

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

18 - 24 апреля 2016 г.

**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ – Содержание**

|            |                              |                                                                          |
|------------|------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| <b>с.3</b> | <b>Экономика</b>             | Развивающиеся рынки входят в режим «Златовласки» – Питер Розенштрайх     |
| <b>с.4</b> | <b>Экономика</b>             | Ралли по AUD теряет импульс – Арно Массе                                 |
| <b>с.5</b> | <b>Экономика</b>             | Реакция ШНБ на фоне вероятного выхода Великобритании из ЕС – Янн Квеленн |
| <b>с.6</b> | <b>Экономика</b>             | Экономика Китая стабилизировалась в первом квартале – Арно Массе         |
| <b>с.7</b> | <b>Валютные рынки</b>        | Некоммерческие позиции по данным IMM – Янн Квеленн                       |
| <b>с.8</b> | <b>Тематическая торговля</b> | БиоФарма                                                                 |
|            | <b>Дисклеймер</b>            |                                                                          |

## Экономика

## Развивающиеся рынки входят в режим «Златовласки»

Обнадёживающая экономическая статистика из Китая – это ещё одна причина, по которой стоит ожидать продолжения ралли по валютам развивающихся рынков. Другими ключевыми факторами такого ралли являются преобладающее понимание узкой траектории ставок Федрезерва, восстановление показателей многих развивающихся рынков с третьего квартала 2015 г. и стабильный рост цен на сырьевые товары. В результате кредитование развивающихся рынков пользуется существенным спросом, поскольку капитал продолжает пребывать в поисках доходности, а макроэкономические показатели по-прежнему благоприятны. Тем не менее, устойчивый характер нынешнего ралли в скоро времени будет поставлен под сомнение, поскольку частично его стимулирует улучшение ситуации в национальных экономиках развивающихся рынков, вызванное слабыми национальными валютами. Обоснованность такого ралли по развивающимся рынкам с позиции фундаментальных показателей всегда ставилась под сомнение. Существует вероятность того, что на фоне слабости мировой экономики улучшение экономических показателей экономик развивающихся рынков – это чистой воды результат слабости их национальных валют. В связи с этим, укрепление национальных валют может испортить нынешнюю многообещающую перспективу.

Мы по-прежнему оптимистично настроены в отношении национальной валюты Мексики. Создаётся впечатление, что слабые условия в национальной экономике страны упали до минимума с прошлого года. Опубликованная на минувшей неделе экономическая статистика указывала на то, что промышленное производство продемонстрировало спад 0,1% м/м (что выше прогнозов), хотя обрабатывающая промышленность продемонстрировала положительную динамику. Опубликованные данные указывают на то, что сокращение в сфере промышленного производства носило кратковременный характер и было связано со снижением индекса PMI в США. Мексика движется к достижению уровня ВВП в 2016 г. на отметке 2,3%, поскольку внутренний спрос по-прежнему устойчив. Что касается правительства, Банк Мексики заявил о выделении дополнительных средств правительству страны в размере 239 млрд. песо (13,6 млрд. долл. США) для снижения государственного долга на фоне сокращения поступлений от нефти. Такой шаг главного финансового регулятора страны должен помочь повысить уровень доверия инвесторов на фоне понижения рейтинговым агентством Moody's прогноза по кредитному рейтингу Мексики со «стабильного» на «негативный», вызванного слабым ростом национальной экономики и уязвимостью государственной финансовой системы. И всё же, наиболее веской причиной покупать MXN является устойчивая корреляция между MXN и нефтью. Несмотря на ожидания отсутствия договорённости на встрече в Дохе, стабильное сокращение уровня добычи нефти во всём мире, а также сокращение капитальных вложений должны способствовать дальнейшему росту цен на нефть. Мы полагаем, что по мере роста цен может снова быстро возникнуть переизбыток предложения нефти, поскольку на фоне ослабления роста цен усложнился доступ к кредитованию. Целью трейдеров по USDMXN должна быть отметка 16,50.

### Внутренний спрос и потребительское доверие по-прежнему высокие



### Стабильное улучшение



**Экономика****Ралли по AUD теряет импульс**

С начала этого года AUD укрепился по отношению к большинству валют Большой десятки, поскольку цены на сырьевые товары восстановились, а экономика Австралии относительно хорошо адаптировалась к пониженному спросу со стороны Китая. Больше всего стоимость AUD выросла по отношению к GBP (более чем на 10%), но это, в основном, вызвано опасениями по поводу выхода Великобритании из ЕС, которые оказывали отрицательное влияние на GBP; что важно, так это то, что стоимость AUD выросла по отношению к USD почти на 7% за счёт совокупного эффекта от снижения ожиданий повышения ставки в США, а также за счёт ралли по сырьевым товарам: в 2016 г. цены на железную руду выросли приблизительно на 50%.

