

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

10 - 16 апреля 2017 г.

**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание**

- |            |                              |   |
|------------|------------------------------|---|
| <b>с.3</b> | <b>Экономика</b>             | Покупайте активы развивающихся рынков, особенно INR - Питер Розенштрайх             |
| <b>с.4</b> | <b>Экономика</b>             | Федрезерв планирует сократить баланс - Арно Массе                                   |
| <b>с.5</b> | <b>Экономика</b>             | Выборы во Франции: риск влияния Меланшона на единую валюту недооценён - Янн Квеленн |
| <b>с.6</b> | <b>Тематическая торговля</b> | Восстановление нефти  |
|            | <b>Дисклеймер</b>            |   |

## Валютные рынки

## Покупайте активы развивающихся рынков, особенно INR

Минувшая неделя для валют развивающихся рынков была крайне напряжённой, тогда как на рынках валют Большой десятки царили выжидательные настроения. Политическая неопределённость в ЮАР усилила ослабление ZAR. По паре EURCZK был отменён минимальный курс: этот шаг давно ожидался, но произошёл несколько раньше, чем предполагалось. Ракетный удар США по режиму Асада привёл к эскалации напряжённости между США и РФ, что вызвало ослабление RUB на 1,0% за одну ночь. И всё же, несмотря на уникальный по своему характеру риск для каждой валюты, мы продолжаем делать ставку на рост данного класса активов и рассматриваем откаты как возможность перезагрузить длинные позиции по активам развивающихся рынков. Внешние факторы по-прежнему оказывают поддержку, поскольку в мировом масштабе индикаторы активности указывают на усиление экономических показателей, а сырьевые товары (нефть) немного подорожали. В частности, мы продолжаем делать ставку на рост INR по двум основным причинам. Первая – это «ястребиное» заседание по вопросам монетарной политики, вторая – это устойчивость INR к внешним геополитическим событиям.

Резервный банк Индии (РБИ) оставил базовую учётную ставку РЕПО без изменений на уровне 6,25%, однако повысил ставку обратного РЕПО на 25 б.п. до 6% (тем самым сузив коридор учётной ставки). Несмотря на то, что такая коррекция ставки РЕПО носит скорее рабочий характер, этот шаг имеет определённо «ястребиный» оттенок по сравнению с нейтральной позицией по учётной ставке. Тем не менее, пересмотр РБИ инфляции на 2017-2018 гг. в сторону повышения на 25 б.п. до 4,75% был явно «ястребиным» сигналом. Рост экономики в годовом выражении на 2017 г. прогнозируется на уровне 7,4%, а в РБИ рассматривают улучшение ситуации в развитых экономиках как фактор поддержки дальнейшего ускорения экономики Индии. Мы подозреваем, что вероятность урезания ставок РБИ в этом году очень низкая, учитывая растущее инфляционное давление (хотя инфляция и упала до 3,4%, что намного ниже целевого уровня в 5%) и благоприятный экономический фон.

Пока отсутствуют основные драйверы, нерыночные события продолжают вызывать краткосрочную волатильность.

Нарастающие ожидания налоговой реформы Трампа, президентские выборы во Франции и неконструктивные переговоры по «Брекситу» указывают на то, что шумиха будет затемнять реальные фундаментальные показатели. И всё же INR пока демонстрировала удивительную устойчивость к внешнеполитическим событиям. В то время как на фоне новостей о военной агрессии США инвесторы быстро переориентировались на активы со статусом «тихая гавань» (JPY, USD и золото), INR демонстрировала непрерывный рост. За последние 3 месяца стоимость INR по отношению к USD выросла на 5,80%, тогда как ставки по казначейским обязательствам в США демонстрировали скачкообразные и разнонаправленные движения. Экономика Индии стала «магнитом» для притока капитала, что может заставить РБИ попытаться ограничить укрепление INR. Однако нынешние валютные интервенции РБИ носят ограниченный характер, что указывает на уровень комфортности по INR. По крайней мере, инвесторы могут наслаждаться прибыльным керри-трейдом с участием INR.

