

СЛОНЫ И ЧЕРЕПАХИ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

«...Начало ужесточения денежно-кредитной политики в США проходит в уникальных условиях, которые ранее не имели место: американский Центральный Банк по сути двигается на ощупь...»

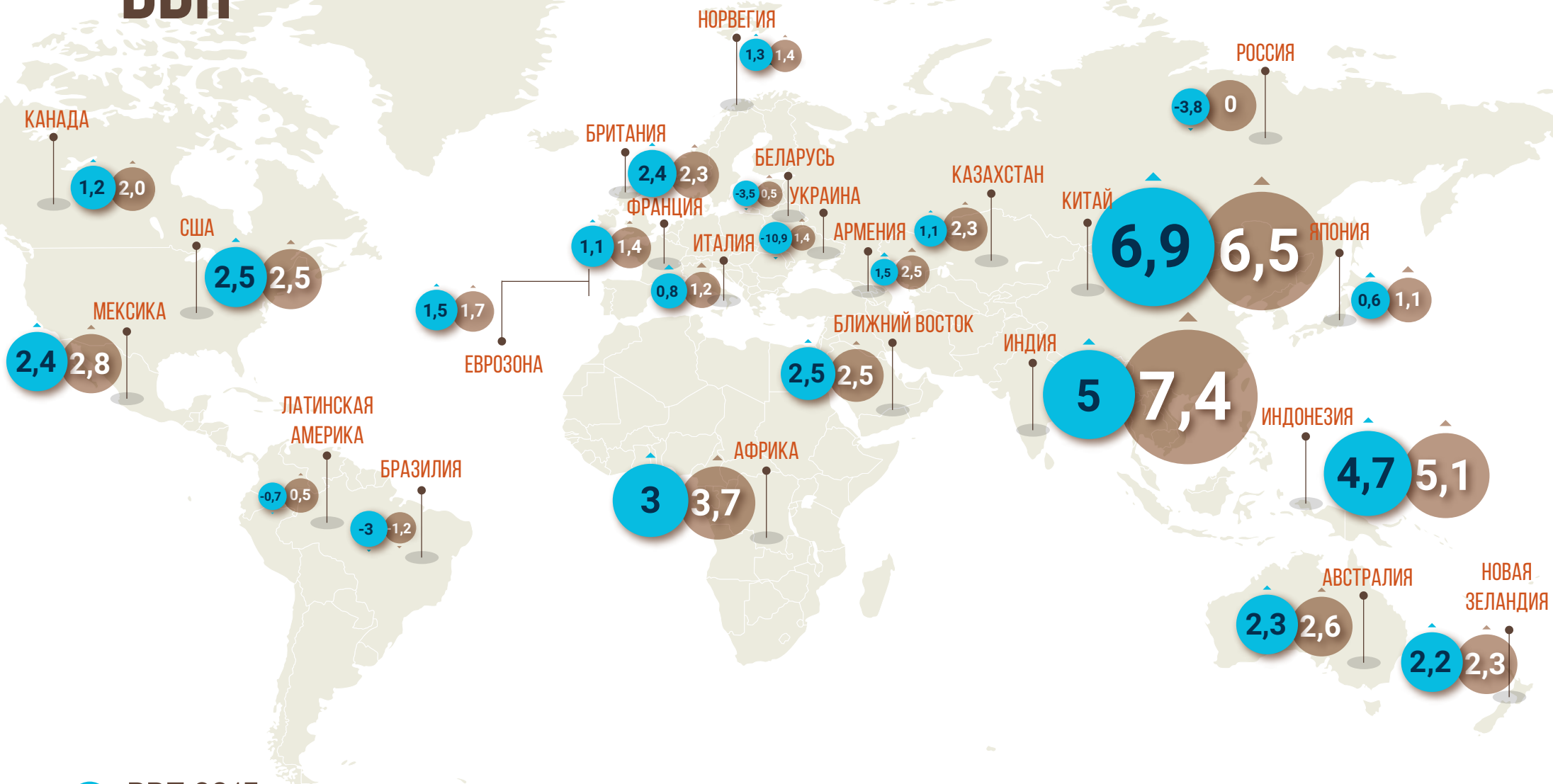


Оглавление

Предисловие.....	4
Индексы. Мир держится на черепахе.....	7
Фондовый рынок сша. Чей панцирь крепче?.....	10
Металлы и сырье. На спине китайских слонов	13
Валюты. Безбрежный долларový океан.....	17
Выводы	20
Q1 2016 кварталный портфель Forex Club	27



ВВП



● ВВП 2015

● ВВП 2016 ПРОГНОЗ



Николай Ивченко, Руководитель отдела аналитики ГК Forex Club

Николай является автором долгосрочной стратегии [«Нобелевские портфели»](#), которая построена по принципам, которые изобрёл Гарри Марковиц, Нобелевский лауреат по экономике 1990 года. Аналитические материалы со среднесрочными рекомендациями Николая вы можете найти в разделе [«Пульс рынка»](#).

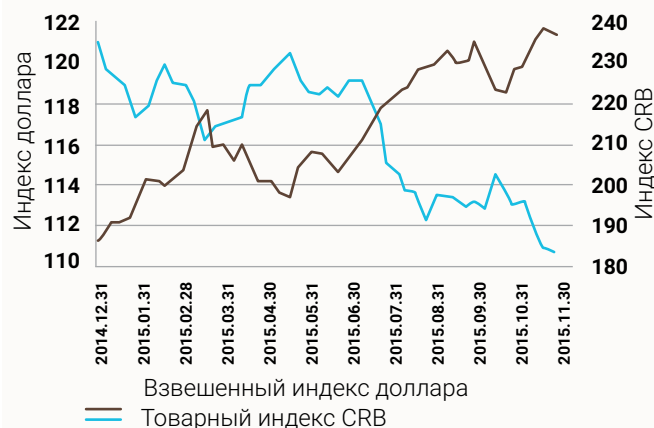


Предисловие

2015 год – год доллара и падения товарно-сырьевых рынков

2015 год прошел под знаком доминирования доллара США и снижения товарно-сырьевых активов. Индекс доллара повысился за прошедший год на 9%, товарный индекс CRB понизился на 23,9%. Соотношение динамики этих двух показателей в этом году составило 2,7. Одной из главных причин роста стоимости американской валюты на протяжении всего года являлось ожидание первого повышения процентной ставки в США.