AUD получил поддержку также за счёт обнадёживающих сигналов, посылаемых экономикой Австралии в течение первого квартала, особенно за счёт мартовской экономической статистики. Уровень безработицы в марте упал до минимума с октября 2013 г. — с отметки 5,8% (февральский показатель) до 5,7%. По данным NAB в марте индекс условий для ведения бизнеса вырос с отметки 8 (февральский показатель) до 12. Индекс потребительских цен в марте подскочил с отметки 1,5% (февральский показатель) до 1,7% г/г, тем самым приблизившись к целевому диапазону РБА 2-3%. Наконец, индекс цен производителей вырос с 1,7% до 1,9%.

И всё же, несмотря на все вышеуказанные хорошие новости, мы по-прежнему сохраняем осторожность в отношении потенциала дальнейшего укрепления AUD, поскольку сырьевое ралли теряет импульс, тогда как экономика Китая всё ещё корректируется в сторону снижения. Более того, несмотря на некоторое улучшение ситуации с безработицей, нюансы в последнем отчёте о занятости не сильно радуют. Действительно, улучшение ситуации с безработицей произошло, в основном, за счёт неожиданного роста неполной занятости (+34,9 тыс. по сравнению с февральским показателем -14,7 тыс.), тогда как полная занятость в марте снизилась (-8,8 тыс. по сравнению с февральским показателем +13,9 тыс.).

Глядя на ситуацию в целом, мы полагаем, что говорить о том, что экономика Австралии вышла из кризиса, немного рано, поскольку она продолжает посылать смешанные сигналы, а это означает, что прежде, чем говорить об улучшении, экономика Австралии должна подтвердить свою стабилизацию.

Что касается валютного рынка, AUD/USD подтвердила неспособность пробить область сопротивления 0,7700-20, поэтому вероятность коррекции увеличивается. Технический анализ показывает, что дневной индекс относительной силы (RSI) продолжает снижаться, тогда как AUD/USD продолжает свой рост, тем самым указывая на медвежье расхождение, которое в свою очередь означает, что приближение коррекции курса AUD/USD не за горами. Учитывая все вышеперечисленные причины (слабеющее сырьевое ралли, влияние экономики Китая, новое ожидание повышения ставки в США), мы считаем, что существует риск снижения, при этом следующей целью AUD/USD является отметка 0,74.

**Экономика****Реакция ШНБ на фоне вероятного выхода Великобритании из ЕС****Угроза выхода Великобритании из ЕС – главная причина для беспокойства**

Как и ожидали рынки, в начале этой недели Банк Англии сохранил учётную ставку без изменений на рекордно низкой отметке 0,5%. Ставки находятся на этой отметке уже семь лет, и мы также полагаем, что в этом году изменений в монетарной политике страны не произойдёт. Более того: вероятность урезания ставки равна нулю. В самом деле, Великобритания должна поддерживать свою конкурентоспособность, поскольку ЕЦБ продолжает смягчать монетарную политику, а ФРС на каждом заседании своего Комитета по операциям на открытом рынке демонстрирует всё более «голубиную» позицию.

Пока что основным вопросом для Великобритании (и Европы!) является угроза выхода Великобритании из ЕС, а последние опросы общественного мнения показывают очень смешанную картину. «За сохранение членства» испытывает определённо сильное давление со стороны масштабного государственного долга, политики жёсткой экономии, дефляции и утраты суверенитета. Премьер-министр Великобритании Дэвид Кэмерон проводит кампанию против выхода Королевства из ЕС и принял решение выделить 9 млн. фунтов стерлингов на агитационные листовки в поддержку членства в ЕС, в которых объясняется, «Почему правительство страны полагает, что голос в поддержку сохранения членства в Европейском Союзе – это лучший выбор для Великобритании». В эту листовку стоило бы включить «свидетельские показания» Португалии или Греции, но, к сожалению, в агитационном материале они отсутствуют.

