

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

19 - 25 **июня** 2017 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

- с.3 Экономика** Внимание рынков снова направлено на центральные банки - Питер Розенштрайх
 - с.4 Экономика** ФРС продолжает свой курс, несмотря на инфляционное давление - Арно Массе
 - с.5 Экономика** В Японии по-прежнему превалирует экономическая неопределённость - Янн Квеленн
 - с.6 Тематическая торговля** Глобальная электроэнергетика
 - с.7 Валютные рынки** РБНЗ может удивить - Питер Розенштрайх
- Дисклеймер**

Экономика**Внимание рынков снова направлено на центральные банки**

Нас полностью поглотила торговля на фоне событий вокруг президента Трампа, а также политической неопределённости в Европе. И всё же данные неконтролируемые события были единственными истинными драйверами волатильности, поскольку, говоря без преувеличений, делать многочисленные достоверные прогнозы на основе методики Price Action стало сложно. На минувшей неделе внимание снова было обращено на главные финансовые регуляторы и монетарную политику, и мы вздохнули с облегчением. С этими фундаментальными показателями мы можем справиться, в отличие от внезапных твитов Трампа в 3 часа ночи. Для трейдеров отслеживание монетарной стратегии главных финансовых регуляторов снова станет прибыльным. В целом же несколько более «ястребиные» решения центральных банков повысили доходность облигаций.

Темп на минувшей неделе задал Комитет по операциям на открытом рынке ФРС, чётко указавший инвесторам игнорировать краткосрочную шумиху. Федрезерв провёл повышение ставок на 25 б.п. до 1,0-1,25% и оставил точечный график прогнозов без изменений. Члены правления ФРС не приняли во внимание недавнее ослабление инфляции (зафиксированное в виде слабого ИПЦ всего лишь за несколько часов до решения Комитета), подчеркнув временный характер данного фактора и сделав основной акцент на сильный рынок труда.

Непризнание слабых показателей инфляции заставило рынки заложить в большей степени повышение ставки в декабре. Однако потенциально более значимыми факторами в отношении ставки и USD были дополнительные подробности о сокращении баланса, которые вынудили рынки оттянуть объявление об этом до сентября (это уже наш прогноз). Далее мы ожидаем, что ФРС будет стимулировать рост курса USD по отношению к валютам стран Большой десятки с низкой доходностью, но при этом по отношению к валютам развивающихся рынков сохранять USD слабым.

Банк Канады удивил рынки «ястребиной» тональностью вследствие положительного экономического импульса. Рынок уже «переварил» пониженные нефтяные котировки, а состояние рынка недвижимости, напоминающее «пузырь», повысило вероятность начала цикла ужесточения монетарной политики Банком Канады раньше прогнозируемых сроков. Мы прогнозируем повышение ставки в начале 2018 г., что в сочетании с чрезмерно медвежьими позициями по CAD и

снижением угрозы протекционизма придадут CAD дополнительный бычий импульс.

Банк Англии смотрел поверх политических баталий и разговоров о «Брексите», поэтому риторика главного финансового регулятора Королевства носила «ястребиный» характер. Внезапно три члена Комитета по монетарной политике проголосовали за повышение ставки. Эти «диссиденты» сфокусировались на сильных показателях рынка труда и угрозе превышения целевого показателя по инфляции.

Мы подозреваем, что несмотря на противоречивые сигналы, такая «ястребиная» риторика верна, принимая во внимание давнюю битву Банка Англии с инфляцией и наш прогноз «мягкого» сценария «Брексита». Мы по-прежнему не видим коррекцию в потребительском секторе Великобритании, вызванную «Брекситом», хотя очень слабый показатель розничных продаж заставляет нас быть на чеку, понижая на этом этапе прогноз роста национальной экономики Королевства.

С учётом рассмотрения вопроса о повышении ставок и политических событий (по обе стороны Ла-Манша), указывающих на не столь «пуническое» соглашение по результатам переговоров по «Брекситу» и прогнозы укрепления GBP, мы твёрдо убеждены в том, что стоит открывать длинные позиции по паре GBPCHF, основываясь на дивергенции в монетарной политике.

