

Еженедельный обзор

11 - 17 мая 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- | | | |
|------------|-----------------------|--|
| с.3 | Экономика | Неделя больших событий для Афин и Брюсселя – Питер Розенштрайх |
| с.4 | Валютные рынки | Прогноз роста экономики Канады слишком оптимистичный – Питер Розенштрайх |
| с.5 | Экономика | Фондовые рынки Китая: временная коррекция – Арно Массе |
| с.6 | Валютные рынки | Коррекция EUR/USD долго не продлится – Арно Массе |
| с.7 | Экономика | Норвегию бросает в жар – Янн Квеленн |
| с.8 | Дисклеймер | |

Экономика

Неделя больших событий для Афин и Брюсселя

Для Греции наступили сложные времена. Учитывая, что 12 мая Афинам предстоит выплатить долг МВФ в размере 763 млрд. евро, время работает против Греции. На фоне перехода Афин на более примиренческую риторику Брюссель решил затянуть финансовую петлю. На прошлой неделе в рамках программы экстренной помощи ELA ЕЦБ увеличил объем кредитования греческих банков с 76,9 млрд. евро до 78,9 млрд. евро. Без финансирования ЕЦБ Центральный банк Греции не имеет средств для закачивания ликвидности в национальные финансовые учреждения. Объемы денежных средств на депозитах в греческих банках сокращаются 7 месяцев подряд. Тем не менее, в ЕЦБ заявили, что пересмотрят доступ Греции к программе помощи ELA после заседания министров финансов стран еврозоны, которое состоится на следующей неделе. В ЕЦБ зловеще намекнули, что если на встрече министров финансов не удастся добиться прогресса, это может повлиять на решение ЕЦБ относительно ужесточения требований для получения кредитования. Данное предупреждение усиливает ощущение, возникшее после прошедшей в среду встречи глав центральных банков стран-членов ЕС, на которой явно ощущался рост доверия в отношении обязательств Греции провести обещанные реформы. Главным аспектом соглашения о проведении Грецией реформ являлось сокращение рабочих мест в государственном секторе. Тем не менее, несмотря на напряженный характер переговоров, 7 мая парламент Греции принял закон о повторном найме 4000 рабочих, недавно уволенных в рамках политики жесткой экономии. Таким образом, спекуляции о том, что у Греции практически нет денег, на деле кажутся обоснованными. Недавняя задержка выплат пенсионерам и государственным служащим – это показатель того, что ликвидность в стране ограничена, хотя власти Греции настаивают на том, что реальной причиной задержки стал технический сбой. Если Греция не осуществит выплату МВФ на следующей неделе, конец света не наступит, поскольку для погашения платежа у Греции будет 30-дневная отсрочка. Тем не менее, это создаст невероятный прецедент, поскольку в июле стране нужно будет выплатить 6,5 млрд. евро.

Мы подозреваем, что на этом этапе имеется только два выхода: или вести переговоры с кредиторами о предоставлении финансовой помощи или вводить контроль над движением капитала, готовясь к любому развитию событий. Мы сохраняем свой негативный прогноз относительно EURUSD. Масштабное снижение ставок в странах еврозоны напрямую зависело от положительных экономических показателей ЕС (более высокий прогноз инфляции), а также от оптимизма по поводу окончательного соглашения с Грецией. Тем не менее, несмотря на недавний рост доходности, трейдеры будут способствовать росту ставок в США, в то время как задержка решения по Греции будет оказывать давление на позиции евро.



