

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

22 - 28 февраля 2016 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание

- | | | |
|-----|-----------------------|---|
| с.3 | Экономика | Экономику Швейцарии бросает в жар – Арно Массе |
| с.4 | Экономика | Рынки опасаются, что Deutsche Bank станет новым Lehman Brothers – Янн Квеленн |
| с.5 | Экономика | Рынок ожидает презентации бюджета ЮАР – Арно Массе |
| с.6 | Экономика | США: фундаментальные показатели по-прежнему слабые – Янн Квеленн |
| с.7 | Тематическая торговля | Золотодобывающие и горнорудные компании |
| | Дисклеймер | |

Экономика**Экономику Швейцарии бросает в жар**

Согласно отчёту, опубликованному швейцарской таможенной, в январе экспорт продемонстрировал сокращение третий месяц подряд, поскольку слабый прогноз роста мировой экономики по-прежнему оказывает негативное влияние на продажи швейцарской продукции с высокой добавленной стоимостью. Сокращение экспорта в январе составило 1,1% м/м (с поправкой на сезонность) или -3,9% г/г (месяцем ранее экспорт был пересмотрен в сторону снижения и упал на 1,5% м/м, что составило -0,9% г/г). Главной причиной снижения показателей экспорта страны является резкое сокращение поставок оборудования и электроники, а также часов (-11% г/г и -8% г/г соответственно). Также значительно снизился экспорт в большинство регионов (в Латинскую Америку на -16%, в Азию на -5%); причиной снижения поставок стало ухудшение прогноза роста мировой экономики и опасений из-за перспективы роста экономики Китая. Тем не менее, благодаря сильному USD, экспорт в США вырос на 3%, а первые признаки восстановления роста экономики еврозоны подтолкнули вверх экспорт в целый ряд стран ЕС (экспорт в еврозону: +2,3%; экспорт во Францию: +10,8%; экспорт в Испанию: +14%). Что касается импорта, долгосрочный эффект от сильного CHF продолжает оказывать существенное негативное влияние на перспективы роста швейцарского корпоративного сектора; и всё же, нынешнее снижение цен на нефть принесло швейцарскому бизнесу некоторое облегчение: рост импорта составил 2,5% м/м (с поправкой на сезонность). В целом, в январе торговый баланс страны достиг отметки 3,51 млрд. CHF (аналогичный показатель месяцем ранее составил 2,59 млрд.).

Решение ШНБ отменить нижний предел курса EUR/CHF в январе 2015 г. заставило корпоративный сектор Швейцарии сократить прибыль и повысить конкурентоспособность. Хотя швейцарский бизнес приложил значительные усилия, чтобы адаптироваться к новым условиям сильного CHF, процесс адаптации ещё не завершён, поскольку необходимо приложить дополнительные усилия, чтобы гарантировать «живучесть» швейцарских компаний в долгосрочной перспективе. К сожалению, у компаний практически не осталось возможности ещё сильнее скорректировать свою прибыль.

Рынок труда под давлением

Последний отчёт о занятости показал, что уровень безработицы МОТ (Международной организации труда), позволяющий сравнить уровень безработицы в разных странах, в последнем квартале 2015 г. вырос до 4,7% (без поправки на сезонность) с 4,1% годом ранее. С другой стороны, значительно улучшилась ситуация на рынке труда ЕС: безработица сократилась с 10% до 9,1%, тогда как в еврозоне этот показатель снизился с 11,5% в четвёртом квартале 2014 г. до 10,6%.

В целом, мы ожидаем, что экономика Швейцарии продолжит ощущать негативные последствия отмены ШНБ нижнего предела курса EUR/CHF год назад. В связи с этим, мы полагаем, что в ближайшие месяцы давление на рынок труда возобновится. В минувшую пятницу, когда саммит ЕС должен был завершиться, так и не достигнув какого-либо соглашения между Брюсселем и Лондоном, EUR/CHF стабилизировалась выше отметки 1,10.

Экономика
Рынки опасаются, что Deutsche Bank станет новым Lehman Brothers
Баланс вызывает большие опасения

На рынке наблюдается волатильность, а рискованные настроения заметно растут. Индекс волатильности от JP Morgan в настоящий момент находится вблизи максимума последних 12 месяцев. В частности, большие опасения вызывает сложная ситуация, в которой оказался Deutsche Bank. Менее чем за год курс его акций упал более чем на 50%. В настоящий момент акции банка торгуются выше 15 евро и растут только из-за новостей о выкупе банком собственных акций. Deutsche Bank широко известен тем, что имеет самую большую в мире массу деривативов: объем деривативов на его балансе составляет приблизительно 55 трлн. евро (для сравнения ВВП Германии составляет максимум 3 трлн. евро). Кроме того, объем вкладов Deutsche Bank составляет приблизительно 532 млрд. евро, а это менее 1% от общего объема деривативов.

