

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

28 ноября - 4 декабря 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

- с.3 Экономика** Медь возглавляет ралли по базовым металлам - Питер Розенштрайх
 - с.4 Экономика** Заседание ОПЕК станет центральным событием - Янн Квеленн
 - с.5 Экономика** Китайский юань в свободном падении - Арно Массе
 - с.6 Экономика** Германия: сильные спекуляции вокруг гособлигаций - Янн Квеленн
 - с.7 Экономика** Швейцария: навёрстывание упущенного - Арно Массе
- Дисклеймер**

Экономика

Медь возглавляет ралли по базовым металлам

Ралли по металлам продолжается на фоне спекуляций о будущих затратах президента Трампа на инфраструктуру, а также на фоне сокращения мировых складских запасов. Медь достигла недельного максимума и тестирует уровни, которые не наблюдались со времён обрушения цен на комплекс базовых металлов. В пятницу цена за тонну меди в Азии с поставкой в следующем месяце достигла 269,90 долл., что всего лишь на 5 долл. меньше недавнего максимума. Однако, факторы, влияющие на движение котировок меди, выглядят крайне натянутыми.

Инвесторы делают ставку на то, что щедрое фискальное стимулирование от избранного президента США (ожидается, что оно приблизится к 1 трлн. долларов) приведёт к ускорению роста и снижению складских запасов из-за того, что Китай покупает медь для хеджирования юаня. Кроме того, бычий импульс вызвал спрос со стороны фондов, которые последовали за трендом, что увеличило покупательное давление. Парадоксально, что, несмотря на сильный USD, промышленные металлы продолжают свой рост. И всё же, как и в целом с рассматриваемым ралли, фундаментальные обоснования, по нашему мнению, остаются крайне слабыми.

Теперь, когда трейдеры воспринимают мир через призму грядущего фискального стимулирования, очень скромная экономическая статистика США воспринимается как устойчивая. Да, недавний рост объёма заказов на товары длительного пользования в размере 4,8% является уверенным показателем, однако опережающий индикатор, такой как продажи нового жилья, снизился на 1,9% м/м из-за предвыборной неопределённости и недавнего увеличения ставок по ипотеке. Таким образом, мы сомневаемся в прогнозе увеличения долгосрочных инфляционных ожиданий на фоне потенциального фискального стимулирования Трампа (которое ещё далеко не состоявшийся факт). Во-вторых, хотя китайцы и покупают медь в качестве средства хеджирования от девальвации юаня, экономическая статистика показывает, что рост предложения останется высоким.

Кроме того, против текущего ценового ралли «работают» слухи о том, что Шанхайская фьючерсная биржа увеличит уровень маржи и лимиты торгов на большинство базовых металлов (включая медь, свинец, никель, цинк, олово и алюминий).

Без наличия реального спроса на рынке, мы полагаем, что текущее ралли носит спекулятивный и неустойчивый характер. Мы бы рассматривали это ралли по базовым металлам как возможность перезагрузить короткие позиции по сырьевым товарам.



Экономика

Заседание ОПЕК станет центральным событием

Заседание ОПЕК определённно станет «горячей темой» следующей недели. 30 ноября мы узнаем, удалось ли странам-членам нефтяного картеля достичь соглашения о заморозке добычи. Саудовская Аравия пытается убедить других членов сократить добычу примерно на 4%. Ожидания того, что избыточное предложение нефти на рынке может снизиться, привели к росту цен на нефть. Цены на «чёрное золото» растут вторую неделю подряд и сейчас находятся выше отметки 47 долл./бэрр.

Мы полагаем, что ОПЕК будет трудно достичь соглашения, поскольку после избрания Трампа сохраняется значительная геополитическая неопределённость. Прежде всего, мы полагаем, что избранный президент Трамп будет следовать своему обещанию сделать Америку энергетически независимой или, по крайней мере, будет пытаться следовать в этом направлении. Американские буровые компании должны извлечь выгоду из таких политических взглядов, и мы считаем, что более привлекательным должен стать сланцевый газ. План Трампа в качестве первого шага предусматривает использование американского шельфового газа. Именно поэтому избыток предложения нефти ещё далёк от исчезновения.

Во-вторых, политика Трампа, вероятно, будет стимулировать рост процентных ставок, следствием чего станет укрепление доллара. В результате, существуют риски снижения для развивающихся рынков, для которых укрепление доллара явно не сулит ничего хорошего, в частности для их спроса на нефть, поскольку она подорожает. Поэтому мы полагаем, что страны ОПЕК неохотно отнесутся к заморозке добычи, поскольку сейчас, видимо, слишком рано предсказывать реальное влияние спроса развивающихся стран в связи с политикой США.