Торгово-взвешенный индекс доллара и товарно-сырьевой индекс CRB



Данная тенденция усилилась с середины 2015 года, когда возобновился очередной раунд глобальных валютных войн. В частности, после августовской девальвации китайского юаня. С другой стороны, макроэкономическая статистика из США, в том числе, по сектору занятости, продолжала показывать устойчивое улучшение.

Больше всего в 2015 году пострадали валюты развивающихся стран. Индекс валют данного сегмента от JPMorgan Bank понизился на 14,3%. Падение российского рубля составляет 15,2%, мексиканского песо – 14,5%, казахстанского тенге – 68,4%, белорусского рубля – 52,7%, армянского драма – 2,0%, украинской гривны – 32,8%.

Валюты развитых стран, ориентированных на экспорт, также оказались в значительной просадке: канадский доллар упал на 16,3%, австралийский доллар – на 11,0%, новозеландский доллар – на 14,8%, сингапурский доллар – на 6,2%. Удешевление валют оказалось одним из немногих действенных инструментов стабилизации торгового и платежного балансов для этих стран. Валюты развитых стран с классической экономикой потребления также подверглись давлению, но меньшему. В частности, британский фунт подешевел лишь на 3,4%.

Однако сказать, что рост доллара перед первым повышением процентной ставки в Штатах является обязательным условием, нельзя. Например, с лета 1993 – за год до повышения ставки – котировки американской валюты наоборот снижались, с середины 2003 года доллар показывал смешанную динамику.

Общим же во всех трех предыдущих случаях первого повышения ставки в США (1994, 1999 и 2004 годы) было удешевление доллара после решения по ставке на протяжении 4-6 месяцев в среднем на 5%. Поэтому с большой вероятностью 2016 год станет годом разворота вверх товарно-сырьевых активов или, по крайней мере, формирования их дна для начала их роста, а также падения курса доллара.

Стабилизации товарных рынков также будет способствовать экономическая ситуация в Китае, который, несмотря на замедление экономического роста, не стал причиной нового азиатского кризиса, хотя мы оценивали вероятность такого сценария на уровне 30%. Банк Китая поддерживает темпы роста денежной массы (M2) в экономике на уровне не менее 13% в годовом выражении, что помогает экономике удержаться от дальнейшего замедления.

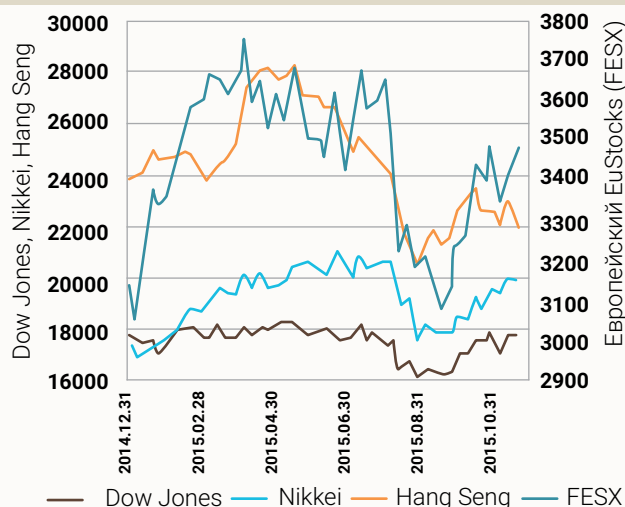
Для фондовых рынков прошедший год был годом отсутствия четкой тенденции по американским индексам, снижения китайского фондового рынка, роста японского рынка, а также большой волатильности европейских индексов.

Как и на валютном рынке, главный удар на себя приняли фондовые рынки развивающихся стран: индекс развивающихся фондовых рынков за год снизился на 16,4%. Российский долларовый индекс РТС повысился лишь на 0,34% (рублевый ММВБ вырос на 23,7%), казахстанский KASE снизился на 4,9%, украинский UX снизился на 29,7%.

Николай Ивченко

Предисловие

Динамика фондовых индексов в 2015 году



Что же нас ждет в 2016 году, в том числе, после первого повышения процентной ставки в США? Смогут ли США стать локомотивом глобального экономического роста?

США добились определенных успехов в сфере экономики: уровень безработицы снизился до 5% и находится близко к среднему уровню безработицы в долгосрочной перспективе, рост количества занятых идет темпами, опережающими докризисные. Ускорившийся в октябре рост заработных плат также подтверждает улучшение ситуации на рынке труда.

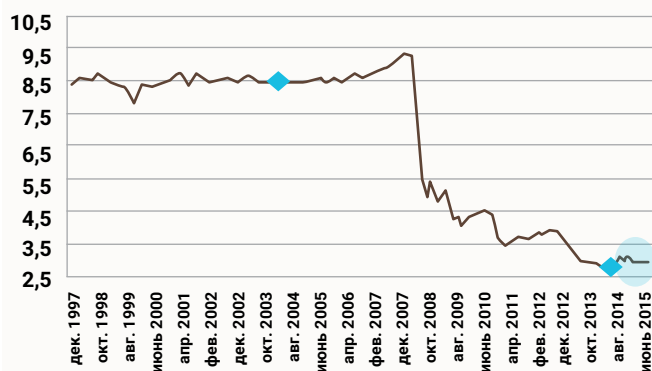
Вместе с тем, у нас есть большие сомнения в том, что американская экономика может стать локомотивом роста мировой экономики и эффективным первопроходцем в экономической сфере в 2016 году, во всяком случае, в первой

его половине. Дело в том, что удержание ставки на низком уровне в конечном итоге не привело к бурному экономическому росту, ускорению роста кредитного портфеля и перезагрузке американской экономики.

Как видно из графика динамики денежно-кредитного мультипликатора, который отражает рост кредитования, последние 4 отчетные месяца (июль-октябрь) данный показатель даже снижался (смотрите рисунок, маркерами выделены момент первого повышения ставки в 2004 году и минимум с начала кризиса в августе 2014 года). То есть, деньги, генерируемые центральным банком, пока не попадают в экономику, а оседают на счетах коммерческих банков.

