

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

20 - 26 августа 2018 г.

**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание**

- с.3 Экономика**      INR «простудилась» - Питер Розенштрайх
  - с.4 Экономика**      ZAR уязвим, поскольку продолжающееся давление наносит удар по TRY - Винсент Мивелаз
  - с.5 Экономика**      Распродажа EUR/CHF завершена? - Арно Массе
- Дисклеймер**

## Экономика

## INR «простудилась»

«Когда прилив сменяется отливом, сразу видно, кто купался голым» (Уоррен Баффет)

Тогда как валюты развивающихся стран «охлаждаются» после «взрыва библейского масштаба», INR продолжает ослабевать. По состоянию на пятницу пара USDINR по-прежнему находилась выше отметки 70. Ясно, что вызванный турецкой лирой «эффект домино» сыграл важную роль в переводе настроений в отношении INR на отрицательную территорию, однако устойчивые продажи указывают на существование других вопросов, которые рынки не намерены игнорировать (см. также ZAR). Индию объединили со странами, имеющими «двойной дефицит». Ситуация, провоцирующая дальнейшее ослабление INR, заключается в том, что слабость валюты усиливает существующие торговые дисбалансы, что рассматривается как фундаментальный недостаток.

Устойчивое ослабление INR можно объяснить опубликованным на минувшей неделе торговым дефицитом, превысившим прогнозы, который вырос до 5-летнего максимума. В июле импорт вырос на 29% до 18 млрд долл. Рост импорта может быть вызван ростом нефтяных котировок и ростом импорта золота (поскольку снижение цен на золото привлекает «охотников за сделками»). Данный показатель превысил высокие показатели экспорта (+14%), которые продолжили тренд 3-месячной скользящей средней. Дефицит текущего счёта платёжного баланса на 2018-2019 финансовый год может вырасти приблизительно до 2,6-3% ВВП по сравнению с 1,9% в предыдущем финансовом году. Движение в сторону повышения дефицита текущего платёжного баланса – это «точка стресса» для международных инвесторов. Страны, которые трейдеры называют рисками «двойного дефицита», продолжают демонстрировать низкий результат на валютном рынке развивающихся экономик.

Протокол заседания РБИ по вопросам монетарной политики в августе показывает, что комитет теперь демонстрирует «ястребиный» уклон. Тем не менее, протокол был беден на новую информацию: «ястребиное» большинство сохраняет уверенность относительно восстановления экономики и, несмотря на снижение цен на продукты питания, ожидает дальнейшего роста инфляции. 3-месячная кривая OIS INR выросла после опубликования протоколов заседания РБИ, показав, что вероятность повышения ставки ещё на 25 б.п. в ближайшие 3 месяца составляет 76%.

Мы подозреваем, что в целом сильные фундаментальные показатели не дадут INR упасть. И всё же в случае повышения давления главный финансовый регулятор Индии может также усилить валютные интервенции с целью сгладить ослабление INR. Мы можем стать свидетелями вступления РБИ в игру с дополнительными мерами (помимо повышения ставок), если излишнее ослабление INR повысит инфляцию и дефицит текущего счёта платёжного баланса.



## Экономика

## ZAR уязвим, поскольку продолжающееся давление наносит удар по TRY

Хотя в середине минувшей недели понижающее давление на TRY взяло паузу на полные три дня, ZAR (хотя и в меньшей степени) снижался почти всю неделю, что вызвало вопрос, а не станет ли южноафриканский ранд причиной следующего валютного кризиса этой недели. С начала года ZAR ослаб по отношению к USD (-19%) и к единой валюте (-14%).

В самом деле, рост экономики по-прежнему слаб, тогда как дефицит текущего счёта платёжного баланса в первом квартале 2018 г. составил -19,40 млрд долл. и, демонстрируя рост с четвёртого квартала 2016 г., остаётся проблемным моментом, поскольку основной источник экспорта Южной Африки зависит от цен на сырьевые товары, дальнейшее снижение которых нельзя обойти вниманием. Это особенно важно в случае с драгоценными металлами, на долю которых приходится более 15% совокупного экспорта ЮАР. В июне показатели добычи золота в ЮАР продолжили снижаться, тогда как цены на золото достигли минимальных показателей января 2017 г. Кроме того, на фоне сохранения низкого уровня внутреннего потребления и продолжающегося роста безработицы Южно-Африканский резервный банк с трудом стимулирует экономику.

