

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

30 января - 5 февраля 2017 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

- с.3 Экономика** BRL растёт - Арно Массе
 - с.4 Экономика** Япония: доходность облигаций растёт на фоне надежды на инфляцию - Янн Квеленн
 - с.5 Экономика** MXN: покупайте слухи - Питер Розенштрайх
 - с.6 Экономика** Экспорт Швейцарии вырос до рекордного уровня, несмотря на сильный франк – Арно Массе
 - с.7 Валютные рынки** Некоммерческие позиции по данным IMM - Янн Квеленн
- Дисклеймер**

Экономика

BRL растёт

На минувшей неделе Центральный банк Бразилии (ЦББ) опубликовал новый экономический обзор за неделю. В обзоре говорится, что ЦББ ожидает снижения инфляции темпами более стремительными, чем прогнозировалось, поскольку главный показатель инфляции страны (индекс потребительских цен IPCA), как ожидается, к концу года достигнет отметки 4,71% по сравнению с 4,80% на минувшей неделе и 4,85% месяц назад. В связи с этим в ЦББ также понизили прогнозы по ставке Selic на конец года. Базовая ставка ЦББ до конца 2017 г. должна просесть до отметки 9,50%, что на 3,50% ниже нынешней отметки 13%.

В целом, хотя в экономическом обзоре ЦББ за неделю и отмечается, что экономисты не ожидали ускорения роста, общая ситуация в Бразилии улучшается, и скорее раньше, чем позже, начнёт трансформироваться в более устойчивый рост и увеличение объёма инвестиций. В самом деле, после падения в 2016 г. до многолетнего минимума приток иностранных инвестиций должен продолжать расти на фоне снижения уклонения от рисков и улучшенных прогнозов роста. Кроме того, понижающее давление на доходности должно помочь бразильским компаниям привлечь новые инвестиции, поскольку инвесторы в поисках более высоких доходностей постепенно отворачиваются от государственных облигаций Бразилии.

Бразильский реал, вероятно, также ощутит преимущества глобальной геополитической ситуации, особенно в странах, «высокочувствительных» к повышению ставок в США, таких как Россия, Турция и Мексика. В самом деле, Турция находится в депрессивном состоянии, поскольку президент страны Реджеп Тайип Эрдоган продолжает оказывать давление на главный финансовый регулятор страны с целью удерживать ставки как можно ниже, что ведёт к стремительному росту инфляции и падению турецкой лиры до рекордного минимума. В связи с этим инвесторы держатся подальше от лиры. Ситуация в России несколько лучше, поскольку Дональд Трамп дал чётко понять, что хочет наладить более тесные связи с Владимиром Путиным, что в результате может привести к снятию санкций с России.

Тем не менее, высокая «чувствительность» России к ценам на нефть может привести к затягиванию роста экономики, поскольку нефтяные котировки застряли в диапазоне приблизительно 50-55 долл./барр. Что касается Мексики, что ж, комментарии не требуются. Кроме того, Бразилия менее «чувствительна» к ужесточению Трампом торгового регулирования, поскольку с США у Бразилии торговый дефицит. В связи с этим новая динамика должна принести бразильскому реалу выгоду. Пара USD/BRL продолжит снижаться, поскольку инвесторы занимаются пока ещё прибыльным "керри-трейдом" и постепенно начинают усиливать своё влияние на экономику Бразилии.

USD/BRL движется к отметке 3,10 по мере ослабления угроз ужесточения со стороны США



Экономика

Япония: доходность облигаций растёт на фоне надежды на инфляцию

Действительно ли в Японии возможна рефляция? Нижний конец кривой доходности крайне чувствителен к инфляции, а доходность 40-летних облигаций на минувшей неделе достигла 1%. Это произошло впервые с прошлого года (тогда данный показатель достигал рекордных минимумов в апреле).

Если посмотреть на ситуацию в мире в целом, политика Трампа должна усилить повышательное давление на экономический рост и инфляцию. Вот почему сейчас мы и наблюдаем повышение доходности японских облигаций из-за таких оптимистичных условий.

Легко понять, что этот рост доходности играет на руку Банку Японии, который выкупил значительный объём облигаций с широким диапазоном сроков погашения при отрицательной доходности. Иными словами, выплаченные суммы были выше, чем номинальная стоимость, и это должно было быть записано как убыток. Теперь, когда указанные доходности растут, такие убытки сокращаются.

Таким образом, Банк Японии добился для себя небольшого облегчения за счёт выкупа облигаций с большей доходностью. Кроме того, иена остаётся слабой, а нефть не такая дешёвая, как в 2016 г., что является хорошей новостью для Японии, поскольку инфляционное давление должно возрасти. Так что, несмотря на огромный долг, в настоящий момент Банк Японии получил некоторую передышку.

