

# Еженедельный обзор

8 - 14 июня 2015 г.

**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание**

- с.3** **Валютные рынки** Фундаментальные факторы поддерживают бычье пробитие AUDNZD – Питер Розенштрайх
- с.4** **Экономика** Экономика Австралии всё ещё слабая – Арно Массе
- с.5** **Экономика** Мексика в поисках инвесторов – Янн Квеленн
- с.6** **Экономика** ЦББ борется за свою репутацию – Арно Массе
- с.7** **Экономика** Греция отложила выплату по кредиту МВФ – Янн Квеленн
- с.8** **Дисклеймер**

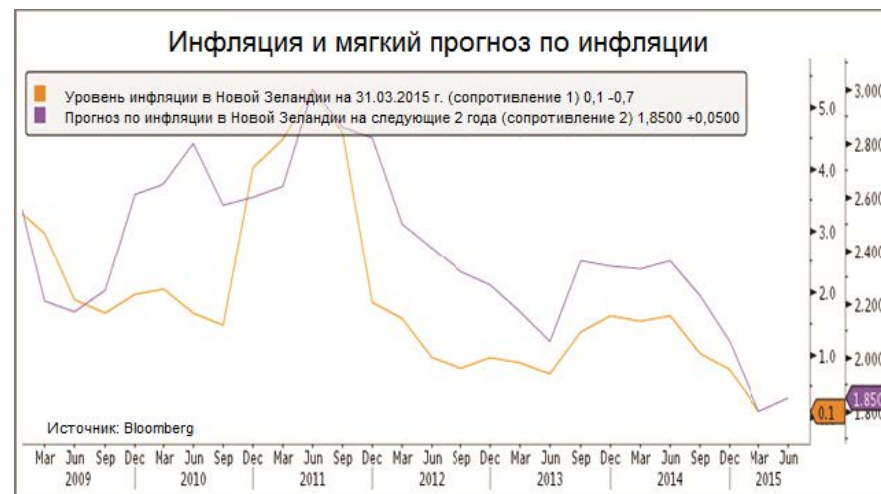
## Валютные рынки

## Фундаментальные факторы поддерживают бычье пробитие AUDNZD

Кросс AUDNZD выполнил фигуру бычьего флага, тем самым указав на дальнейший потенциал роста. Кроме того, принимая во внимание базовые фундаментальные факторы, мы подозреваем, что в дальнейшем стоит ожидать бычий импульс. Хотя экономика Австралии и ослабла, с точки зрения относительной стоимости она опережает экономику Новой Зеландии. Ожидания относительно решения Резервного банка Новой Зеландии по вопросу официальной денежной ставки, которое должно быть принято на следующей неделе, разделились приблизительно поровну между сохранением ставки на прежнем уровне и её урезанием на 25 б.п. В ходе апрельского заседания РБНЗ отметил, что «если спрос снизится, а зарплаты и ценообразование установятся на уровне ниже целевого показателя инфляции», можно ожидать понижения процентных ставок. С тех пор спрос явно снижается на фоне падения цен на сырьевые товары и дальнейшего снижения экспорта в страны региона. Экспорт товаров резко сократился до 4,17 млрд., поскольку дефицит торгового баланса вырос до -2,624 млрд. На фоне снижения цен на нефть темпы потребительской инфляции упали до нового минимума 0,1% г/г, что значительно ниже целевого показателя РБНЗ.

### Обеспокоенность из-за пузыря на рынке жилой недвижимости

Тем не менее, в экономике Новой Зеландии всё же имеются некоторые положительные моменты, которые позволят РБНЗ какое-то время оставаться вне игры. Уровень потребления по-прежнему высокий, поскольку объём розничных продаж вырос на 2,7%, а уровень безработицы, несмотря на неприятный скачок до 5,8%, по-прежнему низкий. Тем не менее, рынок жилой недвижимости продолжает расти, что создаёт неудобства для РБНЗ. В апреле рост цен на жильё вырос до 8,3% г/г, и это после смещения вниз на протяжении большей части 2014 г. Мы ожидаем, что с целью воспрепятствовать разрастанию пузыря на рынке жилой недвижимости РБНЗ не будет принимать никакого решения до тех пор, пока не вступят в силу новые более жёсткие ограничения на получение кредита. В целом, если на этот раз РБНЗ всё же воздержится от урезания ставки, возможность для «смягчения» всё ещё остаётся. Трейдерам следует ожидать, что NZD продолжит ослабевать, а AUDNZD - расти.