В-третьих, необходимо ответить ещё на один вопрос: какой будет внешняя политика Трампа, в частности, в отношении Ирана? На данный момент сильнейшей гипотезой является то, что соглашение по иранской ядерной программе, достигнутое в 2015 г., будет пересмотрено, в результате чего Иран столкнётся с возобновлением санкций. Иран на заседании ОПЕК будет поставлен перед трудным выбором, поскольку ему предстоит или согласиться на снижение добычи, что не позволит ему добывать достаточный объём нефти до новых санкций, или отказаться снижать добычу, зная о том, что сланцевый газ США стал более привлекательным.

Геополитический контекст заседания ОПЕК очень неоднозначен и на нём центральным вопросом дебатов станет Дональд Трамп. Мы полагаем, что нефтяной картель решит дождаться начала президентства Трампа, чтобы лучше оценить геополитическую тональность следующих четырех лет. В результате, на следующей неделе цены на нефть должны скорректироваться вниз.

ОПЕК: уровни добычи нефти оказывают сильное давление на цены



Экономика

Китайский юань в свободном падении

После победы на президентских выборах Дональда Трампа произошёл масштабный обвал курса юаня, что связано с ожиданиями ужесточения торговых отношений между США и Китаем, двумя крупнейшими экономиками мира. В самом деле, США – главный торговый партнёр Китая, на которого приходится экспорт в размере более чем 480 млрд. долларов (2015 г.), в то время как сами США импортируют китайские товары «всего» на 145 млрд. долларов. Поэтому растущий протекционизм при Трампе может нанести значительный вред китайской экономике, которая в немалой степени зависит от экспорта, несмотря на предпринимаемые в последнее время усилия перейти к модели экономического роста на основе внутреннего потребления.

Не стоит и говорить, что введение штрафных тарифов по отношению к импорту из Китая окажет ощутимое влияние и на экономику США. Пока это только слова, и рынок пытается понять, насколько далеко готов зайти Трамп, и сделает ли он что-нибудь вообще. В самом деле, с 9 ноября избранный президент США уже начал смягчать первоначальную позицию по некоторым вопросам, в частности, по программе медицинского страхования Обамасаре и иммиграции. Такая неопределённость только способствует ослаблению юаня, поскольку ускоряет обвал его курса и усиливает давление на НБК, который и так борется с оттоком капитала. Действительно, свободное падение курса CNH по отношению к доллару продолжается: в минувший четверг пара USD/CNH достигла отметки 6,9654, тогда как валютные резервы Китая тают на глазах. В октябре валютные резервы Поднебесной сократились на 45,7 млрд. долл. (или на 1,44%) до отметки 3,12 трлн. долл. – минимума с марта 2011 г. Нет сомнения в том, что отток капитала в ближайшие месяцы продолжится; вопрос в том, с какой скоростью. И всё же, важно отметить, что по большей части отток капитала в ноябре был вызван переоценкой стоимости. С учётом резкого обесценивания юаня в ноябре (-2,40% по отношению к доллару) мы ожидаем, что в ноябре валютным резервам КНР будет нанесён ещё один удар. Нет сомнения в том, что отток капитала в ближайшие месяцы продолжится; вопрос в том, с какой скоростью.

По мере приближения 2017 г. мы ожидаем дальнейшего ослабления юаня, поскольку для Китая по-прежнему будет актуальна проблема падения экспорта и оттока капитала. Более того, ужесточение торговых отношений с США негативно отразится на общей экономической ситуации.

Валютные резервы Китая «тают» по мере ослабления юаня



Экономика

Германия: сильные спекуляции вокруг гособлигаций

Ситуация в первой экономике Европы всегда отражает основные экономические трудности Европейского Союза. На минувшей неделе в Германии была опубликована большая порция экономической статистики, в частности, окончательные данные по ВВП за третий квартал, которые полностью совпали с предварительными данными. Никаких изменений в статистику внесено не было: экономика показала рост 1,5% г/г, но в квартальном исчислении рост составил лишь 0,2%. Похоже, что восстановление экономики Германии носит смешанный характер.

Как показывает индекс делового климата IFO в Германии, доверие бизнеса в ноябре не изменилось. Избрание Трампа не изменило в целом представление о ситуации в деловой среде ФРГ. Потребительские расходы в третьем квартале также выросли до 0,3% к/к. Тем не менее, мы полагаем, что указанной экономической статистики на данный момент недостаточно для укрепления евро. При этом ЕЦБ сохраняет в большей степени «голубиную» позицию.

Доходность немецких облигаций находится в восходящем тренде, а доходность по 10-летним государственным облигациям остановилась ниже 0,25%. В то же время доходность по 2-летним немецким облигациям упала до рекордного минимума. В самом деле, ходят сильные спекуляции о том, что ЕЦБ внесёт поправки в свою программу выкупа активов, чтобы не столкнуться с исчерпанием пула облигаций. В связи с этим, внимание рынков сосредоточено не на экономической статистике, а на главных финансовых регуляторах. Мы живём во время, когда экономическая статистика играет второстепенную роль по сравнению с политикой центральных банков. По нашему мнению, весьма вероятно, что ЕЦБ предоставит себе право выкупать облигации с доходностями ниже порога депозитной ставки (-0,4%), что объясняет нынешние спекуляции с 2-летними государственными облигациями.

