

Еженедельный обзор

29 июня - 05 июля 2015 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

с.3	Экономика	Швейцария: новые данные – Арно Массе
с.4	Экономика	Канада борется с низкими ценами на нефть – Янн Квеленн
с.5	Экономика	Европа на краю – Арно Массе
с.6	Экономика	Германия: доверие бизнеса падает – Янн Квеленн
с.7	Валютные рынки	Некоммерческие позиции по данным IMM – Янн Квеленн
с.8	Дисклеймер	

Экономика**Швейцария: новые данные****Федеральное статистическое управление опубликовало демографический прогноз**

На прошедшей неделе Федеральное статистическое управление Швейцарии (FSO) опубликовало демографический прогноз. В отчёте особое внимание уделяется широко известной проблеме Швейцарии - зависимости от иммиграции. Экономический успех Швейцарии стал возможным в основном при исторически высоком уровне иммиграции, в результате чего 24,26% населения Швейцарии составляют иностранцы (по состоянию на декабрь 2014 г.), что на 3,14% больше по сравнению с декабрем 2013 г. Вместе с тем, постоянный приток иммигрантов более чем достаточен, чтобы обеспечить экономическое процветание Швейцарии и в полном объёме удовлетворить потребность страны в квалифицированных работниках.

Тем не менее, Швейцарская народная партия (ШНП), относящаяся к партиям правого толка, постоянно призывает к ужесточению иммиграционного законодательства, а также выступает против расширения сотрудничества с ЕС, что находит поддержку у части швейцарского электората. В результате, под угрозой может оказаться успех самой экономической модели Швейцарии. К счастью, большинство швейцарских избирателей неоднократно голосовало в поддержку действующего иммиграционного законодательства (в последний раз инициативу Есдор отвергли в ноябре прошлого года: против неё проголосовало 74% избирателей); этим граждане Швейцарии демонстрируют важность экономического благополучия своей страны.

Прогноз FSO указывает, что по базовому сценарию в 2045 г. население Швейцарии вырастет почти на 25% и составит 10,2 млн. человек. Очевидно, что эти данные в высокой степени зависят от социально-экономической и политической ситуации в Швейцарии. Более того, FSO также ожидает, что процент экономически активного населения, вероятно, будет расти ещё быстрее, в основном из-за всё большего вовлечения в рынок труда женщин. В целом, ключевыми слагаемыми благополучия Швейцарии останутся развитие международных связей с основными торговыми партнерами (в основном, ЕС и США), доступ на европейский рынок труда и необходимость сохранения экономической открытости страны для Европы. Более того, уверенный рост постоянного населения будет вынуждать Швейцарию адаптироваться к новым условиям и решать такие проблемы, как нехватка жилья и старение населения.

Обоюдоострая проблема

Нет сомнения в том, что успех Швейцарии во многом зависит от крупных соседних государств. Упрощенный доступ на европейские рынки и исторически сильный евро активно способствовали росту экономики Швейцарии в период до финансового кризиса. Тем не менее, это влияние имеет и обратный эффект и, несмотря на высокую степень устойчивости, экономика Швейцарии также ощущает негативное влияние мирового экономического кризиса, хотя ШНБ принимал все возможные меры, чтобы защитить экономику страны.

Беспомощность ШНБ

На прошедшей неделе Глава ШНБ Томас Джордан выступил в Лазанье; в своей речи он высказался в защиту монетарной политики ШНБ и поддержал принятое в начале года решение отвязать CHF от EUR. Джордан напомнил, что отвязка национальной валюты от евро всё ещё отрицательно сказывается на экономике Швейцарии, и что больше всех от этого пострадал экспорт. Тем не менее, центральный банк страны продемонстрировал оптимистический настрой. Джордан отметил, что «ШНБ предполагает, что мировая экономика может снова получить импульс роста»; в самом же ШНБ считают, что это произойдёт уже в этом году. Глава ШНБ подчеркнул, что в целях защиты CHF и дальше будет занимать активную позицию на валютных рынках. Мы считаем, что это, скорее всего, лишь грозные слова, поскольку ШНБ склонен и дальше расширять свой баланс. Более того, ШНБ не может противостоять мировым тенденциям и на фоне мирового экономического кризиса обречён «нести свой крест» валютного убежища.

