

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

12 - 18 июня 2017 г.

**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание**

|                                  |                                                                 |
|----------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| <b>с.3 Экономика</b>             | События миновали, покупайте рисковые активы - Питер Розенштрайх |
| <b>с.4 Экономика</b>             | Период релаксации ШНБ завершён - Арно Массе                     |
| <b>с.5 Экономика</b>             | Заседание ЕЦБ: Драги разочаровывает рынки - Янн Квеленн         |
| <b>с.6 Тематическая торговля</b> | "Брексит"                                                       |
| <b>Дисклеймер</b>                |                                                                 |

## Экономика

## События миновали, покупайте рисковые активы

Минувшая неделя принесла массу рисковых событий, переключивших внимание инвесторов с фундаментальных показателей на кричащие заголовки. Хотя ситуация «зависшего парламента» в Соединённом Королевстве, вероятно, и окажет негативное влияние на GBP и активы Великобритании в обозримом будущем, другие ключевые события окажут лишь временный эффект. Поскольку ухабистая траектория уклонения от риска привела к ожесточённой гонке, основываясь на фундаментальных показателях, мы по-прежнему занимаем конструктивную позицию в отношении валют развивающихся рынков. Драйверы сильного притока капитала, который оказал поддержку активам развивающихся рынков, остались прежними и не демонстрируют признаков ослабления.

Дифференциал роста между развивающимися и развитыми рынками окажет поддержку котировкам активов. Приятный экономический сюрприз для многих развивающихся рынков повысил прогноз их роста. Рост ВВП развивающихся рынков в 2017 г. ожидается вблизи 4,5%, что намного опережает слабый прогноз роста ВВП развитых рынков на уровне 1,8%. Тем не менее, внутренняя и внешняя политика (например, торговая политика президента Трампа) ведёт к значительной неопределённости в отношении указанного прогноза. Инфляция для инвесторов по-прежнему является «лакомым куском». Высокая экономическая активность, особенно в торговле, оказала давление на цены, однако всё ещё низкие цены на нефть снова вернули тему рефляции. Главные финансовые регуляторы, вероятно, будут сохранять мягкую монетарную политику, поскольку прогноз цен на энергоносители по-прежнему слабый.

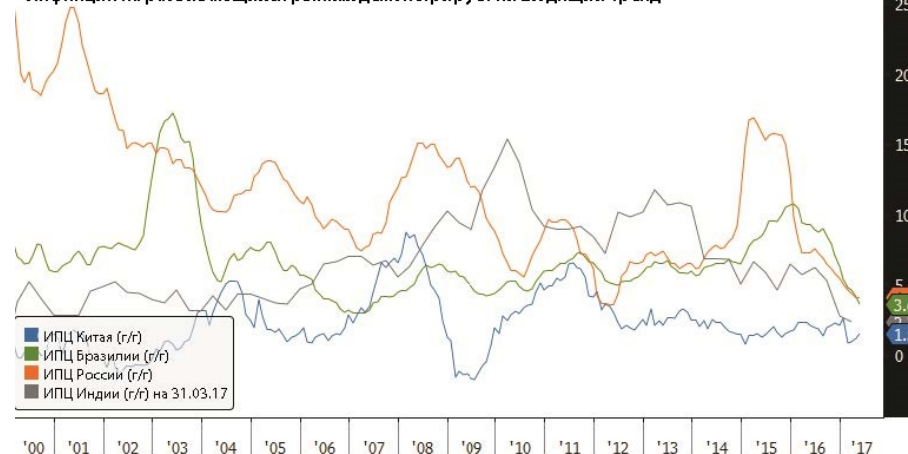
Однако, сильнейшим драйвером роста котировок активов развивающихся рынков, вероятно, станет откладывание ужесточения монетарной политики «Большой тройкой». На минувшей неделе ЕЦБ понизил прогноз по инфляции, что позволило Драги использовать «голубиную» риторику, несмотря на чёткое движение в сторону сворачивания программы количественного смягчения. В Банке Японии заявили, что готовы позволить инфляции превысить целевые показатели, несмотря на общее улучшение экономической ситуации, а также возрастающее давление со стороны политических деятелей начать процесс нормализации.

Наконец, повышение Федрезервом ставок на 25 б.п. уже практически полностью заложено, хотя вероятность дополнительных повышений в 2017 г. стремительно падает. Удручающая экономическая статистика США (в т.ч. слабый показатель базовой инфляции), а также замешательство в Вашингтоне лишило инвесторов уверенности в

ускорении экономики во втором квартале и, как результат, в агрессивной траектории кривой процентных ставок Федрезерва. С учётом предстоящего отсутствия ужесточения монетарной политики в вышеуказанной «Большой тройке» длительная повышенная волатильность вряд ли окажет положительное влияние на развивающиеся рынки в среднесрочной перспективе.