Валютные рынки

Прогноз роста экономики Канады слишком оптимистичный

В марте уровень безработицы неожиданно остановился на отметке 6,8%, тогда как уровень занятости снизился (-19,7 тыс., что является риском снижения) по сравнению с ростом в прошлом месяце (28,7 тыс.). Падение уровня занятости было вызвано дальнейшими сокращениями в нефтяной промышленности. В целом, экономика Канады всё ещё страдает от низких цен на нефть и от замедления экономики США. В первом квартале ВВП продемонстрировал флет (0,0%), однако сокращения экономики страны не произошло благодаря высоким показателям в секторе розничной торговли и финансовом секторе, что смогло компенсировать ослабление в энергетическом секторе. Несмотря на замедление темпов роста экономики и явные препятствия, глава Банка Канады Стивен Полоз настаивает на том, что, поскольку шок от обвала цен на нефть постепенно проходит, восстановление экономики уже совсем близко. Такой оптимистический прогноз помогает дать разумное объяснение принятому в апреле решению центрального банка страны оставить ключевую ставку «овернайт» по кредиту на прежнем уровне 0,75%. Протоколы этого заседания также указывают на то, что риски дополнительного урезания ставки в этом году были сведены к минимуму. Тем не менее, прогноз Полоза был не слишком удачным, плюс стабильно низкие цены на нефть и замедление экономики США, которое было масштабнее, чем ожидалось, указывают на то, что главными проблемами Канады останутся экономический рост и дефляция. Поэтому прогнозируемый Банком Канады рост экономики в 2015 г. на уровне 1,9% выглядит слишком смелым. Резкая коррекция на рынке жилой недвижимости в Торонто и Ванкувере может неожиданно «урезать» рост экономики, не говоря уже о более явных рисках, таких, как снижение объёма инвестиций. Интересно, что, хотя слабый CAD и способствует экспорту, он препятствует импорту крайне важного оборудования, необходимого для притока новых инвестиций. Пара USDCAD остаётся в медвежьем диапазоне между отметками 1,2061 и 1,2165, при этом цены на нефть снижаются. Медвежье пробитие области поддержки на отметке 1,1945 провоцирует рост избыточного предложения, тем самым нацеливаясь на отметку 1,1800. На фоне слабых экономических показателей и «голубиной» позиции центральных банков в отношении монетарной политики мы продолжаем делать ставку на снижение CAD по отношению к USD. Чтобы переломить нынешний медвежий тренд и создать надёжное основание для уровня поддержки, необходима сильная проверка уровня сопротивления в диапазоне 1,2300/50.



Экономика

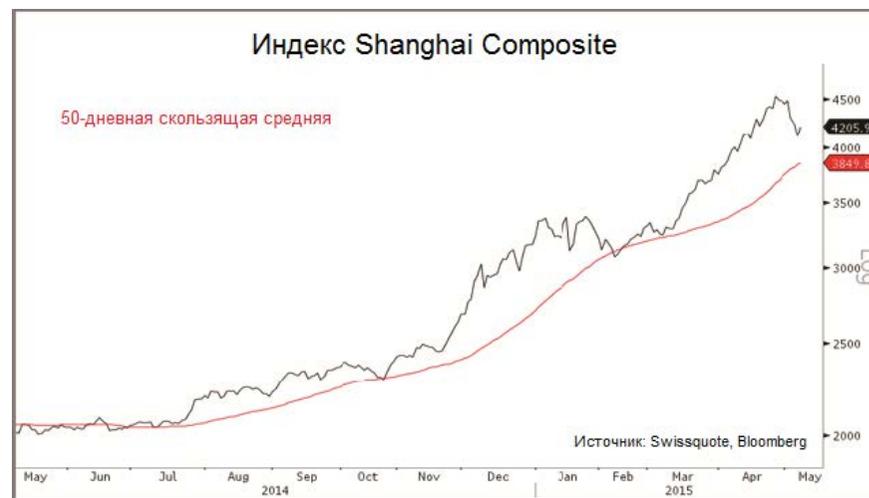
Фондовые рынки Китая: временная коррекция

Цены на китайские акции достигли исторических максимумов с середины 2014 г.: в прошлую пятницу индекс Shanghai Composite вырос более чем на 109%, поднявшись с отметки 2010,53 (июнь 2014 г.) до отметки 4209,91. Столь значительные показатели имели место, несмотря на дальнейшие признаки замедления темпов роста китайской экономики. В первом квартале рост ВВП Китая составил всего лишь 7% г/г, что ниже аналогичного показателя в четвертом квартале 2014 г. (7,3%). Более того, в апреле индекс деловой активности в производственном секторе Китая, рассчитываемый банком HSBC, был зафиксирован на отметке 48,9, что оказалось ниже прогнозов, поскольку аналитики ожидали этот показатель на отметке 49,4. Народный банк Китая и правительство страны осведомлены о том, что недавние достижения на фондовых рынках не были подкреплены ни одним из основных экономических показателей за исключением перспективы того, что Народный банк Китая займёт позицию проведения стимулирующей монетарной политики. Таким образом, правительство Китая пытается контролировать ралли на фондовых рынках путём ужесточения правил маржинального кредитования, поскольку тысячи китайских инвесторов, каждый день открывающие счета, надувают пузырь на фондовом рынке.

