

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

24 - 30 октября 2016 г.

**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание**

- |            |                   |   |
|------------|-------------------|---|
| <b>с.3</b> | <b>Экономика</b>  | Россия: повышения цен на нефть явно недостаточно - Янн Квеленн                |
| <b>с.4</b> | <b>Экономика</b>  | Развивающиеся рынки ожидает волатильность на фоне выборов - Питер Розенштрайх |
| <b>с.5</b> | <b>Экономика</b>  | Сюрпризов не было: Банк Канады оставил ставки без изменений - Янн Квеленн     |
| <b>с.6</b> | <b>Экономика</b>  | ЕЦБ рискует израсходовать боеприпасы - Янн Квеленн                            |
|            | <b>Дисклеймер</b> |   |

## Экономика

## Россия: повышения цен на нефть явно недостаточно

Путь к восстановлению роста экономики России извилист. Можно подумать, что повышение цен на нефть может решить все проблемы России, но ситуация сложнее. И всё же, очевидно, что для России цена за баррель вблизи отметки 50 долларов гораздо лучше, чем 30 долларов. Ясно, что недавний отскок, несомненно, в значительной степени обусловил ожидания России вернуться к экономическому росту к следующему году.

Последняя порция фундаментальных показателей не выглядит оптимистично. Уровень безработицы по-прежнему находится на отметке 5,2%, тогда как инфляция так же продолжает снижаться, составляя с начала года всего лишь 4,2%. Аспектом, вызывающим растущие опасения, являются розничные продажи: в сентябре этот показатель упал до уровня начала 2015 г. (-1,4% м/м). Существует явная угроза потребительской активности, что подтверждается уровнем реального располагаемого дохода, который в августе обрушился до отметки -8,3% г/г.

Инфляция убивает российский средний класс, и это оказывает очевидное влияние на розничные продажи. Другие экономические данные, такие как объём промышленного производства, также сокращаются. Начавшийся в прошлом году рост не продолжился, и сейчас этот показатель находится на отрицательной территории (-0,8% г/г). Таким образом, в настоящий момент двойной мандат Центрального банка далёк от выполнения, и снизить ключевую ставку до конца года с целью противостоять рискам повышения инфляции будет сложно. Следующее заседание ЦБ РФ состоится 28 октября и должно подтвердить данную стратегию. Мы полагаем, что ключевая ставка РФ с большой долей вероятности будет сохранена на отметке 10%.

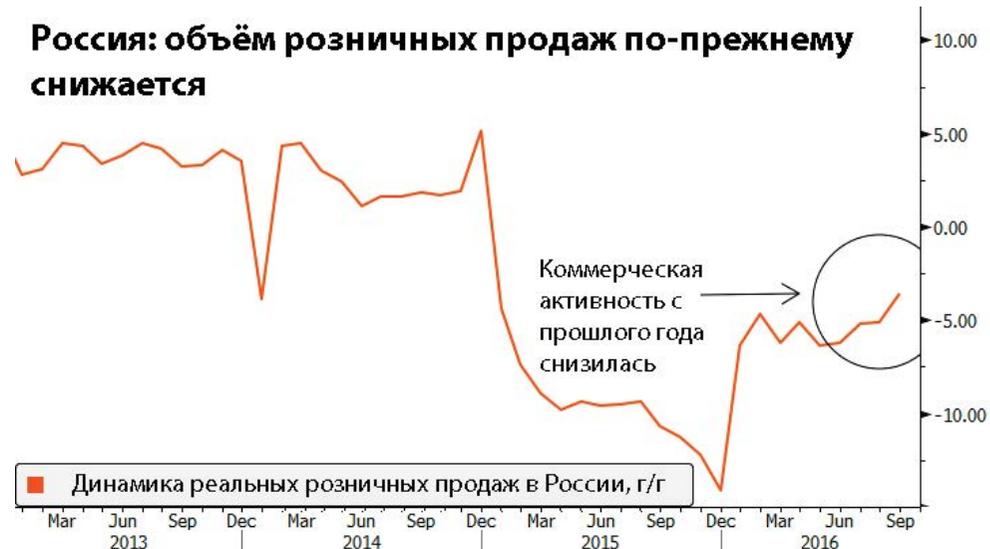
На данный момент для оказания поддержки национальной валюте ЦБ РФ продолжает покупать золото. Напомним, что в 2015 г. Россия купила 208 тонн золота, а годом ранее – 172 тонны. В этом году Россия планирует накопить ещё 200 тонн золота.