Наши опасения также подтверждают данные о том, что предыдущие три раза ФРС повышал учетную ставку (1994, 1999 и 2004 год) при растущих показателях розничного товарооборота и промышленности. Раунд стремительного повышения ставки при закрепитованной экономике привел к кризису 2008-2009 годов, последствия которого до сих пор ограничивают восстановление мировых темпов роста. Некоторые

Денежно-кредитный мультипликатор в США

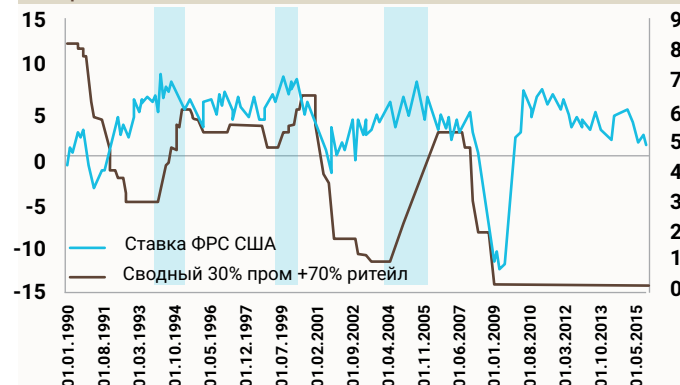


“ Что же нас ждет в 2016 году, в том числе, после первого повышения процентной ставки в США? Смогут ли США стать локомотивом глобального экономического роста? ”

страны и валютные блоки, наоборот, проводят стимулирование. Сейчас же ситуация кардинально отличается – экономика недокредитована. Но это тоже крайность.

С учетом текущего торможения роста промышленности и розничных продаж, первое повышение учетной ставки

Ставка ФРС США и динамика промышленности и торговли в США



Николай Ивченко

Предисловие

в условиях недокредитованной экономики также может иметь негативные последствия для темпов роста (не исключен возврат в рецессию), поэтому ужесточение кредитно-денежной политики, по нашим оценкам, будет проходить в длительном периоде и весьма осторожно. Каждое повышение может сопровождаться «испытательным периодом», поскольку при продолжении торможения экономики, у ФРС количество инструментов для стимулирования станет ограниченным.

Если посмотреть глобально, а не только на США, то предыдущие разы повышение ставки происходило в условиях ускорения роста мировой экономики. Сейчас же ее темпы практически не меняются.

В таких условиях американская экономика вряд ли может стать опорой. Начало ужесточения денежно-кредитной политики в США проходит в уникальных условиях, которые ранее не имели место: американский Центральный Банк по сути двигается на ощупь. Лишь в случае успешного прохождения этого пути на протяжении всего 2016 года США могут стать главным драйвером глобального экономического ро-

ста. Госпожа Йеллен, похоже, сейчас «сдает самый важный экзамен в жизни». США «загнаны в угол» своей же денежно-кредитной политикой, и им ничего не остается, как рисковать и повышать процентную ставку. Возможно, в этот раз сработает тезис некоторых экономистов о том, что начинать нужно именно с ужесточения монетарной политики. Оно приведет к ускорению оборачиваемости денег в экономике, кредитования и экономики в целом.

Другим странам действительно не стоит уповать на экономический рост в США и надеяться на возобновление глобального спроса. Спасение утопающих – дело рук самих утопающих. Тем не менее, США могут помочь им в первом полугодии предстоящего года в виде первого повышения процентной ставки, которое поддержит товарно-сырьевые рынки. Мы можем увидеть стабилизацию или даже плавный рост товарных активов, что сформирует лучшие условия для экспортно-ориентированных развитых и развивающихся стран, однако этот процесс может идти крайне медленно и будет сопровождаться волатильностью на финансовых рынках.

Появление признаков стабильности (ускорение роста ВВП, реальных заработных плат) в наших странах может появиться лишь во второй половине 2016 года, ближе к его концу. В частности, более подробно о перспективах российской экономики и ее влиянии на экономики и финансовые рынки других стран СНГ вы можете узнать из специального аналитического исследования по экономике России, которое провел недавно отдел аналитики ГК FOREX CLUB.

Президентские выборы в США, которые будут проходить в ноябре 2016 года, косвенным образом также будут этому способствовать. На фоне недавнего увеличения верхней планки государственного долга в США (ориентировочно до весны 2017 года) и одобрения двухлетней программы вливания государственных денег в различные сферы экономики видно, что американские законодатели будут проявлять недюжую активность перед президентскими выбо-

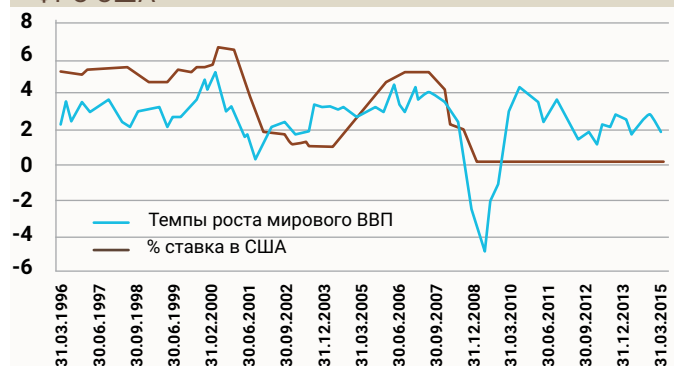
“ Начало ужесточения денежно-кредитной политики в США проходит в уникальных условиях, которые ранее не имели место: американский Центральный Банк по сути двигается на ощупь. ”

рами, поддерживая бюджетные расходы, чтобы заполучить голоса избирателей. Это, в том числе, будет позитивно отражаться и на фондовом рынке, активы которого после вероятной коррекции вниз на протяжении 2-4 месяцев после первого повышения процентной ставки снова станут очень привлекательными для инвестирования.