Недавнее политическое решение провести экспроприацию земель богатых землевладельцев, владеющих более 12 тыс. гектаров земли, без предоставления им финансовой компенсации, а также новое откладывание бюджетной консолидации ЮАР на фоне низких налоговых поступлений остаются главными препятствиями для южноафриканского государства, оказывающими значительное понижающее давление на ранд.

В связи с этим Южно-Африканский резервный банк (в отличие от Центрального банка Турции, независимость которого подорвана) своим решением должен отреагировать соответствующим образом, учитывая нынешнюю экономическую ситуацию. Инфляция остаётся стабильной и не достигает нынешнего таргета в 3–6%, тогда как ожидания ослабления роста экономики снижают вероятность повышения ставки в ходе назначенного на 20 сентября 2018 г. заседания Комитета по денежно-кредитной политике. Заявление заместителя главы Южно-Африканского резервного банка Дэниэля Мминеле о том, что в интервенциях нет необходимости до тех пор, пока рынок работает гладко, очень многое говорит об этом.

Ожидается, что южноафриканский ранд, как и турецкая лира, продолжит снижение, хотя и значительно меньшими темпами. Главное различие заключается в том, что независимость Южно-Африканского резервного банка не ставится под сомнение. В связи с этим предполагается, что пара USD/ZAR, которая в настоящее время торгуется в районе отметки 14,80, приблизится к уровню 15, тогда как опасения инвесторов относительно «эффекта домино» постепенно снижаются.



## Экономика

## Распродажа EUR/CHF завершена?

В последние дни швейцарский франк уверенно вернул свои позиции на фоне обострения кризиса в Турции и роста опасений по поводу того, что ситуация в Турции приведёт к «эффекту домино» на развивающихся рынках. После падения более чем на 5% в начале лета, когда выборы в Италии нанесли удар по дальнейшей интеграции ЕС, за последний месяц пара EUR/CHF упала ещё на 4% на фоне обострения напряжённости из-за торговой войны между США и их главными торговыми партнёрами, а также на фоне опасений того, что кризис в Турции может нанести урон европейским банкам.

Кроме того, в ближайшие недели внимание рынков вернётся к Италии. Ожидается, что новое правительство представит план бюджета на 2019 г., который покажет, насколько строго правительство будет придерживаться своих дорогостоящих обещаний в отношении государственных расходов. Существует вероятность того, что любой план государственных расходов с запредельным нефинансируемым дефицитом усилит внутривалютный кризис и конфликт с ЕС. Похоже, что в настоящий момент правительство Италии выбрало осторожный подход (чтобы не отпугнуть международных инвесторов), поскольку заявило о своей приверженности сокращению долга.

На этом фоне нет сомнений в том, что у Швейцарского национального банка лето выдалось напряжённым, поскольку инвесторы вернулись в швейцарский франк и в целом в активы со статусом «тихая гавань». Тем не менее, согласно еженедельному отчёту ШНБ главный финансовый регулятор страны не проводил интервенции на валютном рынке с июля 2017 г. Общий объём депозитов до востребования стабильно держится в районе отметки 575 млрд CHF (максимум 579,7 млрд CHF был зафиксирован в августе прошлого года). Мы полагаем, что швейцарский франк недостаточно укрепился по отношению к евро, чтобы спровоцировать интервенцию ШНБ. Окончательный ответ предоставит отчёт ШНБ в понедельник. В настоящий момент пара EUR/CHF находится на отметке 1,1360, что значительно выше предполагаемого порога курса 1,05. Кроме того, снижение евро представляется затянувшимся, а ослабление напряжённости в отношениях между Китаем и США лишь поможет улучшить рискованные настроения в целом. Хотя мы и сохраняем осторожную позицию в краткосрочной перспективе, пара EUR/CHF может только повыситься в среднесрочной и в долгосрочной перспективе.

EUR/CHF под давлением



## 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.