

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ

10 - 16 декабря 2018 г.

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ РЫНОЧНЫЙ ПРОГНОЗ - Содержание

- с.3 Экономика** Крах торговой политики Трампа - Питер Розенштрайх
- с.4 Экономика** Федрезерв намерен сбавить обороты - Арно Массе
- с.5 Экономика** Голосование о «Брексите» в парламенте Великобритании – это не тупик - Винсент Мивелаз
- Дисклеймер**

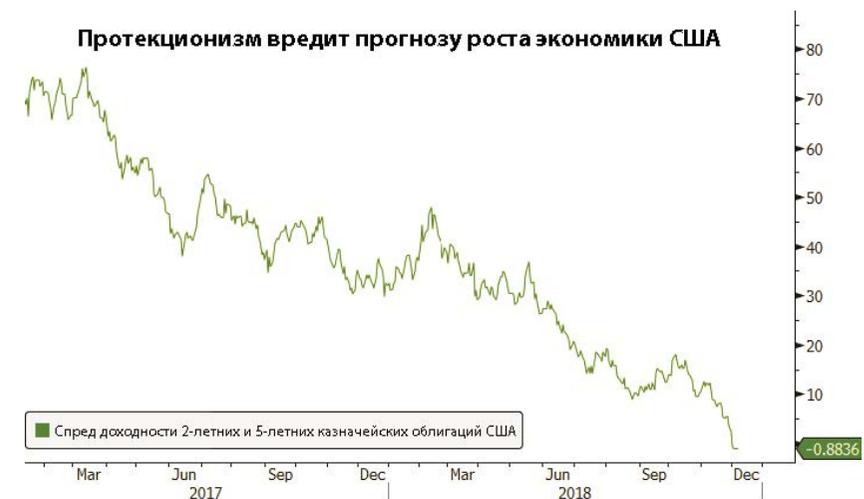
Экономика

Крах торговой политики Трампа

Именно в тот момент, когда вы подумали, что президент США Дональд Трамп больше нигде не мог бы наломать дров со своей торговой политикой или со своей администрацией, мы стали свидетелями того, как финансового директора Huawei задерживают в канадском аэропорту по требованию США об экстрадиции. Это произошло на фоне уязвимых американо-китайских отношений и временного перемирия в так называемой торговой войне сразу после переговоров за ужином на саммите Большой двадцатки в Аргентине.

Как и ожидалось, Пекин в ярости, требует освободить Менг Ванжу и заявляет, что её арест является нарушением прав человека. Хотя Трамп и утверждает, что он не знал о предстоящем аресте, когда встречался с лидером Китая Си Цзиньпином, стало известно, что Джон Болтон (советник Трампа по национальной безопасности) был осведомлён. Агентство Reuters указало, что данный арест связан с предполагаемой схемой уклонения от введённых Вашингтоном антииранских санкций с использованием глобальной банковской системы, которая, как утверждают некоторые, подконтрольна США.

Реакция рынка неизбежно была крайне отрицательной (индекс S&P 500 перенёс сильнейшее однодневное падение за год), а ситуация была спасена исключительно за счёт слухов о том, что Федрезерв, вероятно, рассматривает возможность замедления темпов повышения ставок. Теперь надежды на то, что полноценное соглашение может быть заключено через 90 дней, похожи на несбыточную мечту. Маловероятно, что данный акт публичного проявления неуважения, совершённый США, быстро забудется. Кроме того, смешивать бизнес и политику опасно, однако именно в этом Китай хорошо подкован. Учитывая, что прогноз роста глобальной экономики уже и так слабый, ожидания полномасштабной американо-китайской торговой войны будут лишь продолжать наносить ущерб. Короткий конец кривой доходности казначейских облигаций США переходит из нейтрального положения в отрицательную зону, однако тренд указывает на полный разворот кривой, тем самым намекая на рецессию в США.



Экономика**Федрезерв намерен сбавить обороты**

Появляется всё больше доказательств того, что Федрезерв движется в сторону принятия монетарной стратегии с учётом экономической статистики, и происходит это на фоне волатильных условий на финансовом рынке и опасений замедления роста глобальной экономики. В самом деле, для Федрезерва придерживаться привычного сценария ежеквартального повышения ставок стало опасно, поскольку, как утверждает Джером Пауэлл, процентные ставки находятся «немного ниже» весьма приблизительных оценок уровня, считающегося нейтральным, т.е. уровня, который не приводит ни к ускорению, ни к замедлению роста экономики. И всё же на длинном конце кривой ситуация выглядит совсем иначе: Федрезерв не прекратил сокращать свой огромный баланс, а это означает, что на длинном конце кривой ставки, скорее всего, продолжат свой рост. Кроме того, с октября 2018 г. Федрезерв нарастил темпы сокращения баланса до 50 млрд долл./мес. (20 млрд долл. для агентских долговых обязательств и агентских ипотечных бумаг и 30 млрд долл. для казначейских ценных бумаг). В настоящий момент консенсус-прогноз таков, что цель ФРС – сократить баланс до 2,5-3 трлн долл.; сейчас его размер составляет немного больше 4 трлн долл. Тем не менее, представляется всё более вероятным, что Джерому Пауэллу придётся замедлить или даже прервать процесс сокращения баланса, прежде чем он достигнет указанного уровня.