Начиная с 8 ноября, когда Дональд Трамп победил на выборах президента США, стоимость иены по отношению к доллару США снизилась, что обрадовало экспортёров. Тем не менее, растут опасения относительно будущего двухсторонних соглашений.

Что касается экономической статистики, по-прежнему стоит быть начеку: годовые потребительские цены сократились впервые за четыре года. Премьер-министр Синдзо Абэ не смог простимулировать национальную экономику масштабной программой количественного смягчения. Лишь повышение цен на энергоносители является причиной для радости. Нельзя сказать, что "Абэномика" успешна. В настоящий момент давайте просто надеяться на лучшее для Японии, и на то, что последний показатель индекса потребительских цен – это лишь досадное недоразумение.

Япония: показатели ИПЦ продолжают разочаровывать, несмотря на масштабное стимулирование



Экономика**MXN: покупайте слухи**

Будучи иллюстрацией классического торгового сценария, на фоне подписания президентом Дональдом Трампом своего указа о начале строительства «реальной стены» с Мексикой MXN и мексиканские фондовые рынки продемонстрировали ралли. Но парадокс заключается в том, что это явно негативное для MXN заявление отправило USDMXN к месячному минимуму на отметке 20,93, а индекс Mexbol вырос до отметки 48632. Президент Мексики Ньето быстро осудил такое усилие Трампа, одновременно заявив, что Мексика не будет платить за эту стену. Трамп парировал тем, что Америка «возместит расходы». Мы подозреваем, что нынешнее движение на валютном рынке было вызвано закрытием коротких позиций по MXN (MXN был значительно перепродан), а также вероятным пониманием того, что будет возведена «реальная» стена; мы также полагаем, что такое развитие событий основательно влияет на Мексику. Такой шаг указывает на то, что внимание президента Трампа по-прежнему сфокусировано на Мексике; это повышает вероятность того, что проведение новых переговоров по соглашению о Североамериканской зоне свободной торговли («НАФТА») нанесёт экономический урон; кроме того, существует вероятность, что Мексику причислят к разряду «валютных манипуляторов».

Внезапный рост инфляции усиливает опасения Банка Мексики. В годовом исчислении инфляция выросла до отметки 4,78% – максимума 2012 г., что намного выше целевого показателя Банка Мексики 3%. Драйверами роста инфляции стали «перенесение» инфляции с просевшего MXN, а также удручающие последствия повышения цен на бензин. Хотя укрепление MXN оказало незначительную поддержку ценовому давлению, оно ограничит пространство для манёвра главному финансовому регулятору Мексики в отношении выбора монетарных решений. Скорее всего, своим решением по монетарной политике 9 февраля Банк Мексики продолжит ужесточение путём повышения ставок ещё на 50 б.п. до отметки 6,25%. Сейчас экономическая ситуация в Мексике по-прежнему стабильна, однако прогноз менее оптимистичный. Потребление остаётся главным фактором экономического роста, на что указывают высокие показатели объёма розничных продаж, однако в краткосрочной перспективе ситуация, как прогнозируется, ухудшится. Падение объёмов добычи нефти (на что указывает сохраняющийся дефицит в сфере торговли нефтью) повышает политическую и социальную нестабильность, а также повышает ограничения относительно возможности воспользоваться конкурентными преимуществами слабого MXN в случае эскалации торгового конфликта США и Мексики (имеется ввиду введение налога в 20% на импорт из Мексики в США); всё это указывает на ожидаемое ослабление фундаментальных показателей.

Явное ужесточение монетарной политики продолжит оказывать негативное влияние на рост экономики. Показатели ВВП за четвёртый квартал 2016 г., а также показатели индекса PMI в производственном секторе за тот же период, которые опубликуют на следующей неделе, будут важными для определения импульса экономического роста. Мы продолжаем занимать конструктивную позицию относительно USDMXN и рассматриваем нынешнее короткое покрытие MXN как возможность для перезагрузки длинных позиций.

Экономика
Экспорт Швейцарии вырос до рекордного уровня, несмотря на сильный франк

Федеральное таможенное управление Швейцарии опубликовало предварительный годовой отчёт по швейцарскому экспорту. По данным отчёта, в 2016 г. экспорт Швейцарии вырос на 3,8% в номинальном выражении (-0,8% в реальном) до рекордного уровня 210,7 млрд франков после сокращения на 2,6% в предыдущем году (-0,9% в реальном выражении).

