

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

10 - 16 октября 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

- | | | |
|------------|-------------------|--|
| с.3 | Экономика | Не верьте ажиотажу... Покупайте GBP - Питер Розенштрайх |
| с.4 | Экономика | EUR/CHF под давлением из-за роста опасений по поводу «Брексита» - Арно Массе |
| с.5 | Экономика | Ралли по USD практически завершено - Питер Розенштрайх |
| с.6 | Экономика | BRL обречён снова ослабнуть - Арно Массе |
| | Дисклеймер | |

Экономика

Не верьте ажиотажу... Покупайте GBP

Именно в тот момент, когда рынок почти забыл о неопределённости вокруг «Брексита», на авансцену с рёвом возвращается идея об окончательном разрыве отношений. Своим заявлением премьер-министр Великобритании Мэй поддержала сторонников «жёсткого» сценария «Брексита», отметив, что своим приоритетом в рамках переговорного процесса по выходу Великобритании из ЕС сделает контроль Королевством за притоком мигрантов. Мэй также отметила, что заявка о приведении в действие положений Статьи 50 будет направлена в Брюссель к апрелю 2017 г. Такие решительные заявления были интерпретированы многими как первый реальный шаг в сторону от «мягкого» сценария «Брексита», который бы сохранил за Королевством членство в едином рынке ЕС в обмен на разрешение свободного передвижения рабочей силы. После этого президент Франции Олланд потребовал провести жёсткие переговоры по «Брекситу». Реальность того, что «Брексит» пройдёт со скандалом, нанесла сокрушительный удар по GBP, спровоцировав событие ликвидности, пара GBPUSD обвалилась до исторического минимума. Как и в случае с обстановкой накануне «Брексита», создаётся впечатление, что волна отрицательного ажиотажа вокруг экономических последствий этого события достигла размеров паники. «Мгновенный обвал», «Идеальный шторм» и «Валютный кризис» – всё это теперь витает вокруг фунта стерлингов. Теперь пришло время изучить вопрос торгов против рынка.

Поступающая экономическая статистика не указывает на «жёсткую посадку». Индекс PMI в сфере услуг в сентябре немного снизился с 52,9 в августе до 52,6, что выше рыночного прогноза 52,2. Несмотря на незначительное снижение, детали исследования рынка услуг показывают относительно высокие результаты. Индекс создания новых компаний вырос до отметки 53,7, тогда как индекс безработицы поднялся на 0,9 до отметки 51,7. Высокий показатель означает, что индекс PMI в сфере услуг в октябре может продемонстрировать ещё больший рост. Это является продолжением впечатляющего тренда по индексам PMI в строительной сфере и в производственном секторе, которые выросли в сентябре. Опубликованный на минувшей неделе отчёт указывает на прочность экономики Великобритании. Отчёты о высоких показателях индексов PMI указывают на то, что традиционный консенсус-прогноз, а также прогноз роста от Банка Англии были занижены. Кроме того, слабый GBP оказывает впечатляющий эффект домино на производственную сферу, экспорт и туризм. Есть даже предположение, что ослабление фунта стерлингов привлечёт в сферу недвижимости международных инвесторов, которые в поиске выгодной сделки не обратят внимания на вопросы, связанные с миграцией.

Разница в краткосрочной доходности Великобритании и США значительно выросла и без улучшения экономического прогноза по США вряд ли продолжит расти. Мы ожидаем, что продажа GBP, вероятно, пойдет на спад, поскольку ажиотаж вокруг «Брексита» затихает, экономические показатели Великобритании по-прежнему устойчивы, а вероятность повышения ставки Федрезервом в декабре снижается. Или если президентская кампания в США снова появится в новостях в качестве «чёрной дыры», она станет единственным, на что будет направлено внимание инвесторов.



Экономика**EUR/CHF под давлением из-за роста опасений по поводу «Брексита»****Падение инфляции**

В Швейцарии сентябрьский рост потребительских цен оказался ниже прогнозов, составив 0,1% м/м по сравнению с ожиданиями на отметке 0,2%, поскольку закончился летний период продаж. В годовом исчислении уровень инфляции сократился на 0,2%, что намного ниже медианного прогноза 0,0%. Снижение инфляционного показателя главным образом связано с понижательным давлением таких компонентов, как транспорт (-1,9% г/г), предметы домашнего обихода и мебели (-2% г/г), а также алкогольные и табачные изделия (-0,9% г/г). В целом, укрепление швейцарского франка продолжит оказывать негативное влияние на цены, поскольку международные инвесторы ещё не готовы отказаться от безопасности, заложенной в национальную валюту Швейцарии.

