

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

5 - 11 декабря 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

- | | | |
|------------|------------------------------|--|
| с.3 | Экономика | В ОПЕК договорились о сокращении добычи нефти - Янн Квеленн |
| с.4 | Экономика | TRY уходит в штопор - Питер Розенштрайх |
| с.5 | Экономика | Индексы PMI Китая указывают в противоположные направления - Арно Массе |
| с.6 | Валютные рынки | Некоммерческие позиции по данным IMM - Арно Массе |
| с.7 | Тематическая торговля | Сланцевый газ |
| | Дисклеймер | |

Экономика

В ОПЕК договорились о сокращении добычи нефти

Соглашение ОПЕК – облегчение финансовым рынкам

В течение восьми лет организация стран-экспортёров нефти (ОПЕК) ни разу не могла прийти к соглашению по вопросу уровня добычи. Наконец, вопреки нашим ожиданиям, соглашение было заключено. В самом деле, мы полагали, что на этом заседании по определённым причинам фундаментальные расхождения в отношении добычи не будут разрешены, особенно в условиях, когда доминирующему положению Саудовской Аравии всё чаще бросают вызов Ирак и Иран. После победы Трампа этот факт стал ещё более достоверным.

Нам это соглашение кажется совсем неидеальным, и в этой связи есть несколько моментов, которые необходимо прокомментировать. Мы полагаем, что реальным стимулом было сохранить репутацию ОПЕК. На фоне восьми лет разногласий эффект недоверия между членами картеля мог бы являть собой серьёзный риск для репутации этой межправительственной организации.

Вместе с тем, рынки оценили это соглашение, и даже Россия, не являющаяся членом ОПЕК, также согласилась сократить объём добычи на 300 тыс. барр./сутки. В результате, цена за баррель нефти марки Brent выросла на 10%, а торги закрылись выше отметки 52 долл.

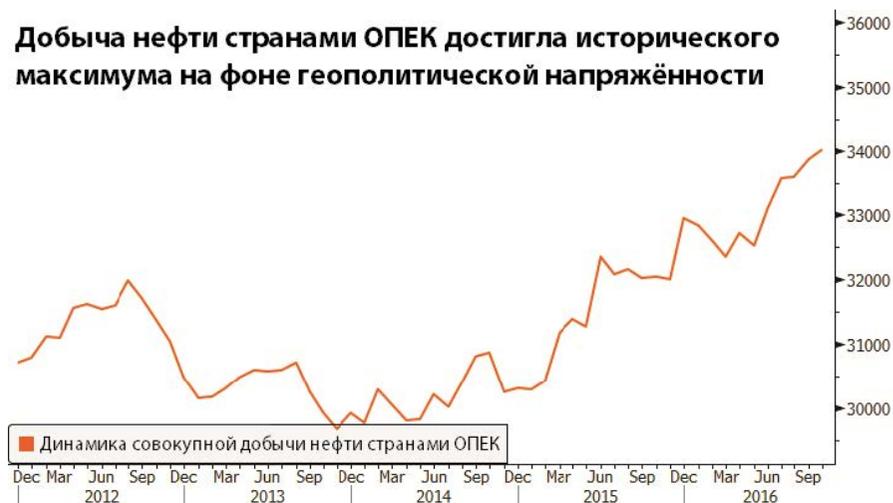
Оценка последствий соглашения ОПЕК

В своём последнем отчёте мы также указывали на растущее сопротивление Ирака и Ирана доминирующему положению Саудовской Аравии в нефтяном картеле. Сейчас это сопротивление стало ещё очевиднее после решения Тегерана не сокращать уровень добычи, которую он в действительности нарастил до отметки 3,8 млн. барр./сутки, а это не совсем то, чего Саудовская Аравия ожидала от своего соседа. Это значительная победа Ирана, который из-за санкций Запада утратил свою долю на рынке.

Запасы нефти по-прежнему очень высокие, и мы полагаем, что сокращения добычи, согласованного на заседании ОПЕК, будет недостаточно для уравнивания спроса и предложения. Совокупный объём ежесуточной добычи нефти необходимо снизить на 1,2 млн. барр./сутки в январе. Тем не менее, у нас по-прежнему вызывает сомнение, будет ли эффективным такое сокращение добычи или нет.

Договорённость ОПЕК определённо не является надёжным соглашением, а на рынках в настоящий момент в основном наблюдается избыток нефти, поэтому для того, чтобы абсорбировать объёмы нефтедобычи в среднесрочной перспективе потребуется больше усилий. Неожиданными бенефициарами соглашения ОПЕК стали американские операторы по добыче сланцевого газа; их ожидает рост в среднесрочной перспективе.