Экономика

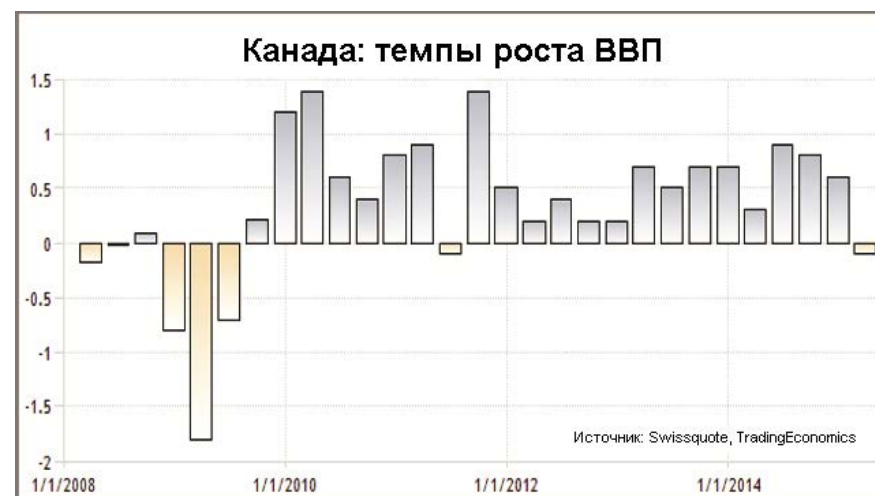
Канада борется с низкими ценами на нефть

На прошедшей неделе рынки были разочарованы объёмом розничных продаж в Канаде, который составил -0,1% м/м, что намного ниже прогноза 0,7%. Рост продемонстрировали лишь продажи автомобилей. Ранее в пятницу был опубликован ИПЦ, рост которого составил 0,9% г/г. На данный момент уровень безработицы в стране сохраняется без изменений на отметке 6,8%. В целом экономика Канады продолжает испытывать спад из-за снижения цен на нефть и замедления темпов роста экономики США. Согласно прогнозу Канадской ассоциации производителей нефти к 2030 г. добыча нефти сократится на 1,1 млн. брр./день с 6,4 млн. брр./день до 5,3 млн. брр./день.

В первом квартале ВВП составил -0,2%, что ниже прогнозов (первое падение почти за четыре года), и был немного выше флетовых показателей благодаря сильным данным по розничным продажам в первом квартале. Сейчас мы ожидаем, что во втором квартале ВВП снизится ещё больше в связи с сокращением объёма розничных продаж. Кроме того, в энергетическом секторе сохраняется слабая активность, которая усилит понижающее давление на доходные статьи бюджета Канады. В целом, инвестиции в энергетический сектор сократились.

Глава Банка Канады Полос также подчеркнул, что большим риском для экономики страны являются высокие цены на жилую недвижимость и высокий уровень долга. Действительно, цены на жильё в Канаде достигли исторического максимума, а динамика роста составила 4,6% г/г. Это результат крайне невыгодной монетарной политики, урезавшей ипотечные ставки до рекордного минимума, что привело к росту спроса на жилую недвижимость. В этом году задолженность выросла на 81 млрд. долларов, составив 1,82 трлн. долларов. Сложившаяся ситуация представляет серьёзную угрозу возможности удержания центральным банком ключевой ставки на столь низком уровне. Мы крайне скептически относимся к прогнозу роста экономики Канады на этот год на уровне 1,9%. Кстати, ОЭСР понизила прогноз, снизив темпы роста экономики Канады на 2015 г. до 1,5%. Канаде потребуется время, чтобы полностью восстановить экономику или, по крайней мере, адаптировать её к низким ценам на нефть.

На фоне слабых экономических показателей и мягкой политики центральных банков в среднесрочной перспективе мы продолжаем делать ставку на снижение CAD по отношению к USD. В последнюю торговую сессию пара выросла на 2 пункта, и мы полагаем, что импульс роста сохранится.



Экономика

Европа на краю

На прошедшей неделе валютные и фондовые рынки открылись с большим оптимизмом и были уверены, что, несмотря ни на что, ситуация для Европы не настолько тяжёлая, а подписание соглашения между Грецией и её кредиторами уже почти решённый вопрос. Тем не менее, трейдеры сохраняли настороженность и избегали открытия значительных длинных позиций по USD, при этом ожидая высоких экономических показателей из США (другая «горячая» тема), чтобы возобновить долгожданное ралли по доллару. Тем временем главным двигателем для валютных и фондовых рынков оставались именно переговоры по Греции, и мы, по крайней мере, можем сказать, что рынки более не ощущают уверенности в их успешном завершении.