Экономика

ФРС продолжает свой курс, несмотря на инфляционное давление

Как многие и ожидали, по завершении двухдневного заседания Федрезерв повысил стоимость заимствования на 25 б.п. Это решение уже было заложено участниками рынка. И всё же Комитет по операциям на открытом рынке ФРС наделал шуму своим внезапно «ястребиным» заявлением и пресс-конференцией Джанет Йеллен, несмотря на недавно опубликованную удручающую экономическую статистику. В самом деле, последние данные по ИПЦ и розничным продажам оказались слабыми и спровоцировали обвал курса USD всего лишь за несколько часов до объявления о решении Комитета по операциям на открытом рынке ФРС. Индекс потребительских цен вырос в мае всего лишь на 1,9% г/г по сравнению с прогнозом 2,0%, что ниже аналогичного показателя месяцем ранее (2,2%); всё это на фоне устойчивого понижательного давления на котировки сырой нефти. Кроме того, базовая инфляция (исключающая наиболее волатильные компоненты, такие как цены на продукты питания и энергоносители) снизилась до 1,7% г/г, что ниже аналогичного показателя за предыдущий месяц и медианного прогноза в 1,9%. Наконец, розничные продажи оказались на отрицательной территории, снизившись в мае на 0,3% м/м, что намного ниже «нулевых» прогнозов рынка; это означает, что американские потребители на фоне политических волнений в США, а также неопределённого экономического прогноза предпочли сохранять осторожность.

Похоже, что члены Комитета по операциям на открытом рынке ФРС привержены тому, чтобы следовать намеченным курсом и постепенно продолжать ужесточать монетарную политику, как и было заявлено на предыдущих заседаниях. Более того, Федрезерв по-прежнему твёрдо убеждён в том, что недавняя неудачная попытка стимулировать рост инфляции носит лишь временный характер, и надеется ещё немного повысить целевой показатель для процентной ставки по федеральным фондам. На наш взгляд, тот факт, что Федрезерв не очень обеспокоен удручающими показателями инфляции, говорит о том, что главный финансовый регулятор США, возможно, начал пересматривать позицию достижения целевого показателя инфляции в 2% любой ценой. В самом деле, экономика США в целом находится не в такой плохой форме и уже не в состоянии рецессии, а росту экономики США позавидуют многие страны. Наконец, Комитет по операциям на открытом рынке ФРС продолжил обсуждать сокращение своего баланса, поскольку тщательно разработал план нормализации монетарной политики, который, как ожидается, будет реализован до конца года.

Тем не менее, Федрезерв продолжил занимать невероятно осторожную позицию, заявив, что «Комитет был бы готов восстановить реинвестирование основных платежей, полученных за ценные бумаги, держателем которых является ФРС, если существенное ухудшение экономического прогноза гарантировало бы значительное снижение целевого показателя Комитета в отношении ставки по федеральным фондам».

Этим утром USD в целом торговался вверх и частично отыграл потери, вызванные опубликованием отчёта по ИПЦ и розничным продажам. Число строящихся жилых домов и выданных разрешений на строительство в целом оказалось ниже прогнозов. EUR/USD снова торгуется ниже отметки 1,12 и в настоящий момент демонстрирует положительный краткосрочный импульс.



Экономика**В Японии по-прежнему превалирует экономическая неопределённость**

В начале минувшей недели была опубликована порция экономической статистики из Японии, и, похоже, что в стране наблюдается бесконечная история.

Заказы на оборудование в апреле обвалились (-0,31% м/м), тогда как рынки ожидали роста на уровне 0,5%. Этот показатель часто используется как «отражение» капиталовложений.

Другие свежие фундаментальные показатели продемонстрировали улучшение в экономике Японии. По данным опубликованного в минувшую среду отчёта, спрос в Японии вырос, а члены правления Банка Японии (в очередной раз) ожидают, что спрос продолжит расти, в частности внешний спрос. Тем не менее, инфляция находится намного ниже целевого показателя, и эта ситуация последние десять лет не меняется. ИПЦ в настоящее время находится на уровне -0,4% в годовом выражении.

Инвесторы, похоже, не склонны инвестировать в экономику Японии по нескольким причинам, включающим, в том числе, неопределённость вокруг внешнейторговой политики президента Трампа, а также неопределённость относительно будущего экономики Японии.