Добыча нефти странами ОПЕК достигла исторического максимума на фоне геополитической напряжённости



Экономика

TRY уходит в штопор

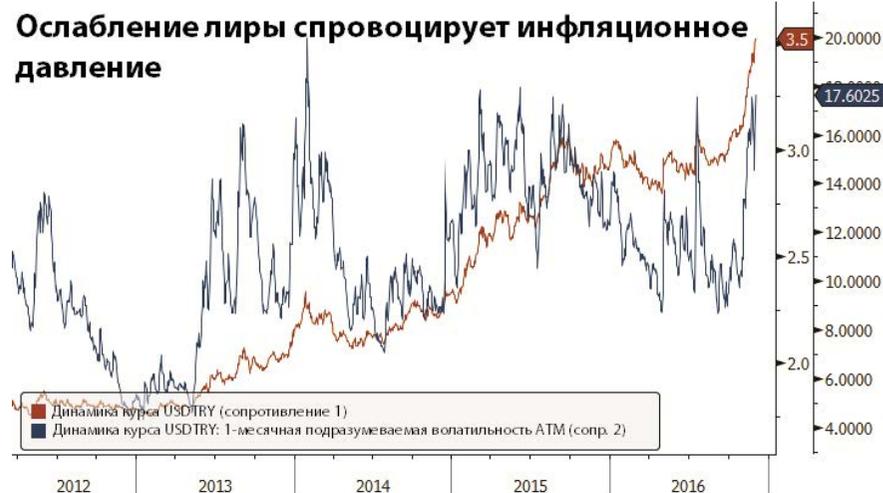
На европейских торгах в пятницу USDTRY резко выросла до отметки 3,5935 – нового исторического максимума. Ходят слухи о том, что главный финансовый регулятор Турции (ЦБТ) совершил интервенцию на валютных рынках, пытаясь остановить распродажу TRY. Ясно, что решение ЦБТ повысить ставку РЕПО на 50 б.п. до 8,0% (повысив верхний диапазон ставки маржинального фондирования на 25 б.п. до 8,50%) было неэффективным в попытке убедить инвесторов остаться в активах, номинированных в TRY. Одной из причин стало снижение обязательной нормы резервирования для упрощения условий кредитования с целью помочь замедляющейся экономике, а также смягчить эффект от ужесточения монетарной политики (попытка убедить инвесторов). Политическую обеспокоенность усугубили дискуссии в Европарламенте о временной приостановке процесса вступления Турции в ЕС.

Причина неспособности остановить распродажу TRY путём повышения процентной ставки кроется в том, что комплекс монетарных мер является объектом манипуляций правительства Турции (ЦБТ не является независимым органом). «Внезапность» повышения ставки ЦБТ заключалась не в том, что базовые фундаментальные показатели нуждались в поддержке, а в том, что ЦБТ смог пойти на этот шаг только тогда, когда у него было пространство для такого манёвра. Сохраняется обеспокоенность, что если экономике Турции потребуются дополнительные меры, у ЦБТ не будет свободы принять эти меры. Мы полагаем, что ЦБТ до сих пор не смог провести необходимую корректировку процентной ставки для замедления обесценивания лиры, и у него вряд ли есть свобода для продолжения принятия монетарных мер. Это говорит о том, что стоит ожидать дальнейшего ослабления национальной валюты Турции. В настоящий момент мы прогнозируем дополнительное повышение ставки на 50 б.п. в начале 2017 г. Но этого, вероятно, будет слишком мало, а состоится это, вероятно, слишком поздно.

Заявления ЦБТ в отношении медвежьего тренда лиры, а также в отношении влияния такого тренда на инфляцию, судя по всему, отражают реальную ситуацию. Растёт обеспокоенность тем, что Турция вот-вот спровоцирует инфляцию, которая будет сопровождаться тяжёлыми последствиями: обменный курс национальной валюты уйдёт в штопор, особенно если цены на нефть продолжат свой рост. Падающего совокупного спроса будет недостаточно для выравнивания риска, который таит в себе растущий обменный курс для прогноза по инфляции.

Вызывает обеспокоенность то, что главные политические советники премьер-министра Турции по-прежнему заявляют о том, что процентные ставки необходимо урезать с целью решить проблему слабой экономической активности, и что инфляция не является проблемой, при этом не понимая влияния от урезания ставок на рынок (и это на фоне роста доходностей на развитых рынках). На рынке всё больше растёт понимание того, что ужесточение монетарной политики – это шаг скорее для видимости, а не экономическая необходимость; это разовое повышение ставок, а не повышательный цикл.

