

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

12 - 18 декабря 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

с.3	Экономика	Смешанный прогноз заставляет РБА оставаться вне игры - Арно Массе
с.4	Экономика	Экономическая стабилизация Китая - Питер Розенштрайх
с.5	Экономика	Италия говорит «нет», ЕЦБ по-прежнему занимает «голубиную» позицию - Янн Квеленн
с.6	Экономика	Инвесторы уже смотрят в 2017 г. - Арно Массе
с.7	Тематическая торговля	Цикл ФРС по повышению ставок
	Дисклеймер	

Экономика

Смешанный прогноз заставляет РБА оставаться вне игры

Пара AUD/USD дважды за минувшую неделю пыталась протестировать уровень ключевого сопротивления на отметке 0,7489 (38,2% уровня коррекции Фибоначчи от ноябрьского снижения), но не смогла преодолеть его. Австралийский доллар ускорил своё падение после того, как Резервный банк Австралии, как многие и ожидали, принял решение оставить целевой показатель официальной процентной ставки без изменений на рекордно низкой отметке 1,50%. Глава РБА Филипп Лоу внёс несколько незначительных изменений в сопроводительное заявление, вновь подчеркнув, что экономика страны «продолжает трансформироваться после бума инвестиций в горнодобывающую промышленность», добавив, что, хотя уровень безработицы в этом году и снизился, «показатели рынка труда по-прежнему носят смешанный характер», поскольку неполная занятость всё ещё высокая.

В отношении инфляции глава РБА Лоу по-прежнему придерживается осторожного подхода, поскольку «пониженный рост стоимости труда» бросает тень на прогноз по инфляции. Последний отчёт по инфляции, опубликованный в конце октября, удивил небольшим повышением (1,3% в г/г по сравнению с прогнозом 1,1%). И всё же, с учётом прогнозов рынка о снижении роста ВВП в третьем квартале (-0,1% к/к по сравнению с ростом 0,5% во втором квартале) давление на базовую инфляцию в третьем квартале должно остаться пониженным: прирост инфляции может быть обусловлен в основном ростом цен на сырьевые товары.

На валютном рынке австралийский доллар в начавшемся месяце, скорее всего, понесёт потери, поскольку трейдеры переводят инвестиции в США. В самом деле, за последние месяцы инвесторы по всему миру отчаянно пытались найти более высокие доходности, что заставляло их брать на себя риск, тем самым в целом «поднимая» высококачественные сырьевые валюты, такие как австралийский доллар и новозеландский доллар, а также валюты развивающихся стран. Тем не менее, этот благоприятный период для валют с повышенной доходностью может подойти к концу, поскольку прогноз доходности в США в настоящий момент улучшается. Таким образом, мы полагаем, что в отношении AUD/USD существует риск снижения на фоне ещё одного урезания ставки РБА.

AUD/USD застряла ниже 38,2% уровня коррекции Фибоначчи



Рост сырьевых котировок стимулирует потребительскую инфляцию



Экономика

Экономическая стабилизация Китая

Без лишнего шума экономические условия в Китае демонстрируют признаки дальнейшего восстановления. Пока внимание финансовых рынков приковано к быстро тающим валютным резервам, а также к спекуляциям вокруг дополнительной девальвации юаня, экономическая стабилизация в настоящий момент обретает чёткие контуры. Главный финансовый регулятор КНР (НБК) сообщил, что в ноябре совокупные валютные резервы находились на отметке 3,052 трлн долларов по сравнению с аналогичным предыдущим показателем 3,121 трлн (снижение на 69 млрд). Рост ИПЦ Китая в ноябре продолжил демонстрировать восходящий тренд до отметки 2,3% г/г (октябрьский показатель 2,1%). За этот же период индекс цен производителей подскочил до отметки 3,3%, что является максимальным темпом роста с января 2010 г. На потребительскую непродовольственную инфляцию огромное давление оказали цены на жильё, которые выросли на 2,0% – почти до трёхлетнего максимума. Причинами роста цен производителей явились ралли по сырьевым товарам и сильный спрос на внутреннем рынке. Сырьевой импорт Китая в ноябре вырос по широкому спектру товаров (нефть, медная и железная руда, а также уголь зафиксировали значительный рост), указав тем самым на укрепление промышленных секторов. В сочетании с нынешними показателями инфляции и на фоне улучшения торговой статистики, а также роста индекса PMI (включая такие его компоненты, как экспортные заказы) налицо чёткие признаки стабилизации роста экономики, а также вероятность внезапного роста ВВП страны. В долларовом эквиваленте экспорт вырос на 0,1% г/г после октябрьского обвала -7,3%, тем самым развернув более чем годовой нисходящий тренд. Интересно то, что торговля КНР с США, Японией и Европой значительно улучшилась. Нынешние прогнозы указывают на рост ВВП в четвертом квартале в диапазоне 6,4-5%, что выглядит низким уровнем, учитывая вышеуказанное улучшение экономической ситуации.