В конце минувшей недели индекс цен производителей Японии составил 0% и является минимумом за девять месяцев. Уже на минувшей неделе темпы роста были пересмотрены с 0,5% до 0,3%.

Иена несколько укрепилась по отношению к доллару США из-за настроений «риск-офф», царивших на рынке последние недели.

Повышательное давление на национальную валюту Японии сохраняется, но Банк Японии не может ужесточить монетарную политику, иначе своими действиями он нанесёт сильный урон экономике страны. Также ключевой проблемой является статус «тихая гавань», поскольку каким бы ни было состояние экономики Японии, инвесторы в случае появления настроений «риск-офф» будут направлять в неё свои капиталы.

Мы же полагаем, что экономика Японии по-прежнему безуспешно пытается восстановиться. Печальная реальность заключается в том, что Япония не преуспела в стимулировании личного потребления, на долю которого приходится 60% ВВП страны.

Именно поэтому у Банка Японии нет другого выбора, кроме сохранения монетарной политики без изменений (пока что). В минувший четверг базовая ставка была сохранена на уровне -0,1%, а главный финансовый регулятор Японии продолжит фокусироваться на поддержании доходности 10-летних государственных облигаций на нулевом уровне путём выкупа большого объёма государственных облигаций (на сумму 80 трлн иен в год).

Похоже, что Банк Японии в своей очень стимулирующей монетарной политике, определённо, застрял, поскольку дефляционное давление по-прежнему серьёзное.

Мы полагаем, что Япония в среднесрочной перспективе попытается увеличить дивергенцию в монетарной политике с США с целью помочь снизить давление на свою национальную валюту. И всё же мы считаем, что экономика США переоценена и может снова спровоцировать приток капитала в японскую иену. Мы перезагружим бычьи позиции по иене по отношению к доллару США вблизи отметки 112.

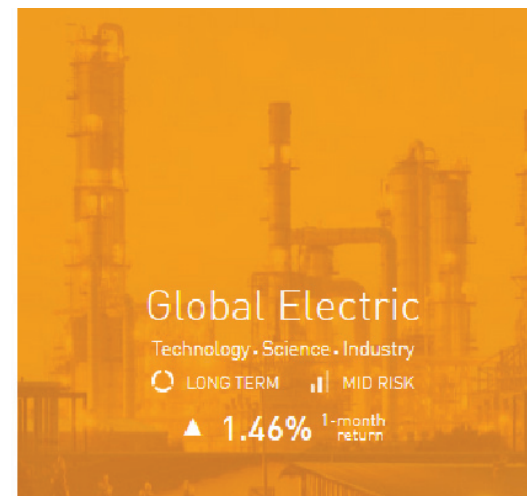
Тематическая торговля

Глобальная электроэнергетика

Рост потребления электроэнергии остаётся надёжной инвестиционной темой. По данным отчёта МАЭ за 2014 г., совокупное конечное потребление электроэнергии с 2000 по 2014 гг. выросло на 60% и, как прогнозируется, будет расти такими же быстрыми темпами. Поскольку энергоносители стали разнообразными и они в избытке, электроэнергетика по-прежнему является сектором, стабильно приносящим доходы. Стремительное распространение электротехнических устройств, а также рост мирового среднего класса (с его спросом на электроэнергию и коммунальные услуги) являются драйверами доходности энергетического сектора.

Как правило, генерирующие предприятия продают электроэнергию через регулируемые рынки путём оказания услуг по выработке, передаче и распределению электроэнергии. Эти легальные монополии привлекательны для тех, кто находится в поиске доходностей, поскольку приносят доходность по дивидендам, которая отличается стабильностью и является выше средней. Данная тема основана на информации о 15 ведущих мировых корпорациях с точки зрения рыночной капитализации; при этом высокие барьеры для входа отобьют желание у тех, кто хочет войти на этот рынок, и вознаградят крупных игроков.

Более подробную информацию можно найти здесь:
<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



Валютные рынки

РБНЗ может удивить

Решение РБНЗ по ставкам от 22 июня может быть намного интереснее, чем в целом ожидается. Рынки подозревают, что главный финансовый регулятор Новой Зеландии будет обеспокоен замедлением роста национальной экономики из-за удручающего показателя ВВП за первый квартал. И всё же существует перспектива для несколько «ястребиного» заявления. Опубликованная на минувшей неделе порция экономической статистики (сильные показатели по Австралии и слабые по Новой Зеландии) отправила австралийских и новозеландских трейдеров в штопор. Однако мы подозреваем, что временное отклонение выровняется, поскольку экономика Новой Зеландии начинает расти.