При этом распределение экспорта по отраслям оказалось весьма неравномерным, поскольку рост был обусловлен в основном резким увеличением экспорта продукции химической и фармацевтической промышленности (+11,4%), а также текстиля, одежды и обуви (+10%). С другой стороны, в тяжёлом положении уже второй год подряд остаётся часовая промышленность, экспорт которой снизился на 9,9% или 2,1 млрд франков.

Импорт в прошлом году также увеличился до 173,2 млрд франков, прибавив 4,1% (1,2% в реальном выражении).

С точки зрения географии больше всего вырос экспорт в США (+13%), установив новый рекорд в 4 млрд франков. Кроме того, ещё на 4% вырос экспорт в Европейский союз, поскольку больше швейцарской продукции стала приобретать Германия (+3 млрд франков). Внешняя торговля Швейцарии завершила год на оптимистической ноте: экспорт вырос на 9,9% м/м (по сравнению с пересмотренными в сторону снижения данными за ноябрь, показавшими снижение на 4,0% м/м), тогда как импорт снизился на 0,8% м/м (по сравнению со снижением предыдущего показателя на 4,5%). В целом торговый баланс снизился до 2,72 млрд франков с 3,5 млрд в ноябре. Как обычно, в последнем месяце года просел экспорт часов (на 4,6% г/г) из-за падения поставок в Гонконг (крупнейший импортёр часов) на 15,7% г/г. Радует то, что экспорт в США и Китай, напротив, резко вырос – на 10,9% и 27,6%, соответственно.

Далее, мы ожидаем, что экономика Швейцарии будет и дальше оставаться под значительным давлением, поскольку странам еврозоны (её главным экономическим партнёрам) предстоит ещё один проблемный год из-за политической неопределённости. Кроме того, избрание Дональда Трампа президентом США ухудшает перспективы швейцарского экспорта, особенно в случае расширения протекционистских мер. Существует вероятность, что решения Трампа затронут и Швейцарию, по крайней мере, косвенно. Новый президент США ранее несколько раз высказывался в отношении химической и фармацевтической отрасли, утверждая, что цены на лекарства слишком высоки. С другой стороны, дерегулирование финансового сектора должно дать толчок банковскому сектору Швейцарии.

Экспорт Швейцарии завершил год на позитивной ноте


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.

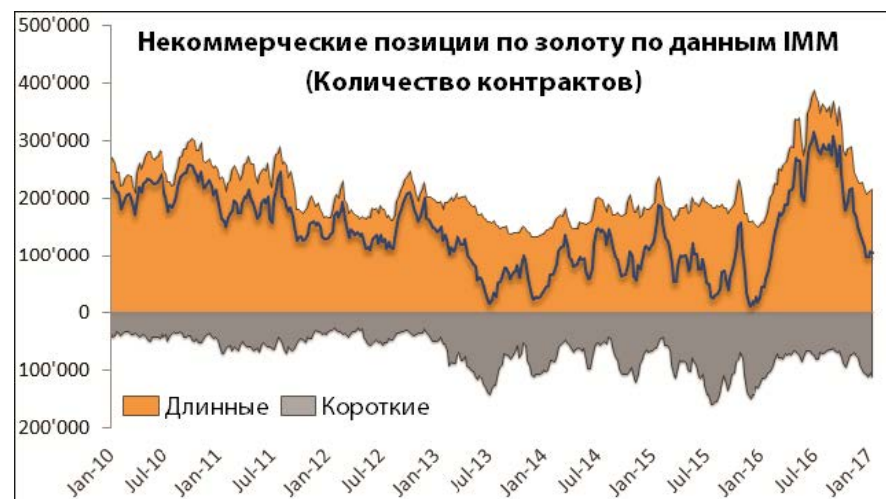
Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, завершившуюся 17 января 2016 г.

Чистые короткие позиции по EUR выросли. Стоит отметить, что впервые в истории глава ЕЦБ Марио Драги признал, что любая страна может выйти из еврозоны. Ей всего лишь необходимо для начала расплатиться по счетам. В результате, мы наблюдаем, как спекулянты наращивают короткие позиции.

Трейдеры продолжают осуществлять короткие продажи сырьевых валют, однако сократили короткие позиции по ним. Внимание рынков обращено к Трампу, и никто точно не знает, сможет ли новый президент США выполнить свои предвыборные обещания, хотя похоже, что он делает то, что обещал. Кроме того, эффективность его амбициозной программы по-прежнему очень неоднозначна. Именно поэтому спрос на CAD и AUD должен возрасти.

Чистые позиции по GBP стали короткими, поскольку инвесторы по-прежнему опасаются последствий вероятного «жесткого сценария» Брексита. Мы полагаем, что эти страхи преувеличивают последствия, а нынешние котировки фунта представляют собой хорошую точку для входа.

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



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.