Очевидно, что возможное падение доллара США, вероятное начало роста товарно-сырьевых активов, привлекательные цены на американском фондовом рынке, улучшение ситуации в экономике Китая и ожидаемая стабилизация экономик экспортно-ориентированных развитых и развивающихся стран сделают 2016 год интересным для торговых-инвестиционных операций на финансовых рынках.

2016 год – это год Обезьяны, а это очень хитрое и непредсказуемое животное. Посмотрим, кто же останется в лидерах по результатам предстоящего года! Возвращение экономического роста в наши страны, пусть даже слабого, было бы большим благом. Скорее всего, ожидать экономического прорыва в 2016 году не стоит, однако он может стать годом трамплина к более устойчивому экономическому росту в 2017 году.

Темпы роста мирового ВВП и процентная ставка ФРС США





Валерий Полховский, Аналитик по фондовому рынку и сектору энергетики ГК Forex Club

Аналитические материалы Валерия вы можете найти в разделе [Пульс рынка](#). Кроме того, Валерий является автором торговой системы «Точно в цель», которая основывается на принципах торговли акциями, предложенных известным американским финансистом Уильямом Дж. О'Нилом.



Индексы. Мир держится на черепахе

Фондовые индексы США: повышение ставки не станет началом конца

Комитет по открытым рынкам ФРС США в конце четвертого квартала сделал то, что давно уже анонсировалась – повысил учетную ставку на 0,25 базисных пункта до 0,50%. Экономика США продолжит стоять на траектории роста и будет являться локомотивом для всего мира. Для инвесторов теперь главный вопрос будет сводиться к тому, как быстро американский регулятор продолжит двигать ставку вверх.

В последнем цикле она повышалась на 0,25% практически каждое заседание. Начав с отметки 1,00%, ФРС дотянул ее до уровня 6,25% за два года. Там она пребывала около двух лет, после чего была быстро снижена практически до нуля в 2008 году на пике ипотечного кризиса.

Вообще, с 1965 года ФРС 15 раз начинал цикл повышения. В 8 случаях спустя три месяца фондовый индекс S&P 500 торговался с понижением, в среднем, на 4,2%. Подрастал 7 раз, в среднем, на 11,3%.

Таким образом, история показывает, что факт повышения ставки несильно влияет на динамику индекса в последующие три месяца. Все будет зависеть от того, как агрессивно ФРС примется за дело и от того, какого качества будет поступающая макроэкономическая статистика.

В первом квартале ФРС США проведет две встречи (26-27 января и 15-16 марта). Похоже, что на одном из этих двух заседаний он сделает еще один шаг вверх. Правда, только при условии, что данные по рынку труда будут достаточно сильными.

Тем не менее, практика также показывает, что значимые «медвежьи» циклы начинались только тогда, когда ставка достигала 4% и более. Соответственно, долгосрочный восходящий тренд, начавшийся с марта 2009 года, не закончится с началом цикла ужесточения. Да это и в целом не логично. Индексы растут на позитивных перспективах экономики, а ФРС двигает ставку вверх только при наличии таковых.

Мы по-прежнему полагаем, что покупка фьючерсов на индексы, а также акций на относительно низких ценовых уровнях во время коррекций будет наиболее оптимальной торговой стратегией.

« Все будет зависеть от того, как агрессивно ФРС примется за дело и от того, какого качества будет поступающая макроэкономическая статистика

Фондовые индексы Европы: не Америкой единой ...

Европейские фондовые индексы активно восстанавливались в четвертом квартале 2015 года после того, как глава ЕЦБ Марио Драги объявил о готовности расширить программу монетарных стимулов. Учитывая их традиционно высокую корреляцию с американскими индексами, мы полагаем, что акции европейских компаний также останутся привлекательным объектом для инвестирования.

Обоснуем свою точку зрения.

1. Программы количественного смягчения способствуют росту рынка акций

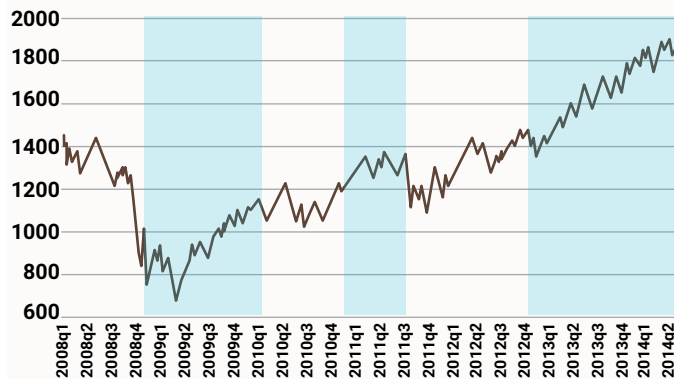
Начиная с момента начала кризиса 2008 года, ФРС США реализовал три раунда количественного смягчения. В течение каждого из них американский фондовый рынок демонстрировал уверенный рост. Позитивной динамикой отметились и фондовые индексы Nikkei 225 и DAX 30, когда Банк Японии и ЕЦБ использовали этот инструмент денежно-кредитной политики для борьбы с дефляцией и стимулированием роста.

ЕЦБ расширил пакет монетарных стимулов 3 декабря, но изменения не впечатлили инвесторов. Депозитная ставка была понижена всего на 0,1 процентного пункта до -0,3%. Расширение программы покупок облигаций на местные ор-

Валерий Полховский

Индексы. Мир держится на черепахе

S&P 500 и три раунда количественного смягчения



ганы власти не сильно изменит ситуацию, так как они не являются крупными эмитентами. Реинвестирование дивидендов, в целом, ожидалось рынком, так как Банк Англии и ФРС делали то же самое.

Однако если принять во внимание, что за расширение стимулов голосовало подавляющее большинство членов Управляющего Совета, а инфляция находится гораздо ниже целевого уровня, мы полагаем, что дополнительные меры стимулирования будут еще оглашены и в начале 2016 года. Кроме того, сама программа продлится еще как минимум до марта 2017 года.

