

OUTRAGEOUS PREDICTIONS

2020 / By #SAXOSTRATS



СОДЕРЖАНИЕ

- 03** Тема 2020 года — движущие силы разрушения
- 04** Беспрогрызный вариант для России в черной и зеленой энергии
- 05** Стагфляция вознаграждает за рост повышением ценности активов
- 06** ЕЦБ сбрасывает карты и повышает ставки
- 07** Экологически чистая энергия — это не новый вариант нефтяной энергетики
- 08** Южно-Африканскую Республику «бьет током» из-за долгов ESKOM
- 09** Трамп объявляет новую налоговую политику — «Америка превыше всего»
- 10** Швеция отбрасывает условности
- 11** Демократы одерживают чистую победу на выборах 2020 года
- 12** Венгрия выходит из ЕС
- 13** Азия вводит цифровую резервную валюту



«Шокирующие предсказания» на 2020 год. Движущие силы разрушения

СТИН ЯКОБСЕН (STEEN JAKOBSEN), ДИРЕКТОР ПО ИНВЕСТИЦИЯМ

Предсказания — это что-то вроде шуточного, но полезного упражнения, которое помогает подготовиться к будущему, учитывая весь возможный диапазон экономических и политических результатов. Именно так мы позиционируем ежегодные «Шокирующие предсказания» Saxo: не как прогноз того, что принесет 2020 год, а как попытку рассмотреть все, даже маловероятные варианты. Неизбежно, что самые разрушительные (и, следовательно, шокирующие) результаты оказываются неожиданностью при достижении консенсуса.

Подходит к концу 2019 год, оставляя ощущение, что «в этот раз все по-другому»: нам не нужно снижать цены на рискованные активы, несмотря на замедление темпов экономического роста, сокращение доходов и риска рецессии. На этот раз идея заключается в том, что нулевые и отрицательная доходность сокращают риски при понижении для инвесторов, поскольку политики столкнулись с ухудшением финансовых условий или рецессией в реальной экономике с огромным объемом нового оборотного капитала.

Новейшая история, безусловно, оправдала такой догматический подход, однако доведение его до логического завершения ведет к полному краху. Для финансовых рынков не существует бесконечности — в какой-то момент все начинает рушиться. Поэтому в будущем нас ждет разрушение.

Уже сейчас в системе есть несколько «пробоев», которые являются результатом прошлой политики легких денег: рост WeWork и его Softbank, проблемы сrepo ФРС, трудности GE,

крах валюты Аргентины и крах ESKOM в ЮАР — это лишь несколько примеров из 2019 года.

Одна из новых проблем, с которыми мы сталкиваемся в Saxo, заключается в том, что отрицательная доходность используется для ограничения доступа к ипотечным кредитам для семей с низким доходом, пожилых людей и студентов, поскольку нормативные требования к капиталу делают кредитные барьеры непреодолимыми для таких людей. Вместо этого они арендуют жилье вдвое дороже, выплачивая налог с бедных, который еще больше усиливает неравенство. Это может привести к тому, что целое поколение не сможет накопить средства на покупку собственного дома, который чаще всего является единственным важным активом для многих семей со средним и низким уровнем дохода.

В результате мы отказываемся от того самого экономического механизма, который сделал старшее поколение «богатым», и рискуем получить постоянный разрыв в уровне достатка поколений и несправедливой экономике, основанной на аренде жилья.

В этих условиях мы рассматриваем 2020 год как год, в котором главной темой станет нарушение статус-кво. В этом году маятник может качнуться в другую сторону в политике, монетарной и фискальной сферах, а также, что немаловажно, защите окружающей среды. В политике это будет означать внезапный провал популизма, на смену которому придется необходимость «печь», а не разделять. При разработке политики это может означать, что центральные банки отойдут в сторону и, возможно, даже слегка нормализуют ставки, а правительства возьмут на себя контроль расходов, связанных с инфраструктурой и климатической политикой.

Наконец как всегда, заявление о полном отказе от ответственности в отношении «Шокирующих предсказаний»:

Мы составляли «Шокирующие предсказания» Saxo в течение почти двух десятилетий. И хотя иногда они воспринимаются как забавное развлечение, принципы, лежащие в основе «Шокирующих предсказаний», во многом зозвучны

мнению наших клиентов и Saxo Group. Не только с точки зрения того, что может случиться с портфелями и распределением инвестиций, но и как наш вклад в соответствующие сферы бизнеса, карьеры и жизни в целом. «Шокирующие предсказания» вынуждают начать непростую дискуссию, потому что современный мир стал слишком пристрастным и нетерпимым к «неудобным» темам. Как правильно сказал австралийский адвокат и писатель Фрэнсис Джозеф Шид (Francis Joseph Sheed):

«Один из способов избежать скучного разговора — это сказать что-то неправильное».

Удачи вам в 2020 году от Стратегической группы Saxo,

Стин Якобсен,
директор по инвестициям

Беспроигрышный вариант для России в черной и зеленой энергии

ОЛЕ С. ХАНСЕН (OLE S. HANSEN), ГЛАВА ОТДЕЛА СТРАТЕГИЙ
НА СЫРЬЕВОМ РЫНКЕ

Акции «Роснефть» и «Норильск» подскочили на 50 % в ответ на повышение спроса на нефть и металлы, связанные с производством экологически чистой энергии.

В 2020 году ОПЕК и Россия чувствуют результаты замедления добычи сланцевой нефти в США из-за низкой доходности инвестиций в этом секторе и используют эту возможность, чтобы объявить о дополнительном сокращении добычи нефти. По срокам это совпадет со следующим раундом размещения Арабско-Американской нефтяной компании, которая обеспечит нужную оценку со стороны инвесторов за пределами Королевства. Рынок приходит в замешательство, начинается борьба за покрытие коротких позиций на нефтяном рынке, а хеджеры спешат покрыть недооцененные риски роста цен, что в конечном итоге возвращает нефть марки Brent на уровень 90 долларов за баррель. В России это становится значительной победой не только для Роснефти, но и государственного бюджета, безубыточность которого на 2019 год была основана на цене уральской нефти в 49 долларов за баррель. Акции Роснефти, крупнейшей российской нефтяной компании, подскакивают на 50 %.

В 2020 году производство возобновляемой энергии во всем мире сталкивается с серьезными препятствиями из-за слишком большого ажиотажа и низкой доходности инвестиций. И все же, долгосрочная политика, направленная на развитие электромобилей и контроль загрязнений от транспортных средств, продолжает развиваться по мере расширения климатических обязательств во всем развитом мире. Россия выигрывает по двум направлениям: во-первых, как крупнейший в мире поставщик палладия, который используется в транспортных средствах для улучшения качества воздуха и является одним из самых эффективных товаров в 2019 году. Следующий всплеск спроса на палладий начинается в 2020 году, когда демократы одерживают победу в Белом доме и вместе с Индией ужесточают нормы выбросов.

Во-вторых, Россия выигрывает от перехода от кобальта к использованию никеля при производстве аккумуляторов для электромобилей в ЕС. В 2020 году спрос на никель стремительно растет. Правительства стран с развитой экономикой субсидируют увеличение продаж электромобилей, а крупнейшие производители автомобилей в Германии начинают наращивать производство, стремясь обеспечить долгосрочные поставки аккумуляторов. И поскольку Индонезия решила ограничить экспорт никелевой руды с января 2020 года в пользу отечественных металлургических заводов, российская компания «Норильский никель», пользуясь ростом спроса и повышением цен, как и «Роснефть», ожидает 50 % повышения цены своей акции.