В самом деле, по состоянию на октябрь 2018 г. государственный долг США составил 21,8 трлн долл., тогда как совокупный долг США (включающий долг домохозяйств, корпоративного сектора, правительств штатов и органов местного самоуправления, финансовых институтов и федерального правительства) превысил отметку в 70 трлн долл., поскольку негосударственная задолженность значительно выросла за последние десять лет. В период 2010-2018 гг. нефинансовый корпоративный сектор увеличил задолженность более чем на 3,5 трлн долл., в результате чего его долг составил 9,5 трлн долл. За тот же период задолженность по потребительским кредитам выросла на 1,4 трлн до отметки в 3,9 трлн долл. Задолженность по студенческим кредитам составляет 1,5 трлн долл., а задолженность по кредитным картам только что перевалила через отметку в 1 трлн долл.

Основная мысль всего вышеизложенного заключается в том, что затраты на обслуживание долга будут постепенно расти по мере дальнейшей реализации Федрезервом курса на нормализацию своего баланса. В 2017 г. Казначейство США в качестве расходов на обслуживание долга выплатило 458 млрд долл., тогда как в 2018 г. аналогичная выплата ожидается в размере приблизительно 500 млрд долл. В связи с этим справедливо будет ожидать, что в ближайшие годы данная сумма значительно увеличится, поскольку ставки будут расти. В самом деле, сегодня средняя процентная ставка по активам правительства, приносящим процентный доход, находится вблизи 2,5% по сравнению с 4,9% в октябре 2007 г. (предкризисный показатель). Если предположить, что средняя процентная ставка вернётся приблизительно к этому уровню, это будет означать, что правительство будет вынуждено выплачивать более 1000 млрд долл. в год в качестве процентов. Это будет непомерная сумма.

Главным выводом из данного обзора является следующее: у ФРС нет иного выбора, кроме как значительно замедлить процесс нормализации, что повлияет как на цикл повышения ставок, так и на сокращение баланса. В конечном счёте это трансформируется в ослабление USD, поскольку инвесторы начнут закладывать такое развитие событий в цены активов.

Экономика**Голосование о «Брексите» в парламенте Великобритании – это не тупик**

С минувшего вторника дебаты в парламенте Великобритании обострились и приближаются к завершению. После решения Кабинета министров королевства утвердить Соглашение о выходе Великобритании из ЕС становится всё менее очевидным то, что члены парламента королевства будут следовать курсом премьера Мэй. Доказательством этого является недавняя поправка, принятая британскими парламентариями, призванная перехватить инициативу у премьера Мэй в случае отсутствия поддержки в отношении внесённого ею предложения. В любом случае правительство Терезы Мэй столкнётся со сложным вызовом: для утверждения законопроекта ей необходима поддержка 320 членов парламента из 650.

В самом деле, наблюдается усиление скепсиса (причём как среди сторонников выхода из ЕС, так и среди сторонников сохранения членства в ЕС) из-за разочарования в нынешнем соглашении, предусматривающем сохранение Великобританией тесных связей с ЕС без права голоса с одновременным принудительным применением Лондоном правил ЕС и обязательством платить взносы в бюджет ЕС (приблизительно 39 млн фунтов стерлингов) в 2019 и 2020 гг. Хотя предлагаемое соглашение позволяет Великобритании выиграть немного времени до конца ноября 2020 г. для выработки полноценного и широко поддерживаемого «соглашения о разводе», отрицательная сторона данного соглашения касательно «двухурневой поддержки», включающей Великобританию и Северную Ирландию, хотя и сохраняет нынешние условия сосуществования без изменений, может стать решающим фактором, ведущим к поражению британского премьера Мэй. Потеря лица в парламенте Великобритании – это потеря Терезой Мэй поддержки Консервативной партии; это означало бы или выполнение постановления парламента Великобритании, или уход в отставку (добровольный или принудительный).

В связи с этим, поскольку вариант «жёсткого» сценария «Брексита» будет наименее желанным результатом как для Великобритании, так и для ЕС (например, вопросы торговли и свободного передвижения; экономические потери, вызванные неразберихой из-за таможенного контроля; коррекция затрат на цепочки поставок и т.д.), становится ясным, что наиболее реалистичным шагом, на который пойдёт правительство Великобритании (помимо просьбы о дополнительных уступках от Еврокомиссии для закрытия сделки до 29 марта 2019 г.), будет продление переходного периода, указанного в статье 50 Лиссабонского договора, что позволит королевству выиграть несколько месяцев для окончательного закрытия сделки с ЕС о «Брексите». Хотя такое решение и оставляет неразрешёнными актуальные проблемы, оно остаётся наиболее реалистичным в краткосрочной перспективе. Вероятность нового торгового соглашения (по типу «Норвегия плюс»), новые всеобщие выборы, второй референдум или односторонний выход по статье 50 – всё это варианты действий, которые могут быть предприняты в перспективе.

В настоящий момент очевидно, что британский фунт стерлингов должен торговаться в зависимости от заголовков в СМИ. 3-месячная подразумеваемая волатильность курса GBP, заданная максимумом июня 2016 г., указывает на то, что инвесторы закладывают «жёсткий» сценарий «Брексита», хотя сохраняются и другие варианты. В случае отказа парламента поддержать во вторник соглашение, предлагаемое премьером Мэй, мы ожидаем, что фунту стерлингов в течение недели придётся нелегко.

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.