2. Ослабевающий евро поддерживает экономику еврозоны

Евро теряет свои позиции против доллара. Решение Европейского центрального банка расширить программу монетарных стимулов окончательно оформило глубокую дивергенцию в денежно-кредитных политиках, которых в ближайшие годы будут придерживаться ФРС США и ЕЦБ. Американский регулятор начинает цикл повышения ставки,

а европейский проводит смягчение. Согласно опросам информационного агентства Bloomberg, 78% профессиональных участников валютного рынка считают, что Марио Драги не сможет достичь целевого уровня инфляции до окончания своего срока на посту ЕЦБ в октябре 2019 года.

Соответственно, дивергенция в ДКП может продлиться более трех лет. Евро будет чувствовать себя неуверенно, даже если ФРС будет двигать ставку очень медленно. По оценкам Организации экономического сотрудничества и развития, снижение курса евро на 10% ведет к ускорению темпов роста ВВП еврозоны на 0,7%.

3. Индексы делового оптимизма сигналият о возможном ускорении роста

Индекс текущих экономических условий от Ifo, обладающий высокой опережающей корреляцией относительно экономического тренда, сигналият о начале восстановления делового оптимизма, которое традиционно сопровождается ускоре-

Индекс текущих экономических условий в Германии от Ifo и ВВП Германии



нием ВВП в течение последующих 3-6 месяцев. В частности, по итогам ноября индекс достиг отметки 108,2 пункта. После касания этого уровня в начале 2013 года темпы роста ВВП во втором и третьем квартале составили 0,8% в годовом выражении.

Фондовые индексы Азии. А сможет ли Китай расти?

Экономическая ситуация в Китае постепенно стабилизируется. Темпы роста пробуют закрепиться в диапазоне 6,5%-7%. Однако динамика некоторых макроэкономических показателей все равно вызывает озабоченность. Так, темпы роста промышленного производства в октябре составили всего 5,6% в годовом выражении.

Проблемы на рынке недвижимости, где последнему росту цен еще предстоит только стимулировать оживление в строительном секторе, скрывают перспективы ускорения ВВП в ближайшие кварталы.

Для того чтобы поддержать экономику, правительство вынуждено будет ее стимулировать через инструменты денежно-кредитной политики и увеличение бюджетных расходов. Народный банк Китая понижал ключевую ставку шесть раз за последний календарный год до 4,35%. Местные бюджеты получили доступ к программам рефинансирования на общую сумму 502 млрд долларов.

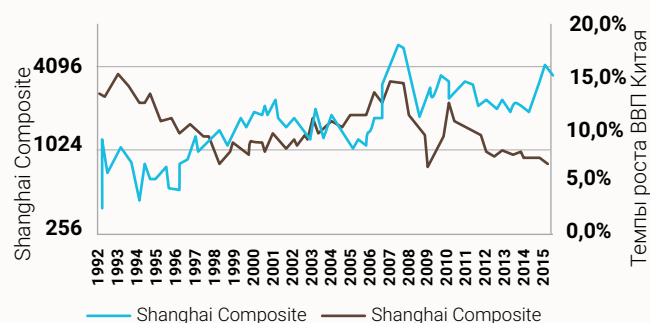
Использование этих двух инструментов будет необходимым для поддержания роста. Но, как показывает практика, правительство Китая идет на такие шаги перед лицом замедления экономики.

Фондовые индексы Китая после масштабного падения летом 2015 года стабилизировались. Уровень 22400 для фондового индекса Hang Seng (HSI) является серединой

Валерий Полховский

Индексы. Мир держится на черепахе

Shanghai Composite и темпы роста ВВП



диапазона колебаний за последние шесть лет. Однако есть факторы, способные оказать им существенную поддержку и двинуть котировки вверх. Особенно если учесть, что корреляция между фондовыми индексами Китая и темпами роста ВВП традиционно не очень высока. Так, коэффициент корреляции между темпами роста ВВП и индексом Shanghai Composite с 1992 года по 2015 составляет - 11,5%.

Правительство Китая объявило о намерении инвестировать 315 млрд долларов из пенсионного фонда в национальный фондовый рынок. Об этом было объявлено официальными представителями Министерства социальной защиты 27 октября 2015 года. Программа стартует в 2016 году.

Принимая во внимание экономические трудности Китая и пакет стимулов, которые намерено реализовать правительство, мы полагаем, что риски инвестирования в китайский фондовый рынок являются в целом сбалансированными. Однако, учитывая высокую волатильность, считаем необходимым занимать длинные позиции по основным индексам на относительно низких ценовых уровнях вблизи технических важных отметок.



Андрей Шевчишин, Экономист, аналитик фондового рынка ГК Forex Club

Андрей является автором [инвестиционных идей](#) компании Forex Club. Аналитические материалы Андрея по акциям вы можете найти в разделе [«Пульс рынка»](#).



ФОНДОВЫЙ РЫНОК США. Чей панцирь крепче?

Гороскоп на 2016 год

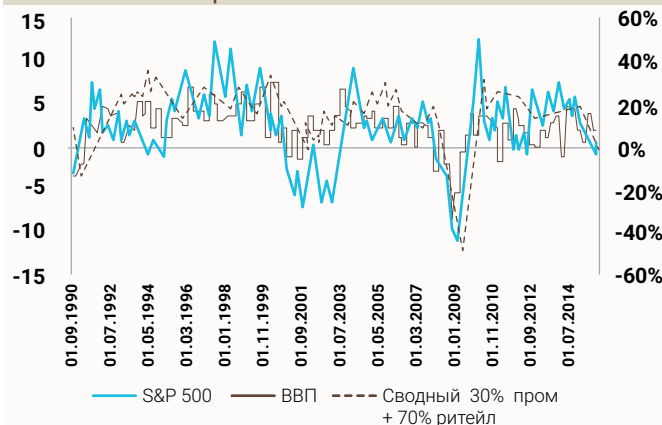
Годовая динамика индекса S&P500 и ключевых макроэкономических показателей США имеют прямую связь. Уровень корреляции составляет 60%.

