

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

15 - 21 мая 2017 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

- c.3 Экономика** Не пугайтесь и оставайтесь в длинных позициях по рисковому развивающимся рынкам - Питер Розенштрайх
 - c.4 Нефть** Не покупайте на «отскок дохлой кошки» по нефти - Арно Массе
 - c.5 Экономика** В центре внимания Великобритании. Банк Англии оставил ставки без изменений - Янн Квеленн
 - c.6 Валютные рынки** USDHKD приближается к порогу интервенции - Питер Розенштрайх
 - c.7 Тематическая торговля** Золотодобывающие и горнорудные компании
- Дисклеймер**

Экономика

Не пугайтесь и оставайтесь в длинных позициях по рисковым развивающимся рынкам

Исторически низкая волатильность в разных классах активов дала очень многое. И всё же с учётом исчезновения главных рисков событий, а также отсутствия убедительных драйверов низкая волатильность, вероятно, сохранится. Разумеется, всегда может найтись «дрейфующий айсберг», который может свести на нет весь позитив, но мы полагаем, что триггер по типу «чёрный лебедь» будет безрезультатным. Инвесторам следует оставаться бдительными, но прятанье – это не инвестиционная стратегия. Опасения, что смещение внимания на различные проявления «нормализации» политики снизит аппетиту к риску, не оправдались, поскольку такая нормализация, по существу – это дело месяцев. По-прежнему преобладающая в мире стимулирующая монетарная политика позволила рынкам «отмахнуться» от рисков событий, таких как «Брексит», рост протекционизма, геополитическая неопределённость и т.д. Кроме того, дестабилизирующее поведение президента США Трампа растеряло силу, поскольку вопрос его последних действий (увольнение Коми) имел ограниченный по времени эффект на рынки. Мы также не ожидаем, что слабая траектория ужесточения монетарной политики Федрезерва приведёт к значительно более сильному повышению ставок или уходу из рискованных активов. Ожидаемое на заседании Федрезерва 14 июня повышение ставки на 25 б.п. уже заложено. В то же время экономические показатели развивающихся рынков продолжили улучшаться (поскольку опасения относительно политики протекционизма снизились), а пониженная инфляция означает, что лишь некоторые центральные банки развивающихся стран урежут ставки в этом году. Мы прогнозируем скачок роста экономики развивающихся рынков в этом году выше 4,5%, поэтому небольшая поддержка от котировок сырьевых товаров позволит развивающимся рынкам сделать ещё один сильный отскок.

Судя лишь по тому, что мы видим, поток сделок керри-трейд продолжится, поскольку их показатели рисков улучшаются. Уникальный по своему характеру риск, такой как Северная Корея, выборы в Мексике и ужесточение финансовых условий в Китае – всё это вряд ли превратится в конечном счёте в обвал котировок развивающихся рынков, несмотря на крупные масштабы нынешних торгов. Интересно, что низкие котировки сырьевых товаров удержали некоторых инвесторов от вливаний капитала в развивающиеся рынки, что привело к лагу валют развивающихся рынков. Мы подозреваем, что ещё есть время перезагрузить позиции по валютам развивающихся рынков с высоким бета-коэффициентом, которые являются очень привлекательными для сделок керри-трейд, таким как TRY, RUB, IDR, MXN и BRL.

Указанные валюты, скорее всего, получат преимущество благодаря низкой волатильности, наблюдаемой в настоящий момент. Нам особенно импонируют валюты развивающихся рынков Азии, поскольку рост экономики этих стран продолжает ускоряться, несмотря на ужесточение финансовых условий в Китае. В силу того, что США и Китай договорились о торговой сделке (хотя и небольшой в торговом эквиваленте), вероятность торговой или «пунической» валютной войны мала.

