SWISSQUOTE

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

24 - 30 **июля** 2017 **г.**

ПОЛОЖЕНИЯ ОБ ОГРАНИЧЕНИИ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И РАСКРЫТИИ ИНФОРМАЦИИ

Swissquote Bank SA | Ch. de la Crétaux 33, CP 319 | CH-1196 Gland | Switzerland
Tel +41 22 999 94 11 | Fax +41 22 999 94 12 | forex.analysis@swissquote.ch | www.swissquote.com/fx

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание


| | |
|---|---|
| с.3 Экономика | Драги отходит от темы рефляции - Питер Розенштрайх |
| с.4 Экономика | Доллар США снова должен ослабнуть - Янн Квеленн |
| с.5 Экономика | Над традиционным для США автопромом сгущаются тучи - Арно Массе |
| с.6 Тематическая торговля | Лечение рака |
| Дисклеймер | |

## Экономика

# Драги отходит от темы рефляции

В настоящий момент, когда летние торги в самом разгаре, мы не ожидаем, что какой-либо отдельный драйвер станет определяющим. Это включает в себя и тему «нормализации» монетарной политики главными финансовыми регуляторами. Торговля на дивергенции в нормализации монетарной политики ЕЦБ и ФРС уже прошла длинный путь, повысив вероятность бычьей коррекции USD. Ослабление экономической ситуации в США, а также давно известный факт, что экономические показатели не соответствуют собственным прогнозам ФРС, – всё это побудило трейдеров исключить следующее повышение ставки Федрезервом. За несколько недель вероятность повышения процентной ставки в декабре снизилась с 55% до 35%, а с апреля стоимость USD по отношению к евро упала почти на 9,5%. И всё же, если исключить спекуляции, экономические показатели Европы и ЕЦБ не предоставили убедительных доказательств того, что ужесточение монетарной политики будет происходить более стремительными темпами.

Заседание ЕЦБ в минувший четверг было скучным событием, поскольку предоставило ограниченный объём новой информации. ЕЦБ оставил операции без изменения, в то же время не предоставив никаких реальных подробностей о том, когда начнётся процесс сокращения выкупа активов. Драги заявил, что конкретной даты сворачивания программы выкупа активов нет, и добавил, что дискуссия будет иметь место осенью. Риторика Драги была «голубиной», поскольку он заявил, что инфляция «находится не на том уровне, на котором мы хотели бы её видеть». Тем самым Драги явно отошёл от своего выступления в Синтре, в ходе которого поднималась тема рефляции. Он также упомянул, что обменный курс привлёк некоторое внимание и будет влиять на решения относительно формирования монетарной политики.

Стабильное укрепление EUR, а также недавний рост доходностей по облигациям, вероятно, вызывают беспокойство главного финансового регулятора еврозоны. Драги определённо заинтересован в том, чтобы избежать тяжёлых последствий будущего ужесточения финансовых условий и дальнейшего замедления инфляции. Своими расплывчатыми заявлениями о том, что «осень» будет подходящим временем для обсуждения сворачивания программы выкупа активов, Драги снижает ожидания и уверенность рынка в том, что он пошлёт какие-либо сигналы на предстоящем симпозиуме в Джексон-Хоуле. В целом мы подозреваем, что ЕЦБ использует сентябрьское заседание для подготовки к заявлению в октябре.

Такая стратегическая задержка должна привести к тому, что неопределённость начнёт постепенно нарастать, а бычий импульс в паре EURUSD ослабнет. Особенно потому что существует большая вероятность того, что на заседании ФРС, которое состоится 16 сентября, будет сделано важное заявление относительно ребалансировки. Поступающие из США экономические показатели продолжают указывать на высокую активность и сильный рынок труда – всё это на фоне отскока инфляции. Данная ситуация оказывает поддержку теории объявления Федрезервом о ребалансировке раньше срока (на заседании 26 июля). Мы видим, что уровень ключевого сопротивления EURUSD на отметке 1,1716 ограничит нынешний бычий рост, учитывая вероятную коррекцию фундаментальных показателей в сторону снижения.