## Экономика

## Экономика Австралии всё ещё слабая

### Смешанные экономические показатели

Рост экономики Австралии в первом квартале 2015 г. составил 0,9% по сравнению с аналогичным показателем в четвертом квартале 2014 г. Хотя результат первого квартала и превосходит ожидания рынков, мы всё же полагаем, что ситуация не настолько радужная, как показывает статистика. Действительно, внутренний спрос продемонстрировал рост 0%, а по данным Бюро статистики Австралии потребление в течение первых трёх месяцев 2015 г. сократилось, составив приблизительно -1,2%. В связи с этим, положительные показатели роста экономики Австралии в основном обусловлены чистым экспортом (экспорт вырос на 5%, тогда как импорт вырос приблизительно на 3,1%), что наглядно подтверждает факт явной пользы от конкурентной девальвации. Кроме того, за зимние месяцы накопления общего капитала, ранее выступавшие в качестве показателя суммарных инвестиций, сократились приблизительно на 3,2%. Последние данные розничных продаж показали, что в апреле ситуация значительным образом не улучшилась, поскольку объём розничных продаж удивлял рынки падением вот уже второй месяц подряд, продемонстрировав рост 0% по сравнению с прогнозом 0,3% м/м (предыдущий показатель был пересмотрен в сторону снижения с 0,3% до 0,2% м/м).

### Дальнейшее урезание ставок?

В целом, представленные данные подтверждают наш медвежий обзор AUD/USD, тем самым увеличивая вероятность дальнейшего урезания ставок Резервным банком Австралии. Сделаем небольшое предостережение о том, что если экономика США не продемонстрирует значительный рост, ралли по USD может и не возобновиться, что позволит AUD укрепиться по отношению к USD, тем самым заставив РБА принять меры по сохранению слабого курса AUD. Глава РБА Гленн Стивенс в своём последнем заявлении ещё раз подчеркнул, что «дальнейшее ослабление курса AUD является и вероятным, и необходимым, особенно, учитывая значительное снижение цен на ключевые сырьевые товары». Тем не менее, последние оптимистичные данные о занятости вне сельскохозяйственного сектора в США позволили AUD достичь нашей цели на отметке 0,76; при этом благоприятные новости из США продолжают поступать, что позволит AUD/USD продолжать снижение.