Оптимизм тает

Присутствовавший на прошедшей неделе в Брюсселе оптимизм омрачили последние события. Действительно, многочисленные затяжные переговоры, проходившие всю неделю, в последний момент не смогли разблокировать сложившуюся ситуацию, поскольку стороны продолжали стоять на своих позициях. Рынки теряют терпение и намерены снова сфокусироваться на фундаментальных показателях, однако всё их внимание снова приковано к переговорам по ситуации вокруг Греции, оставляя фондовых «быков» и энтузиастов по доллару не у дел. Нам даже интересно, будут ли официальные лица Греции и дальше сохранять статус-кво, чтобы усилить давление на переговорщиков со стороны официального Брюсселя с целью добиться более выгодных для себя условий. В любом случае, срок подписания соглашения практически истёк, поскольку выплата Афинами по кредиту МВФ должна быть произведена сразу после выходных, во вторник. Мы полагаем, что поскольку сторонам, кажется, не удаётся убедить друг друга, вероятность выхода Греции из еврозоны возросла. Сегодня, в пятницу, мы полагаем, что переговоры, запланированные на выходные, будут крайне напряжёнными, поскольку давление сильно нарастает, и нас удивит, если EUR/USD продемонстрирует гэп на открытии торгов.

После резкого падения во вторник всю оставшуюся неделю EUR/USD двигалась в боковом коридоре немного ниже уровня сопротивления на отметке 1,1220 (61,8% уровень Фибоначчи понижения цен в мае). Пробитие уровня поддержки на отметке 1,1143 откроет дорогу сначала к отметке 1,1067, а затем к отметке 1,0819.



Экономика

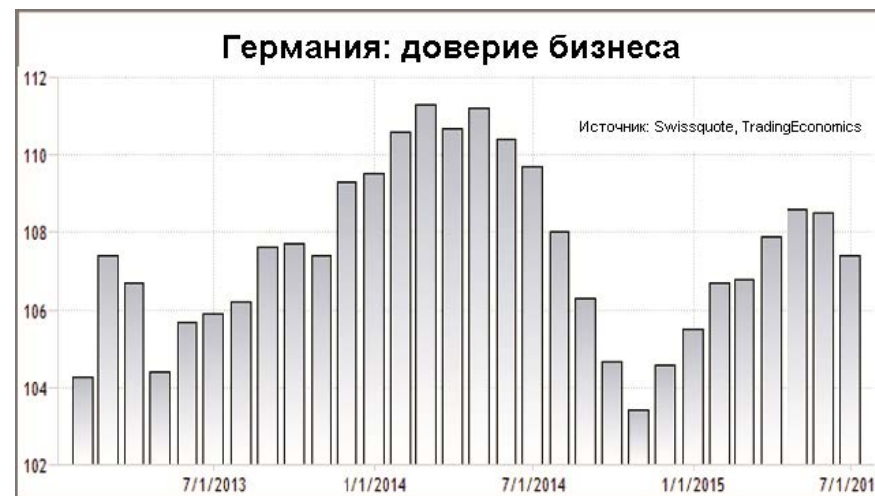
Германия: доверие бизнеса падает

Отчёт по доверию бизнеса в Германии, представляющий собой опрос около 7000 компаний, продемонстрировал снижение показателей второй месяц подряд. Индекс снизился до отметки 107,4 в мае по сравнению с 108,5 месяцем назад. До тех пор пока ситуация вокруг Греции не прояснится, это будет оказывать давление на экономику Германии. Греция должна выплатить МВФ 1,6 млн. евро. Тем временем уровень безработицы в Германии в мае снизился до 8-месячного минимума.

Тем не менее, уровень безработицы всё же удерживается выше 6,4%, что является минимальным показателем со времён падения Берлинской стены. Также стоит добавить, что Центральный банк Германии Бундесбанк повысил свой прогноз ВВП на 2015 г. с 1% до 1,7% (и это несмотря на удручающие показатели ВВП за первый квартал, продемонстрировавшие рост 0,3% к/к). Немецкие чиновники стойко сохраняют оптимизм, поскольку ожидают, что рост экономики страны будет обеспечиваться внутренним и внешним спросом.