Стоит ожидать дальнейшего смягчения монетарной политики

С другой стороны, целью политиков является смягчение влияния низких темпов роста экономики на рынок труда и на финансовую стабильность страны в целом путём дальнейшего смягчения монетарной политики. 28 февраля Народный банк Китая урезал учётную ставку на 25 б.п. до 5,35%, а 19 апреля понизил коэффициент усреднения обязательных резервов на 100 б.п. до 18,50%. Мы ожидаем, что Народный банк Китая продолжит работать с регуляторными органами для контроля влияния стимулирующей монетарной политики на фондовый рынок. Дополнительные меры в виде урезания базовой учётной ставки на 50 б.п. и дальнейшего использования финансовых учреждений помогут корпоративному сектору, хотя вряд ли повлияют на экономику в целом.

Вместе с тем, мы предполагаем, что экономический рост возобновится, и CNY останется стабильным. Что касается фондовых рынков, на прошлой неделе индекс Shanghai Composite был ниже более чем на 5,80%. Мы полагаем, что это временная коррекция, и ценные бумаги снова подорожают, поскольку мы ожидаем, что к третьему кварталу начнётся рост экономики Китая.



Валютные рынки

Коррекция EUR/USD долго не продлится

В своём последнем заявлении Федрезерв подчеркнул, что уверен в экономике США, и что её текущее ослабление вызвано действием временных факторов. По последним данным, действие этих временных факторов может продлиться дольше, чем ожидалось. Согласно опубликованному на прошлой неделе апрельскому отчёту от ADP, в прошлом месяце число лиц, занятых в частном секторе, увеличилось всего на 169 тыс. (консенсус-прогноз 200 тыс.). Кроме того, отчёт показал, что обеспокоенность ситуацией в промышленности также не лишена оснований: занятость в промышленном секторе сократилась на 10 тыс. (прибавьте к этому спад промышленного производства в марте (-0,6% м/м по сравнению с прогнозом 0,1%)). Занятость в несельскохозяйственном секторе составила 223 тыс., что ниже консенсус-прогноза 228 тыс. (предыдущие показатели были пересмотрены в сторону снижения со 126 тыс. до 85 тыс.!).

Сочетание обнадеживающих новостей об улучшении экономической ситуации в Европе и разочаровывающих данных из США заставило инвесторов пересмотреть курс EUR/USD. С 13 марта, когда был установлен очередной рекордный минимум, евро подорожал более, чем на 8%. Ещё в июне 2014 г. евро стоил 1,3990 доллара, но за последующие месяцы европейская валюта обесценилась на 25%, поскольку Федрезерв свернул программу количественного смягчения. Трейдеры стали готовиться к следующему повышению процентных ставок, делая ставку на то, что экономка США продолжит расти прежними темпами. Однако этого не произошло.

В долгосрочной перспективе мы всё ещё делаем ставку на рост USD и ожидаем, что темпы восстановления экономики США значительно ускорятся в 3-м квартале, что подтолкнет курс USD вверх. Несмотря на слабый рост экономики, другие данные внушают оптимизм. Однако в ближайшие недели трейдеры будут внимательно следить за данными из США и, как только появятся обнадеживающие показатели, начнут скупать USD. Мы полагаем, что коррекция в паре EUR/USD подходит к концу, и что для пробития сильного сопротивления на отметке 1,1389 EUR понадобятся очень плохие новости из США. Если EUR потеряет импульс, уровень поддержки будет находиться на отметке 1,1029 (предыдущий уровень сопротивления, сейчас – уровень поддержки), а далее сместится на отметку 1,0458.



Экономика

Норвегию бросает в жар

Экономика продолжает ослабевать

Как и ожидалось, Центральный банк Норвегии принял решение оставить ставку по бессрочным депозитам на уровне 1,25%, установленном на последнем заседании. Мы предполагаем, что Норвежский банк не будет спешить с понижением ставки и дожждётся выхода как можно большего количества экономических показателей за 1-й квартал, особенно показателей ВВП, которые будут обнародованы 20 мая. Прогноз роста экономики Норвегии на следующий квартал был пересмотрен в сторону понижения и, поскольку экономика страны продолжает ослабевать, существует большая вероятность, что к июню произойдёт урезание ставки. Стоит напомнить, что сейчас инфляция составляет 2%.