Нам тяжело спрогнозировать уровень, до которого реальные процентные ставки в Турции должны вырасти, чтобы ограничить продажу лиры, но в настоящий момент они ещё этого уровня определённо не достигли. Мы по-прежнему склонны придерживаться длинных позиций по USDTRY по фундаментальным причинам; при этом целью в среднесрочной перспективе ставим отметку 3,600.



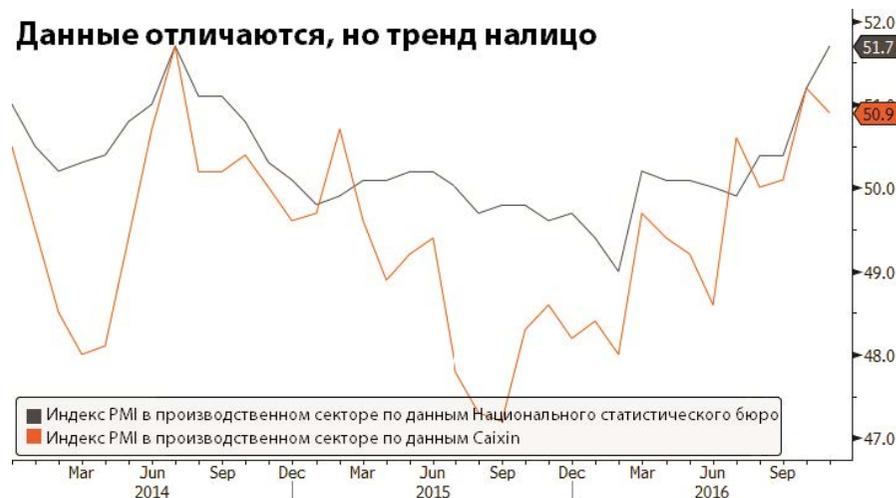
Экономика

Индексы PMI Китая указывают в противоположные направления

По данным Национального статистического бюро КНР в ноябре активность в производственном секторе Поднебесной превысила прогнозы, тем самым указав на то, что производственный сектор, наконец, активизировался. Официальный индекс менеджеров по закупкам в ноябре составил 51,7 пункта, превысив медианный прогноз 51,0 пункт, а также оказался выше аналогичного показателя месяцем ранее на отметке 51,2 пункта. Это хорошее известие появилось на фоне продолжающегося ослабления курса юаня, стоимость которого по отношению к доллару США за последние пять недель упала ещё на 2%, а пара USD/CNH превысила отметку 6,9650. Индекс PMI в непромышленном секторе в октябре вырос с 54,0 до 54,7. С другой стороны, по данным из частных источников (Caixin) индекс PMI в производственном секторе в октябре снизился с 51,2 до 50,9 пунктов, а также оказался ниже прогнозов на отметке 51,0 пункт; это может говорить о том, что восстановление экономики не столь сильно, как показывает официальная статистика. В самом деле, оба индекса PMI в производственном секторе указывают в противоположные направления, хотя оба превышают отметку 50, отделяющую сокращение от роста. В целом, мы полагаем, что трейдерам не стоит «покупаться» на официальную статистику, поскольку как только Трамп въедет в Белый Дом, на горизонте появятся чёрные тучи. В краткосрочной перспективе угроза ужесточения торговых отношений с США должна удерживать инвесторов от вложений в Китай. Тем не менее, в долгосрочной перспективе мы ожидаем, что юань немного отыграет своё падение, поскольку Народный банк Китая продолжит действовать в тандеме с правительством Поднебесной с целью ограничить отток капитала (путём введения ограничений на чистые денежные переводы в юанях китайских компаний до уровня 30% их акционерного капитала, путём введения ограничений на импорт золота или международные платежи в юанях).

На минувшей неделе пара USD/CNH снизилась до отметки 6,88 после того, как превысила отметку 6,9654. Хотя мы и ожидаем дальнейшей стабилизации юаня (и даже восстановления экономики, поскольку на рынке поняли, что ралли по доллару зашло слишком далеко), мы думаем, что сейчас не время терять бдительность, поскольку общая ситуация в экономике не такая уж и радужная.

Данные отличаются, но тренд налицо



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 22 ноября 2016 г.

После достижения запредельных уровней в чистых коротких позициях по CHF намечился разворот тренда. Чистые короткие позиции снизились с более чем 40% от общего открытого интереса неделей ранее до 38%. Данный тренд должен сохраняться в течение ближайших недель, поскольку инвесторы продолжают закрывать длинные позиции по доллару, открытые после победы на выборах Трампа.