Мы ожидаем, что во втором квартале экономика Германии продемонстрирует более высокий рост ВВП, поскольку другие показатели, такие как розничные цены и выпуск продукции, демонстрируют рост. Тем не менее, мы также сохраняем осторожность, поскольку Германия является крупнейшим кредитором Греции, и даже Ангела Меркель заявила, что не может дать никаких гарантий достижения соглашения между Грецией и её кредиторами. Таким образом, настало время оценить, насколько масштабные последствия будет иметь дефолт Греции для экономики Германии. Ещё одним важным моментом является рост доходности 10-летних еврообондов Германии с 0,07% до 0,84%. Такого роста доходности никто не ожидал, и мы объясняем его обеспокоенностью ситуацией вокруг Греции. Кроме того, прежде чем продемонстрировать неожиданный рост, доходность 10-летних еврообондов Германии под воздействием начавшейся программы количественного смягчения достигла исторического минимума 0,05%.

Последние дни EUR/USD демонстрирует высокую волатильность. Ценовой манёвр в основном обусловлен вопросом выплат Афинами долга. Любые новости, сообщающие об отсутствии достижения соглашения между Грецией и кредиторами, будут увеличивать риск снижения евро.



Валютные рынки

Некоммерческие позиции по данным IMM

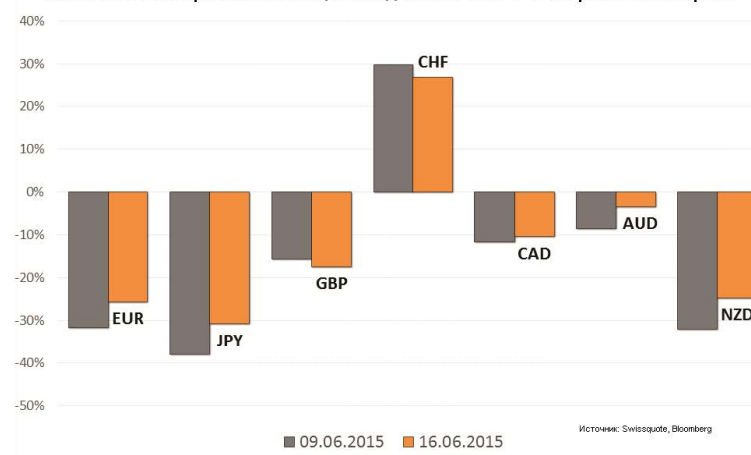
Для визуализации перетока средств из одной валюты в другую использовались совокупные позиции некоммерческих игроков Международного валютного рынка (IMM). Обычно его рассматривают как индикатор «от противного», когда он достигает крайних точек.

Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, заканчивающуюся 19 июня 2015 г.

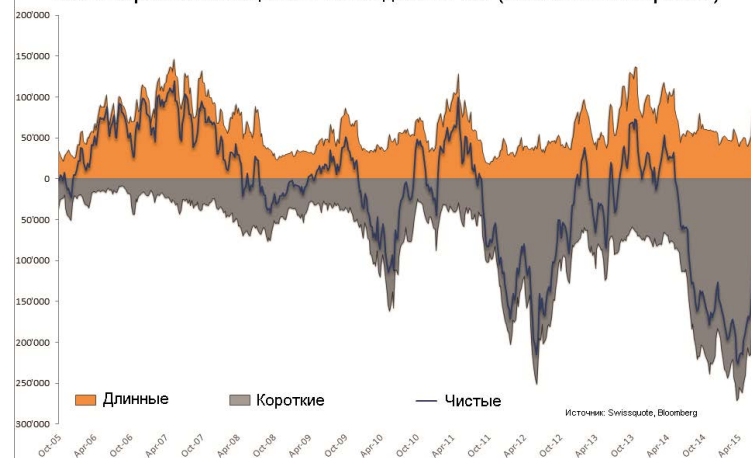
Ожидается подписание соглашения по Греции

Мы полагаем, что переговоры по Греции, вероятно, завершатся в конце этой недели, и поэтому всем валютным парам с EUR будет дан нисходящий импульс. Мы отчётливо видели, что рынки перезагрузили длинные позиции по EUR. В настоящий момент ценовой манёвр EUR/USD приводится в движение динамикой курса EUR. Кроме того, мы всё ещё располагаем временем, чтобы проанализировать вероятность первого повышения ставок в США в сентябре. Прежде чем перезагрузить значительные длинные позиции по USD, рынки находятся в ожидании дополнительных положительных показателей.

Чистые некоммерческие позиции по данным IMM в % открытого интереса



Некоммерческие позиции по EUR по данным IMM (Количество контрактов)



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.