Волатильность по-прежнему низкая, несмотря на небольшой отскок вверх



Нефть

Не покупайтесь на «отскок дохлой кошки» по нефти

После падения почти на 20% во второй половине апреля нефть «возвращается»: котировки сорта West Texas Intermediate совершили отскок до отметки приблизительно 48 долл./барр., что является ростом почти на 3% за неделю. После принятия странами ОПЕК и их союзниками в ноябре прошлого года решения сократить предложение нефти инвесторы заняли выжидательную позицию с целью неспешно оценить эффективность такого решения ОПЕК. Энтузиазм на рынке был кратковременным, но котировки сорта WTI в первом квартале (по крайней мере) стабилизировались в диапазоне 48-55 долл./барр.

Вполне ясно, что ОПЕК всегда немного запаздывает. Несколько лет назад картель, осознав, что сланцевая промышленность США может поставить под угрозу его доминирующую позицию на рынке нефти, попытался «задушить на корню» сланцевиков США, затопив рынок дешёвой нефтью. Такой шаг перекрыл все новые инвестиции в добычу и разведку нефти и уничтожил импульс для сланцевой промышленности США. Тем не менее, этот шаг был предпринят весьма поздно, поскольку добыча нефтяников Северной Америки, использующих для нефтедобычи технологию гидроразрыва пласта, уже была невероятно эффективна, а сами операторы нефтедобычи смогли снизить цену безубыточности намного ниже отметки 50 долл./барр.

Сегодня проблема заключается в том, что страны ОПЕК борются с низкими ценами на нефть, хотя их цены безубыточности намного ниже американских (например, для Саудовской Аравии это приблизительно 20 долл./барр.), поскольку для сбалансирования их государственных бюджетов этим странам нужны более высокие котировки. С целью поднять нефтяные котировки страны ОПЕК в прошлом году урезали добычу, а в настоящий момент члены картеля обсуждают продление данного соглашения. К сожалению для ОПЕК и её союзников, главным выгодополучателем от такого шага является сланцевая промышленность США, не участвующих в этой инициативе. В самом деле, чем выше цена, тем больше число прибыльных нефтяных скважин в США.

Число нефтяных и газовых буровых установок в США стабильно увеличивается с мая 2016 г. и на минувшей неделе составило 703 единицы. В среднем за последние 6 месяцев операторы нефте- и газодобычи в США еженедельно вводили в эксплуатацию 10 новых буровых установок.

На фоне переизбытка предложения и слабого спроса мы полагаем, что восстановление нефтяных котировок имеет весьма ограниченный характер, особенно с учётом нынешней ситуации. Если картель хочет добиться значительного роста цен на нефть, он будет вынужден урезать добычу интенсивнее и на более длительный период. Только в случае более длительных периодов урезания добычи мы сможем увидеть рост котировок сорта WTI выше 55 долл./барр., однако главным выгодополучателем снова будет сланцевая промышленность США. Мы не исключаем восстановление нефтяных котировок в краткосрочной перспективе. И всё же мы не считаем, что цены на нефть сорта WTI выше 55-60 долл./барр. будут устойчивыми без значительного улучшения фундаментальных показателей.

Американские нефтедобытчики снова в игре



Экономика**В центре внимания Великобритания. Банк Англии оставил ставки без изменений**

Банк Англии принял решение оставить процентную ставку без изменений на уровне 0,25% на фоне политической неопределённости. В самом деле, назначенные на 8 июня всеобщие выборы состоятся после того, как Тереза Мэй обратилась к Королеве Елизавете с просьбой распустить парламент. Премьер-министр Великобритании намерена получить большинство до начала переговорного процесса с ЕС на основании статьи 50.

Именно поэтому главный финансовый регулятор Королевства на заседании в минувший четверг предпочёл занять выжидательную позицию. Сохраняется политическая неопределённость касательно 2-летнего переговорного периода. В любом случае Банк Англии ещё с минувшего года выиграл для себя какое-то время, поскольку экономика Королевства определённо выиграла от девальвации фунта после референдума о выходе Великобритании из состава ЕС. Инфляция в настоящий момент находится на уровне 2,3% г/г. И всё же рост экономики, похоже, по-прежнему несколько замедлен: в первом квартале рост ВВП составил 0,3%. Уровень безработицы продолжает снижаться и в настоящий момент находится на 12-летнем минимуме.