Чистые длинные позиции по AUD несколько сократились, поскольку трейдеры вернулись к USD. В самом деле, высококачественные сырьевые валюты, такие как новозеландский доллар и австралийский доллар, извлекли выгоду из систематической погони за высокими доходностями, что заставило инвесторов брать на себя дополнительный риск. На фоне возможного повышения процентной ставки в США инвесторы стали закрывать длинные позиции по указанным валютам.

Чистые короткие позиции по GBP также несколько сократились и, скорее всего, продолжат двигаться тем же курсом, поскольку рынок увидел ограниченный риск снижения GBP/USD.

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



Некоммерческие позиции по CHF по данным IMM (Количество контрактов)



Тематическая торговля

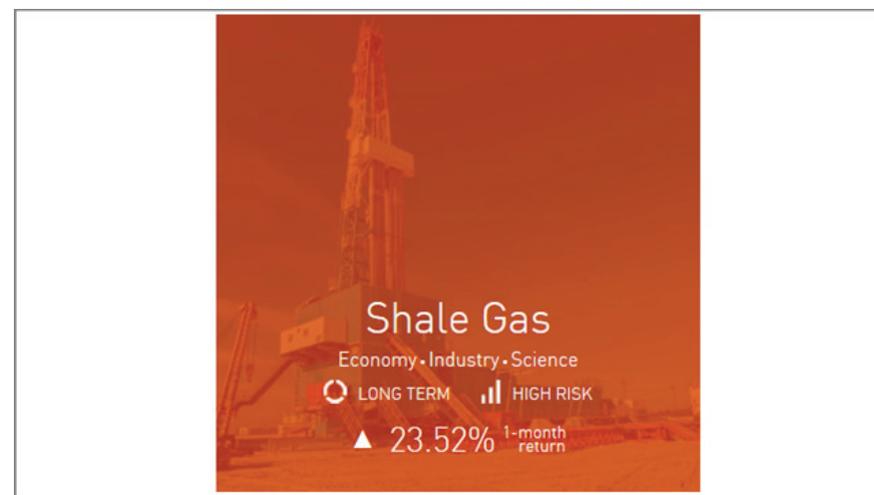
Сланцевый газ

Внезапное сокращение добычи нефтяным картелем ОПЕК толкнуло цены на нефть вверх. При этом мировой спрос, основной составляющей которого является стремительное увеличение потребления в США, таит в себе риски дальнейшего повышения нефтяных котировок. Сланцевый газ ворвался на энергетическую авансцену приблизительно в 2000 г. на фоне достижений в технологии гидроразрыва пласта и горизонтального бурения, а также изменений в нормативно-правовом регулировании в сфере экологии. К 2010 г., когда «сланцевая революция» была в полном разгаре, 20% добычи природного газа в США приходилось на метод гидроразрыва пласта. Сланцевым газом называется природный газ, заключённый в сланцевых формациях. Аргумент простой: природный газ является энергоносителем, экологически более чистым, чем традиционные ископаемые виды топлива, и, кроме того, имеются его большие запасы. В отрасль и газовые скважины полились капиталы, что привело к росту уровня добычи до отметки более 4,5 трлн. фут³/год. В 2012 г. в своём докладе конгрессу о положении в стране президент Обама заявил: «Мы обладаем объёмами природного газа, которые позволят Америке просуществовать на них почти сто лет». Котировки компаний в сегменте добычи сланцевого газа улетели в стратосферу. И всё же, тотальное обрушение нефтяных котировок привело к падению цен на газ и остановке добычи газа методом гидроразрыва пласта.

Хотя ещё остаются вопросы относительно критических издержек производства сланцевого газа, его влияния на окружающую среду, а также относительно реальных размеров его запасов, наметился чёткий сдвиг в сторону природного газа. Огромное предложение собственной нефти и природного газа даёт разумные аргументы в пользу снятия моратория на экспорт нефти и оказания оперативной поддержки экспортным терминалам сжиженного природного газа (СПГ). Мировые державы находятся в поиске опыта американских компаний с целью освоить собственные запасы природного газа (по оценкам Китай обладает крупнейшими в мире запасами сланцевого газа). В США «перекалибровка» энергетического сектора под газ началась.

Данная тема основана на информации о моноотраслевой геологоразведке и добыче сланцевого газа в США, расположенных в таких сланцевых формациях как Барнетт, Фейетвилл, Хейнесвилл, Марселлус и Игл Форд с рыночной капитализацией более 1 млрд. долларов.

<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



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.