Что касается монетарной политики, ослабление RMB и восходящий тренд инфляции указывают на незначительное ужесточение позиции монетарных властей. Учитывая наш прогноз однократного повышения ставки Федрезервом в 2017 г. на 25 б.п., вероятность того, что НБК скорректирует свои базовые процентные ставки, мала. Тем не менее, если нормализация ФРС будет проходить ускоренными темпами, или «трампономика» будет и дальше способствовать оттоку капитала из КНР, нам стоит ожидать повышения ставок.

НБК продолжит направлять все свои силы на ослабление давления на RMB посредством прямых валютных интервенций, а также увеличения стоимости заёмных средств; кроме того, главный финансовый регулятор КНР будет использовать другие инструменты «тонкой настройки». Что касается RMB, мы занимаем менее пессимистическую позицию, чем финансовые рынки, в силу недооценённости нынешней экономической ситуации, а также той важности, которую для Китая представляет «видимость» валютной стабильности. По мере приближения к открытому противостоянию с президентом США Дональдом Трампом Китай, вероятно, будет контролировать дальнейшую девальвацию национальной валюты, чтобы вызывать меньше обвинений в свой адрес. В среднесрочной перспективе мы бы продавали USDCNH, чтобы заработать на разнице в доходностях.

Стабильный восходящий тренд инфляции



Экономика

Италия говорит «нет», ЕЦБ по-прежнему занимает «голубиную» позицию

На фоне глобального кризиса было ясно, что итальянцы на референдуме воспротивятся своему правительству и не дадут ему шанс применить европейские принципы жёсткой экономии. Маттео Ренци поступил мудро, заявив о своей отставке, поскольку он не отражает чаяний итальянцев.

Некоторые называют результаты итальянского референдума третьим сюрпризом за этот год после «Брексита» и избрания Трампа. Здесь прослеживается определённый общий мотив. Дело явно не в том, что итальянцы не хотят никаких изменений, а определённно в том, что их страшит вероятность превратиться в новую Грецию.

Теперь очень интересно проанализировать последствия такого результата референдума в Италии. Итальянские банки уже несут потери, поскольку рынки начали закладывать снижение вероятности предоставления финансовой помощи. Мы полагаем, что финансовая помощь поступит в любом случае, поскольку в еврозоне просто не могут допустить обвала банковского сектора Италии, особенно если учесть, что это возымеет последствия для других институтов ЕС. Единая валюта находится в настолько слабом положении, что с каждым последующим референдумом вновь всплывают слухи о напряжённости и её обвале. Это тренд, который будет оказывать сильное давление на еврозону весь 2017 г.

Тем не менее, ирония заключается в том, что давление, испытываемое единой валютой, помогает Европейскому центральному банку в его валютной войне с долларом США. На последнем заседании ЕЦБ Марио Драги заявил о продлении программы количественного смягчения до декабря 2017 г., а также о снижении размеров ежемесячного выкупа активов с 80 до 60 млрд евро.

Последние месяцы ЕЦБ занимал выжидательную позицию. Финансовые рынки знали, что нехватка облигаций, скорее всего, станет проблемой. Именно поэтому ЕЦБ предпринял попытку пересмотреть правила относительно типов облигаций, которые он может выкупать в рамках программы количественного смягчения. Теперь у ЕЦБ есть возможность выкупа облигаций с доходностью ниже нижнего предела ставки по депозитам -0,4%. При этом главный финансовый регулятор ЕС не может контролировать более 33% долга отдельно взятой страны.

ЕЦБ идёт на всё, чтобы представить всю ситуацию в «голубином» свете. Поэтому регулятор и продлил программу количественного смягчения, одновременно снизив темпы выкупа активов.

На валютном рынке, как мы полагаем, риск укрепления единой валюты по-прежнему несколько ограничен, и мы, возможно, увидим тестирование области между отметками 1,08 и 1,09. И всё же, рынки с оптимизмом смотрят на прогноз по США на конец этого года, а EURUSD определённно направлена в сторону снижения.