В краткосрочной перспективе мы также можем задаться вопросом, какое влияние окажет победа Трампа на выборах на потенциальный выход Великобритании из ЕС. Экспорт Германии в США в 2015 г. составил 173 млрд. долл., а это приблизительно 13% от общего объёма экспорта. Протекционистские меры могут поставить под угрозу миллионы рабочих мест в Германии (если, по оценке института IFO, США введут протекционистские меры)...

Германия: на рынке ходят спекуляции о том, что ЕЦБ снимет ограничения на свою программу выкупа активов



Экономика**Швейцария: навёрстывание упущенного**

После сентябрьского роста (5% м/м) в октябре показатели швейцарского экспорта значительно сократились, продемонстрировав реальный спад на 4,7% м/м на фоне продолжающегося снижения экспорта часов (-25,5%), драгоценностей (-12,3%), оборудования и электроники (-5,6%). С другой стороны, фармацевтическая и химическая отрасли зафиксировали рекордные показатели экспорта и помогли частично выровнять падение в других секторах. В октябре экспорт фармацевтической продукции вырос на 7% м/м. По сравнению с октябрём 2015 г. реальный экспорт, скорректированный в соответствии с рабочим днём, сократился на 3,3%, производство оборудования и электроники сократилось на 7%, производство часов – на 17,8%, а ювелирных изделий – на 30%.

Импорт в октябре продемонстрировал рост по всему спектру – в 10 из 12 подгрупп. Реальный экспорт вырос на 2,8% м/м, локомотивом его стал фармацевтический сектор (+19%), а также импорт в текстильной промышленности и сфере производства готовой одежды (16%). По сравнению с октябрём 2015 г. реальный импорт, скорректированный в соответствии с рабочим днём, вырос на 3,7%. В целом, высокий курс швейцарского франка продолжил оказывать стимул импорту, особенно из еврозоны. С другой стороны, рост экспорта в еврозону оказался низким. Несмотря на недавний положительный тренд в сфере экспорта, мы всё ещё предвидим неутешительное будущее для экспорта из Швейцарии, особенно из-за сильного швейцарского франка.

Что касается хороших новостей, промышленное производство в Швейцарии выросло на 0,4% по сравнению с предыдущим показателем, пересмотренным в сторону снижения (-1,3% г/г), в то время как объём производства в строительной отрасли вырос на 1,1% относительно предыдущего показателя, пересмотренного в сторону снижения (-1,9% г/г). После неблагоприятного 2015 года промышленные показатели, наконец, показывают хороший повышательный тренд. Стабилизация CHF укрепила опасения в отношении валютного курса, которые преобладали в некоторых секторах, таких как производство предметов роскоши. Вербальные интервенции ШНБ продолжились заявлением представителя ШНБ Мехлера, отметившего, что главный финансовый регулятор Швейцарии готов «действовать при необходимости». Хотя ралли по USD и умерило давление на CHF, длинные позиции по USD/CHF стали самой предпочитаемой сделкой для трейдеров, играющих на разнице в доходности. Учитывая, что ФРС переходит к дальнейшей нормализации монетарной политики, а ШНБ сохраняет отрицательные процентные ставки на неопределённое время

(Мехлер упомянул, что низкий ИПЦ указывает на то, что текущая монетарная политика приемлема), вышеуказанные торги по паре USD/CHF представляются верной ставкой. Любопытно, что Мехлер упомянул о том, что ШНБ готов реагировать на итальянский референдум. Ожидается, что на референдуме 4 декабря граждане Италии выразят своё мнение относительно конституционных реформ, а создавшаяся неопределённость вызовет значительную волатильность на валютном рынке. CHF по-прежнему является хорошим выбором на спокойных рынках, оставаясь при этом валютой со статусом «тихая гавань» от большинства геополитических потрясений. Глядя на календарь 2017 г. (особенно на представляющие риск события в Европе), трудно прогнозировать, будет ли CHF демонстрировать исключительно ослабление. Кроме того, в среднесрочной и долгосрочной перспективе мы продолжаем делать ставку на снижение USD на ожиданиях того, что цикл нормализации политики ФРС достигнет пика на 1,5%, а не на 3,0%, как прогнозируют в ФРС.

После выборов в США EUR/CHF много раз тестировала порог на отметке 1,07, но ни разу не пробила вниз. Рост средств на вкладах до востребования (+5 млрд. CHF) указывает на то, что ШНБ вошёл в игру для защиты национальной валюты. На минувшей неделе пара вернулась к отметке 1,0740; тем не менее, учитывая значительный политический риск в еврозоне на ближайший год, мы не ожидаем, что указанное давление ослабнет.

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.