

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

10 - 16 сентября 2018 г.

**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание**

- с.3 Экономика** Рынок недооценивает «жёсткий» сценарий «Брексита» - Питер Розенштрайх
- с.4 Экономика** Италия обещает уважать бюджетные правила ЕС (можно ли этому верить?) - Винсент Мивелаз
- Дисклеймер**

## Экономика

## Рынок недооценивает «жёсткий» сценарий «Брексита»

Пришло время делать ставки на итог «Брексита». Мы полагаем, что рынки слишком преуменьшают риски. Инвесторы закладывают 80% вероятность того, что соглашение по «Брекситу» состоится, при этом вероятность нейтрального для рынка «мягкого» сценария «Брексита» составляет 60%. Это может сделать некоторые мои последующие тезисы похожими на преувеличение и надуманность. Кинули в лету наши ожидания «мягкого» сценария «Брексита». Мы не ожидаем, что реалистичное соглашение по «Брекситу» будет принято к установленному сроку в октябре. Вероятно, заголовки, фокусирующие внимание на соглашении, публикуются с целью снижения эффекта от пропущенного срока, однако при тщательном анализе этот план, вероятно, развалится. Согласованный «переходный» период продолжительностью в 21 месяц для сглаживания траектории отношений на период после «Брексита» не обеспечит комфорт, когда крайний срок в октябре будет пропущен.

Даже мягкая форма таможенного союза для товаров и услуг станет труднодостижимой; и принять её станет сложнее. Новости о том, что правительство Германии отказывается от ключевых требований (принимая меньше деталей), а правительство Великобритании желает отложить принятие ключевых решений на период после даты выхода Великобритании из ЕС, не смогли упростить путь для заключения соглашения между ЕС и Великобританией. Причина: днём ранее официальный представитель ЕС назвал план Мэй по «Брекситу» «мёртвым». Обострение в политических играх существенно ослабит GBP, при этом значительно повысив волатильность, поскольку премия за политическую волатильность не нормализуется.

Хотя три ключевых вопроса «развода» теоретически урегулированы, дьявол кроется в «деталях». Судя по враждебности, исходящей с побережья Франции, ни одна из сторон не готова отказаться от «деталей».

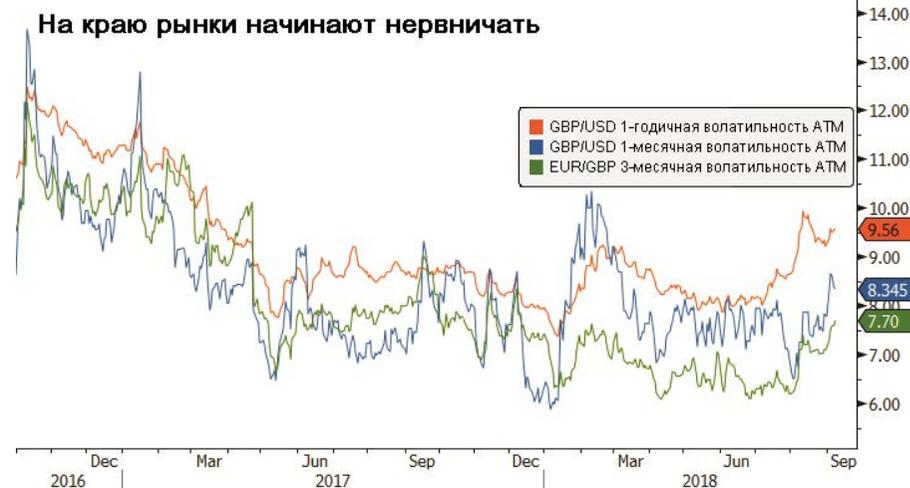
### Ключевые даты

18 октября 2018 г.: саммит ЕС. Подача плана будущих отношений с целью предоставления парламенту Великобритании и членам ЕС времени для ратификации соглашения к дате «Брексита».

13 декабря 2018 г.: саммит ЕС. Страховка на случай отсутствия соглашения в октябре.

29 марта 2019 г.: «Будет соглашение» или «не будет соглашения», выход Великобритании из ЕС ожидается в 23:00 по Гринвичу.

Неопределённость вокруг процесса «Брексита» нарастает, повышая волатильность GBP. Пара GBP/USD продемонстрировала незначительное ралли и консолидируется около 50-дневной скользящей средней в районе отметки 1,3010. Мы подозреваем, что это вызвано скорее закрытием прибыльных коротких позиций, чем изменением положительных ожиданий в отношении прогноза по «Брекситу». Решение Комитета по вопросам монетарной политики Банка Англии по ставке в четверг должно быть «несобытийным» и придерживаться существующего прогноза.



