

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

27 марта - 2 апреля 2017 г.

## ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

**с.3 Валютные рынки**

Покупайте на снижении риска развивающихся рынков - Питер Розенштрайх

**с.4 Экономика**

РБНЗ надеется, что рынок будет сотрудничать - Арно Массе

**с.5 Экономика**

ШНБ опубликовал свой годовой отчёт - Янн Квеленн

**с.6 Тематическая торговля**

Золотодобывающие и горнорудные компании

**Дисклеймер**

## Валютные рынки

## Покупайте на снижении риска развивающихся рынков

После почти трёх месяцев непрерывного роста валюты развивающихся рынков наконец-то получили передышку. За три месяца ZAR укрепился на впечатляющие 12,20%; MXN и KRW отстали не намного. На самом деле, из числа ликвидных валют развивающихся рынков по отношению к USD ослабли только ARS, PHP и TRY. Откат акций, имевший место на минувшей неделе, оказал воздействие на ставки и валютные рынки, что поставило под сомнение стабильность нынешнего бычьего прогноза по аппетиту к риску.

Мы полагаем, что нынешний раунд аппетита к риску ещё не завершён в силу двух ключевых факторов:

1) Траектория повышения ставок ФРС всё так же не берётся в расчёт: вероятность повышения ставок в июне в настоящий момент ниже 60%. Заявления Комитета по операциям на открытом рынке ФРС после мартовского заседания явно носили «голубиный» характер. Кроме того, опубликованные в пятницу ИПЦ, а также показатель объёма заказов на товары длительного пользования за вычетом транспорта разочаровали, что указало на то, что оптимизм американских инвесторов основывался в основном на индикаторах настроения, а не на реальной статистике (которая не впечатляла). Кроме того, провал попытки Трампа продать закон об отмене программы здравоохранения Obamacare указывает на вызовы, с которыми Трамп сталкивается при отправлении политики. Такая неспособность, в частности, угрожает повестке его администрации, отстаивающей рост экономики, которая могла бы повысить экономический прогноз США и обеспечить дополнительное повышение ставок. Мы подозреваем, что существует риск менее резкого цикла ужесточения монетарной политики, однако крайне важно подчеркнуть, что стабильный рост валют развивающихся рынков означает снижение чувствительности к корректировке ставок в США. «Голубиная» риторика ФРС будет и дальше оказывать поддержку рисковому настроению на развивающихся рынках.

2) Рост развивающихся рынков крайне зависит от глобальной торговли, которую президент Трамп потенциально ставит под угрозу. Протекционистская торговая политика Трампа была продемонстрирована его администрацией в первые 30 дней пребывания Трампа на посту президента, когда он отверг Транс-Тихоокеанское Партнёрство (ТТП).

Тем не менее, за исключением разрозненных и несистемных сообщений в Твиттере, протекционизм Трампа «Америка прежде всего» – это не более чем иллюзия торговой политики.

Мы полагаем, что способность Трампа создать серьёзные торговые барьеры, такие как введение карательных импортных тарифов, не принимается всерьёз. При обсуждении торговой или валютной политики мы слышим примерно следующие слова Трампа: «никто не знал, что [вставьте сюда политику] может быть настолько сложной». Как и в случае с системой здравоохранения: почти все на финансовых рынках знают, насколько сложными и «немеханическими» являются эти вопросы. В случае если опасения чрезмерного протекционизма развеются, валюты развивающихся рынков, по всей вероятности, будут и дальше находить покупателей.

### Подъём переднего конца кривой доходности не пугает трейдеров, торгующих активами развивающихся рынков



## Экономика

## РБНЗ надеется, что рынок будет сотрудничать

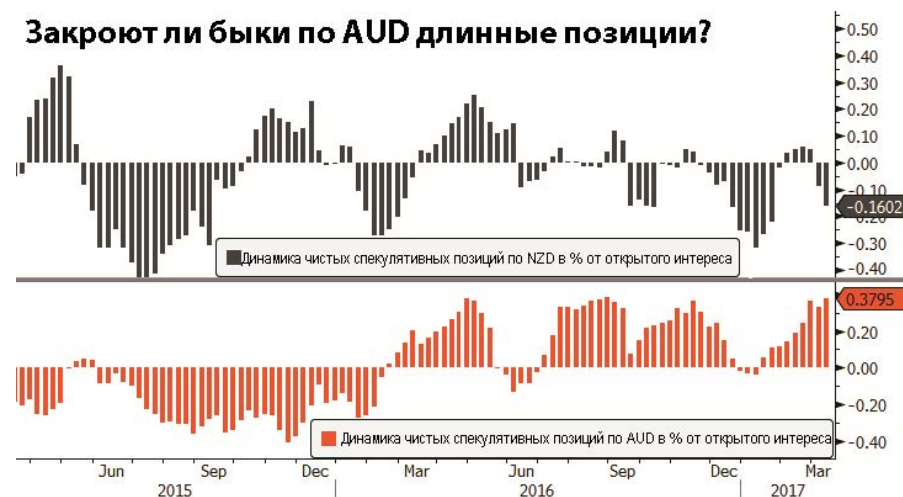
В марте новозеландский доллар, как и большинство сырьевых валют, показал относительно слабую динамику, поскольку не смог привлечь внимание инвесторов, несмотря на ослабление USD по широкому спектру рынка. С другой стороны, сосед новозеландского доллара (австралийский доллар) за тот же период продемонстрировал сильный импульс. Такое расхождение можно объяснить внезапным изменением в стратегии обнародования дальнейшей политики Резервного Банка Новой Зеландии, который в начале февраля отложил любые действия по ужесточению монетарной политики. Последнее заседание РБНЗ, состоявшееся на минувшей неделе, прошло под тем же лозунгом. Грэм Уилер не пересмотрел свой прогноз относительно переоценки NZD, а вместо этого ещё раз отметил необходимость ослабления NZD «для достижения более сбалансированного роста». Он также развеял опасения относительно роста инфляционного давления, отметив, что этот скачок носит временный характер, а причиной его является временный рост сырьевых котировок.