Вклады до востребования

Две недели назад ШНБ был вынужден совершить интервенцию на валютном рынке с целью защитить швейцарский франк. Такое предположение находит веское подтверждение в виде резкого увеличения объёма вкладов до востребования в ШНБ на неделе, завершившейся 30 сентября. Объём вкладов до востребования в ШНБ вырос более чем на 8 млрд. CHF до отметки 452,9 млрд. CHF; это наиболее масштабный рост с момента отмены нижнего предела курса в январе 2015 г. На минувшей неделе EUR/CHF резко упала, приблизившись к отметке 1,08, после чего совершила отскок до отметки 1,0975 (на 1,50% за одно движение).

Валютные резервы

В августе валютные резервы Швейцарии превысили исторический максимум, достигнув отметки 628 млрд. CHF, что на 1,1 млрд. выше июльского показателя. Это довольно небольшой рост, особенно после резкого роста объёма вкладов до востребования на минувшей неделе, произошедшего после подозрительного скачка курса EUR/CHF. Тем не менее, указанное увеличение валютных резервов можно объяснить укреплением швейцарского франка в сентябре.

В самом деле, в торгово-взвешенном отношении швейцарский франк укрепился более чем на 1,40%. Проанализировав детали, мы обнаружили, что в сентябре CHF по отношению к EUR укрепился приблизительно на 1,50%, к GBP – на 3%, а к USD – приблизительно на 2%. В целом, ситуация остаётся прежней, поскольку Швейцарский национальный банк вынужден занимать реактивную позицию, особенно сейчас, когда на финансовых рынках множатся страхи о «жёстком» сценарии «Брексита», что спровоцирует повальное бегство в активы со статусом «тихая гавань», такие как швейцарский франк. Ближайшие месяцы для ШНБ обещают быть лихорадочными по темпу.

Экономика

Ралли по USD практически завершено

С момента последнего заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС внимание трейдеров по USD было сосредоточено на других драйверах помимо фундаментальных показателей США и политики ФРС – на ситуации вокруг Deutsche Bank и на «Брексите». Превысившая прогнозы порция экономической статистики из США в сочетании с «ястребиными» заявлениями членов правления Федрезерва подтвердили сценарий, что решение о повышении ставки на 25 б.п. может быть принято на декабрьском заседании ФРС. И глава ФРБ Ричмонда Дж. Лакер, и глава ФРБ Чикаго Ч. Эванс отметили наличие убедительных аргументов в пользу однократного повышения Федрезервом ставок до конца года. В это же время рост индекса ISM в непроизводственной сфере, увеличение объёма производственных заказов и восстановление экспорта подкрепляют предположение о том, что экономика США восстанавливается. Даже Национальный доклад о занятости от ADP за сентябрь, указавший на значительное понижение темпов роста занятости в частном секторе в связи со спадом в сфере услуг (число занятых сократилось с предыдущего показателя 177 тыс. до 154 тыс.) не привёл к обвалу, как ожидали многие. Хотя занятость в несельскохозяйственном секторе и находится несколько ниже (на отметке 156 тыс.), это не является катастрофой, но и не должно повышать вероятность роста ставок. Тем не менее, всё это в целом привело к стремительному росту вероятности повышения ставки по федеральным фондам США в декабре до 65%. Динамика пока не настолько заметна, чтобы затронуть высокодоходные позиции (т.е. спровоцировать большую реальную разницу доходности), но эти активы (низкодоходные активы) оказались под значительным понижающим давлением.

На валютном рынке жертвами стабильно падающего спроса стали JPY, CHF и GBP. Если кривая доходности казначейских облигаций США продолжит свой рост, отток капитала из этих активов лишь усилится. Тем не менее, мы не считаем, что экономическая статистика из США может служить убедительным индикатором оздоровления экономики; скорее она свидетельствует о весьма неопределённой ситуации, что должно сдерживать дальнейшее давление на ожидания повышения ставки Федрезервом в декабре. Рост развивающихся рынков азиатского региона внушает оптимизм, тогда как в отношении остальных регионов прогноз демонстрирует стагнацию. Помимо замедления роста мировой экономики и сокращения объёма инвестиций поворот в глобализационных процессах развернулся. Это давление извне продолжит негативно влиять на любое реальное ускорение роста экономики США. Несмотря на предупреждение, озвученное мировыми лидерами, ожидается, что дальнейшее сокращение объёмов мировой торговли окажет негативное влияние на восстановление развитых рынков. Европа, особенно Германия, очень чувствительна к замедлению торговли; особенно теперь, когда обвал курса GBP даст Великобритании конкурентное преимущество.