В среднесрочной перспективе будущее России представляется неопределённым, и поэтому хорошим решением может стать перезагрузка длинных позиций по паре USDRUB до конца года.

### Россия: реальный располагаемый доход продолжает снижаться



### Россия: объём розничных продаж по-прежнему снижается



## Экономика

## Развивающиеся рынки ожидает волатильность на фоне выборов

После завершения последнего раунда дебатов кандидатов на пост президента США до дня выборов 8 ноября запланированных мероприятий с участием обоих кандидатов не ожидается. Внешне всё выглядит так, словно с этого момента движение на финансовых рынках будет гладким. Тем не менее, принимая во внимание крайне низкую вероятность того, что завершение избирательного процесса или данные опросов будут восприняты органично, целый запас скелетов, припасённый в шкафах обоих кандидатов, повышает вероятность «чёрного лебедя».

Интернет-ресурс WikiLeaks, словно горячие пирожки, продолжает выдавать новые документы: о состоянии здоровья, о терактах; это означает, что можно с лёгкостью вообразить изменение привычек избирателей, «существовавших тысячелетиями», и их коррекцию, что, в свою очередь, может привести к изменению результатов опросов. Рейтинги обоих кандидатов (крайне неблагоприятные для них самих) делают их уязвимыми. Кроме того, продолжающийся рост на валютных площадках развивающихся рынков с подразумеваемой волатильностью в период после завершения голосования указывает на то, что ожидания некорректной передачи власти по-прежнему высокие. Мы предостерегаем трейдеров не «покупаться», особенно на способность Трампа «стрелять себе в ногу» каждый раз, как только его позиции укрепляются. Необходимо помнить две вещи: участники президентской гонки идут «ноздря в ноздю», и с исторической точки зрения вероятность «толстых хвостов» выше, чем мы рассчитали.

С точки зрения торгов на валютных рынках, корреляция котировок развивающихся рынков с результатами опросов общественного мнения относительно поддержки Клинтон/Трампа указывает на то, что победа Клинтон спровоцирует ралли облегчения. Несмотря на улучшение фундаментальных показателей, а также оценок, развивающиеся рынки по-прежнему зависят от макроэкономических условий. Антиторговая риторика Трампа сформировала ощущение роста риска в случае победы представителя Республиканской партии. Если на выборах победу одержит Трамп, на развивающихся рынках Азии будет наблюдаться масштабный обвал котировок. Мексиканское песо, малазийский ринггит, филиппинское песо, индонезийская рупия – все эти валюты будут уязвимы в случае подобного сценария. Тем не менее, последнее заявление президента Филиппин Дутерте о том, что с давним альянсом его страны покончено, поместит Филиппины непосредственно в поле зрения президента Трампа.

Хотя сейчас поддержка Трампа согласно опросам находится «ниже плинтуса», она может легко продемонстрировать восстановление. Если Трамп будет оставаться в фокусе внимания (при поддержке бегущей строки), его поддержка может продемонстрировать отскок. Закладывание положительных показателей рейтинга Трампа окажет негативное влияние на валюты развивающихся стран с высоким бета-коэффициентом, а также ещё больше повысит индикаторы волатильности.