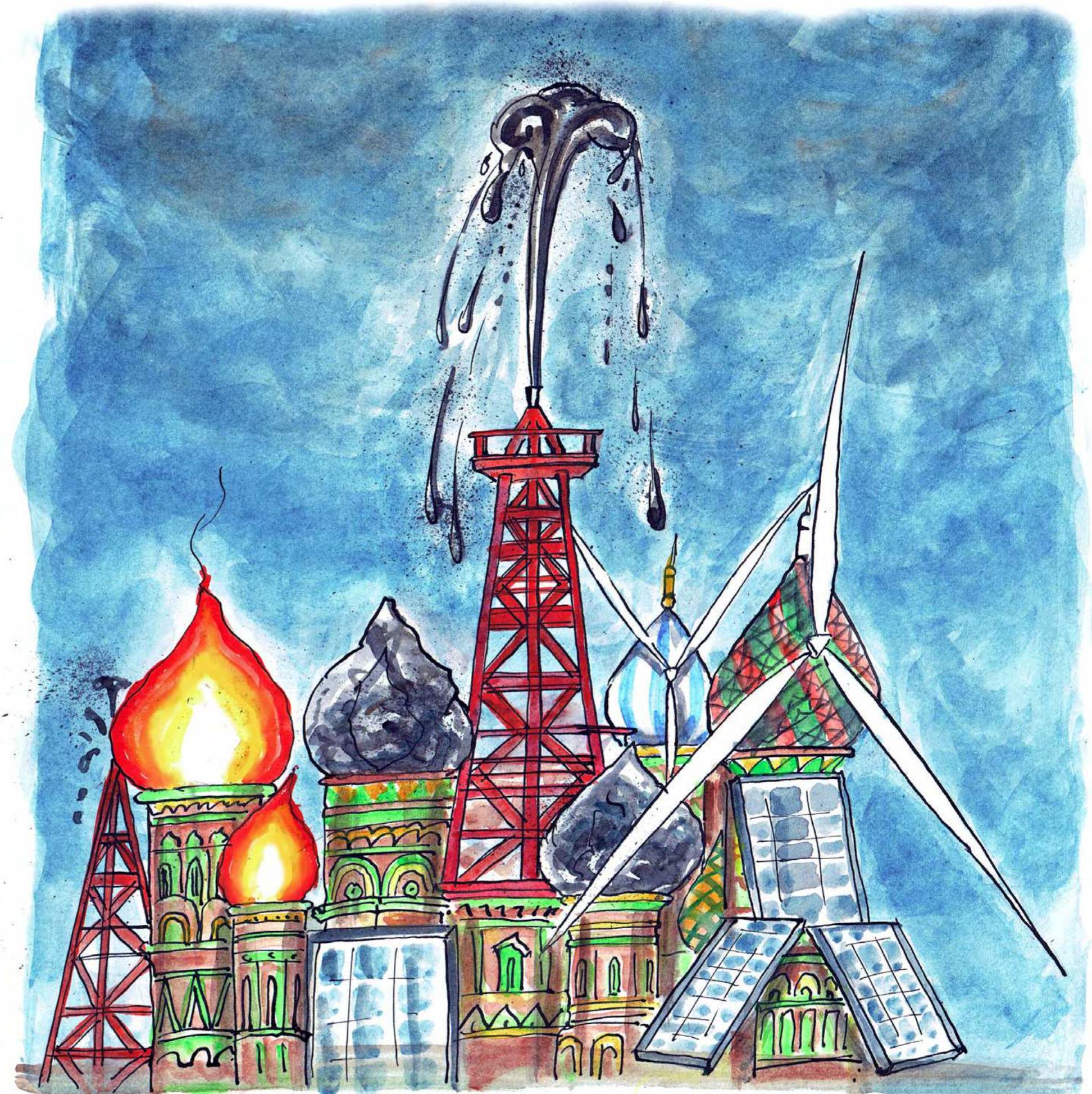


ОЛЕ ХАНСЕН (OLE HANSEN)
ГЛАВА ОТДЕЛА СТРАТЕГИЙ НА СЫРЬЕВОМ РЫНКЕ

Оле Хансен работает в Saxo Bank с 2008 года и с 2010 года занимает должность руководителя отдела стратегий сырьевого рынка.

Он занимается разработкой стратегий и анализом глобального товарно-сырьевого рынка с учетом фундаментальных данных, настроения рынка и технических разработок.

@Ole_S_hansen





Неожиданная стагфляция вознаграждает за рост повышением ценности активов

СТИН ЯКОБСЕН (STEEN JAKOBSEN), ГЛАВНЫЙ ЭКОНОМИСТ И ДИРЕКТОР ПО ИНВЕСТИЦИЯМ

Международный показатель ETF iShares MSCI оставляет FANGS далеко позади, опережая его на 25 %.

Спустя почти пятьдесят лет после исчезновения Бреттон-Вудской системы центральные банки оказались в тупике из-за политики разницы процентных ставок. Последовательно манипулируя рынком, чтобы смягчить последствия каждого цикла рецессии, а значит отказываясь от очищения системы, они полностью уничтожили результаты установления цен. У центральных банков остался единственный инструмент для стимулирования экономики — прямая печать денег, который в следующем цикле поднимет инфляцию до самого высокого уровня за время жизни целого поколения.

Сегодня мы завершаем круг, начатый с отмены Бреттон-Вудской системы и перехода от фактического обеспечения доллара США золотом к исключительной долларовой системе с бесконечными триллионами кредитных долларов — не только в США, но и во всем мире. Каждый следующий кредитный цикл требовал все более низких ставок и дополнительных стимулов для предотвращения полного краха США и мировой финансовой системы. Неправильная ценность денег и спасение от зомби привели к тому, что рост производительности стимулирует погоню за более высокими показателями активов и неэффективное инвестирование в убыточные компании, такие как Uber и WeWork. Кроме того, такой подход поддерживает компании, обремененные долгами.

Учитывая, что банковские ставки находятся на нижней эффективной границе, а США существует огромный дефицит, предстоящая рецессия в США потребует от ФРС такого беспримерного увеличения баланса, чтобы финансировать бездонные финансовые расходы Трампа и поддержать инфраструктуру в надежде спасти его шансы на выборах. Однако происходит нечто странное: резкое повышение заработной платы и цен на фоне стимулирования всей экономики по ironии судьбы сталкивается с нехваткой ресурсов и квалифицированной рабочей силы вследствие недостаточного объема инвестиций в прошлом. Рост инфляции, в свою очередь, приводит к резкому росту стоимости капитала, из-за чего зомби-компании перестают работать, поскольку более слабые должники ищут новые источники финансирования. Во всем мире доллар интенсивно девальвируется, поскольку рынок понимает, что ФРС будет только наращивать баланс, сохраняя учетную ставку на очень низком уровне. Безработица в США растет, а экономика стагнирует даже при растущей инфляции. Конец 2020 года знаменует самые высокие показатели индекса нищеты (безработица плюс инфляция) с 1980-х годов.

По мере того как рынок переходит к стагфляции, растет ценность компаний и услуг, которые дают прибыль и дивиденды прямо сейчас, в сравнении с неуверенно растущими компаниями, поскольку безмерно высокие коэффициенты роста всегда были связаны с неверной оценкой капитала. Показатель ETF MSCI оставляет FANGS далеко позади.



Стин Якобсен пришел в Saxo Bank в 2000 году и занимает должность главного экономиста и директора по инвестициям с 2009 года.

