

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

4 - 10 декабря 2017 г.

**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание**

- |                                  |  |
|----------------------------------|--|
| <b>с.3 Экономика</b>             | Развивающиеся рынки выиграют от низких ставок центробанков G10 - Питер Розенштрайх |
| <b>с.4 Экономика</b>             | Разочарование в долларе должно стимулировать рост евро - Арно Массе                |
| <b>с.5 Экономика</b>             | Биткойн: готовность к новым максимумам - Янн Квеленн                               |
| <b>с.6 Тематическая торговля</b> | Активно управляемый сертификат на биткойн  |
| <b>Дисклеймер</b>                |  |

**Экономика****Развивающиеся рынки выиграют от низких ставок центробанков G10**

Волатильность на развитых рынках выросла, распространившись на активы развивающихся рынков. В 2017 г. инвесторы пребывали в «боевой готовности» из-за масштабного роста котировок активов, периодических «ястребиных» заявлений центральных банков и общих заявлений о переоценке на фондовых рынках. На наш взгляд, рост волатильности является скорее сезонным фактором (инвесторы фокусируются на получении высокой доходности до конца года), а не системным сдвигом, вызывающим устойчивую коррекцию.

Нынешний 2017 год не принёс ужесточения монетарной политики центральными банками, как того ожидали многие аналитики, поскольку инфляционные ожидания (в частности по зарплатной инфляции) так и не материализовались. В результате этого появились заявления, что 2018 год станет «новым» годом, когда ведущие центральные банки повысят ставки и сократят программы количественного смягчения. Рынки предварительно заложили три повышения ставки на 25 б.п. И всё же, опираясь на официальные прогнозы, которые постоянно не находят подтверждения, мы бы ограничили ожидания ужесточения монетарной политики (особенно, учитывая последние комментарии членов правления центральных банков, в которых отмечается отсутствие понимания причин инфляционной динамики). Опубликованный в минувший четверг показатель ИПЦ еврозоны не оправдал прогнозы ни по потребительской, ни по базовой инфляции, что лишь подтверждает наше мнение. Слабая инфляция на развитых рынках снизит темпы ужесточения монетарной политики. Отсутствие роста доходностей позволит и дальше проводить рискованные операции и будет способствовать перетеканию капитала на валютные рынки развивающихся стран. В более широком понимании развивающиеся рынки зафиксируют более высокий рост, а низкая инфляция повысит их привлекательность.

Ясно, что шумиха, которую создаёт президент Трамп, включая его комментарии по поводу североамериканской ЗСТ НАФТА и Мексики, время от времени колеблет уверенность инвесторов. И всё же мы по-прежнему призываем фокусировать внимание на экономических показателях, а не на «политическом шоу». В Мексике замедление инфляции из-за снижения роста национальной экономики должно оставаться основным драйвером роста курса MXN. В этой связи рынок недооценивает вероятность повышения процентной ставки новым главой Банка Мексики в декабре. В своём первом интервью на посту главы Центрального банка

Мексики Алехандро Диас де Леон звучал «по-ястребиному», указав тем самым, что правление главного финансового регулятора Мексики не должно исходить из того, что «дефляционная траектория обязательно будет двигаться в соответствии с прогнозом». Это означает, что правление Банка Мексики выбрало «ястребиный» курс. Рынок закладывает приблизительно 15 б.п. Однако если ФРС повысит ставку на 25 б.п. (как мы и ожидаем), это заставит главный финансовый регулятор Мексики действовать вместо того, чтобы занимать выжидательную позицию. Рынок в очередной раз заложил чрезмерную премию за риск в отношении шестого раунда переговоров по североамериканской ЗСТ НАФТА, а также в отношении президентской гонки в Мексике (учитывая предыдущую угрозу о проведении эффективной политики). Мы занимаем конструктивную позицию в отношении MXN против USD, а также считаем, что национальная валюта Мексики опередит BRL.

