве дивидендов. Кооператив также повысил прогноз закупочной цены молока у фермеров на следующий сезон до отметки 5,25 долл./кг сухого остатка.

В более широком контексте экономика Новой Зеландии во втором квартале продемонстрировала относительно хорошие результаты, хотя рост ВВП во втором квартале оказался ниже консенсус-прогноза: 0,9% к/к по сравнению с медианным прогнозом 1,1%. Что касается инфляции, общий ИПЦ оказался намного ниже целевого диапазона 2% +/- 1%, тогда как цены на рынке жилья по-прежнему находятся под повышательным давлением, поскольку иммиграция и рост национальной экономики всё ещё высокие. В связи с этим, перед РБНЗ стоит только одна проблема – инфляция, а точнее товарная инфляция. В связи с этим, мы ожидаем, что Грэм Уиллер на ноябрьском заседании РБНЗ урежет официальную процентную ставку до отметки 1,75% в попытке девальвировать NZD. В самом деле, на взвешенной по удельному весу во внешней торговле основе курс NZD с августовского заседания РБНЗ вырос более чем на 2%, что намного выше прогнозов. К несчастью для РБНЗ, слабость мировой экономики и низкие процентные ставки по сравнению с Новой Зеландией

продолжат привлекать инвесторов со всего мира, что будет поддерживать спрос на NZD. Тем не менее, мы ожидаем, что рынок будет постепенно закладывать предстоящее урезание ставки, что создаст ограничение для роста NZD и в некоторой степени может привести к проседанию NZD/USD ниже уровня поддержки на отметке 0,72.

РБНЗ столкнулся с реальной проблемой инфляции



Экономика

Поскольку Банк Таиланда вне игры, покупайте THB

На фоне заседаний Банка Японии и ФРС, результаты которых принесли рынкам успокоение, инвесторы могут вернуться к приобретению более рискованных активов. Мы продолжим делать ставку на рост валют развивающихся рынков и будем дальше искать возможности в странах с укрепляющимися фундаментальными показателями, стабильным профицитом текущего платёжного баланса и низкой зависимостью от экспорта сырьевых товаров. Таиланд по-прежнему соответствует вышеперечисленным критериям. Недавно Банк Таиланда оставил учётную ставку без изменений на отметке 1,50%. Поскольку экономическая статистика продолжает улучшаться, мы ожидаем, что Банк Таиланда примет решение не прибегать к инструментам монетарной политики для защиты THB от дальнейшего укрепления. Рост национальной экономики демонстрирует признаки незначительного улучшения, учитывая, что индекс PMI в производственном секторе вырос до отметки 49,8 после сокращения до 49,3, тем самым указав на то, что в годовом исчислении ВВП сохраняет бодрый темп на отметке 3,5%. Инфляция по-прежнему сохраняется на пониженном уровне, при этом потребительская инфляция находится на отметке 0,29% г/г. На фоне улучшения экономических условий создаётся впечатление, что нет причины отходить от принципов стимулирующей монетарной политики, поскольку укрепление THB оказывает поддержку планам руководства Банка Таиланда по ускорению роста национальной экономики, что, в свою очередь, снижает вероятность урезания ставки в 2017 г.

И всё же, рост профицита текущего платёжного баланса стимулировал устойчивый избыточный спрос на THB. В ответ Банк Таиланда был вынужден вмешаться с целью устранить избыточную ликвидность посредством прямой валютной интервенции. В результате такой интервенции валютные резервы главного финансового регулятора Таиланда в этом году выросли на 26 млрд. долларов до отметки 180,7 млрд. долларов. Этот факт говорит о том, что банки хранят избыточный капитал в краткосрочных инструментах, поскольку кривая доходности находится на низкой отметке. Также всё больше растёт ожидание того, что правительственная программа фискального стимулирования приведёт к росту кредитования, что предоставит для ликвидности кредитные возможности. Тем не менее, в настоящий момент THB после повторных валютных операций возвращается скорее на счета Банка Таиланда, а не в реальную экономику в качестве заёмных средств. Если профицит текущего платёжного баланса будет расти, и/или банки продолжат «сидеть» на деньгах, Банк Таиланда будет вынужден вмешаться.

У Банка Таиланда есть несколько вариантов, например, не вмешиваться в надежде на то, что ФРС повысит ставки, ослабив давление на рискованные активы, управлять обязательной нормой резервирования, замедлить темп валютных интервенций с нынешних 3-4 млрд. долларов/мес. Наконец, Банк Таиланда может урезать учётные ставки, что снизит спекулятивный спрос и стоимость стерилизации. Тем не менее, в настоящий момент Банк Таиланда выразил удовлетворение своей монетарной стратегией и вряд ли решит заняться проблемой избыточной ликвидности. В связи с этим, мы продолжаем делать ставку на рост THB и ожидаем, что USDTHB продолжит медвежий тренд до отметки 34,50. На этой неделе трейдеры ожидают выхода показателей торгового баланса и валютных резервов.

Стабильный рост торгового баланса оказывает давление на THB



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 13 сентября 2016 г.

На минувшей неделе чистые позиции по JPY остались без изменений. Рынки ожидали заседания Банка Японии. Никаких больших изменений не последовало, а инвесторы по-прежнему занимают в основном бычью позицию. Кажется, что финансовые рынки с подозрением относятся к тому, на что может пойти Банк Японии, чтобы девальвировать национальную валюту.

Позиции по CHF носят смешанный характер. Чистые позиции немного длинные. В настоящий момент CHF очень чувствителен к любому развитию ситуации в Европе. Пока что рынки всё ещё ожидают оценки результатов количественного смягчения в еврозоне.

Короткие позиции по GBP остаются на очень высоком уровне, поскольку инвесторы сделали ставку на то, что фунт стерлингов ещё сохраняет значительный потенциал для снижения. Инвесторы внимательно следят за появлением любого негативного экономического показателя в результате британского референдума.

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



Некоммерческие позиции по GBP по данным IMM (Количество контрактов)



Тематическая торговля

IPO 2015 г.

Похоже, что на фондовом рынке нет более «дикой» партии, чем «горячее» IPO. После месяцев ажиотажа андеррайтеры, маркетмейкеры и инвесторы (все, кто распространяет неидеальную и асимметричную информацию) объединяются для формирования цены. Результатом часто является запредельная волатильность, качели ликвидности и в некоторых случаях (например, ситуация с Facebook) слом технологии. И всё же, после периода торговли на вторичном рынке, а также с учётом того, что цены отражают всё более трезвый процесс принятия решения инвесторами, существуют возможности, которыми можно воспользоваться. Вхождение на рынок после периода корректировки цен часто ведёт к тому, что инвесторы получают контроль над будущими лидерами промышленности.

После медленного старта 2015 г. (на фоне бума на рынке IPO в 2014 г.), вызванного nervoznost'ью из-за пузыря на фондовом рынке, вероятностью дефолта Греции и угрозой повышения ставки в США, инвесторы и банкиры настроены оптимистично. После IPO компании Alibaba на сумму 25 млрд. долларов, мы подготовили данную тему на информации об IPO в США с капитализацией рынка более 100 млн. долларов и на основании более чем трёхмесячных торгов на вторичных рынках.



Анализ и портфель – Стратегическое бюро Swissquote Bank

С начала ▲ 37.82%

Уровень доходности за 1 месяц 27.14%

Доходность в день -0.48%

Прогнозируемая доходность по дивидендам 0.12%

Начальная дата 24/08/15



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 иницируются, 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.