## Экономика

## Сюрпризов не было: Банк Канады оставил ставки без изменений

На минувшей неделе финансовые рынки поняли всё правильно. Банк Канады, наконец, принял решение сохранить статус-кво, оставив ставки без изменений на отметке 0,50%. Тем не менее, это не означает, что главный финансовый регулятор Канады снова занял «ястребиную» позицию. В самом деле, Банк Канады понизил прогноз роста национальной экономики и прогноз по инфляции на 2017 г. Целевые показатели теперь составляют 1,1% на 2016 г. и 2% на 2017 г.

Сохраняется глобальная неопределённость, а финансовые рынки в свою очередь закладывают отсутствие изменений в сфере монетарной политики до конца этого года. Отскока нефтяных котировок пока недостаточно, чтобы подтолкнуть Банк Канады повысить ставки.

Поступающая из Канады экономическая статистика слабая, и, тем не менее, существуют опасения относительно истинного положения дел в национальной экономике страны. Уровень безработицы по-прежнему находится на отметке 7%, а инфляция не растёт. Хуже того, ИПЦ скатился до минимального уровня за два года (1,1% г/г). Кроме того, ещё одним разочарованием стала последняя публикация показателя розничных продаж за июль, который продемонстрировал снижение третий месяц подряд (-0,1% м/м).

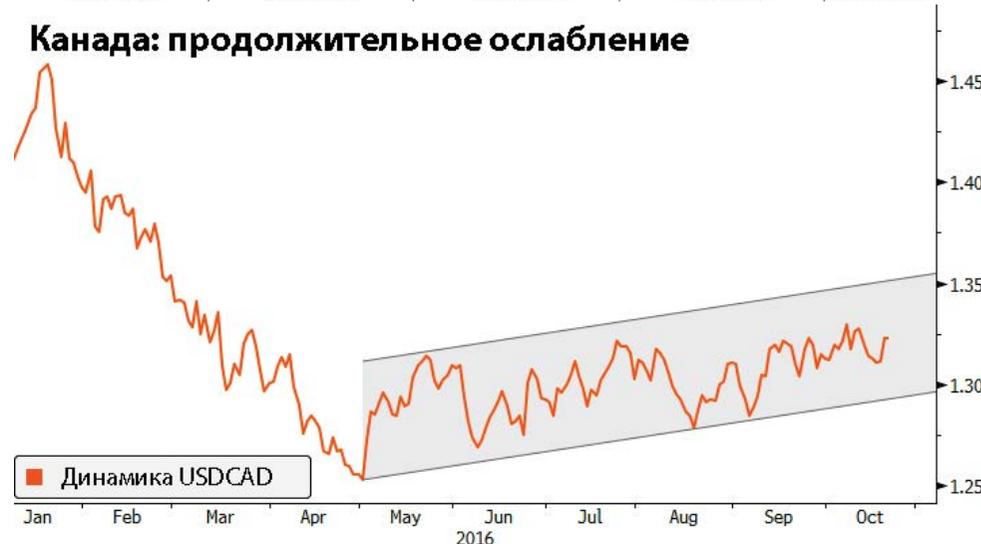
Также очень хрупким остаётся канадский экспорт, а летнего отскока явно недостаточно, чтобы сбалансировать масштабное снижение экспорта в начале года. С учётом того, что прогноз не очень обнадеживающий, Банк Канады в целом урезал свои целевые показатели в отношении корпоративных инвестиций США (важного фактора спроса на канадский экспорт) с 4% до 3%.

На валютном рынке позиции канадского доллара остаются слабыми, и мы рассчитываем, что USDCAD до конца года будет расти. В среднесрочной перспективе разумной целью представляется отметка 1,35. Маловероятный рост нефтяных котировок определённо принёс бы некоторое облегчение Банку Канады, ставки которого должны оставаться на низких отметках, по крайней мере, ещё год.