Однако Великобритания также сталкивается с некоторыми трудностями. ВВП Королевства не оправдал прогнозы и, возможно, будет демонстрировать рост ниже прогнозов в ближайшие несколько лет. Розничные продажи снижаются темпами, невиданными за последние семь лет, но всё же экономика Великобритании не обвалилась, как некоторые обещали в ходе проведения кампании «Брексита». Великобритания демонстрирует результат лучше, чем многие западные страны, которые всё ещё страдают от высокого уровня безработицы, низкого роста экономики и низкой инфляции.

В настоящий момент мы не считаем, что Банк Англии сделает дополнительные намёки относительно вероятного ужесточения монетарной политики в ближайшие месяцы. Инфляция растёт, и это может стать единственной возможностью для Банка Англии сократить долг. Напомним, что в Великобритании соотношение государственного долга к ВВП составляет 90%, однако вероятное повышение ставки на 25 б.п. не окажет ощутимого влияния на инфляцию и рост экономики. Ещё один момент, вызывающий в настоящий момент обеспокоенность Банка Англии – это уровень реальных зарплат, который снижается.

Есть ещё один важный момент: несмотря на слабый фунт, торговый дефицит Королевства по-прежнему очень большой. Такой тренд явно отрицательный, торговый дефицит составляет 3,6 млрд фунтов. Мы полагаем, что внешний спрос на британские товары определённо снижается на фоне опасений, что торговые отношения с Великобританией в настоящий момент носят неопределённый характер.

Будущее торговых отношений стоит под большим вопросом, и это снижает британский экспорт. В настоящий момент вопрос заключается в следующем: будут ли введены импортные тарифы на продукцию, поставляемую из Великобритании, которые нанесут урон европейским компаниям? Это одна из причин роста торгового дефицита Великобритании. Иностранные компании в настоящий момент занимаются поиском возможных заменителей. Мы знаем, что предпочтение всегда отдаётся долгосрочным отношениям, но зачем импортировать из Великобритании сегодня, если есть угроза того, что в будущем торговые соглашения сведут на нет прибыльность вашего бизнеса из-за роста затрат.

Ключевым моментом, безусловно, будут переговоры по вопросам статьи 50. Любое положительное развитие придаст экономике Великобритании хороший импульс; кроме того, мы не должны забывать об определённом количестве двухсторонних соглашений, существовавших у Великобритании до её вступления в ЕС. Неопределённость относительно переговоров понижает курс GBP. Мы полагаем, что фунт стерлингов сильно недооценён и по мере продвижения переговорного процесса будет укрепляться.

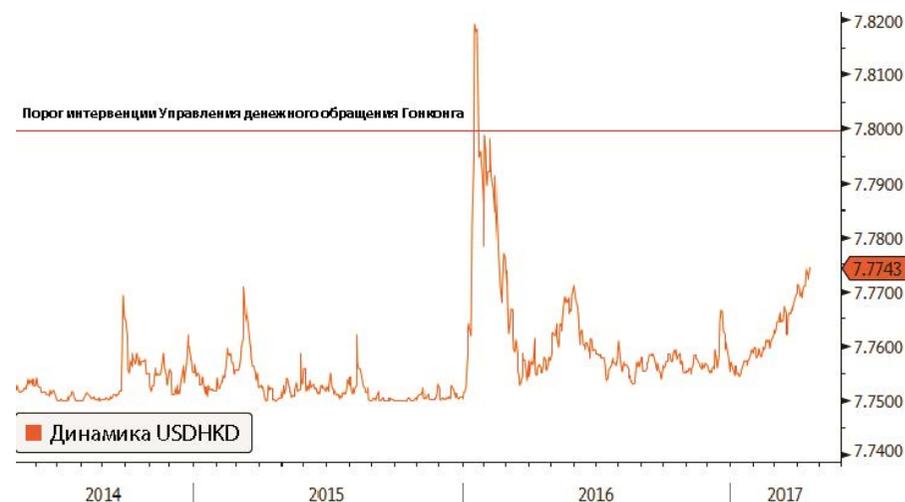
Мы считаем, что избрание во Франции Эммануэля Макрона многое не изменит, хотя его можно рассматривать как сторонника «жёсткого» сценария «Брексита», который полагает, что Великобритания может потерять намного больше, чем ЕС, у которого в предстоящих переговорах есть преимущество. Макрон также заявил, что теперь Великобритания превращается в «вассала США». Он неоднократно заявлял, что хочет усложнить выход Великобритании, поскольку не хочет давать сигнал, что выйти из ЕС – это легко.