**Вероятные потери EURCHF от выхода Великобритании из ЕС**

Что касается валютного рынка, понижающее давление на GBP со стороны EUR по-прежнему сильное: национальная валюта Великобритании приближается к 28-месячному минимуму на отметке 0,80 фунтов стерлингов за евро. В настоящий момент в аналитических кругах наблюдается рост спекуляций вокруг того, что в случае выхода Великобритании из ЕС курс EUR/USD достигнет паритета (трейдеры начнут закладывать раздельную стоимость). В результате, есть вероятность, что ситуация с всё ещё переоценённым CHF и резким ослаблением EUR спровоцирует реакцию Швейцарского национального банка. Памятуя о проактивных действиях ШНБ, который в настоящий момент пытается обогнать ЕЦБ, мы полагаем, что до проведения референдума по вопросу членства Великобритании в ЕС может последовать реакция со стороны Швейцарии.

**ШНБ не хватает инструментария монетарной политики для защиты CHF**

В самом деле, понимая, что прогнозы в отношении будущего Европы туманны, понижающее давление на EUR/CHF должно продолжиться. К сожалению для ШНБ, инструментарий монетарной политики ограничен. Масштабный рост баланса главного финансового регулятора Швейцарии практически лишает его пространства для серьёзной валютной интервенции (с начала года совокупный объём вкладов до востребования вырос приблизительно на 18CHF). В то же время, если EUR будет двигаться в сторону раздельной стоимости, существует вероятность огромных потерь – это риск, на который ШНБ не может пойти. Действительно, простым решением могло бы стать ужесточение исключений из-под действия отрицательных ставок, но такой инструмент не представляет собой «серьёзное средство» в период стремительной девальвации, а долгосрочное влияние его на национальных вкладчиков направлено в сторону снижения. Кроме того, учитывая уклон ставки Швейцарии, уход ставок вглубь отрицательной территории спровоцирует банки, скорее, придержать денежные средства, а не продавать CHF. Немаловажным является то, что мы не считаем, что следование монетарным курсом, аналогичным ЕЦБ, – это не выход для ШНБ, поскольку выход Великобритании из ЕС может спровоцировать ещё более масштабный кризис EUR и разрушить все попытки стабилизировать CHF.

**Экономика****Экономика Китая стабилизировалась в первом квартале**

По нашему мнению, последняя порция экономической статистики из Китая оказалась довольно обнадеживающей, поскольку показала, что у экономики Поднебесной остался порох в пороховницах. В первом квартале рост экономики составил 6,7% г/г, что ниже аналогичного показателя в четвертом квартале 2015 г. (6,8%), но всё же выше прогнозов рынка. Стабилизация произошла на фоне отскока на рынке недвижимости: общий объем инвестиций в строительство недвижимости достиг 1768 млрд. юаней, что соответствует реальному росту на уровне 9,1% в годовом исчислении.

Что касается инфляции, в первом квартале рост индекса потребительских цен составил 2,1% г/г, по сравнению с 1,5% в последнем квартале 2015 г., поскольку продолжился стабильный рост цен на продовольственные товары. При этом цены производителей на промышленные товары в третьем квартале снизились на 4,8% г/г, что говорит о том, что производственный сектор всё ещё не оправился.

Наконец, в марте промышленное производство выросло на 6,8% г/г, тем самым превысив прогнозы 5,9%. В первом квартале этот показатель вырос на 5,8% г/г по сравнению с аналогичным показателем в предыдущем квартале (5,4%), что выше медианного прогноза (5,5%).

В целом, опубликованные Национальным статистическим бюро показатели весьма обнадеживают и, возможно, указывают на успешную адаптацию экономики Китая к «новой нормальности». Тем не менее, мы полагаем, что сейчас ещё немного рано делать выводы, поскольку на деле в целом ничего не изменилось; всё, что мы видим, может быть просто паузой перед дальнейшим снижением показателей, поскольку Китай по-прежнему стоит перед проблемой роста задолженности корпоративного сектора и избытка производственных мощностей. Положительный тренд инфляционного давления указывает на то, что вероятность смягчения монетарной политики снизилась, особенно в свете недавних признаков стабилизации. Таким образом, Народный банк Китая сохранит тенденцию к смягчению, при этом мы сомневаемся, что главный финансовый регулятор Поднебесной продолжит урезать процентные ставки и/или нормы обязательного резервирования.

В целом, продолжающееся замедление экономики Китая будет и дальше оказывать негативное влияние на мировую экономику, и в ближайшие недели нас не удивит коррекция большинства сырьевых валют, таких как AUD и NZD.

В самом деле, в течение первых недель после Нового года по лунному календарю экономическая активность Китая всегда стремительная. В связи с этим, крайне важными для оценки реального состояния второй в мире экономики будут ближайшие несколько недель.