Он занимается разработкой стратегий распределения активов и анализом общих макроэкономических и политических параметров на основе фундаментальных данных, изменений макроэкономических показателей и технических изменений на графиках.

СТИН ЯКОБСЕН (STEEN JAKOBSEN)
главный экономист и директор
по инвестициям

@Steen.jakobsen

ЕЦБ сбрасывает карты и повышает ставки

КРИСТОФЕР ДЕМБИК (CHRISTOPHER DEMBIK), ГЛАВА ОТДЕЛА МАКРОАНАЛИЗА

Европейские банки возвращаются, поскольку индекс EuroStoxx в 2020 году вырос на 30 %.

Целью первоначального введения в зоне евро отрицательных ставок по депозитам было заставить коммерческие банки получать более высокую доходность где-то еще, чтобы стимулировать инвестиции в производство, что теоретически привело бы к повышению производительности и ускорению роста. Что же происходит на самом деле? Каналы для инвестиций еще не созданы, а производительность в Еврозоне по-прежнему слишком низкая. Что касается ключевых инновационных секторов, таких как производство электромобилей, промышленных роботов или экологически чистые инвестиции, Европейский валютный союз все еще отстает от Азии, в особенности от Китая.

Горькая правда заключается в том, что отрицательные ставки по депозитам несомненно способствовали росту экспорта за счет девальвации евро, однако одновременно это привело к краху финансовых рынков и ослаблению финансовых и банковских организаций. Негативные рыночные настроения по отношению к европейским банкам в значительной степени отражают тенденцию к переоценке долгосрочной рентабельности в сторону понижения. Несмотря на недавнее внедрение многоуровневой системы, которая помогла смягчить негативные последствия отрицательных ставок, банки все еще стоят на пороге серьезного кризиса. Они столкнулись со сложными экономическими и финансовыми условиями: структурно сверхнизкие ставки и усиление регулирования по схеме Базель IV дополнительно снижают прибыль на акционерный капитал банков на фоне конкуренции со стороны финтех-компаний на нишевых рынках.

Беспрецедентным поворотом в череде событий становится заявление в начале января 2020 года нового президента ЕЦБ Кристин Лагард (Christine Lagarde), которая ранее поддерживала отрицательные ставки, о том, что денежно-кредитная политика исчерпала себя. По ее мнению, поддержание отрицательных процентных ставок по депозитам в течение длительного периода может серьезно повредить устойчивости европейского банковского сектора. Чтобы заставить правительства стран еврозоны, особенно Германии, вмешаться и применить фискальную политику для стимулирования экономики, ЕЦБ меняет направление своей денежно-кредитной политики и повышает ставки с 23 января 2020 года. За первым повышением вскоре следует еще одно, которое обнуляет учетную ставку, а до конца года ставка даже чуть преодолевает нулевую границу в сторону повышения.

Поскольку ЕС одновременно движется в сторону фискальной экспансии, рынок реагирует на удивление положительно, и банки оказываются одним из самых эффективных секторов ЕС в 2020 году.

Кристофер Дембик работает в Saxo Bank с 2014 года, а с 2016 года занимает должность руководителя отдела макроанализа.

Его работа связана с анализом денежно-кредитной политики и глобальных макроэкономических изменений на основе фундаментальных данных, настроения рынка и технического анализа.

@Dembik_Chris



КРИСТОФЕР ДЕМБИК
(CHRISTOPHER DEMBIK)
ГЛАВА ОТДЕЛА МАКРОАНАЛИЗА





Экологически чистая энергия — это не новый вариант нефтяной энергетики

ПИТЕР ГАРНРИ (PETER GARNRY), ГЛАВА ОТДЕЛА СТРАТЕГИЙ ЦЕННЫХ БУМАГ

Отношение ETF для энергии ископаемого топлива VDE к ICLN, ETF возобновляемой энергии, увеличивается с 7 до 12.

Нефтяная и газовая промышленность вышли из финансового кризиса после 2009 года, показав пиковый рост около 131 % в июне 2014 года относительно 2008 года, когда Китай вытащил мировую экономику из затянувшейся кредитной рецессии. С тех пор на промышленность оказывали влияние два мощных фактора. Первым фактором стала разработка в США сланцевого газа и быстрая глобализация цепочек поставок природного газа в сжиженном виде. Затем произошла революция в сфере добычи сланцевой нефти в США, в результате которой США стали крупнейшим в мире производителем нефти, резко снизив цены и доходность на акционерный капитал.

Вторым фактором, влияющим на инвестиционные перспективы традиционного энергетического сектора, работающего на ископаемом топливе, особенно в долгосрочной перспективе, являются растущие политические тенденции в борьбе с изменением климата, что вызывает значительный рост спроса на возобновляемые источники энергии. Движение Греты Тунберг в последнее время настолько всколыхнуло общественность, что инвесторы ищут возможности для инвестиций в экологически чистую энергию, а крупные независимые фонды даже сокращают вложения в нефть и газ, чтобы защитить себя от смены настроений в отношении всех источников энергии с выбросами CO₂.

Общее влияние снижения цен и роста числа инвесторов, которые выходят из черной энергетики, снизили оценки акций традиционных энергетических компаний на 23 % по сравнению с экологически чистыми энергетическими компаниями. В 2020 году мы увидим, как изменятся прогнозы по инвестициям, поскольку ОПЕК продолжает сокращать добычу, нерентабельные сланцевые заводы США также замедляют рост добычи, а спрос в Азии снова растет.

Неожиданным победителем в 2020 году становится не только нефтегазовая отрасль, поскольку отрасль экологически чистой энергии продолжает активно развиваться. Инвесторы должны понимать, что для компаний, производящих экологически чистую энергию, средняя доходность на акционерный капитал в сравнении со скорректированной по весу стоимостью этого капитала составляет всего лишь 0,5, а это означает, что отрасль фактически прожигает капитал. Соотношение VDE (Vanguard Energy ETF) / ICLN (iShares Global Clean Energy ETF) в 2020 году подскакивает с 7 до 12, поскольку инвестиции в чистую энергию не окупаются, в отличие от «грязной» энергии.



Питер Гарнри присоединился к Saxo Bank в 2010 году и сейчас занимает должность главы отдела стратегий ценных бумаг.

В 2016 г. он стал руководителем группы количественных стратегий, занимающейся применением компьютерных моделей на финансовых рынках. Он разрабатывает торговые стратегии и анализирует рынки акций, а также акции отдельных компаний, применяя сложные статистические методы и модели для того, чтобы предвосхитить направление движения рынка.

ПИТЕР ГАРНРИ (PETER GARNRY)
ГЛАВА ОТДЕЛА СТРАТЕГИЙ ЦЕННЫХ БУМАГ

@PeterGarnry

Южно-Африканскую Республику «бьет током» из-за долгов ESKOM

КЕЙ ВАН-ПЕТЕРСЕН (KAY VAN-PETERSEN), СПЕЦИАЛИСТ ПО ГЛОБАЛЬНОЙ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТРАТЕГИИ

Пара USDZAR (южноафриканский рэнд/американский доллар) растет с 15 до 20, поскольку кредитные линии для ЮАР сокращаются.

В ЮАР 2019 год завершается захватывающими новостями, как хорошими, так и плохими. Хорошей новостью стал кубок мира по регби, который привезла домой любимая национальная команда «Спрингбокс». Их предыдущая победа была в 2007 году, который закончился с показателем USDZAR ниже 7 по сравнению с 15 в 2019 году. С учетом корректировки рэнд упал намного меньше, всего около шести процентов, хотя с большой волатильностью в процессе. Это практически чудодейственная победа, учитывая плохие новости...