Италия: результаты референдума значения не имеют, рынки ставят на предоставление финансовой помощи



Экономика**Инвесторы уже смотрят в 2017 г.****Сначала ЕЦБ...**

Вчера на фоне решения ЕЦБ продлить программу количественного смягчения «главным победителем» был доллар США. Американская валюта росла относительно большинства валют, при этом индекс доллара вырос на 1,40% до отметки 101,20, тогда как единая валюта просела на 2%. В главном финансовом регуляторе ЕС заявили о продлении программы количественного смягчения на 9 месяцев до декабря 2017 г., но снизили целевой объем ежемесячного выкупа активов с 80 до 60 млрд евро. Кроме того, Марио Драги смягчил правила покупки активов, разрешив выкупать облигации с доходностью ниже -0,4% (текущей ставки ЕЦБ по депозитам) и продлив сроки погашения ценных бумаг, разрешенных для выкупа. В целом все эти меры можно рассматривать как начало сворачивания программы, но мы полагаем, что ЕЦБ в большей степени озабочен потенциальными проблемами с ликвидностью, чем можно объяснить снижение масштабов количественного смягчения. При этом с целью купировать негативное воздействие, которое окажет на рынок снижение масштабов количественного смягчения, Драги объявил о двух вышеуказанных мерах, что предотвращает резкое укрепление евро, и заявил, что эти меры в основном вызваны тем, что дефляционный риск в целом исчез. Пара EUR/USD потеряла 2%, снизившись до отметки 1,0610 после заявлений Драги, и с тех пор торгуется вблизи данного уровня без ярко выраженного тренда.

... а затем и ФРС

Декабрьского заседания ФРС рынки ждали долго, поскольку оно рассматривалось как единственная возможность для повышения процентной ставки. Таким образом, Федрезерв выполнил свою работу и подготовил рынок к этому шагу. Мы полагаем, что грядущее ужесточение монетарной политики участниками рынка полностью заложено, а это означает, что ФРС может разочаровать рынки, только если Джанет Йеллен на пресс-конференции после решения по ставке пошлет «голубиные» сигналы. «Эффект Трампа» также быстро сходит на нет, поскольку участники рынка осознали, что новому президенту США для выполнения своих предвыборных обещаний потребуются месяцы, если не годы. В целом, мы полагаем, что ралли по доллару США подходит к концу по мере того, как понижательная коррекция становится всё более вероятной. Будьте готовы к ослаблению доллара в начале 2017 г.

Тематическая торговля

Цикл ФРС по повышению ставок

Почти через год после того, как Федер резерв США в последний раз повысил процентную ставку, в декабре 2016 г. члены его правления, вероятно, повысят ставку по федеральным фондам ещё на 25 б.п. Хотя в настоящий момент глубина траектории ФРС по «нормализации» пока что намного меньше, чем у предыдущих циклов по повышению ставок, согласно прогнозам в 2017 г. ожидается несколько повышений ставки. Большинство аналитиков ожидают, что цикл по повышению ставок остановится тогда, когда ставки достигнут диапазона 2,0-2,50%, поэтому для дополнительного повышения ещё есть возможности. Заявления Трампа, который скоро станет президентом США, указывают на то, что фискальное стимулирование и налоговая реформа могут ускорить рост национальной экономики, а также повысить инфляционное давление, что заставит ФРС занять более агрессивную позицию в отношении ужесточения монетарной политики.

Для оказания поддержки хрупкой экономике США Федер резерв, начиная с финансового кризиса 2008 г., удерживал краткосрочные процентные ставки вблизи нулевой отметки. Но многие, включая ФРС, полагают, что сейчас пришло время повысить ставки. Повышение ставок и смещение кривой доходности должны создать явных победителей на фондовом рынке. Теоретически повышение ставки должно негативно отразиться на акциях, поскольку их стоимость относительно облигаций снижается. Однако новейшая история показала, что поскольку ужесточение монетарной политики указывает на рост экономики, акции реагируют на повышение ставок положительно. И всё же, не все акции одинаково выигрывают от этого, поэтому важно выбрать правильные бумаги:

Данная тема основана на отобранной информации о банках США, организациях, занимающихся расчётом заработной платы, а также страховых компаниях, доходы которых имеют положительную корреляцию с процентными ставками.

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



Цикл ФРС по повышению ставок

Экономика • Финансы • Политика

Среднесрочная перспектива Средний уровень риска

© Swissquote

С начала ▲ 24.05%

Уровень доходности за 1 месяц 25.49%

Доходность в день 0.89%

Прогнозируемая доходность по дивидендам 1.54%

Начальная дата 01/07/15



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 отделами 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.