В целом риторика заявления указывает на то, что РБНЗ готов терпеть повышенный уровень инфляции, чтобы позволить NZD ослабнуть. Это может быть верным решением, особенно учитывая более медленный рост базовой инфляции по сравнению с потребительской инфляцией. Тем не менее, трудно поверить в то, что рынок будет сотрудничать. В самом деле, РБНЗ часто изо всех сил старался направить рынок по траектории, требующейся главному финансовому регулятору страны. Резкое падение доходности казначейских облигаций США заставит инвесторов перейти в режим поиска повышенной доходности. Более того, на минувшей неделе ставки по активам, номинированным в NZD и AUD, показали разнонаправленную динамику: в пятницу доходность по двухлетним государственным облигациям Новой Зеландии развернула импульс, достигнув отметки 2,16%, тогда как доходность по двухлетним государственным облигациям Австралии снизилась до 1,75%. Мы выступаем за длинные позиции по NZD, особенно по отношению к австралийскому доллару. У пары NZD/USD есть перспективы для роста, даже несмотря на то, что настроения риск-офф ограничат аппетит к риску. Пара AUD/NZD с середины марта уже просела на 1,4% и в настоящий момент движется к следующей ключевой области поддержки вблизи отметки 1,0755 (38,2% уровня коррекции Фибоначчи от ралли с января по март).

### Спред доходностей 2-летних государственных облигаций растёт



### Закроют ли быки по AUD длинные позиции?



## Экономика

## ШНБ опубликовал свой годовой отчёт

Из последнего годового отчёта ШНБ мы узнали, что главный финансовый регулятор Швейцарии выкупил иностранной валюты приблизительно на 67 млрд франков с целью защитить национальную валюту страны. Для сравнения: это ниже, чем аналогичный показатель за 2015 г., когда был отменён минимальный курс; тогда объём интервенций составил 86,1 млрд франков.

ШНБ по-прежнему считает франк «сильно переоценённым», и поэтому политика отрицательных процентных ставок становится актуальнее, чем когда-либо. Экономика Швейцарии полагается на экспорт. В связи с этим нормальным будет учитывать среднесрочную и долгосрочную оценку риска. В настоящий момент ШНБ по-прежнему придерживается выжидательного подхода.

Политическая неопределённость в Европе оказывает сильное негативное влияние на EURCHF, и мы полагаем, что медвежье давление не демонстрирует признаков ослабления. Что касается экономических показателей Швейцарии, инфляция никогда не была такой высокой за последние пять лет (0,6% г/г), а уровень безработицы по-прежнему умеренный (на отметке 3,6%). Экспорт вызывает некоторые опасения из-за двух спадов подряд в январе и феврале (-4% и -2,2% соответственно). В краткосрочной и среднесрочной перспективе CHF должен оставаться ниже отметки 1,0800, а ШНБ, вероятно, совершит интервенцию с целью избежать запредельного укрепления CHF.

Что ясно, так это то, что ШНБ внимательно следит за всеми действиями ЕЦБ, программа количественного смягчения которого продолжает работать. Мы также полагаем, что ЕЦБ, вероятно, вскоре вступит в цикл ужесточения монетарной политики с целью сократить дивергенцию в монетарной политике с США; этот шаг, в свою очередь, определённо будет выгоден экономике Швейцарии.

Что касается валютного рынка: вполне очевидно, что в этом году Швейцарский национальный банк, вероятно, увеличит валютные интервенции для защиты CHF. С начала года темпы интервенции, похоже, ускорились. В январе совокупный объём депозитов составлял 530 млрд франков. Три месяца спустя этот показатель находится на отметке 557,2 млрд франков. Кроме того, если посмотреть на Price Action EURCHF, давление продавцов вблизи отметки 1,0800 очень существенное, что делает такие интервенции практически бесполезными.



## 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 со стороны 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.

Теперь тема «Золотодобывающие и горнорудные компании» может торговаться в удобном для использования Стратегическом сертификате.

Более подробную информацию можно найти здесь:

<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



Buy structured product

### Gold & Metal Miners

Industry • Science • Technology

LONG TERM HIGH RISK

▼ -5.98% 1-month return

|                                                     |          |
|-----------------------------------------------------|----------|
| С начала                                            | ▲ 61.32% |
| Уровень доходности за 1 месяц                       | -5.98%   |
| Доходность в день                                   | -0.77%   |
| Прогнозируемая доходность по дивидендам             | 0.00%    |
| Начальная дата                                      | 20/07/15 |
| <a href="#">Смотрите данные портфеля</a>            |          |
| <a href="#">Покупайте структурированный продукт</a> |          |



## 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 иницируются, 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.