## Экономика

# Доллар США снова должен ослабнуть

На минувшей неделе в ходе полугодового заседания по вопросам монетарной политики ФРС Джанет Йеллен признала, что фондовые рынки перегреты. Она заявила, что по широкому спектру активов имеет место сильное «стоимостное давление». Несмотря на это, риторика главы ФРС Йеллен оказалась… «голубиной», тогда как рынки ожидали от неё намёков на дальнейшее повышение ставки до конца года. Ирония заключается в том, что в последние восемь лет (в период проведения политики нулевых процентных ставок) главный финансовый регулятор США поднимал котировки облигаций посредством ликвидности и сильных вербальных интервенций.

В настоящий момент мы полагаем, что ФРС хочет позволить инфляции расти. Для этого ФРС не будет выводить ликвидность из своего баланса, а ставки не будут превышать уровень в 2%. В любом случае Йеллен и ФРС знают, что повышение ставок до уровня выше 2%, вероятно, спровоцирует масштабную рецессию, поскольку долг США слишком велик, а обслуживание долга станет непомерным бременем. Мы убеждены в этой гипотезе, зная уровень задолженности США. Последующий за этим «эффект снежного кома» будет катастрофическим.

Нормализация монетарной политики явно займёт больше времени. Эта дилемма для членов правления ФРС лишь усугубляется. Пузырь на фондовом рынке поддерживается монетарной политикой США, но повышение ставок спровоцировало бы рецессию.

Именно поэтому в этот четверг ставки в США не будут повышены; мы полагаем, что главный финансовый регулятор США намерен сократить свой долг посредством инфляции. Доллар должен и дальше ослабевать по отношению к единой валюте, а достижение отметки 1,17 долл. за 1 евро определённо является краткосрочным целевым показателем. Доллар США ослабевает по отношению к основным валютам Группы десяти (G10), а EURUSD в настоящий момент торгуется на уровнях, не виданных с мая 2016 г. Бычий тренд выглядит очень глубоким.

На данный момент мы по-прежнему полагаем, что реальное состояние экономики США переоценено. Фундаментальные экономические показатели носят смешанный характер. Опубликованные импортные цены за июнь продемонстрировали снижение на 0,2%. В мае импортные цены уже снизились на 0,3% м/м. Импортные цены без учёта нефти несколько выросли. К тому же, ИПЦ в США снижается четвёртый месяц подряд. Похоже, что целевой показатель ФРС всё менее достижим в обозримом будущем. В результате мы твёрдо убеждены, что перезагрузка медвежьих позиций по доллару будет хорошей ставкой в ближайшие месяцы. В настоящий момент нет доказательств того, что доллар укрепится в среднесрочной перспективе.

## Экономика

# Над традиционным для США автопромом сгущаются тучи

В последние годы темпы продаж новых автомобилей в США, подпитываемые субстандартным кредитованием, ушли «в стратосферу». Акции автопроизводителей фиксировали внушительный рост, поскольку заёмщикам с низким доходом была предоставлена возможность приобрести новенький автомобиль, несмотря на слабые финансовые возможности.

Для начала давайте взглянем на последние события на вторичном авторынке. В первом квартале 2017 г. средняя цена сделки по покупке автомобиля с пробегом выросла до 19,2 тыс. долл. по сравнению с 18,8 тыс. долл. годом ранее; это может говорить о высоком спросе, а также о том, что у вторичного авторынка впереди светлое будущее. Тем не менее, не дайте себя обмануть: данный рост имеет место в основном за счёт роста рекомендуемой розничной цены производителя, а также за счёт эффекта устойчивого снижения среднего возраста автомобилей с пробегом. В самом деле, средний возраст автомобиля с пробегом в первом квартале составлял 4,4 года по сравнению с 4,5 годами 12 месяцев назад, тогда как средняя начальная рекомендуемая розничная цена производителя выросла с 32,9 тыс. долл. до 34,2 тыс. В целом подобная ситуация ведёт к постоянному росту спреда между рекомендуемой розничной ценой производителя и добавленной стоимостью автомобилей с пробегом. Другими словами, владельцы нового автомобиля вынуждены понижать цену при продаже своего актива на вторичном рынке. Этот тренд в будущем должен даже ускориться на фоне роста предложения автомобилей с пробегом, тем самым значительно снижая стимул приобретать новые автомобили, поскольку на вторичном авторынке можно приобрести более дешёвую альтернативу.