### Рост экономики и инфляция будут поддерживать «ястребиную» позицию РБИ



## Экономика

## Федрезерв планирует сократить баланс

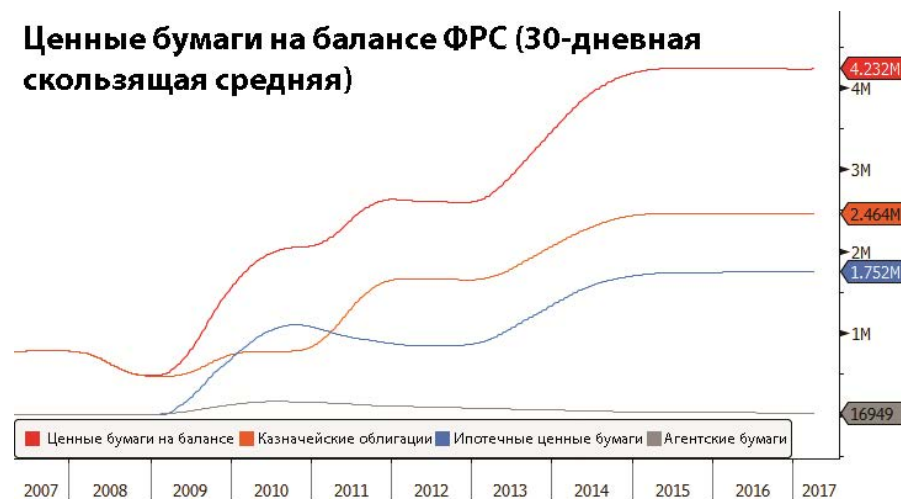
С учётом не впечатляющих темпов восстановления экономики США большинство участников рынка ожидали, что ФРС будет придерживаться своего первоначального плана – постепенного ужесточения монетарной политики. Вместо этого протокол мартовского заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС показал, что члены Комитета подробно обсуждали стратегию для того, чтобы начать избавляться от облигаций и от находящихся на балансе ФРС ценных бумаг с ипотечным покрытием на сумму 4,5 трлн долл. С технической точки зрения ФРС на самом деле не обсуждала продажу данных активов, а скорее обсуждала изменение политики Комитета по реинвестированию в конце этого года. В самом деле, в настоящее время главный финансовый регулятор США реинвестирует все основные платежи из своих портфелей казначейских облигаций, агентских долговых обязательств и агентских ипотечных ценных бумаг с целью сохранить без изменения номинальный размер своего портфеля.

До настоящего времени члены правления ФРС лишь расплывчато обсуждали сброс своего портфеля облигаций. Кроме того, обсуждение баланса ФРС стало получать развитие лишь недавно. Рынок не ожидал, что этот шаг ФРС последует так быстро, поскольку большинство аналитиков прогнозировало, что ФРС начнёт тонкую настройку своей политики реинвестирования в середине 2018 г. Этот внезапный шаг застал инвесторов врасплох и заставил их переоценить экономический прогноз США, а также влияние на USD. В самом деле, решение сократить баланс вместо повышения краткосрочной ставки способствует ограничению (в некоторой степени) укрепления USD.

В настоящий момент сложно понять, каким на самом деле будет влияние от сокращения баланса. В такой ситуации ответ рынка был скорее молчаливым, прекрасно отражая факт того, что мы входим на «новую территорию». Кроме того, рефляционные торги в США в настоящий момент, как никогда раньше, ставятся под сомнение участниками рынка, поскольку администрация президента Трампа пока не смогла реализовать ни одну из запланированных реформ. Более того, непредсказуемость внешней политики Трампа заставит инвесторов занять оборонительную позицию, что в конечном счёте не позволит USD значительно укрепиться.

И всё же условия политической неопределённости в Европейском союзе благоприятно повлияют на доллар в краткосрочной перспективе, особенно по отношению к евро и фунту стерлингов. В самом деле, резкий рост подразумеваемой волатильности (в пятницу 25-дельтовые развороты риска упали до -3,51%) указывает на то, что рынок всё больше начинает опасаться по поводу выборов во Франции. Лучшим кандидатом для внезапного роста по отношению к USD по-прежнему является японская иена (в силу своего статуса «тихой гавани»).

**Ценные бумаги на балансе ФРС (30-дневная скользящая средняя)**



**Экономика****Риск влияния Меланшона на единую валюту недооценён**

В начале минувшей недели была трансляция вторых дебатов в рамках президентских выборов во Франции, в ходе которых 11 кандидатов имели шанс высказать свою точку зрения по разным темам. Эммануэль Макрон, который по опросам лидирует в гонке за первое место, почти не подвергался атаке со стороны других кандидатов. Никто из кандидатов не проявил себя с плохой стороны, поэтому определить победителя было очень сложно.

До первого тура президентских выборов остаётся всего лишь две недели. Мы знаем, что бы ни случилось в последние недели, заявления кандидатов всё ещё могут оказать влияние на рынки. Франсуа Фийон не отказался от предвыборной гонки, несмотря на то, что в феврале его считали выбывшим, и мы можем увидеть, как его рейтинг по опросам снова вырастет. Его шансы победить на выборах всё ещё высоки.

