

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

31 октября - 6 ноября 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

- c.3 **Экономика** Монетарная политика ШНБ останется крайне невыгодной - Янн Квеленн
 - c.4 **Экономика** ИПЦ Австралии продемонстрировал неожиданный рост - Арно Массе
 - c.5 **Экономика** Данные с рынка недвижимости должны отразить фундаментальные трудности экономики США - Янн Квеленн
 - c.6 **Экономика** Бразилия вступает в период жёсткой экономии - Арно Массе
- Дисклеймер**

Экономика

Монетарная политика ШНБ останется крайне невыгодной

Неясное послание

В минувший понедельник в Берне глава ШНБ Томас Джордан провёл пресс-конференцию. Инвесторы часто ищут дополнительные намёки относительно дальнейших действий ШНБ. К сожалению, послания главного финансового регулятора Швейцарии часто носят двусмысленный характер, поэтому вероятность того, что они раскроют стратегию ШНБ по защите CHF, крайне мала.

Как бы то ни было, ясно одно: ШНБ всё ещё не способен стимулировать рост национальной экономики, поскольку статус Швейцарии «тихая гавань» крайне усложняет принятие мер её главным финансовым регулятором. Эта ситуация хорошо отражается на фондовых рынках. Швейцарские государственные облигации очень привлекательны благодаря ещё большему удешевлению стоимости денег на фоне сильного франка. Доходность краткосрочных и даже долгосрочных государственных облигаций (вплоть до облигаций со сроком погашения 20 лет) находится на отрицательной территории. Мы полагаем, что на фондовом рынке границ определённно не существует, и поскольку последствия такой монетарной политики не совсем ясны, её влияние на банки и инвесторов должно быть проанализировано.

Ничего нового... пока что

Джордан заявил, что «Расходы по отрицательной процентной ставке ниже, чем расходы по хранению денежных средств в виде наличности»; мы в это не верим, поскольку знаем, что с нашей точки зрения, расходы по отрицательной процентной ставке будут всегда выше расходов по хранению денежных средств в виде наличности, особенно в случае возобновления роста инфляции. Дальнейшее урезание процентных ставок может спровоцировать паническое изъятие банковских вкладов или, по крайней мере, бегство в наличность, что нанесёт урон национальной экономике.

Джордан также упомянул, что для недопущения вышеуказанных негативных последствий ШНБ не намерен ограничивать или запрещать использование наличных, а также использовать другие монетарные инструменты, такие как «разбрасывание денег из вертолёта». На данный момент ШНБ увеличил свой баланс до 110% ВВП Швейцарии, и мы полагаем, что всё ещё существует пространство для дальнейшего расширения баланса, особенно на примере других стран со значительно более высоким соотношением долга к ВВП, таких как Япония или США.

Понижительное давление продолжает оказывать негативное влияние на пару EURCHF, несмотря на масштабную интервенцию ШНБ. Разумеется, мы продолжаем делать ставку на снижение пары EURCHF. В настоящий момент главным драйвером EURCHF, несомненно, выступает ЕЦБ, декабрьское заседание которого с большим нетерпением ждут на финансовых рынках. В этом случае должна вернуться волатильность, поскольку участники рынка знают, что приближается сворачивание европейской программы количественного смягчения.

Швейцария: интервенции ШНБ усиливаются



Экономика

ИПЦ Австралии продемонстрировал неожиданный рост

Последний отчёт по ИПЦ Австралии значительно превзошёл ожидания: в третьем квартале потребительская инфляция составила 1,3% по сравнению с медианным прогнозом 1,1%. Такое резкое увеличение в основном связано с заметным ростом цен на фрукты (+19,5%), овощи (+5,9%), электроэнергию (+5,4%) и табак (+2,3%). С другой стороны, рост потребительской инфляции был отчасти компенсирован снижением цен на автомобильное топливо (-2,9%), а также на телекоммуникационное оборудование и услуги (-2,5%). Несмотря на такую хорошую новость, базовые показатели остались без изменений: усечённый средний ИПЦ стабильно удерживается на отметке 1,7% г/г, а взвешенный медианный показатель несколько снизился и оказался немного ниже медианного прогноза, составив 1,3% г/г по сравнению с прогнозом 1,4%.

В целом, вышеуказанный отчёт по инфляции не меняет общего положения дел, особенно для Резервного банка Австралии, поскольку базовая инфляция остаётся пониженной, что оставляет пространство ещё для одного урезания ставки. При этом мы ожидаем, что в ходе заседания на следующей неделе РБА примет решение и дальше оставаться вне игры, ожидая прояснения ситуации, особенно в США (где ФРС и президентские выборы могут оказать значительное влияние на рынки), и только после этого урезать целевой показатель официальной процентной ставки ещё на 25 б. п. После публикации этих новостей австралийский доллар подорожал на 0,64%, а впоследствии закрепил свои достижения. К концу недели национальная валюта Австралии попала под сильное давление, поскольку спекулянты закрывали свои длинные позиции по AUD. В самом деле, на минувшей неделе чистые длинные спекулятивные позиции Комиссии по торговле товарными фьючерсами по AUD достигли отметки 25% от общего открытого интереса, поскольку инвесторы отчаянно пытаются найти более высокую доходность. Австралийский доллар остаётся в числе немногих валют, которые не потеряли позиции относительно доллара США после того, как участники рынка начали закладывать вероятность повышения ставки в США в декабре. Таким образом, для австралийского доллара всё ещё сохраняется потенциал роста, особенно если ФРС отложит ужесточение монетарной политики. И всё же, есть вероятность, что РБА подчеркнёт необходимость ослабления национальной валюты, что предотвратит дальнейшее укрепление AUD в краткосрочной перспективе.