К сожалению, данная ситуация определённо не намерена совершать разворот, поскольку авторынок США столкнулся с новым кризисом. Рынок автокредитования (в частности субстандартные кредиты) в последнее время оказался в центре внимания на фоне внезапного роста случаев неисполнения обязательств. В самом деле, аналогичная ситуация произошла на рынке жилой недвижимости десять лет назад, когда кредиторы даже не удосуживались проверять динамику доходов или послужной список заёмщиков; в этот раз история повторяется, но уже в автопроме. Заёмщики с низким уровнем дохода смогли сесть за руль новых автомобилей, но столкнулись с высокой процентной ставкой, что сделало инвестиции в автопром очень привлекательными, особенно на фоне запредельно низких процентных ставок.

Как и ожидалось, заёмщики с низкими доходами не могут позволить себе такие затраты в долгосрочной перспективе и поэтому оказываются не в состоянии обслуживать свой автокредит, тем самым запуская стандартную процедуру: кредитор конфискует автомобиль и пытается продать его на вторичном рынке, тем самым раздувая предложение на рынке автомобилей с пробегом.

Не вдаваясь особо в детали, отметим, что итогом является следующее: спустя годы рекордных продаж автопром США ждут годы низких точек входа. Ведущие марки автомобилей на рынке США в итоге потерпят убытки. Первыми «под раздачу» попадут Ford, Toyota, Honda, Nissan и General Motors. В связи с этим существует вероятность того, что по мере снижения объёмов продаж котировки этих компаний рано или поздно покажут нисходящую динамику.

## Тематическая торговля | Лечение рака

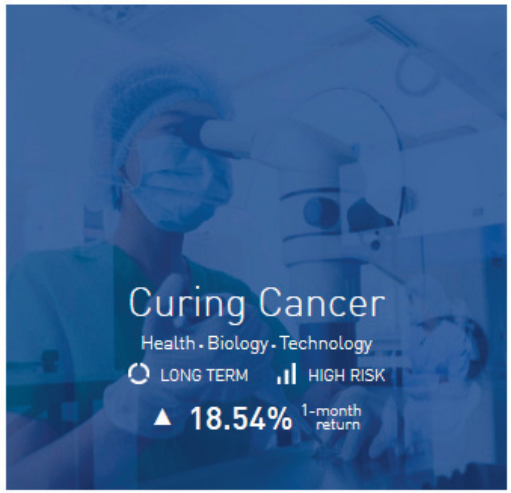
По данным ресурса cancer.org, в 2030 г. будет зафиксировано 21,7 млн новых случаев заболевания раком. Ожидается, что в этом же году от рака умрёт тринадцать миллионов человек. Учитывая же, что современный образ жизни предположительно повышает риск заболевания раком, есть вероятность того, что указанные цифры занижены. В результате, необходимы важные открытия, и многие компании, включая стартапы, тратят время и вкладывают деньги в поиски способов лечения.

Конечно же, на создание лекарства от рака необходимо время, приверженность своему делу и знания. Сегодняшние инвестиции – это лекарство на «завтра». Кроме того, сложно даже просто понять, какие сейчас проводятся исследования: результаты исследований часто публикуются в научных обозрениях, недоступных широкой общественности. В связи с этим, мы отобрали фондовые бумаги 12 компаний, научно-исследовательская работа которых сконцентрирована вокруг большого перечня лекарственных препаратов. Нашим главным критерием является разделение на стартапы и компании, занятые приумножением доходов.

Мы выбрали пять недавно созданных стартапов, которые в 2015 г. завершили процедуру первичного размещения акций, но ещё не представили свою продукцию на рынке. Эти компании являются кандидатами на звание будущих «голубых фишек» рынка фармацевтики. Главной задачей научных исследований компаний Beigene и Syndax является разработка лекарственных средств против рака, тогда как компании Editas и Avexis нацелены на коррекцию генома и лечение.

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 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.