Что касается Эммануэля Макрона, многие социалисты теперь поддерживают его. Что из этого мы можем извлечь? Мы полагаем, что поддержка Макрона социалистами вызвана не столько желанием противостоять «Национальному фронту», сколько желанием участвовать в работе большинства нового президента.

За несколько недель до первого тура, назначенного на 23 апреля, показатели французской промышленности оказались несколько удручающими. Объём промышленного производства в феврале снизился и составил -1,6% м/м, что намного ниже консенсус-прогноза -0,3%. В годовом выражении снижение составляет -0,7%. Производство в обрабатывающей промышленности в феврале также сильно упало (до -0,6% г/г). Это худшее снижение показателей французской промышленности с сентября.

На рынках мы можем наблюдать, что индекс CAC 40 улучшается медленнее, чем индекс Euro Stoxx 50. Мы пытаемся измерить уровень опасения инвесторов и полагаем, что котировки банковских акций – наглядный тому пример. Определённо, волатильность нарастает.

Завершение мандата Олланда довольно трудное, и новому президенту определённо придётся столкнуться с трудностями при попытке стимулировать рост экономики Франции. Указанная выше слабая экономическая статистика показывает, почему последние годы отмечается стремление к укреплению суверенитета и рост национализма.

Что касается валютного рынка, мы не видим перспектив укрепления курса евро в случае избрания Макрона или Франсуа Фийона. Также растёт риск для валютного союза, поскольку мы полагаем, что шансы Жан-Люка Меланшона на победу недооценены. Его выступления на такого рода дебатах всегда одни из наиболее качественно продуманных, если не лучшие. А его «План Б» заключается в том, что в случае провала переговоров по «Брекситу» он, не мешкая, потребует проведения референдума о выходе Франции из ЕС. Поэтому теперь мы предполагаем, что риски снижения евро вызваны не только Марин Ле Пен.

Рынки по-прежнему делают ставку на победу Макрона, но мы считаем, что ему будет сложно преодолеть свою неопытность на фоне основных конкурентов. Рынки, похоже, настроены спокойно, а первый тур должен предоставить достойный показатель. В настоящий момент рынки по-прежнему не закладывают победу Ле Пен. Что касается валюты, евро консолидируется по отношению к USD в диапазоне 1,06-1,07, и мы полагаем, что ещё остаётся пространство для дальнейшего ослабления в краткосрочной перспективе.

## Тематическая торговля

## Восстановление нефти

Сокращение добычи нефти и растущий спрос указывают на то, что цены на нефть в 2017 г. должны продолжить свой рост. ОПЕК своим внезапным решением заставил скептиков замолчать, когда члены ОПЕК и страны, не входящие в картель, организовали первое за восемь лет урезание объёмов добычи нефти. Это соглашение придало нефтяным котировкам восходящий импульс. После четырёх лет снижения цен на нефть, вызванного избытком глобального предложения, три крупнейших производителя нефти (Саудовская Аравия, Ирак и Иран) преодолели значительные разногласия и перешли к снижению мировой добычи нефти. Это соглашение носило беспрецедентный характер, поскольку к сокращению объёмов добычи нефти присоединились Россия и Мексика.

По мере того, как динамика на рынке нефти становилась жёстче, некоторые компании стали занимать более выгодные позиции для того, чтобы извлечь выгоду от повышения цен на нефть. Настоящая тема «Восстановление нефти» разработана для того, чтобы воспользоваться ростом нефтяных котировок путём отбора компаний, наиболее активных в сегменте нефтедобычи, которые выигрывают больше всех от роста цены за баррель выше 60 долларов. Для увеличения диверсификации рисков настоящий портфель структурирован с использованием подхода «равновзвешенный рискованный взнос». Вкратце это означает, что распределение рассчитывается таким образом, что каждая бумага делает взнос в общий риск портфеля на равных условиях. Такой подход предусматривает низкую волатильность, тем самым повышая соотношение риск/прибыль.

Более подробную информацию можно найти здесь:

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



Buy structured product

### Oil Recovery

Industry • Science • Economy

MID TERM HIGH RISK

▼ -1.44% 1-month return

С начала	▲ 18.51%
Уровень доходности за 1 месяц	-1.44%
Доходность в день	1.68%
Прогнозируемая доходность по дивидендам	0.02%
Начальная дата	01/08/16
<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 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.