## Экономика

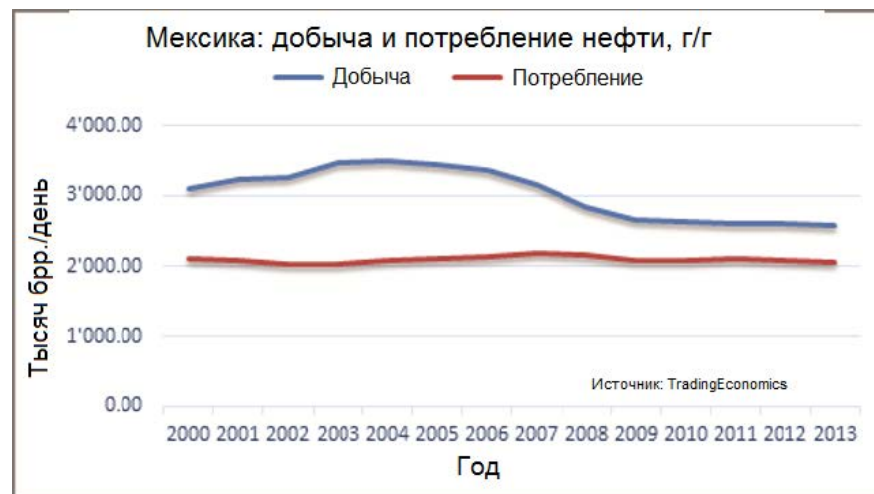
## Мексика в поисках инвесторов

Мексика обладает одними из крупнейших запасов нефти и газа в мире, занимая 18-е место. Между тем, энергетический рынок Мексики всё ещё принадлежит государству в лице госкомпании Petroleos Mexicanos (Pemex). До тех пор, пока не будут воплощены в жизнь новые реформы, ни одна частная компания не будет иметь право добывать нефть в этой стране. Между тем, из-за своей недостаточной гибкости Pemex оказалась неспособной увеличить добычу нефти, и сейчас её выручка стабильно сокращается. Кроме того, существует проблема износа инфраструктуры, что ведёт к более серьёзным проблемам, что в ещё большей степени осложняет транспортировку нефти. Отдавая себе отчёт в крайней важности вышеуказанных проблем, в 1994 г. Мексика подписала Североамериканское соглашение о свободной торговле, чтобы способствовать росту инвестиций и, как следствие, росту экономики. Инвестиции незначительно поддержали нефтегазовый сектор. Тем не менее, этих инвестиций оказалось явно недостаточно для того, чтобы полностью остановить спад добычи, наблюдавшийся в последние десять лет.

Хотя спрос на нефть остаётся высоким, объём её экспорта из Мексики сократился, и поэтому стране даже пришлось нарастить импорт природного газа из США, чтобы поддержать, как это ни парадоксально, добычу нефти и производство электроэнергии. Складывающаяся ситуация на рынке заставляет Мексику приступить к либерализации своего энергетического сектора. В частности, крайне востребованы инвестиции в нефтегазовую инфраструктуру.

Энергетический сектор является одним из ключевых в экономике Мексики. Наряду с привлечением значительных объёмов инвестиций в нефтегазовую промышленность Мексики помочь ей стремится и Банк Мексики, используя инструменты монетарной политики. На данный момент его учетная ставка остаётся без изменений на уровне 3,00%, тем самым в стране сохраняется мягкая монетарная политика. Стабильная инфляция ниже 3% оставляет Банку Мексики возможность дальнейшего смягчения, поскольку в последние годы рост экономики характеризовался сильной волатильностью.

Также важно добавить, что в случае повышения Федрезервом учётной ставки Мексика не позволит инфляции расти. Мы полагаем, что Банк Мексики будет, что называется, «копировать» политику США в отношении ставок, чтобы поддержать сложившийся баланс. Сейчас Центральный банк Мексики занимает выжидательную позицию.



## Экономика

## ЦББ борется за свою репутацию

На прошлой неделе на фоне ратификации Конгрессом Бразилии мер жёсткой экономии USD/BRL ослабла, опустившись в прошлую среду до отметки 3,1041. Кроме того, некоторые экономические показатели страны удивили своим ростом: в мае торговый баланс составил 2,761 млрд. долларов по сравнению с прогнозом 2,4 млрд. долларов. Рост торгового баланса был вызван увеличением экспорта (+1,6 млрд. долларов) и незначительным снижением импорта (-\$0,7 млрд.) при поддержке слабого BRL. Низкие цены на нефть и замедление роста экономики способствовали росту профицита торгового баланса. В апреле промышленное производство сократилось «всего лишь» на 1,2% м/м, тогда как экономисты ожидали, что данный показатель упадёт на 1,4%. С другой стороны, индекс PMI от Markit продемонстрировал снижение во всех секторах: индекс PMI в производственном секторе составил 45,9 пунктов по сравнению с отметкой 46 в предыдущем месяце; композитный индекс PMI составил 42,9 пунктов по сравнению с отметкой 44,2 в предыдущем месяце; индекс PMI в сфере услуг составил 52,5 пунктов по сравнению с отметкой 44,6 в предыдущем месяце). В целом, чёрная полоса для экономики Бразилии ещё не закончилась, а очередные повышения ставки Центральным банком Бразилии могут и не помочь ослабить давление на экономику. Тем не менее, вполне вероятно, что экономика Бразилии достигла своего дна.

### ЦББ повысил ставку Selic

Как ожидали и мы, и рынки, ЦББ Бразилии повысил ставку Selic на 50 б.п. до отметки 13,75%. Следовавшее за этим заявление ЦББ было практически аналогично заявлениям, сделанным в предыдущие месяцы, в связи с чем для получения дополнительной информации необходимо дождаться опубликования протокола заседания ЦББ, которое состоится 11 июня. Несмотря на улучшение прогноза инфляции (прогноз индекса потребительских цен IPCA на 12 месяцев снижен с 6,02% до 5,99%, тогда как прогноз по инфляции на 2015 г. составляет 8,26%), мы по-прежнему ожидаем, что в следующем месяце Центральный банк Бразилии продолжит повышать ставку до отметки 14%, поскольку прогнозы по инфляции на 2016 г. по-прежнему выше целевого показателя 4,5% (последние исследования ЦББ показывают, что к концу следующего года инфляция ожидается на уровне 5,5%).