Тем не менее, ясно, что в настоящий момент рынки боятся не риска участия в деривативных сделках, а, скорее, инструмента с фиксированным доходом под названием «кокосовые» облигации. Кокосовые облигации как инструмент практически неизвестны широкой общественности. DB является держателем кокосовых облигаций на сумму 1,75 млрд. евро, торговая цена которых упала ниже 75 центов. Проблема в том, что кокосовые облигации – это такая разновидность бессрочных облигаций, которые можно погасить только по решению банка. Инвесторы выбирают этот финансовый инструмент, исходя из тех соображений, что подобные ценные бумаги можно конвертировать в акционерный капитал. Тем не менее, с начала года курс акций Deutsche Bank снизился на 25%. Немаловажным является то, что кокосовые облигации относятся к ценным бумагам с высокой доходностью, что позволяет банкам в случае возникновения проблем пропускать купонные выплаты по ним.

Туманное будущее

Вышеуказанные опасения заставили министра финансов Германии Вольфганга Шойбле заявить, что он уверен в надежности Deutsche Bank (данное заявление было призвано развеять страхи, которые могли бы возникнуть из-за сохраняющейся неопределенности). Тем не менее, способность DB выполнить свои обязательства по кокосовым облигациям по-прежнему вызывает у нас сомнения. Кроме того, в этом году DB необходимо выйти на коэффициент достаточности капитала первого уровня в 10,75%.

Ситуация с Deutsche Bank определенно тревожная. К примеру, в октябре прошлого года генеральный директор DB Джон Крян заявил об урезании выплат дивидендов на два года, а в январе этого года о сокращении около 15 тыс. служащих банка. В результате, в настоящий момент кредитные дефолтные свопы (CDS) DB – контракты, предоставляющие защиту от риска дефолта DB – значительно растут в цене. Мы также считаем, что проблемы DB в целом отражают ситуацию в банковском секторе. Это определенно оправдывает огромный рост спроса на «физическое» золото, наблюдаемый на минувшей неделе на торгах в Лондоне.

Deutsche Bank: сложности только начинаются


Экономика

Рынок ожидает презентации бюджета ЮАР

Согласно последнему отчёту о потребительской инфляции ЮАР, её рост в январе значительно ускорился. Поднявшись в декабре до отметки 5,2% г/г, показатель базового ИПЦ в январе пробил верхний предел целевого диапазона (3-6%) и достиг отметки 6,2%, тем самым превысив средний прогноз 6,0%. Постоянное давление на ZAR в сочетании с резким ростом цен на продовольственные товары, вызванным, главным образом, усиливающейся засухой, усугубило инфляционные опасения (в последние месяцы произошло дальнейшее ухудшение как инфляционных, так и экономических прогнозов). К несчастью для главы Резервного банка ЮАР Кганьяго неудовлетворительная ситуация внутри страны в сочетании с глобальными настроениями «риск-офф» поставили главный финансовый регулятор страны в трудное положение. В попытке обуздать инфляционные ожидания Резервный банк ЮАР в конце января уже повышал базовую процентную ставку на 0,50% до 6,75%. Тем не менее, учитывая сложившиеся на рынке исключительные обстоятельства, у главного финансового регулятора страны не будет иного выбора, кроме как пойти на ещё одно повышение ставки на следующем заседании, которое состоится в середине марта.

Что касается политической ситуации, ухудшение прогноза роста экономики (при этом повышение ставки Резервным банком ЮАР может ещё больше ухудшить этот прогноз) снова ставит под угрозу инвестиционный кредитный рейтинг страны. Давление на правительство ЮАР усугубило ещё одну проблему, поскольку рынок ожидает, что Резервный банк ЮАР вступит в игру и удержит дефицит бюджета. Презентация бюджета ЮАР на 2016-2017 гг. запланирована на февраль 2016 г., и, вероятно, привлечёт к себе внимание рынка. На минувшей неделе USD/ZAR закрылась вблизи отметки 15,45, продемонстрировав слабую динамику, поскольку рискованные настроения никак не проходили. Есть вероятность, что в преддверии презентации бюджета ЮАР, которая состоится в следующую среду, главным движущим фактором по-прежнему будут международные события. Учитывая, что ИПЦ в США превысил консенсус-прогноз рынка, а цены на сырьевые товары вновь находятся под давлением, существует большая вероятность, что в отношении ZAR сохранится риск понижения.