Движение фондовых площадок происходит не только синхронно, но также просматривается и регулярное пересечение показателей, которое оставляет перспективу для прогноза динамики. Среднее соотношение показателей с 2004

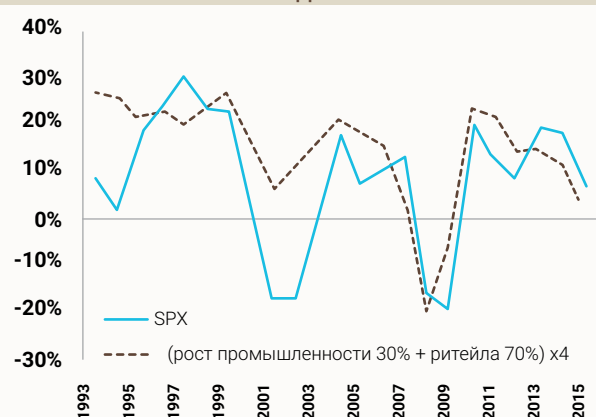
года – 1:4. Среднее отклонение составляет 11% по месячным показателям и 9% по годовым показателям.

Таким образом, при ожидании роста экономики США на 2%, ожидания роста рынка находятся на уровне, близком к 8% с возможными отклонениями +/-9%. Величина отклонений как раз формируется на основании изменения ожиданий. Это вполне логично, что рынок опережает рост экономики, ввиду наличия инфляции и мультиплицирующего эффекта для финансового роста компаний-лидеров рынка.

Помесячная динамика индекса S&P 500 и ключевых макропоказателей США



Среднегодовая динамика показателей на основании месячных данных



В итоге, опираясь на ожидание ограниченности роста фондовых площадок в 2016 году, а именно о таком варианте также говорят некоторые мировые инвестиционные компании, определим наиболее перспективные секторы и акции.

Циклические акции

Динамика цен акций циклических компаний тесно связана с экономическими спадами и подъемами. Во времена экономического роста циклические компании будут показывать хорошие результаты, но кризисный период их прибыль может сильно упасть. К циклическим компаниям относятся производители и продавцы второстепенных товаров и услуг: автомобилей, путешествий и других предметов роскоши. Поскольку макроэкономические показатели США с 2010 года устойчиво замедляют рост, ФРС повысил учетную ставку, внешние вызовы высоки, ожидается, что экономика США будет демонстрировать 2-2,5% рост, и это будет сдерживать рост акций циклических компаний.

Сырьевые акции

Акции сырьевых компаний взаимосвязаны с динамикой цен на сырье, которое, в свою очередь, реагирует на изменение мирового спроса и предложения, и рост глобальной экономики.

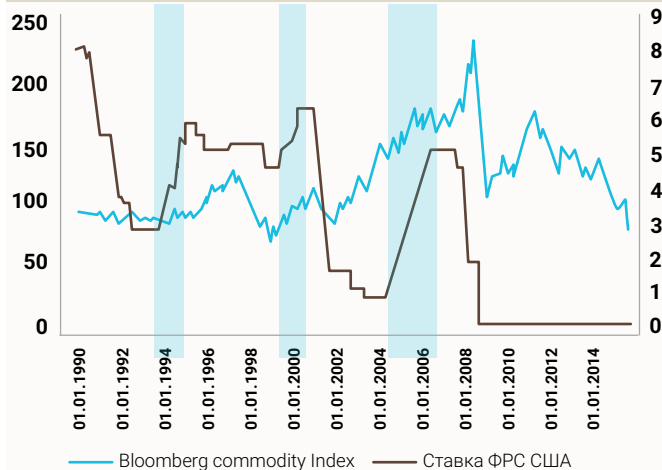
Интерес представляет взаимосвязь Bloomberg commodity Index и ставки ФРС США. За последние 25 лет в трех раундах

Андрей Шевчишин

ФОНДОВЫЙ РЫНОК США. Чей панцирь крепче?

повышения учетной ставки сырьевой индекс реагировал ростом. В итоге, восстановление цен сырья подталкивает цены акций сырьевых компаний вверх. Такая динамика связана в том числе и с динамикой доллара, в котором номинировано большинство сырьевых активов.

Помесячная динамика индекса S&P 500 и ключевых макропоказателей США



С учетом значительной перепроданности сырья на глобальных рынках вероятность восстановления его цены достаточно высока.

В итоге, акции сырьевых компаний в первом квартале могут стать интересным объектом инвестирования. В частности, можно рассматривать позиции ALCOA, Chevron, Exxon Mobil, PetroChina, Petrobras, Vale, а также акции российских нефтяных компаний. При этом дополнительной зоной отсева является должна выступать низкая зависимость от динамики доллара США

Акции компаний, поставляющих военную продукцию

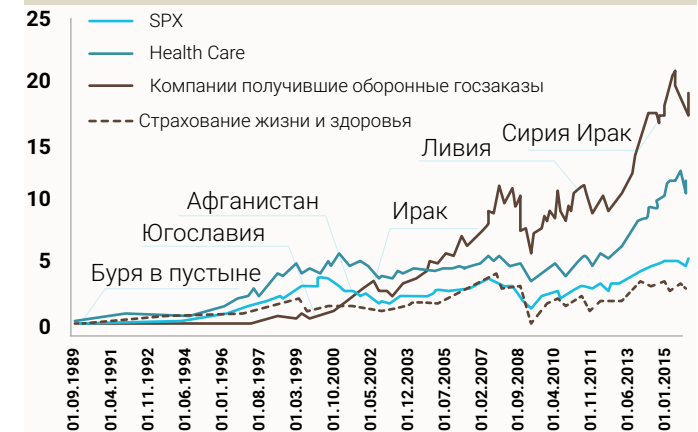
На фоне растущих геополитических рисков, территориальных конфликтов, напряженности на Ближнем Востоке, а также террористических угроз страны расширяют военные бюджеты и бюджеты для противодействия внутренним и внешним угрозам. Бюджеты идут на обновление вооружения, расширение систем слежения и предупреждения. Инцидент на границе Турции и Сирии со сбитым российским бомбардировщиком привел к дополнительному росту напряженности между РФ и НАТО. В частности, исходя из доступных данных, РФ нарастит оборонный бюджет в 2016 на 0,8% до \$51,8 млрд (4% ВВП), Пентагон увеличивает оборонный бюджет на \$38 млрд (около +6%) и закладывает финансирование операций за рубежом на сумму \$58 млрд (всего 3,3% ВВП). Нарастивают оборонные бюджеты Китай и ЕС. В целом, по оценкам Headwaters MB, рынок военных заказов оценивается в более чем \$2 трлн.