Даже если рынки полностью отыграют декабрьское повышение ставки Федрезервом, из-за «прохладного» экономического прогноза ставка будет расти медленно и постепенно. Что касается политики Федрезерва, то 2017 г. будет мало чем отличаться от 2016 г. Таким образом, в условиях этого сценария мы продолжаем считать высокодоходные бета-валюты привлекательными.

Передний конец кривой доходности США растёт по отношению к корзине стран Большой семёрки



Экономика

BRL обречён снова ослабнуть

После сильного ралли в течение первых семи месяцев 2016 г. (за это время стоимость BRL по отношению к USD выросла более чем на 30%) национальная валюта Бразилии начала терять завоёванные позиции. Похоже, оптимизм по поводу отстранения Дилмы Руссефф от должности пошёл на спад. Теперь правительство Бразилии возглавляет Мишел Темер, и ему предстоит проделать немалую работу, чтобы вернуть страну на путь экономического роста и решить проблемы фискального характера. Загвоздка же заключается в том, что рынки слишком долго закрывали глаза на политические проблемы Бразилии, а сейчас особенно остро реагируют на экономические показатели, а также на риск, заложенный в бразильские активы. С середины августа фондовый рынок Бразилии теряет импульс: индекс iBovespa застрял ниже отметки 60 000. Спред по 5-летним кредитно-дефолтным свопам продемонстрировал разворот и только за сентябрь вырос на 18% с 245,5 б.п. до 285,74 б.п. на фоне резкого понижения кредитного рейтинга Бразилии до «мусорного» уровня.

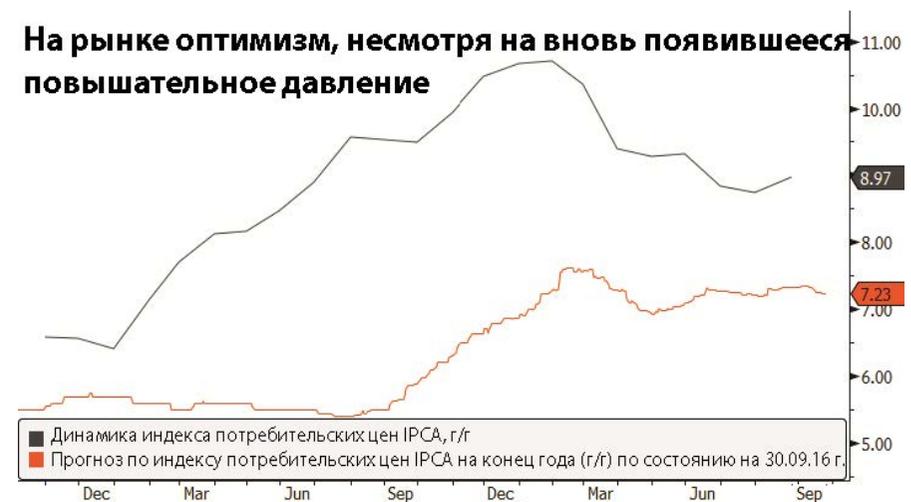
Если говорить об экономических показателях, в последнее время хорошие новости из Бразилии носят весьма ограниченный характер. Согласно опубликованным в минувший вторник данным, объём промышленного производства в августе сократился на 5,2% г/г (месяцем ранее снижение составило 6,4%). Производственный сектор по-прежнему находится под существенным давлением; индекс деловой активности PMI оказался значительно ниже порогового уровня 50, отделяющего спад от роста, и в сентябре составил 46 по сравнению с аналогичным показателем месяцем ранее на отметке 45,7. Наконец, что касается инфляции, последний отчёт показал, что Центральному банку Бразилии не следует терять бдительность в отношении инфляции, поскольку инфляционное давление во второй половине лета оставалось повышенным; индекс потребительских цен IPCA в августе вырос с 8,74% (данные за июль) до 8,97% г/г. В сентябре инфляционное давление, как рассчитывают, несколько снизится: рынок ожидает, что индекс потребительских цен IPCA снизится до 8,60%.

В целом, мы ожидаем, что понижающее давление на бразильский реал в ближайшее время сохранится, поскольку инвесторы продолжат искать другие высокодоходные активы, особенно сейчас, когда Федрезерв дал понять, что в ближайшее время планирует повысить процентные ставки.

Кредитно-дефолтные свопы снова растут



На рынке оптимизм, несмотря на вновь появившееся повышательное давление



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.