Валютные рынки

USDHKD приближается к порогу интервенции

Длинные позиции по USD, короткие по HKD открываются бесперебойно, явно без опасений превентивной официальной интервенции на данный момент. На азиатских торгах пара USDHKD выросла до отметки 7,7891, что значительно ниже верхней границы диапазона 7,85, установленной Управлением денежного обращения Гонконга (диапазон конвертируемости: 7,75-7,85). Управление денежного обращения Гонконга выразило готовность поддерживать привязку валютного курса к доллару США (ожидается, что Управление совершит интервенцию на отметке 7,8), однако стремительное ослабление курса HKD вызывает вопросы относительно надёжности такой привязки. Благодаря росту дифференциала процентных ставок между США и Гонконгом заимствования в гонконгских долларах становятся дешевле, а покупка долларов США – заманчивой для керри-трейд. И всё же ВВП Гонконга в годовом исчислении, вероятно, вырастет, поскольку в первом квартале ВВП составил 4,3% (выше прогноза 3,7%). Данная цифра указывает на то, что показатели расходов домохозяйств и экспорта услуг по-прежнему высоки. Индекс PMI за апрель указывает на то, что импульсы роста экономики будут высокими. С фундаментальной точки зрения показатели Гонконга сильны.

Опасения относительно попыток Гонконга замедлить рост цен на рынке жилья посредством ужесточения правил кредитования и повышения налога на приобретение жилья понизили ставку Hiber ниже эквивалентного показателя в США (1-месячная ставка Hiber снизилась с 0,75% в январе до 0,38%), тогда как высокий уровень межбанковской ликвидности понижает спрос на HKD. Кроме того, Китай работает над ужесточением финансовых условий, ожидания постепенного повышения ставки Федрезервом растут, а баланс сокращается - всё это ведёт к масштабному оттоку капитала. И всё же опасность ожидания заключается в том, что спекулятивные короткие продажи HKD могут усложнить задачу Управлению денежного обращения Гонконга или даже угрожать стабильности всей банковской системы Гонконга. Ожидание может заставить Управление совершить интервенцию, и, по всей видимости, также повысить процентные ставки. Учитывая высокий уровень использования заёмных средств домохозяйствами Гонконга, резкий рост процентных ставок окажет негативное влияние на держателей долга и, вероятно, ограничит потребление (оказывая негативное влияние на рост экономики); в общем, получается опасная спираль. В настоящий момент (на фоне приемлемых фундаментальных показателей, а также с учётом огромных резервов Управления денежного обращения Гонконга в размере 3,5 трлн долларов США) мы не видим никакой угрозы для привязки HKD к USD. Если мы увидим, что USDHKD находится на отметке 7,8, будет велик соблазн открыть короткую позицию по данной паре.



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 объём 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.

Учитывая резкое обесценивание жёлтого металла в последние недели, разворот более чем вероятен. Воспользуйтесь этим движением на рынке.

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

1-month return: -5.20%

С начала	▲ 57.88%
Уровень доходности за 1 месяц	-5.20%
Доходность в день	2.21%
Прогнозируемая доходность по дивидендам	0.00%
Начальная дата	20/07/15
<input type="button" value="Смотрите данные портфеля"/>	
<input type="button" value="Покупайте структурированный продукт"/>	



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.