## Экономика

## Разочарование в долларе должно стимулировать рост евро

Начав минувшую неделю уверенно, доллар США развернул потери, между тем инвесторы приступили к сокращению длинных позиций по USD. После роста в течение недели почти на 0,75% индекс доллара частично растерял свои достижения и в пятницу вновь вернулся на уровень вблизи пороговой отметки 93. Несколько месяцев назад казалось, что у USD блестящие перспективы: налоговая реформа Трампа, наконец, начала продвигаться вперёд, Федрезерв начал сокращать огромный баланс, а также намекнул на повышение ставки в декабре, а экономические индикаторы в целом соответствовали ожиданиям рынка.

Тем не менее, похоже, что инвесторы всё ещё разочарованы развитием ситуации в отношении налоговой реформы США и последней порцией экономических индикаторов. Экономическая повестка дня была весьма насыщенной на минувшей неделе. Первый пересмотр ВВП за третий квартал был в сторону повышения до 3,3% к/к в годовом выражении, однако пересмотр показателя личных потребительских расходов в сторону снижения (2,3% по сравнению с 2,2%) «убил» весь энтузиазм. Хорошие же новости заключаются в том, что последние инфляционные показатели совпали с прогнозами. Базовый ценовой индекс потребительских расходов (любимый инфляционный показатель ФРС) в октябре стабильно удерживался на уровне 1,4% г/г, тогда как потребительская инфляция снизилась с 1,7% месяцем ранее до 1,6%.

На политическом фронте налоговая реформа США столкнулась с трудностями при рассмотрении в Сенате. Даже имея незначительное республиканское большинство в верхней палате Конгресса, Трамп не в состоянии заручиться достаточным количеством голосов для принятия налогового законопроекта. Своё разочарование инвесторы выразили через сокращение длинных позиций по USD.

Что касается позиций спекулянтов, статистика, опубликованная Комиссией по торговле товарными фьючерсами, показала, что некоммерческие короткие позиции по USD в последние недели незначительно выросли. В частности, спекулянты продолжили делать ставку на рост пары EUR/USD. Мы полагаем, что для дальнейшего роста евро, особенно против доллара США, существует большое пространство для манёвра. Хорошая ситуация в экономике в сочетании с «ужесточением» условий монетарной политики в еврозоне – всё это стимулирует инвесторов переводить капиталы на другую сторону Атлантики.



## Экономика

## Биткойн: готовность к новым максимумам

Биткойн, который сотни раз хоронили с момента его создания в 2009 г., несмотря ни на что, всё-таки достиг отметки в 10 000 долл. США. Это определённо является большой суммой, однако после того, как майнинг всех биткойнов завершится после 2020 г., количество биткойнов будет составлять всего 21 млн единиц.

Мы полагаем, что котировки биткойна продолжат свой рост. В настоящий момент в мире насчитывается приблизительно 38 млн миллионеров. Это означает, что биткойны будут не у всех.

Теперь, когда биткойн достиг такой высокой отметки, спекуляции относительно его будущего приближаются к апогею. Некоторые полагают, что котировки достигнут отметки в 1 млн долл.; к их числу относится Джон Макафи, который в своём твиттере заявил, что повышает свой прогноз по биткойну. Другие (например, Джейми Даймон) заявляют, что «Биткойн – это афера» (при этом Даймон забывает, что его банк JP Morgan был связан со скандалом вокруг ставки LIBOR).