Очень плохая новость — заявление правительства ЮАР в конце этого года о том, что для поддержки проблемному коммунальному предприятию ESKOM в следующем году, по прогнозам, бюджет достигнет наихудшего уровня за десятилетие, составив 6,5 % ВВП. Это очень резкое сокращение бюджета после того, как правительству удалось стабилизировать финансы на уровне почти -4 % ВВП за последние несколько лет. В конце 2019 года наблюдаются самые благоприятные условия кредитования для развивающихся рынков в истории, и рынку каким-то образом удалось проглотить эту новость, не отбросив рэнд к новому годовому минимуму.

Но в 2020 году страну ждут проблемы. Это показывает краткое исследование данных.

В 2007 году ЮАР в последний раз выиграла Кубок мира по регби, годовой ВВП составлял 309 миллиардов долларов США в номинальном выражении. А за четыре квартала, которые заканчиваются во втором квартале 2018 года, ВВП Южной Африки составил 338 миллиардов долларов США в номинальном долларовом выражении. В номинальном выражении это небольшой рост (менее 10 %), но в пересчете (с учетом индекса розничных цен США) это означает, что ВВП ЮАР за последние 12 лет сократился на 9 %. Что еще хуже, Всемирный банк считает, что за этот период внешний долг страны увеличился более чем в два раза, превысив 50 % ВВП.

Возможно, фиаско ESKOM станет той каплей, которая сломает желание кредиторов продолжать финансировать страну, в которой десятилетиями отсутствуют финансовые и управленические структуры. Другие неплатежеспособные развивающиеся рынки также окажутся в 2020 году на краю пропасти из-за наиболее дифференцированных показателей за последние годы. Пара USDZAR растет с 15 до 20, так как страна находится на грани дефолта.

Кей Ван-Петерсен присоединился к Saxo Bank в 2014 году в качестве специалиста по глобальной макроэкономической стратегии, работающего в Сингапуре.

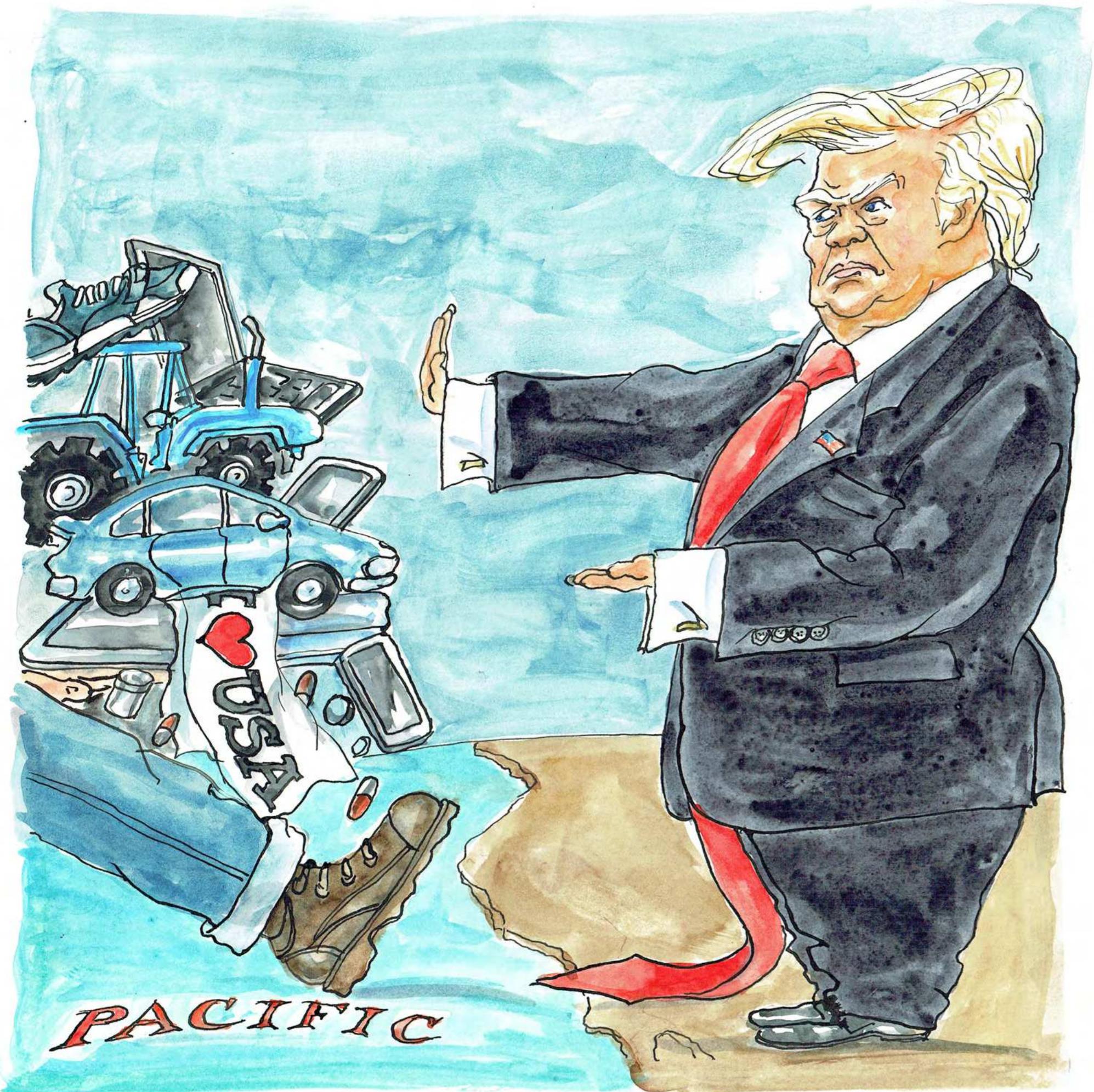
Он занимается разработкой стратегий и анализом разных классов активов на основании монетарной и фискальной политики, глобальной geopolитической ситуации, а также других макроэкономических фундаментальных показателей. Он также учитывает настроение на рынке, технические и импульсные показатели и корпоративные облигации с привлекательным уровнем риска и доходности.

@KVP Macro



КЭЙ ВАН-ПЕТЕРСЕН
(KAY VAN-PETERSEN)
СПЕЦИАЛИСТ ПО ГЛОБАЛЬНОЙ
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТРАТЕГИИ





Президент США Трамп стремится сократить торговый дефицит, объявляя налоговую политику «Америка превыше всего»

ДЖОН ДЖ. ХАРДИ (JOHN J. HARDY), ГЛАВА ОТДЕЛА АНАЛИТИКИ ПО ВАЛЮТНЫМ РЫНКАМ

Налог на все доходы, полученные из-за рубежа, разрушает экономические связи и способствует росту инфляции. Защищенные от инфляции казначейские облигации США со сроком погашения 10 лет приносят 6 % в 2020 году благодаря интересу инвесторов к росту ИПЦ.

2020 год начинается с разумной стабильности на фронте торговой политики США, поскольку администрация Трампа и Китай находят временное решение в вопросах тарифов, валютной политики и закупок сельскохозяйственных товаров. Но экономика США борется за свою долю, торговый дефицит США с Китаем остается почти на месте, а возможности для роста закупок сельскохозяйственной продукции в Китае уже исчерпаны. Наблюдая за опросами, которые предсказывают громкое поражение на президентских выборах в США в 2020 году, Трамп становится беспокойным, а его администрация ищет новый подход в последней попытке прикрыться протекционистским лозунгом: налоговая политика «Америка превыше всего».