### Что дальше?

Учитывая, что ЦББ необходимо восстановить свою репутацию, мы полагаем, что, несмотря на снижение экономической активности, Комитет по монетарной политике ЦББ Бразилии ещё не закончил процесс повышения ставки. В связи с этим, мы полагаем, что в июле ЦББ в последний раз повысит ставку до отметки 14%, а после того, как начнут действовать меры жёсткой экономии, Центральный банк Бразилии начнёт процесс её урезания.

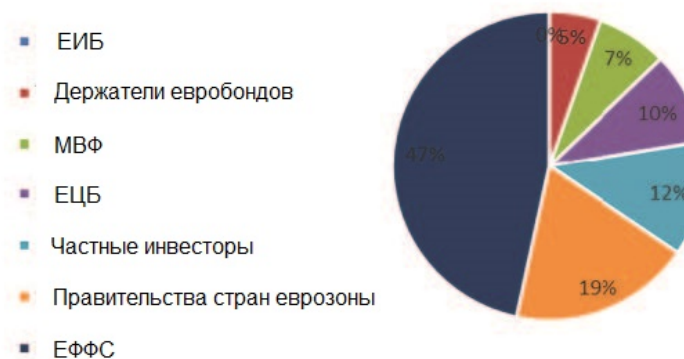


## Экономика

## Греция отложила выплату по кредиту МВФ

В Берлине прошёл ещё один экстренный саммит по Греции, на котором присутствовали лидеры Германии, Франции вместе с главами ЕЦБ и МВФ. Главной темой переговоров был вопрос о предоставлении нового пакета финансовой помощи в размере 7,2 млрд. евро на условиях ещё более агрессивной политики жёсткой экономии (так называемая программа «деньги в обмен на реформы»). По итогам этого «саммита последнего шанса» в четверг Греция направила своим кредиторам предложение на 47 страницах с указанием компромиссов, на которые пошло правительство Ципраса. Афины ещё больше обострили обстановку, заявив, что в случае отсутствия прогресса по кредитному соглашению к пятнице 5 июня Греция не произведёт очередной платёж по кредиту МВФ, который по графику должен быть на этой неделе. Тем не менее, Греция поступила мудро, объединив, согласно специализированному правилу, несколько мелких платежей в один большой, и, таким образом, отложив выплату до конца июня (заявив, что «выбрала вариант не платить»). Мы не думаем, что предоставление всё новых пакетов финансовой помощи является решением, которое в долгосрочной перспективе приведёт к стабилизации ситуации. Реальность такова, что три года назад Греции стоило бы объявить дефолт, даже если сейчас кредиторы разыгрывают ложную игру «бери деньги или уходи (из еврозоны)». Сегодня Греция не в состоянии погасить задолженность перед МВФ и не сможет это сделать даже в конце июня. Стоит добавить, что в июле и августе Греция также должна выплатить 7 млрд. евро по кредитам ЕЦБ. Важно понимать, что в случае фактического дефолта Греции (снова) на кону репутация и авторитет ЕЦБ (на этот раз в связи с масштабным кредитованием). Мы полагаем, что дефолт Греции не обязательно будет означать её выход из еврозоны; тем не менее, он серьёзно изменит план ЕЦБ по поддержке греческих банков. Создаётся впечатление, что в силу того, что компромиссное предложение Греции слишком уж «требовательное», лидеры Греции выигрывают время. Давление на греческие пенсии и зарплаты в государственном секторе сейчас достигло своего апогея. С политической точки зрения партия «Сириза» пришла к власти под обещания остановить действие политики жёсткой экономии, однако всё же согласилась реформировать систему социальных выплат и НДС. Евро на пути к выходу, и чем быстрее, тем дешевле. Чтобы спасти свою репутацию, ЕЦБ готов к компромиссному показателю профицита бюджета в Греции в 2015 и 2016 гг. на уровне 4,5%, однако заместитель премьер-министра Греции Манос Гиакумис заявил, что «новой целью Греции является профицит бюджета на уровне 1% и 1,5%».

Держатели греческого долга (на 2015 г.): общая сумма долга 280 млрд. евро



## 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.