### Банк Канады: движение в сторону отрицательных процентных ставок продолжается



### Канада: продолжительное ослабление



## Валютные рынки

## Что произошло на заседании ЕЦБ?

На состоявшемся в минувший четверг заседании ЕЦБ инвесторы ожидали, что Марио Драги объявит о продлении программы количественного смягчения после её завершения в марте 2017 г. Вчера Драги так и не выступил с однозначной позицией, но всё же намекнул на продление программы выкупа облигаций. По-прежнему преобладают «голубиные» настроения, и свёртывания программы количественного смягчения не предвидится. Мы продолжаем придерживаться нашего прогноза, что программа количественного смягчения будет продлена, а объём ежемесячного выкупа облигаций в размере 80 млрд. евро должен остаться неизменным в течение некоторого времени.

Нам представляется очевидным тот факт, что ключевым заседанием года для ЕЦБ станет декабрьское. Мы считаем, что руководство главного финансового регулятора еврозоны приняло решение сохранить статус-кво в этом месяце, чтобы не вносить ещё большую неразбериху в действия участников рынка. Также стоит отметить, что Драги, вероятно, доволен курсом EURUSD, который сейчас остановился ниже отметки 1,10. Это в значительной степени играет на руку экспортёрам стран еврозоны и приносит членам правления ЕЦБ небольшое облегчение.

Инфляция в еврозоне по-прежнему очень низкая (0,4%), что также намного ниже целевого показателя в 2%. Нельзя сказать, что на данный момент программа ЕЦБ показала свою эффективность. В самом деле, нельзя заявлять, что экономический рост в еврозоне был простимулирован, зная, что он остаётся весьма вялым. В отношении процентных ставок мы придерживаемся нашего «голубинного» прогноза, хотя и полагаем, что для дальнейших снижений ставок пространства практически нет. С нашей точки зрения, ставки не могут уйти ещё глубже на отрицательную территорию, поскольку это увеличит риск массового изъятия вкладов из банков. Для ЕЦБ нет смысла наращивать давление на банковский сектор, судьба которого уже и так под угрозой. Проблемы некоторых крупных банков, таких как Deutsche Bank или Commerzbank, уже попадают в газетные заголовки, и это только усугубит их трудное положение.

### Ложная негативная реакция евро

Любопытно, что, хотя Марио Драги и не указал прямо на то, что дополнительное смягчение будет точно реализовано, сегодня EURUSD опустилась на 1,0% по сравнению с уровнем до заседания ЕЦБ. Мы полагаем, что рынок не слушает ЕЦБ. Участники рынка слышат слова,

но не демонстрируют никакого понимания их значения. За последние 10 лет рынки слишком привыкли наблюдать направленную на ослабление валюты политику смягчения всякий раз, когда прогноз инфляции отклоняется от целевого показателя главного финансового регулятора (в случае ЕЦБ 2%).

Несмотря на растущие противоречия в аргументах Драги, всё большее несогласие общественного мнения в отношении эффективности текущей монетарной политики и негативный эффект искажения смысла передаваемых сообщений на финансовых рынках, рынки по-прежнему ожидают расширения монетарного смягчения. Финансовые рынки просто предполагают, что ЕЦБ должен сделать что-то, и что это действие будет играть на ослабление евро, как показал валютным трейдерам недавний опыт Банка Японии. И всё же мы полагаем, что политика главных финансовых регуляторов подходит к некой точке отражения. Прошли те времена, когда монетарная политика, как ожидалось, будет направлять рост; сейчас она снова становится инструментом поддержки динамики роста. Отрицательные процентные ставки стали просто слишком далёким шагом для большинства людей. Теперь это лишь вопрос времени, когда главные финансовые регуляторы примут тот факт, что они не могут осуществлять тотальный контроль за ситуацией с точностью викторианской эпохи, и поймут, что цена совершения каких-либо действий не перевешивает цены бездействия.

В 2017 г. финансовые рынки должны научиться жить в мире, где главные финансовые регуляторы больше не претендуют на звание спасителей экономики.

## 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.