Потребительская инфляция выходит из целевого диапазона



Экономика**США: фундаментальные показатели по-прежнему слабые****Рынки слишком оптимистичны относительно количества строящихся жилых домов**

На минувшей неделе были опубликованы данные о количестве строящихся жилых домов и выданных разрешений на строительство. Экономисты прогнозируют, что количество строящихся домов вырастет на 2% м/м по сравнению с аналогичным показателем за декабрь, который продемонстрировал снижение на 2,5%. Тем не менее, опубликованная экономическая статистика за январь продемонстрировала, что количество новых объектов жилой недвижимости сократилось на 3,8% м/м. Одновременно с этим количество выданных разрешений на строительство снизилось на 0,3% м/м. Важно отметить, что последние данные о количестве строящихся жилых домов значительно ниже количества выданных разрешений на строительство (1 млн. 99 тыс. по сравнению с 1 млн. 202 тыс.), что отражает продолжающееся ослабление экономики США. Тем не менее, по состоянию на январь количество строящихся жилых домов уже десять месяцев подряд превышает 1 млн.

Кроме того, стоит указать и то, что улучшение ситуации на рынке труда, а также тенденция роста зарплат должны естественным образом стимулировать рынок жилой недвижимости. И всё же, мы полагаем, что последних данных с рынка жилой недвижимости всё ещё недостаточно, чтобы в марте Федеральный резерв повысил ставки. Пока рынки исключают какие-либо действия со стороны главного финансового регулятора США в следующем месяце, поскольку в настоящий момент инфляция ещё слишком далека от целевого показателя ФРС 2%.

Следовательно, становится ясно, что улучшение ситуации на рынке труда не стимулировало рост инфляции, поскольку мы полагаем, что «резервная армия» рабочих, которая официальной статистикой не учитывается, слишком велика, чтобы способствовать значительному росту зарплат. В результате, мы ожидаем, что нынешний рост количества строящихся жилых домов продолжит замедляться. Именно тогда USD, вероятно, должен ослабнуть по отношению к EUR.

Протокол заседания показывает, что ФРС отступает

Главный финансовый регулятор США опубликовал протокол январского заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС. Как и ожидалось, дискуссия вращалась вокруг международных финансовых условий. Действительно, члены правления опасаются, что обвал на фондовых рынках может нанести удар по экономике США. Что особенно важно, так это то, что члены правления ФРС обсуждали изменение траектории ставки Федерального резерва на этот год.

Ясно одно: в этом году мы не увидим четыре повышения ставки. Мы придерживаемся тех же взглядов, что и перед повышением ставки в декабре: Федеральный резерв пошёл на повышение лишь для того, чтобы поддержать свою репутацию, поскольку финансовые рынки очень сильно ждали повышения. Экономические условия в любом случае были недостаточными для повышения ставки, и мы отчётливо видим, что новое повышение, в принципе, не предвидится.

Большое опасение у ФРС также вызывают геополитические риски. Действительно, в настоящий момент для США крайне необходимо обеспечить уверенность в USD. Ответ на этот вопрос отчасти дают множество глобальных конфликтов, в которые вовлечены США. Многие страны пытаются избавиться от USD в своих торгово-валютных операциях. Последней страной, заявившей о таких намерениях, стал Иран, утверждающий, что расчёты за поставляемую им нефть ведутся в EUR. Таким образом, мы твёрдо убеждены в том, что монетарная политика Федерального резерва зависит не только от экономических показателей США, но и от геополитических рисков. В настоящий момент Федеральный резерв определённо отступает.

Тематическая торговля

Золотодобывающие и горнорудные компании

Внезапный обвал цен на сырьевые товары, произошедший в 2014 г., отправил ценные бумаги горнодобывающих компаний в свободное падение. Тем не менее, в долгосрочной перспективе драгоценные металлы, и в частности золото, являются, что называется, «вечными» «тихими гаванями» для защиты от инфляции и спадов в экономике, т.е., всего того, чего инвесторам стоит опасаться. Рынок золота динамичный, и существуют убедительные доводы, почему может произойти ралли по ценным бумагам золотодобывающих компаний. Спрос среди потребителей по-прежнему высок: ежегодный объем мировой добычи золота составляет приблизительно 2,5 тыс. тонн. В долгосрочной перспективе за последние 15 лет стоимость золота как сырьевого товара выросла более чем на 287% (для сравнения: индекс S&P 500 за аналогичный период вырос менее чем на 44%). В период пересмотра центральными банками своих монетарных курсов разумно будет предполагать отскок цен на металлы, от чего выиграют ценные бумаги горнодобывающих компаний. Инвестиции в золотодобывающие компании – это хороший способ «приобщиться» к дивидендам от сбыта драгоценных металлов без необходимости уплаты расходов на хранение сырья на складе.

Анализ и портфель – Стратегическое бюро Swissquote Bank



С начала ▲ 31.33%

Уровень доходности за 1 месяц 34.52%

День возврата 0.01%

Прогнозируемая доходность по дивидендам 0.03%

Начальная дата 20/07/15



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.