Условия новой политики предполагают комплексное перераспределение корпоративного налога в пользу производства в США в соответствии с заявленными принципами «справедливой и свободной торговли». Проект предусматривает отмену всех существующих сборов и создание единого налога на добавленную стоимость в размере 25 % на все валовые доходы на рынке США, полученные от иностранного производства. Это вызывает ожесточенные протесты со стороны торговых партнеров, но администрация Трампа заявляет, что иностранные компании могут перенести производство в США, чтобы не платить этот налог. Кроме того, администрация утверждает, что «справедливой и свободной» частью нового налога «Америка превыше всего» является индексация его ставки в соответствии с торговым дефицитом США в процентах от ВВП и она снизится до 5 %, когда США придет к активному сальдо торгового баланса.

Столкнувшись с этими суровыми условиями, американские корпорации стремятся максимально перенести производство, чтобы избежать штрафных санкций. В условиях напряженного рынка труда в США растет заработка плата и инфляция. Ожидания рынка относятся к недостаточной финансовой дисциплине и росту ИПЦ, поскольку официальный показатель ИПЦ в США приближается к 5 %. При этом год подходит к концу, поэтому наблюдается рост интереса инвесторов к казначейским облигациям США, защищенным от инфляции.



Джон Харди работает в Saxo Bank с 2002 г. и возглавляет отдел аналитики валютных рынков с октября 2007 г.

Он занимается разработкой стратегий и анализом валютного рынка на основе фундаментальных данных, изменений макроэкономических показателей и технических разработок.

@Johnjhardy

ДЖОН ХАРДИ (JOHN HARDY)
ГЛАВА ОТДЕЛА СТРАТЕГИЙ НА РЫНКЕ ФОРЭКС

Швеция отбрасывает условия

СТИН ЯКОБСЕН (STEEN JAKOBSEN), ГЛАВНЫЙ ЭКОНОМИСТ И ДИРЕКТОР ПО ИНВЕСТИЦИЯМ

Швецию накрывают волны изменений, а работы по интеграции иммигрантов и реорганизации перегруженных социальных структур создают фискальные стимулы и толкают вверх стоимость шведской кроны.

В шведском обществе все еще ощущается наследие Олофа Пальме, который придерживался принципов равенства и благосостояния, а также стремился всегда «поступать правильно». Но для шведской политики характерен определенный максимализм, например, когда руководство страны слишком далеко зашло в прогрессивном налогообложении, сильно повредив экономику в начале 90-х годов. Поэтому сейчас политики настолько придерживаются политкорректности в отношении иммиграции, что сами стали политически некорректными. Они игнорируют растущее число шведов, которые ставят под сомнение эту политику, просто исключая их из дебатов.

Парламентская демократия должна создавать платформу для общения, чтобы позволить всем достаточно большим группам участвовать в дебатах, но традиционные основные партии Швеции приняли коллективное решение игнорировать антииммиграционные голоса, которые представляют более 25% шведских избирателей. Намерения были хорошиими: открытость и равенство для всех и защита открытой шведской экономической модели. Но любой максимализм может зайти слишком далеко, поэтому, чтобы выжить, нужно пересматривать все модели в соответствии с реальным положением дел.

Швеция с треском провалилась в этом вопросе и расплачивается за это перегруженными социальными и полицейскими службами, нехваткой жилья и даже ростом насилия: от запугивания до появления банд. Остальные скандинавские страны сейчас говорят о «шведских условиях» как об угрозе, а не как об образце для подражания.

Швеция сейчас находится в рецессии, и ее статусом открытой экономики чрезвычайно чувствительна к глобальному спаду. Ощущение социального и экономического кризиса вынуждает искать пути к изменению.

Благодаря низким ставкам и неоправданно большому профициту бюджета у Швеции есть возможности для реабилитации своей модели, которая предусматривает огромные расходы на образование, переподготовку, обучение, социальное жилье и истинную интеграции иммигрантов. Такие расходы окажут влияние на пару EURSEK, укрепив шведскую крону. В 2020 году Швеция снова становится лидером и образцом для подражания не из-за ее политкорректности, а потому, что в конечном итоге «поступит правильно», реорганизуя разваливающую модель.

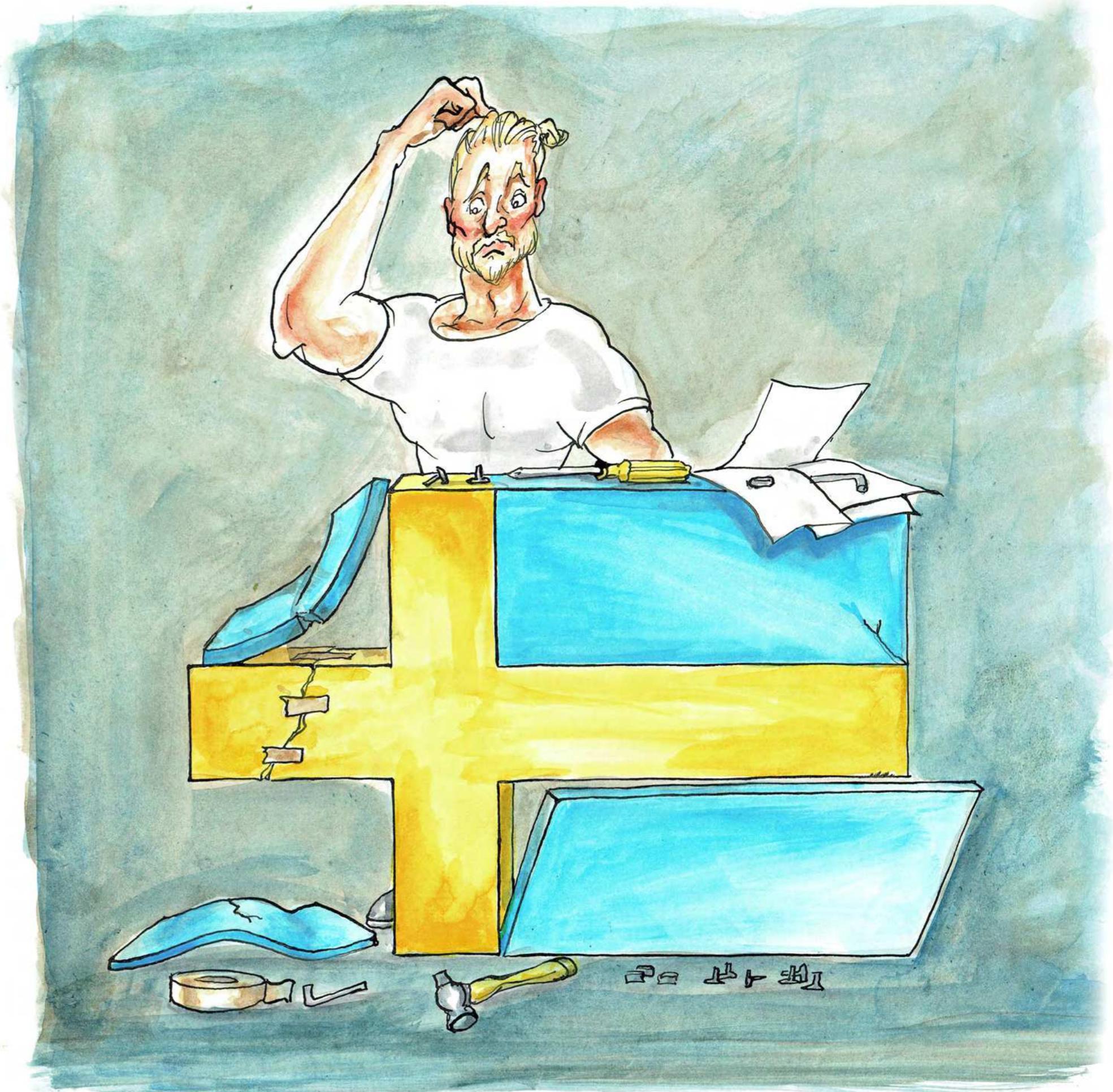
Стин Якобсен пришел в Saxo Bank в 2000 году и занимает должность главного экономиста и директора по инвестициям с 2009 года.