В целом глобальные макроэкономические условия по-прежнему оказывают поддержку рисковому настроению и продолжают направлять финансовые потоки в активы развивающихся рынков. Мы продолжаем выступать за сделки керри-трейд, но будем при этом пристально следить за изменением настроений.

Инфляция на развивающихся рынках демонстрирует нисходящий тренд



## Экономика

## Период релаксации ШНБ завершён

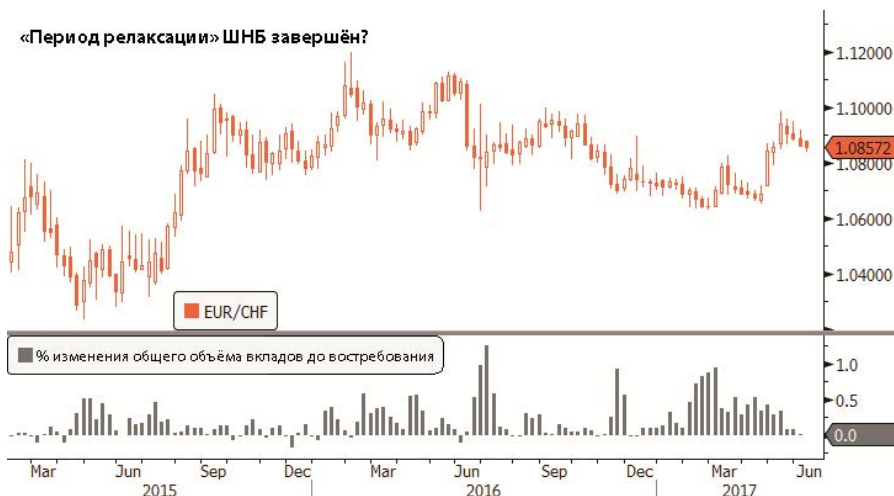
Публикация последней порции экономической статистики из Швейцарии прошла в целом незамеченной, поскольку участники рынка ожидали несколько ключевых событий. Уровень безработицы в мае снизился до 3,2% (с поправкой на сезонность), превзойдя медианный прогноз в 3,3%, а аналогичный показатель за предыдущий месяц был пересмотрен в сторону снижения до 3,2%. Инвесторов также приятно удивила инфляция: рост потребительской инфляции составил 0,5% г/г, что намного выше прогнозов в 0,3%.

Тем не менее, гармонизированный ИПЦ, позволяющий сравнить инфляционное давление с аналогичным показателем в соседних странах ЕС, в минувшем месяце снизился (0,2% м/м). В годовом исчислении этот показатель снизился с 0,7% в апреле до 0,4%. Причин для беспокойства нет, поскольку базовая инфляция в мае продолжила свой рост, подчеркнув отрицательное влияние большинства волатильных компонентов, особенно нефтепродуктов.

Что касается монетарной политики, в последние недели ШНБ получил небольшую передышку, поскольку на фоне победы Макрона на президентских выборах во Франции, а также ожидаемого положительного результата для Консервативной партии на выборах в Великобритании у инвесторов снова появилась вера в сильный Европейский союз. Темпы роста объёма вкладов до востребования в Швейцарском национальном банке значительно замедлились в течение первых недель после победы Макрона (в среднем прирост за неделю составлял 357 млн франков), тогда как в течение месяца до выборов во Франции совокупный объём вкладов до востребования рос в среднем на 2 млрд франков в неделю. По состоянию на 2 июня, совокупный объём вкладов до востребования составил новый исторический максимум на отметке 576 млрд франков.

И всё же, этот «медовый месяц» может закончиться, поскольку как политическая, так и монетарная ситуация в последнее время ухудшились. В самом деле, «голубиная» риторика заявления Марио Драги в минувший четверг вместе с неудавшейся попыткой Мэй укрепить свои позиции в Палате общин удержит инвесторов от поспешных действий и побудит их сократить длинные позиции по EUR, что в конечном счёте окажет негативное влияние на пару EUR/CHF.

Мы ожидаем, что EUR/CHF снова столкнётся с понижающим давлением, поскольку инвесторы скорректируют свои портфели активов. Достигнув отметки 1,0987 на фоне победы Макрона, пара продолжила снижаться и в минувшую пятницу достигла отметки 1,0838. В краткосрочной перспективе мы ожидаем, что единая валюта вернётся к отметке 1,0650.



## Экономика

## Заседание ЕЦБ: Драги разочаровывает рынки

Состоявшееся на минувшей неделе заседание ЕЦБ ослабило евро. Европейский центральный банк слегка понизил свой прогноз по инфляции. Действительно, в настоящий момент прогноз по ИПЦ составляет 1,5% на 2017 г. и 1,3% на 2018 г., а прогноз роста экономики на ближайшие три года по-прежнему находится ниже уровня 2%.