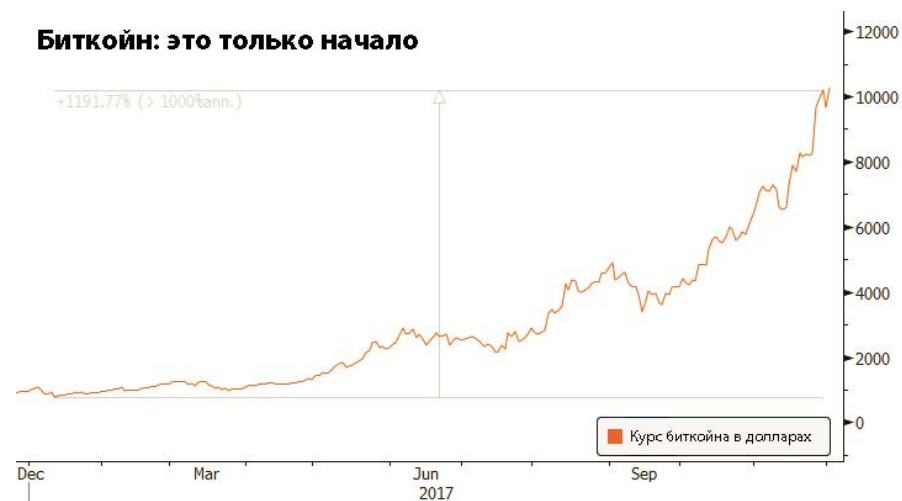
Некоторые также весьма подозрительно относятся к биткойну. Среди них Жан Тироль (лауреат Нобелевской премии 2014 г.): его беспокоит потенциальный финансовый пузырь, который представляет собой биткойн. К сожалению, мы ничего не услышали от него на счёт огромного долга, накопленного странами Большой десятки. После этого он добавил, что опасается приватизации денег. Напомним, что ФРС – это частный банк, контролирующий эмиссию каждого доллара. Есть ли в таком случае причины опасаться Федрезерва?

Мы полагаем, что хотя технология биткойна и не идеальна (очень низкая скорость проведения транзакций и высокая комиссия за транзакции), у цифровой валюты есть серьёзное преимущество. Речь идёт не о возможности хранения и перевода капитала, а о большой скорости её признания, что со временем сделает биткойн важной инвестицией. Создать блокчейн может каждый, но шансов на то, что он станет мейнстримом, как биткойн, практически нет.

Кроме того, биткойн – это путь к оценке многих других криптопроектов. Например, инвестирование в ICO всегда требует наличия биткойна, и многие криптовалютные биржи не принимают бумажные валюты, но принимают биткойн.

Биткойн продолжит удерживать свои позиции, и мы полагаем, что его котировки в 2018 г. достигнут очень высоких отметок. Например, рыночная капитализация биткойна недавно превысила рыночную капитализацию McDonald's: 165 млрд долл. по сравнению со 134 млрд долл. Будущее определённо приближается.

### Биткойн: это только начало



## Тематическая торговля

## Активно управляемый сертификат на биткойн

Появляется всё больше подтверждений того, что криптовалюты (во главе с биткойном) кардинально изменят глобальную кредитно-денежную систему благодаря лёгкости ведения торговли, быстро расширяющейся сети пользователей, а также масштабному признанию цифровых валют как формы обмена. Даже критики смягчили свои нападки на надёжность криптовалют, поскольку авторитетные личности, финансовые институты и правительства всё больше интегрируют цифровые валюты в свои бизнес-стратегии.

Биткойн стал стандартом для децентрализованных цифровых валют. Этот старейший и наиболее распространённый криптоактив фиксирует самые высокие ежедневные объёмы торговых операций и имеет рекордно высокую рыночную капитализацию. Инвесторы, заинтересованные в выходе на рынок криптовалют, рассматривают биткойн как важнейшую инвестицию. Тогда как высокая доходность привлекает спекулянтов, многие инвесторы обеспокоены запредельной волатильностью, что вполне понятно.

Целью активно управляемого сертификата на биткойн от Swissquote является снижение волатильности с одновременным получением доли от растущей доходности. Наша стратегия направлена на снижение волатильности за счёт увеличения количества наличных денег, удерживаемых в периоды неопределённости и спадов. Эта стратегия с низкой волатильностью призвана уменьшить перепады цен, чтобы в долгосрочной перспективе можно было бы получить последовательную отдачу.

Активно управляемый сертификат на биткойн доступен по нижеуказанному адресу:

<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.