Также эскалация геополитических конфликтов способствует развитию фармацевтических заказов, а также заказов на медицинское оборудование. Обратной стороной расширения боевых действий, а также террористических атак выступают растущие расходы страховых компаний, как страхования движимого и недвижимого имущества, так и страхования жизни и здоровья. Поэтому акции страховых компаний в данном тренде будут демонстрировать более слабую динамику по сравнению с рынком, либо вовсе будут находиться под давлением.

Как видно из графика, компании оборонного сектора значительно обыгрывают рынок. Несмотря на их значительный рост, мы делаем ставку на сохранение позитивной динамики.

Из CFD акций оборонного сектора, предоставляемых Forex Club, отметим Boeing, General Electric и United Technologies.

Динамика акций (1990г=1)



И хотя для данных компаний государственные заказы не являются доминирующими в выручке, высокое промышленное лобби может позволить нарастить оборонные заказы. Так, General Electric производит двигатели для военных самолетов и для катеров, медицинское оборудование, компания Boeing производит военные самолеты, вертолеты и ракетное вооружение. United Technologies производит авиационное и военное оборудование, авиадвигатели.

Акции банковского сектора

Акции финансовых компаний, и особенно акции банковского сектора на повышение ставки реагируют негативной динамикой. Это связано с изменением структуры активов и пассивов банков, а также ростом долговой нагрузки заемщиков.

Исходя из исторических аналогий, акции банковского сектора имеют низкую привлекательность в период повышения ставки. Также у этого сегмента наблюдается отсутствие

Андрей Шевчишин

ФОНДОВЫЙ РЫНОК США. Чей панцирь крепче?

синхронности с макроэкономическими тенденциями. Однако акции банковского сектора выполняют роль флюгера, указывая на возможные будущие тенденции с лагом в несколько лет. В тоже время перспективами обладают акции MasterCard и Visa, что связано с расширением использования безналичных расчетов в мире.

Акции технологического сектора

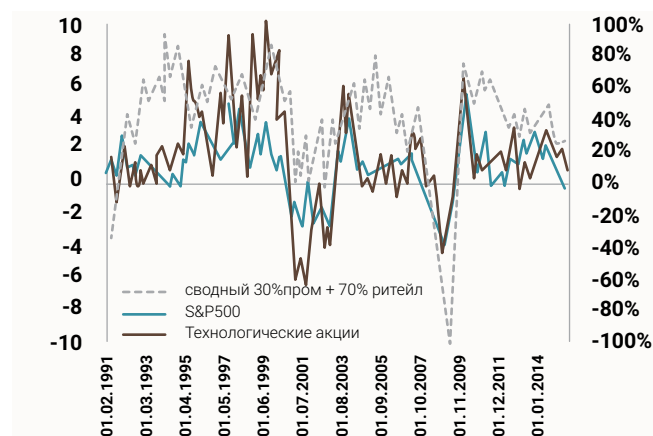
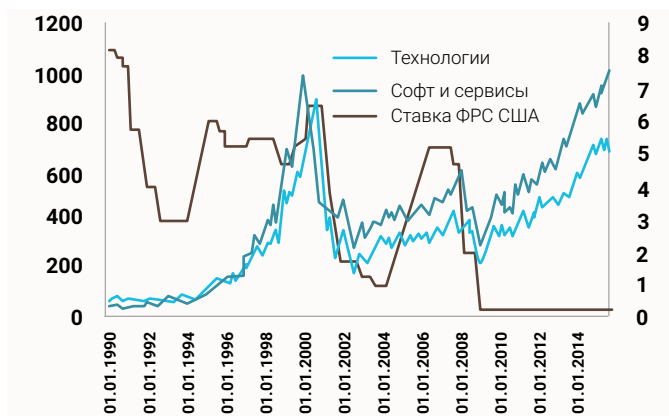
Технологический сектор остается наиболее динамичным с точки зрения реализации и внедрения новых продуктов. При этом проникновение мобильных технологий сохраняет высокие темпы роста, а с учетом смены поколений, имеющих устоявшиеся предпочтения по использованию новых технологий и осуществления мобильных платежей, акции технологического сектора остаются привлекательным направлением в 2016 году. В частности, по данным WeAreSocial, в ноябре 2015 года из 7,38 млрд населения земли 44% являются активными пользователями интернета (+2 п.п. по сравнению с январем 2015), 51% пользуется мобильными (без изменения к январю) и 31% зарегистрированы в социальных сетях (+2п.п. по сравнению с январем 2015).

В тоже время, с учетом валютных рисков при ужесточении кредитно-денежной политики США, наиболее устойчивыми будут технологические компании, для которых США является доминирующим рынком сбыта.

Акции технологического сектора опережают рынок, поэтому ожидаем сохранение привлекательности данного сегмента и в 2016 году. Из привлекательных позиций рассматриваем акции Facebook, Alphabet (GOOGL), Microsoft, Apple.

Защитные и дивидендные акции

К защитным акциям относятся акции компаний, которые обычно поставляют товары и услуги первой необходимости. Это пищевые продукты и коммунальное снабжение,



или же корпорации, на которые не влияют общие экономические тренды. Фактически это товары, которые будут приобретаться всегда, несмотря на кризис. К защитным акциям относятся акции с низким уровнем колебаний и с устойчивыми дивидендными выплатами.

К сильным дивидендным акциям относятся McDonalds, Coca-Cola, IBM, Microsoft, General Electric.



Из защитных и дивидендных акций также отметим Philip Morris International.



Ирина Рогова, Аналитик ГК FOREX CLUB по рынку металлов и валютному рынку

Аналитические материалы Ирины вы можете найти в разделах [Ежедневные обзоры и прогнозы рынка Forex и CFD](#) и [Пульс рынка](#).



МЕТАЛЛЫ И СЫРЬЕ. На спине китайских слонов

Металлы в 1-ом квартале могут нащупать дно

В условиях, сложившихся в 2015 году, падение цен на металлы, которые являются не только инструментом для инвестирования, но и имеют довольно широкую сферу применения в различных секторах промышленности, неудивительно.