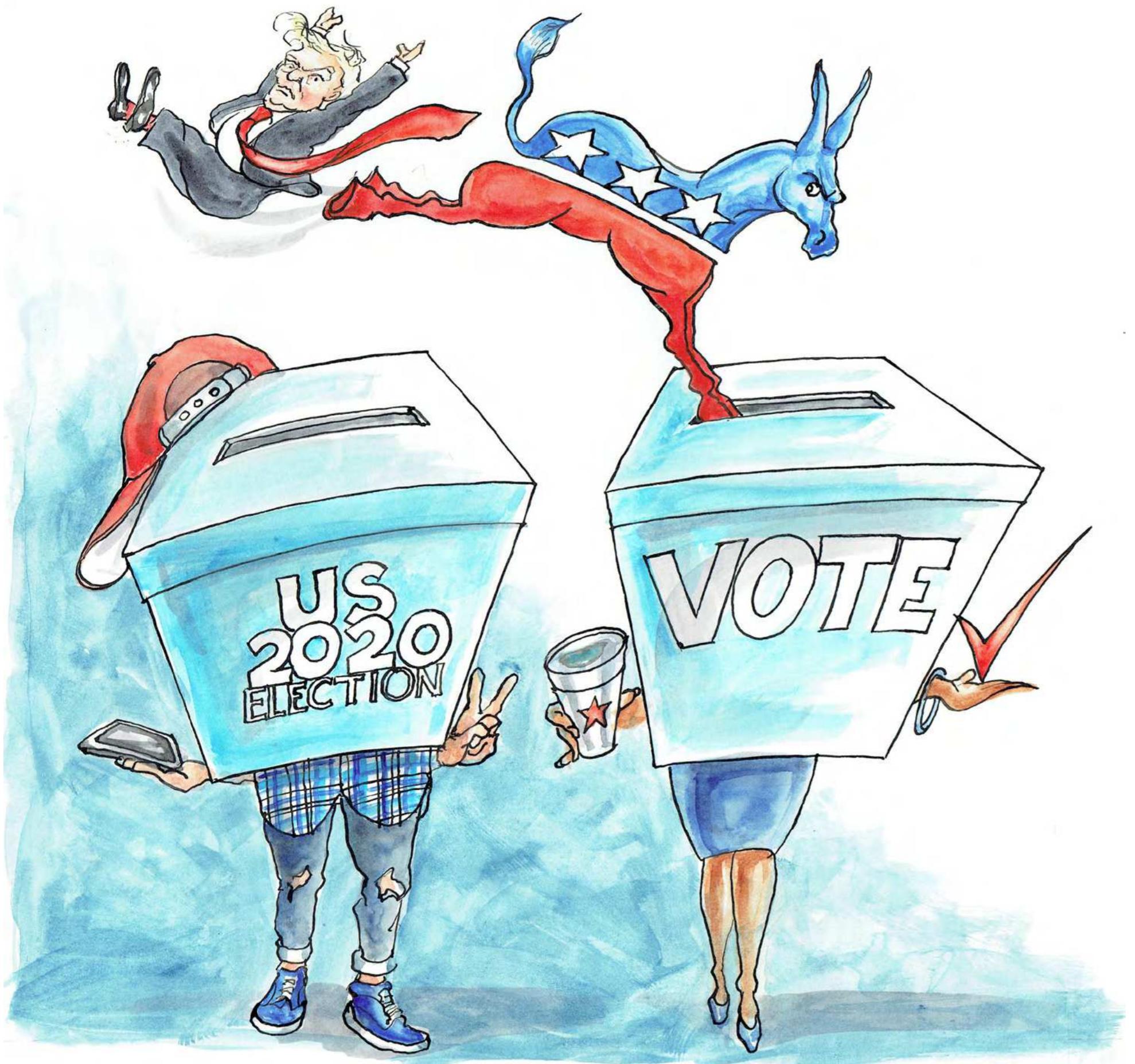
Он занимается разработкой стратегий распределения активов и анализом общих макроэкономических и политических параметров на основе фундаментальных данных, изменений макроэкономических показателей и технических изменений на графиках.

[@Steen_jakobsen](#)



СТИН ЯКОБСЕН (STEEN JAKOBSEN)
ГЛАВНЫЙ ЭКОНОМИСТ И ДИРЕКТОР
ПО ИНВЕСТИЦИЯМ





Демократы одерживают чистую победу на выборах в США в 2020 году, движимые женщинами и миллениалами

ДЖОН ДЖ. ХАРДИ (JOHN J. HARDY), ГЛАВА ОТДЕЛА АНАЛИТИКИ ПО ВАЛЮТНЫМ РЫНКАМ

Выборы США в 2020 году дают демократам контроль обеими палатами Конгресса и кресло президента. Крупные фонды в сфере здравоохранения и фармацевтики сокращаются на 50 %.

Опросы, проводимые в 2020 году, не выглядят многообещающими для Трампа и избирателя: промежуточные выборы 2018 года и частичные выборы 2019 года в США показали, что избиратели, проживающие в пригородах всей территории США, массово выступают против Республиканской партии Дональда Трампа. Кроме того, основными избирателями Трампа в 2016 и 2020 годах являются белые и пожилые. В относительном выражении эта группа населения сокращается, так как самым большим и активным поколением в США в настоящее время являются 20-40-летние с более либеральными взглядами, среди которых меньше белых.

Разговаривая с инвесторами по всему миру, мы были удивлены тем, что большинство считает, что Трамп будет на выборах только вторым. Все это влияет и на рынки: явка избирателей 2018 года также указывает на то, что избиратели будут активнее в 2020 году, поскольку молодежь хочет перемен. Миллениалов и даже представителей поколения Зет в США мотивирует несправедливость и неравенство из-за накачки рынка активами центрального банка и страх перед изменением климата. Для них президент Трамп может стать основным громоотводом в вопросах восстановления справедливости и изменения климата.

Мы считаем, что шансы на победу Трампа не велики. В 2016 году Хиллари Клинтон, как скучное и непопулярное олицетворение демократической элитарности, не смогла мотивировать многих левых даже выступить на выборах и проиграла разгоряченной массе избирателей Трампа, которые хотели опрокинуть систему. На этот раз левые настроены против Трампа — женщины и миллениалы из пригородов хотят выразить свое отношение к нему и его политике. В результате демократы получат более 20 миллионов голосов избирателей, усиливая контроль над палатой представителей и частично захватив Сенат. Здравоохранение является единственным сектором, который может помешать чистой победе демократов на выборах, поскольку введение программы Medicare для всех и переговоры о ценах на лекарственные средства, влияют на прибыльность отрасли.