Сегодня главной экономической угрозой для Норвегии является чрезмерная зависимость от цен на нефть. За год с лишним цены на нефть резко упали с более чем 110\$/ббр. до минимума 42,03\$/ббр. Это привело к падению роста экономики Норвегии и способствовало тому, чтобы Центральный банк Норвегии занял «голубиную» позицию в отношении монетарной политики. Глава центрального банка Олсен заявил, что до тех пор, пока цена на нефть марки Brent будет ниже 70\$/ббр., над экономикой Норвегии будет нависать угроза. В то же время USD достиг своего максимума с 2002 г.

Всё внимание на пузырь на рынке жилой недвижимости

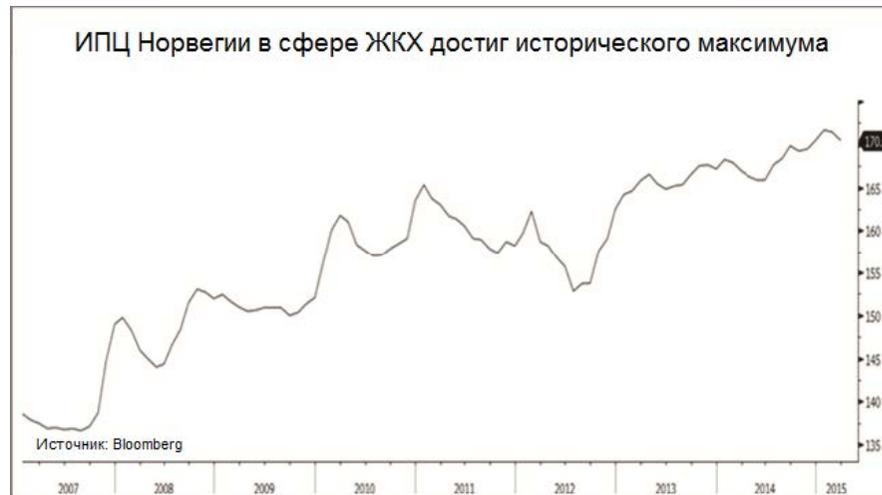
Нынешний долг Норвегии очень высок и продолжает расти, а вместе с ним растут и цены на жильё. В настоящий момент индекс цен на жильё в Норвегии находится на отметке 179, что является рекордным максимумом с 2005 г., когда индекс цен на жильё находился на отметке -100. С середины 90-х гг. цены на жилую недвижимость выросли втрое. Этот пузырь на рынке недвижимости угрожает росту национальной экономики. Необходимо помнить, что сейчас цены на жильё растут быстрее, чем прогнозировалось в декабре. Основной проблемой является задолженность населения. Банки продолжают кредитовать население практически без каких-либо ограничений, тем самым создавая основу для пузыря на рынке жилой недвижимости. Объём потребительского кредитования также зафиксировал максимум и составляет 2,755 млрд. NOK. Другими словами, норвежцы должны своим кредиторам сумму, почти в два раза превышающую их наличный доход. Глава Норвежского банка Олсен заявил: «Такой показатель неприемлем».

Норвежский банк и его противоречивая монетарная политика

Недавнее повышение цен на нефть может предотвратить понижение Центральным банком Норвегии ставки по депозитам «овернайт», поскольку это увеличивает инфляционное давление и, как результат, ведёт к дальнейшему росту цен на жильё. Поэтому главный вопрос заключается в следующем: являемся ли мы свидетелями крайне неблагоприятного сценария, при котором, с одной стороны, цены на нефть продолжают снижаться, а с другой стороны, будет нависать угроза масштабного пузыря на рынке недвижимости?

С марта USD/NOK демонстрирует явную тенденцию к понижению. Однако мы полагаем, что весьма вероятной тенденцией является разворот данного тренда. Снижение курса NOK толкнёт USD/NOK к уровню сопротивления на отметке 7,5593.

ИПЦ Норвегии в сфере ЖКХ достиг исторического максимума



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.