Финансовые рынки определённо ожидали намёки на вероятную нормализацию монетарной политики, поскольку, как мы полагаем, масштабная программа количественного смягчения пока что не достигла ожидаемых результатов. На самом деле Драги упомянул, что ставки могут быть урезаны ещё сильнее, несмотря на то, что казалось нынешним монетарным курсом ЕЦБ. Опасения также вызывает канцлер ФРГ Ангела Меркель, а также чиновники Нидерландов. Недавно под конец встречи с парламентом Нидерландов Драги вручили пластмассовый тюльпан как напоминание об опасениях по поводу пузыря.

Как многие и ожидали, ставки остались на прежнем уровне. Мы всё ещё считаем, что приближаемся к точке перегиба в монетарной политике.

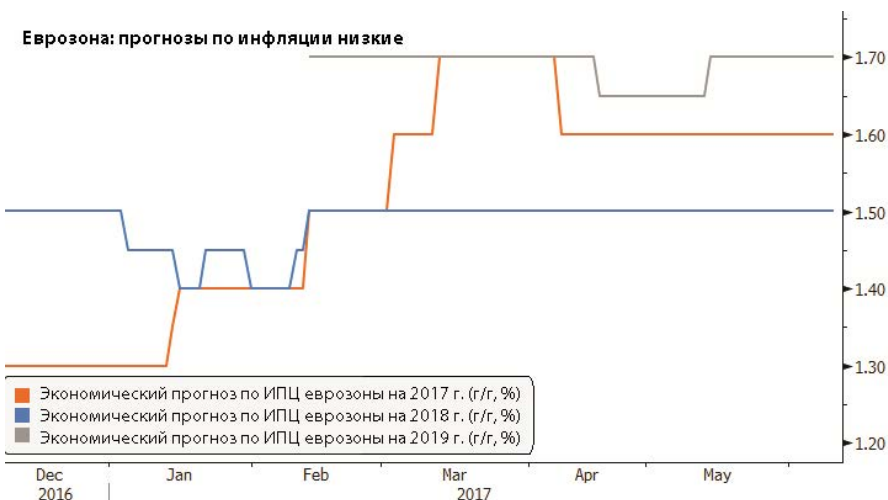
Для проведения оценки экономики еврозоны необходимо взглянуть на экономику Германии (это отличный барометр). На минувшей неделе объём производственных заказов в Германии снизился (причём внезапно) сильнее, чем ожидалось в апреле (-2,1% м/м). В любом случае последняя порция экономической статистики была уверенной и показала, что Германия явно находится на траектории восстановления.

Прогноз по производственным заказам (хотя и отрицательный) был намного оптимистичнее. Рынки прогнозируют, что данный показатель незначительно снизится до отметки -0,3%. Теперь нам интересно, есть ли причины для опасений после очень положительного первого полугодия. В любом случае важно отметить, что в годовом исчислении объём производственных заказов находится в целом на положительной территории (+3,5%).

Как объяснялось выше, другие фундаментальные показатели экономики Германии положительные. Экономика растёт высокими темпами, опережающими средний показатель по еврозоне (0,6% в первом квартале), а рынок труда в целом восстанавливается.

Безработица ещё никогда не была на столь низком уровне. Так что, похоже, опубликованные на минувшей неделе данные о производственных заказах противоречат нынешнему импульсу в Германии.

На фоне таких экономических показателей ФРГ и заседания ЕЦБ движения единой валюты носят смешанный характер, и евро в настоящий момент снова торгуется ниже отметки 1,1200. Мы полагаем, что рынки всё ещё оптимистично настроены в отношении восстановления еврозоны и продолжают закладывать трудности в США.



## Тематическая торговля

## "Брексит"

Решение Соединённого Королевства выйти из Европейского союза вывело из равновесия финансовые рынки, поскольку большинство инвесторов ожидали, что Великобритания на референдуме о членстве в ЕС проголосует «против» выхода из него. Такое решение спровоцировало панику на финансовых рынках: инвесторы массово бежали из рискованных активов в активы со статусом «тихая гавань», такие как золото или облигации. И всё же, хотя котировки большинства активов и обвалились, некоторые всё же смогли «пережить эту бурю».

Данный портфель, который мы создали, состоит из ценных бумаг, которые в случае «Брексита» должны продемонстрировать хорошие показатели. Данный портфель предлагает существенную непрямую связь с золотом, которое в периоды нестабильности всегда демонстрирует хорошие показатели благодаря своему статусу «тихая гавань», а также с ценными бумагами, имеющими небольшую корреляцию с фондовыми индексами, обычно демонстрирующими хорошие результаты в период высокой волатильности.

Более подробную информацию можно найти здесь:

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



## 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.