Джон Харди работает в Saxo Bank с 2002 г. и возглавляет отдел аналитики валютных рынков с октября 2007 г.

Он занимается разработкой стратегий и анализом валютного рынка на основе фундаментальных данных, изменений макроэкономических показателей и технических разработок.

@Johnjhardy

ДЖОН ХАРДИ (JOHN HARDY)
ГЛАВА ОТДЕЛА СТРАТЕГИЙ НА РЫНКЕ ФОРЭКС

Венгрия выходит из ЕС

СТИН ЯКОБСЕН (STEEN JAKOBSEN), главный экономист и директор по инвестициям

По мере развития Венгрии и действий ЕС пара EURHUF (евро/венгерский форинт) поднимается до 375.

С момента вступления в ЕС в 2004 году Венгрия добилась впечатляющих экономических успехов. Но в этом 15-летнем союзе появляются проблемы, как Евросоюз инициировал запуск юридической процедуры по статье 7 Договора о Евросоюзе, сославшись на политику Венгрии (точнее политику премьер-министра Орбана) в отношении свободы СМИ, независимости судов, свободы выражения мнений, прав человека и представителей меньшинств, которые, по мнению ЕС, не соответствуют верховенству закона ценностям ЕС и ослабляют демократию. Вероятность развода растет, и мы можем наблюдать, что Венгрия предпримет определенные действия, чтобы пойти по стопам Великобритании и выйти из ЕС к концу 2020 года.

В этом есть определенная ирония: основная часть экономического успеха Венгрии с 2004 года связана с финансовыми операциями по перемещению капиталов из ЕС. По одной из оценок KPMG, чистое влияние членства в ЕС на рост в Венгрии составляло около 3,0 % ВВП в год, но несмотря на такую высокую корреляцию, Будапешт при любой возможности стремится к конфронтации с Брюсселем.

Позиция руководства Венгрии заключается в том, что они стараются защитить себя: главным образом, защищая свою культуру от массовой иммиграции. Кроме того, они утверждают, что имеют право сами принимать решения о том, что лучше для страны. Но какая же открытая экономика с ограничением управления, иммиграцией и правами прессы? В таком неустойчивом положении сторонам будет трудно примириться в 2020 году, поскольку процедура наложения санкций по статье 7 постепенно проходит все этапы согласования в системе ЕС.

Премьер-министр Орбан даже открыто заявил о том, что Венгрия является «кровным братом» для отколовшейся Турции. Такое изменение тона высказываний, в отличие от остальной части Европы, не осталось незамеченным в Венгрии, а также среди чиновников и политиков в Брюсселе.

Неудивительно, что такое изменение тона совпадает с трансфертами ЕС, но исчезает в течение следующих двух лет. Но это ставитвалюту Венгрии, форинт (HUF), в невыгодное положение и опускает ее до нового, гораздо более слабого уровня (375 для пары EURHUF), так как рынки опасаются размежевания или изменения потоков капитала, пока компании ЕС пересматривают свои инвестиции в Венгрии.

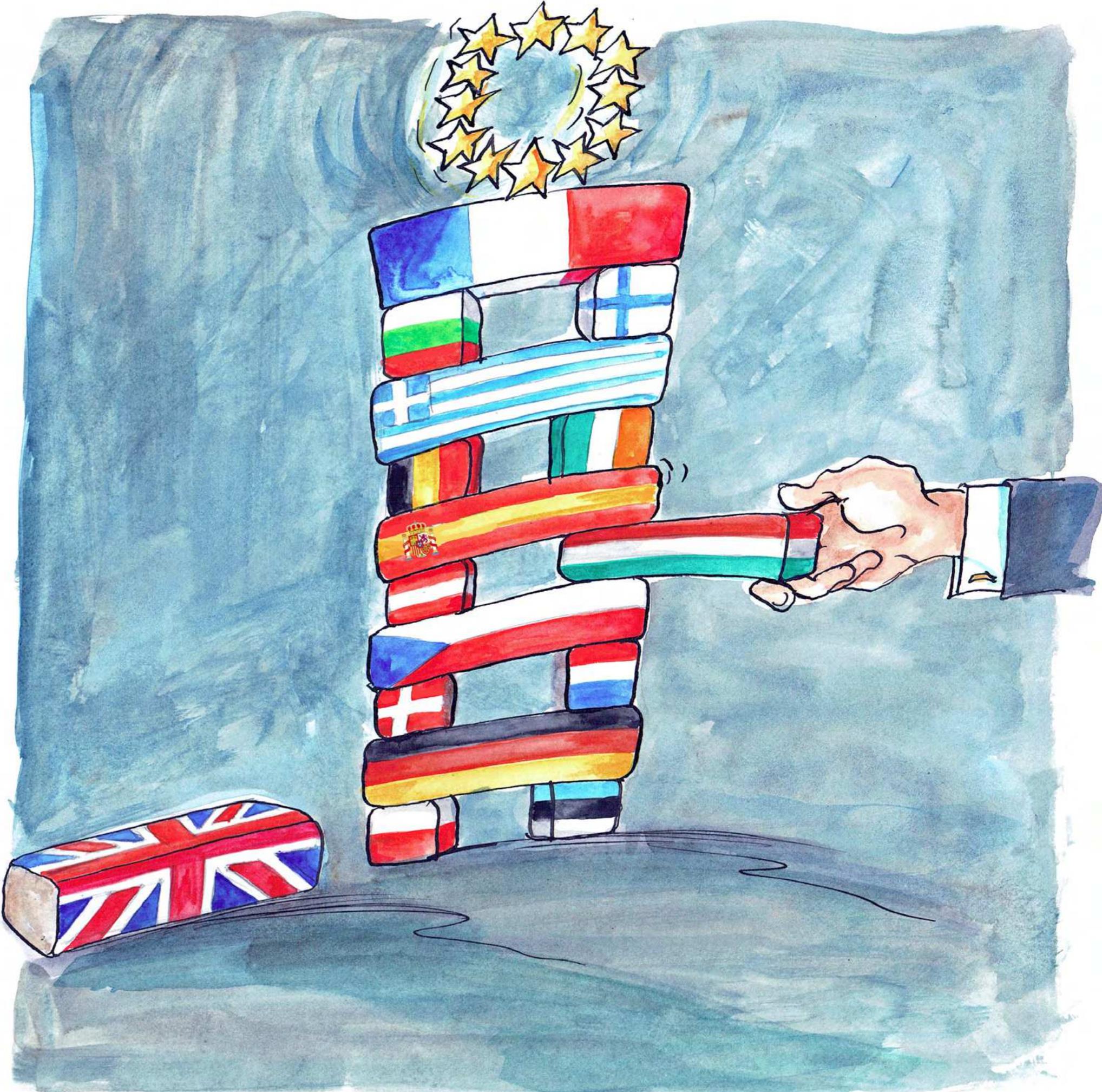
Стин Якобсен пришел в Saxo Bank в 2000 году и занимает должность главного экономиста и директора по инвестициям с 2009 года.

Он занимается разработкой стратегий распределения активов и анализом общих макроэкономических и политических параметров на основе фундаментальных данных, изменений макроэкономических показателей и технических изменений на графиках.