Некоммерческие позиции по AUD по данным IMM (Количество контрактов)



ИПЦ подрос в третьем квартале



Экономика

Данные с рынка недвижимости должны отразить фундаментальные трудности экономики США

Продажи нового жилья в США редко снижаются два месяца подряд. За последние два с половиной года это случилось только однажды – в начале этого года. Кроме того, снижение носило несколько ограниченный характер: с декабря 2015 г. по февраль 2016 г. количество проданного нового жилья снизилось с 538 тыс. до 525 тыс. В августе прошлого года продажи нового жилья снизились на 7,6% (с 650 тыс. до 609 тыс.), что стало крупнейшим месячным снижением за 11 месяцев. Наконец, в сентябре продажи нового жилья составили 593 тыс., однако аналогичный показатель за август был пересмотрен в сторону повышения до отметки 575 тыс., что на практике означает рост.

Тем не менее, за прошедшие пять лет тренд продаж жилья остаётся позитивным. Дно было достигнуто в феврале 2011 г. – через три года после того, как разразился кризис субстандартной ипотеки. Эра «бесплатных денег» значительно подтолкнула к покупке недвижимости, и, учитывая, что в настоящий момент рынки закладывают значительную вероятность повышения ставки в декабре, мы должны увидеть начало небольшой коррекции на рынке жилья. Мы считаем, что эта коррекция будет временной, поскольку в 2017 г. новых повышений ставки быть не должно. Нам кажется, что пока инфляция будет разгоняться, ФРС будет удерживать процентную ставку на низком уровне. Этот шаг будет в основном направлен на обесценивание огромного долга США и взятие под контроль экономики, поскольку с ростом долга монетарная политика становится всё более неэффективной.

В результате, американский средний класс, несомненно, пострадает в ближайшие месяцы/годы. Спрос на доллар должен сохраниться, и в отношении этой валюты мы сохраняем наш медвежий прогноз. И всё же, пока что большого укрепления доллара не происходит, поскольку повышение ставок Федрезервом в декабре уже давно заложено в прогнозы.

США: продажи нового жилья продолжают расти...



...тогда как личные доходы граждан США (хотя они всё ещё на положительной территории) снижаются



Экономика

Бразилия вступает в период жёсткой экономии

После ралли в первой половине минувшей недели бразильский реал быстро попал под давление, поскольку положительный эффект от утверждения нижней палатой парламента поправки к конституции для ограничения затрат на социальное обеспечение стал улетучиваться. Неизбранный и крайне непопулярный президент Мишел Темер мог рассчитывать на поддержку всего политического класса в утверждении законопроекта PEC 241 в Палате депутатов. Эта мера нацелена на ограничение роста государственных расходов уровнем инфляции предыдущих двенадцати месяцев и, скорее всего, нанесёт ущерб наименее защищённым гражданам Бразилии, поскольку значительно сократит образовательные и медицинские программы: от финансирования средних школ до профилактики заболеваний.

Манёвр Темера, вероятнее всего, вызовет одобрение финансовых рынков в краткосрочной и среднесрочной перспективе, поскольку поможет привести в порядок финансы Бразилии. Однако в более долгосрочной перспективе такое снижение государственных расходов можно рассматривать как урезание инвестиций, которое в конечном итоге будет негативно влиять на прогноз возможного экономического роста.

Осторожный ЦББ

Что касается экономической статистики, последний отчёт по инфляции на середину месяца показал, что в октябре инфляционное давление несколько ослабло: с 8,78% г/г в сентябре до 8,27% в октябре, что ниже медианного прогноза в 8,29%. В опубликованном в минувший вторник протоколе заседания Комитета по монетарной политике главного финансового регулятора Бразилии, на котором было принято решение урезать ставку Selic на 25 б.п. до отметки 14%, Центральный банк Бразилии (ЦББ) подчеркнул необходимость соблюдать осторожность при смягчении монетарной политики, поскольку инфляционное давление остаётся высоким. Смягчение, вероятно, будет проводиться медленно и постепенно, что обеспечит устойчивый спрос на BRL, поскольку трейдеры занимают спекулятивными сделками. В минувшую среду стоимость бразильского реала по отношению к доллару снизилась почти на 2% (это произошло на фоне масштабного укрепления национальной валюты США).

Спреды по кредитным дефолтным свопам стабилизировались

Отстранение от власти Дилмы Руссефф и надежды на то, что новое правительство сможет решить проблемы экономики привели к резкому сокращению спредов по кредитным дефолтным свопам: спред по 5-летним кредитным дефолтным свопам сократился на 255 б.п. до отметки 323 б.п. Тем не менее, недавно спред по долгосрочным кредитным дефолтным свопам продемонстрировал незначительный рост, а по 10-летним кредитным дефолтным свопам вырос более чем на 20 б.п. до отметки 344 б.п.

Сокращение спреда по кредитным дефолтным свопам приостановилось



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.