## Экономика Италия обещает уважать бюджетные правила ЕС (можно ли этому верить?)

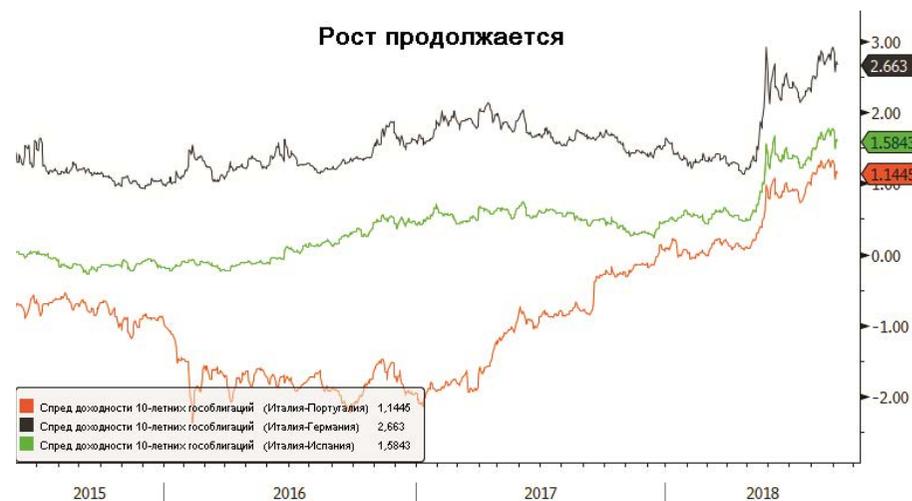
Положение экономики Италии шаткое, и эта ситуация, вероятно, не улучшится даже после завершения избирательного периода в июне 2018 г. На этой неделе в Риме начались переговоры по вопросам бюджета с участием премьер-министра Джузеппе Конте, министра финансов Джованни Триа, вице-премьеров Маттео Сальвини и Луиджи Ди Майо, которые к 27 сентября 2018 г. должны представить новый государственный бюджет и прогнозы роста экономики на 2019 г. Проект бюджета будет направлен 15 октября 2018 г. в расположенную в Брюсселе Еврокомиссию. Еврокомиссия, скорее всего, представит значительный комментарий для прессы и привлечёт внимание инвесторов.

В самом деле, если взглянуть на государственные облигации Италии (BTP), похоже, что инвесторы начали нервничать, а рейтинговые агентства сообщают об этом. Рейтинговое агентство Fitch (обычно известное как самое «мягкое» из трёх агентств) недавно опубликовало негативный прогноз в отношении экономики Италии, после того как в апреле 2017 г. на фоне нарастающего политического риска понизило рейтинг суверенного долга Италии до BBB. Агентство Fitch также подтвердило, что кредитные рейтинги пяти итальянских банков могут быть понижены к концу года из-за сохранения уязвимости, если правящая коалиция в Италии приступит к своему плану фискального стимулирования.

На основе предварительных оценок, получаемых от правительства Италии, таргет дефицита бюджета задан на уровне -0,80% ВВП; ожидается, что данный показатель определён вырастет, поскольку теперь новое правительство сформировано. Таргет может даже достичь уровня -1,50% ВВП, поскольку требования Сальвини и Ди Майо ввести 15-процентную плоскую налоговую шкалу и повысить выплаты по социальному обеспечению для бедных слоёв населения обязательно увеличат дефицит бюджета.

Поэтому прогноз сильного евро к концу года сложно представить; скорее, наоборот. Хотя в отношении Италии план фискального стимулирования можно «отложить в сторону», слухи указывают на то, что Рим обратится к ЕЦБ за дополнительной финансовой поддержкой, особенно если не достигнет установленного таргета дефицита бюджета, тем самым продолжая оказывать давление на ЕС. Кроме того, перспектива выборов в Европарламент весной 2019 г. может быть тревожной, поскольку в Евросоюзе растёт поддержка популистских партий.

В связи с этим ожидается, что пара EUR/USD продолжит снижение, поскольку перспектива единой валюты может продемонстрировать нисходящий уклон, несмотря на нынешнюю временную оптимистичную риторику в связи с процессом выхода Великобритании из ЕС. Пара EUR/USD устремилась к отметке 1,1550.



## 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.