@Steen_jakobsen



СТИН ЯКОБСЕН (STEEN JAKOBSEN)
главный экономист и директор по
инвестициям





Азия запускает новую резервную валюту, уходя от зависимости от доллара США

КЕЙ ВАН-ПЕТЕРСЕН (KAY VAN-PETERSEN), СПЕЦИАЛИСТ ПО ГЛОБАЛЬНОЙ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТРАТЕГИИ

Азиатская цифровая резервная валюта, поддерживаемая AIIB, снижает индекс доллара США на 20 % и на 30 % повышает курс доллара США к золоту.

Доллар США как основная резервная мировая валюта, всегда являлся обоюдоострым мечом, как для США, так и для растущего Китая, который активно использовал финансирование в долларах США, поглощая глобальный капитал для стимулирования наибольшего в истории экономического роста отдельной страны.

Но доллар как резервная валюта исчерпал свою полезность для этого региона. Чтобы противостоять растущему торговому соперничеству и защититься от возможности использования долларов США для контроля над страной и глобальными финансами, Азиатский банк инфраструктурных инвестиций создает новый резервный актив под названием Азиатское право заимствования (ADR), где 1 ADR равен 2 долл. США, что делает ADR крупнейшей в мире единицей валюты.

В основе ADR лежит технология блокчейна, и она используется для пополнения резервов регионального центрального банка — эквивалентно соотношению существующих золотых резервов, текущих валютных резервов, не связанных с долларом США, размера ВВП и объемов торговли. В качестве резервного актива ADR не продается широкой публике, но представляет собой корзину валют и золота, причем видное место в рейтинге занимает китайский юань, а на долю доллара США приходится менее 20 %.

Этот шаг явно нацелен на дедолларизацию торговли в регионе. Соседние страны на многостороннем уровне соглашаются вести всю торговлю в регионе только в ADR, причем крупные экспортёры нефти Россия и страны ОПЕК поддерживают это решение из-за растущей зависимости от азиатского рынка. Технология блокчейн обеспечивает стабильность денежной массы и отслеживание транзакций в валюте. Доходы от экспорта, полученные в ADR, могут конвертироваться центральными банками обратно в местную валюту, а углубление рынка облигаций на основе ADR и других финансовых инструментов, также обеспеченных технологией блокчейн, повышает ликвидность и доверие к ADR как надежному активу.

Отказ в этом регионе от доллара все больше снижает доходы США, необходимые для финансирования двойного дефицита. В течение нескольких месяцев курс доллара США снижается на 20 % по отношению к ADR и на 30 % к золоту, поднимая цену спотового золота намного выше 2000 долларов США за унцию в 2020 году.

Кей Ван-Петерсен присоединился к Saxo Bank в 2014 году в качестве специалиста по глобальной макроэкономической стратегии, работающего в Сингапуре.

Он занимается разработкой стратегий и анализом разных классов активов на основании монетарной и фискальной политики, глобальной геополитической ситуации, а также других макроэкономических фундаментальных показателей. Он также учитывает настроение на рынке, технические и импульсные показатели и корпоративные облигации с привлекательным уровнем риска и доходности.

@KVP_Macro



КЕЙ ВАН-ПЕТЕРСЕН
(KAY VAN-PETERSEN)
СПЕЦИАЛИСТ ПО ГЛОБАЛЬНОЙ
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТРАТЕГИИ

Аффилированное инвестиционное исследование: отказ от ответственности

Настоящее инвестиционное исследование не было подготовлено в соответствии с требованиями законодательства, направленными на создание благоприятных условий для проведения независимых инвестиционных исследований. Кроме того, на него не распространяются никакие запреты на заключение сделок до распространения данных инвестиционных исследований. Saxo Bank, его филиалы или сотрудники вправе оказывать услуги, запрашивать проведение сделок с компаниями, удерживать длинные или короткие позиции или иным образом проявлять заинтересованность в инвестициях (включая деривативы) любого из упомянутых в данном тексте эмитентов. Содержащаяся в данном документе информация не представляет собой предложение (или просьбу) купить или продать какую-либо валюту, финансовый продукт или инструмент, инвестировать средства или же принять участие в какой-либо торговой стратегии.

Настоящий материал выполняет исключительно рекламную и (или) ознакомительную функцию, и Saxo Bank A/S, его владельцы, дочерние компании и аффилированные лица, действующие напрямую или посредством своих филиалов (далее Saxo Bank), не делают никаких заявлений, не дают гарантий и не несут никакой ответственности за точность или полноту представленной в нем информации.

При подготовке данного материала Saxo Bank не принимал во внимание какие-либо конкретные инвестиционные задачи, особые инвестиционные цели, финансовое положение, а также специфические нужды и требования ее получателей; содержащаяся в настоящем материале информация не должна рассматриваться получателями в качестве рекомендации инвестировать или, наоборот, выводить какие-либо инвестируемые средства; Saxo Bank не несет никакой ответственности за убытки, понесенные пользователем данного материала в результате осуществления торговли в соответствии с информацией, воспринятой им в качестве рекомендации.

Любые инвестиции сопряжены с риском и могут принести как прибыль, так и убытки. В частности, инвестиции в продукты с кредитным плечом, включая иностранные валюты, деривативы и биржевые товары, могут быть чрезвычайно спекулятивными, что может приводить к резкому и стремительному изменению прибылей и убытков. Спекулятивный трейдинг подходит далеко не всем инвесторам, и все получатели данной информации должны объективно оценить свое финансовое положение и посоветоваться с финансовыми консультантами, чтобы быть в состоянии оценить сопряженные с торговлей риски и убедиться в приемлемости своего положения, прежде чем осуществлять или выводить инвестиции либо вступать в какие-либо сделки.

Любое упоминание в настоящем документе какого-либо риска, если такое имеется, не может и не должно рассматриваться в качестве исчерпывающего раскрытия или описания подобных рисков. Любое представленное в документе мнение является выражением личной точки зрения автора и может не отражать позицию Saxo Bank; любые изложенные в документе мнения могут меняться без какого-либо уведомления (предварительного или последующего). Настоящий документ основан на прошлом опыте. Эффективность за прошлый период не является надежной гарантией аналогичных результатов в будущем. Приведенные в настоящем документе показатели эффективности за прошлый период не обязательно будут повторяться в будущем.

Мы не делаем никаких заявлений о том, что какие-либо инвестиции принесут или возможно принесут прибыль или убытки, аналогичные прибыли или убыткам в прошлом, или что можно будет избежать значительных убытков.

В основе содержащихся в данном документе заявлений, которые не являются историческими фактами и смоделированы на основе прошлых или будущих показателей эффективности, лежат ожидания, оценки, предположения и мнения сотрудников Saxo Bank Group. Эти заявления включают известные и неизвестные риски, неопределенность и другие факторы, на которые не следует безоговорочно полагаться.

Кроме того, в данном документе могут содержаться заявления в отношении будущего. Фактические события, их результаты или эффективность могут существенно отличаться от содержания подобных заявлений в отношении будущего. Это конфиденциальный документ, который не может быть скопирован, распространен опубликован, воспроизведен целиком или частично либо раскрыт получателями любым третьим лицом.

Любые содержащиеся в данном документе сведения или мнения не предназначены для распространения или использования каким-либо лицом в какой-либо стране или юрисдикции, где такое распространение или использование будет незаконным.

Информация в этом документе не адресована и не предназначена для «граждан США» в значении закона США о ценных бумагах 1933 г. с изменениями и дополнениями и закона США о торговле ценными бумагами 1934 г. с изменениями и дополнениями.

Данное заявление об отказе от ответственности регламентировано полным заявлением об ограничении ответственности Saxo Bank, которое доступно по ссылке www.home.saxo/disclaimer.