## 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.

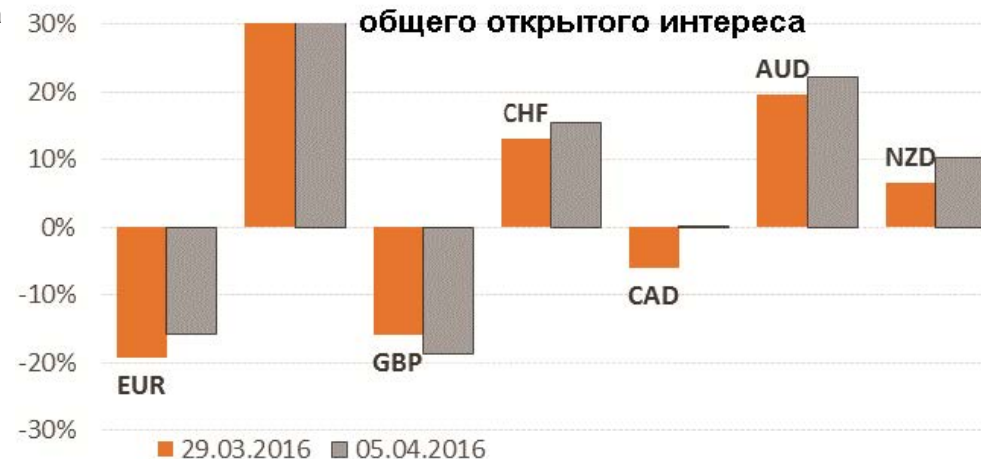
Данные IMM показывают позиции инвесторов за неделю, заканчивающуюся 5 апреля 2016 г.

Чистые позиции по EUR сокращаются третью неделю подряд. Неопределённость вокруг единой валюты всё ещё оказывает на неё негативное воздействие: чистые позиции по EUR по-прежнему в большинстве своём короткие.

Недавнее ралли по JPY, кажется, не спешит завершаться. Страна восходящего солнца продолжает страдать из-за своего статуса «тихая гавань», а спекулянты остаются в длинных позициях. CHF движется тем же курсом: спекулянты укрепляют свои длинные позиции.

Создаётся впечатление, что результаты голосования по вопросу выхода Великобритании из ЕС становятся всё более неопределёнными. Понижительное давление на GBP должно сохраниться вплоть до дня референдума, который состоится 23 июня.

Чистые некоммерческие позиции по данным IMM в %  
общего открытого интереса



Некоммерческие позиции по CHF по данным IMM  
(Количество контрактов)

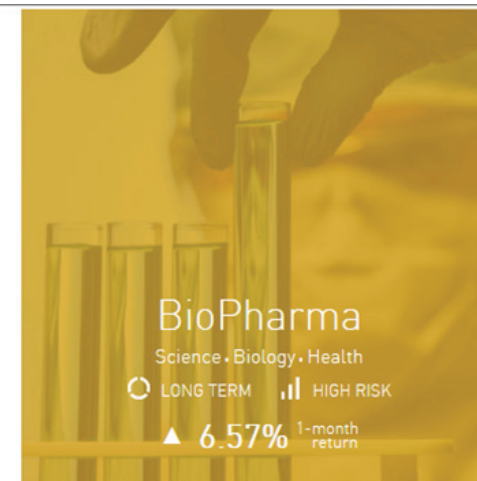


## Тематическая торговля

## БиоФарма

В фармакологии происходит небольшая революция. Биотехнология получила «широкий мандат», охватив широкий перечень технологий трансформации живых организмов для потребностей человека. Тем не менее, эта тема нацелена на «новую породу» компаний, присоединившихся к гонке использования современных технологий для создания медицинских препаратов. Эти компании осваивают ядерные и биомолекулярные процессы для разработки продукции и технологий, направленных на борьбу с заболеваниями. Огромные расходы на научно-исследовательскую деятельность заставили традиционные фармакологические компании обратиться к малым, более гибким и технологически развитым фирмам как главным источникам инноваций. Учитывая, что все (и государственные, и частные инвесторы, а также крупные фармакологические компании) ожидают от этого динамично развивающегося сектора новых научных открытий, котировки таких компаний находятся на подъеме.

Данная тема основана на информации о фирмах с капитализацией рынка свыше 1 млрд. долларов и положительным ростом продаж за последние два года, что в свою очередь гарантирует то, что такие фирмы обладают достаточным объемом денежных потоков для финансирования следующего ошеломляющего прорыва в фармакологии.



С начала ▼ -16.73%

Уровень доходности за 1 месяц 6.57%

Доходность в день 0.00%

Прогнозируемая доходность по дивидендам 0.07%

Начальная дата 01/07/15





## 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.