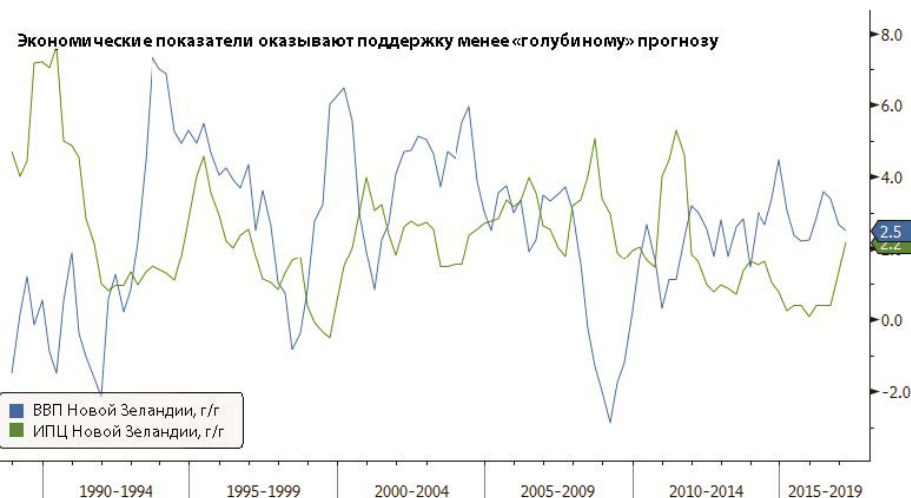
Снижение темпов роста ВВП Новой Зеландии с 2,7% до 2,5% в годовом выражении, может, и оказалось медленнее прогноза, но на фоне рынков Большой десятки темпы роста экономики Новой Зеландии по-прежнему высоки. Базовые компоненты ВВП (личные расходы) указывают на сильный тренд, поддержку которому оказывают прогнозы по индексам (индекс PMI в производственном секторе вырос до отметки 58,5). Что касается инфляции, прогноз по ней носит повышательный характер, поскольку ИПЦ во втором квартале находится на уровне 2,2%. Цены на сырьевые товары, определённо, снизятся по широкому спектру финансовых рынков, однако цены на молочную продукцию по-прежнему держатся на плаву.

В целом, мы не должны игнорировать тот факт, что экономические показатели Новой Зеландии в целом превзошли ожидания рынка. РБНЗ намерен сохранять ставки без изменений до второго полугодия 2019 г., однако рынки закладывают повышение ставки на 13 б.п. к маю 2018 г. Нынешнее заседание по вопросам монетарной политики не является заседанием, на котором будут сделаны прогнозы со всего лишь сопроводительным заявлением. Основной «месседж» останется прежним: монетарная политика продолжит оставаться «стимулирующей в течение существенного периода времени», тем самым указывая на то, что ослабление курса NZD окажет поддержку ребалансировке, а инфляционное давление, вероятно, будет медленно повышаться.

Поскольку в настоящий момент внимание трейдеров сфокусировано на развороте пары AUDNZD, основанном на увеличении дифференциалов роста, прогнозы будут следить за динамикой NZDJPY. На минувшей неделе Банк Японии провёл оценку инфляции и экономики, сделав лишь незначительное оптимистическое заявление относительно потребления домохозяйств. Однако те трейдеры, которые ожидали, что политическое давление и слегка положительная экономическая статистика заставят

Банк Японии обсудить стратегии сворачивания программы количественного смягчения, ошиблись.

В ходе последовавшей за заседанием пресс-конференции глава Банка Японии Курода чётко заявил, что сообщение о сворачивании программы количественного смягчения было неуместно, поскольку целевые показатели главного финансового регулятора Японии не были достигнуты. Кроме того, он указал на то, что заявления о сворачивании программ количественного смягчения в США и ЕС не подходят для экономических условий Японии. В случае даже минимального изменения риторики РБНЗ (изменение направления по типу Банка Канады) дивергенция в монетарной политике будет благоприятствовать длинным позициям по паре NZDJPY.



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.