Во многом негативная динамика сырьевых товаров обусловлена охлаждением мировой экономики. В частности, серьезные опасения вызывает состояние экономики Китая, на долю которой на сегодняшний день приходится около 30% ожидаемого роста мировой экономики (на период 2015 – 2020 гг.). Если принять во внимание тот факт, что Поднебесная является одним из крупнейших потребителей металлов (около 54% алюминия, 45% меди, 25,5% золота, 15% серебра), то признаки замедления ее экономики являются довольно серьезным основанием ждать снижения спроса на данный вид активов.

Ну и еще один немаловажный момент. Большая часть металлов номинирована в долларах США, который, на фоне ожидания повышения ставок ФРС, демонстрирует уверенный рост. Именно эти 2 фактора могут стать основными катализаторами динамики металлов в ближайшем квартале.

1. Повышение ставки ФРС. Если посмотреть на поведение индекса доллара после начала ужесточения монетарной политики (в феврале 1994 и июне 2004 гг.), можно

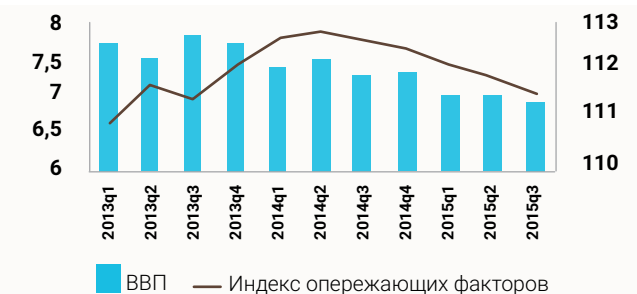


отметить, что он демонстрировал снижение в течение 6 месяцев с момента повышения, теряя около 6%. Следовательно, этот фактор может выступить в поддержку металлов. По оптимистичному сценарию (по аналогии с 2004 годом) металлы могут продемонстрировать рост в течение 4 – 6 месяцев. В 2004 году золото подорожало на 15,3%. Серебро укрепилось на 34,7%. Медь выросла на 19%. Пессимистичный сценарий предполагает движение в «боксовике», как это было в 1994 году.

2. Состояние экономики Китая. В последнее время экономика Поднебесной демонстрирует явные признаки замедления. По итогам 3 квартала 2015 года темпы роста снизились до 6,9% (минимум с 2009 года) от 7,0% во втором. При этом, если обратить внимание на индекс

опережающих индикаторов, который дает оценку экономики на предстоящие 3 – 6 месяцев, то он продолжает снижаться, сигнализируя о возможности дальнейшего спада. Однако есть и отдельные позитивные моменты. В частности, индекс деловой активности в промышленном секторе (PMI Caixin), в последние 3 месяца повышается, хотя пока и удерживается ниже водораздела в 50 пунктов, прорыв выше которого ознаменует возобновление роста в секторе.

ВВП и Индекс опережающих индикаторов Китая в годовом выражении

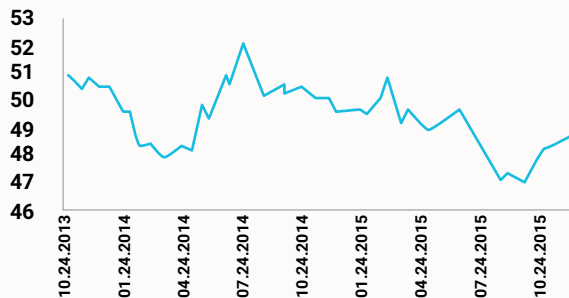


Несмотря на то, что опережающие индикаторы сигнализируют о дальнейшем замедлении экономики, мы все же полагаем, что темпы ее роста как минимум стабилизируются в районе достигнутых уровней в течение ближайших кварталов.

Ирина Рогова

МЕТАЛЛЫ И СЫРЬЕ. На спине китайских слонов

Индекс деловой активности PMI Caixin



В 2015 году китайский регулятор приложил немало усилий, чтобы оживить экономику. За этот период Народный банк Китая неоднократно девальвировал юань. Кроме того, 4 раза прибегал к снижению нормативов резервных требований для банков. Этот показатель был понижен с 20% до 17,5%. Ставку регулятор начал снижать еще в конце 2014 года и за это время пошел на смягчение 6 раз. К текущему моменту она понижена до уровня 4,35% от 6% в октябре 2014 года.

Принимая во внимание тот факт, что все предпринятые меры пока не принесли желаемого результата и экономика Поднебесной продолжает демонстрировать охлаждение, можно полагать, что НБК будет и далее стимулировать рост. Таким образом, вполне вероятно, что и в течение 1 квартала 2016 года мы увидим меры, направленные на увеличение средств в экономике. Это может быть и смягчение требований к банковским резервам, и операции на открытом рынке, и другие способы контроля ликвидности, чтобы стимулировать рост экономики страны и удерживать низкий уровень ставок на межбанковском рынке, что крайне важно в условиях оттока капитала. Еще одним вероятным способом стимулирования роста национальной экономики могут стать и государственные заказы на крупные суммы.

“Стимулирующие меры должны будут привести к появлению «зеленых побегов» и, как только они появятся, сырьевые товары, в том числе и металлы, могут начать пользоваться спросом”

Стимулирующие меры должны будут привести к появлению «зеленых побегов» и, как только они появятся, сырьевые товары, в том числе и металлы, могут начать пользоваться спросом. Более того, есть основания полагать, что Китай может начать скупку металлов в стратегические резервы, и это будет выступать фактором, провоцирующим возобновление роста цен. Не стоит забывать и о таком факторе, как сокращение предложения. Низкие цены принуждают производителей снижать объемы производства. Это может не только способствовать сокращению излишков предложения, но и породить определенный дефицит, что спровоцирует рост цен. Например, о планах сокращения производства меди на 200 тыс. тонн в 2016 году уже договорились китайские компании Jiangxi Copper и Nonferrous Metals. Вкупе с ранее объявленной приостановкой компанией Glencore медедобывающих предприятий Katanga и Morani, это может дать снижение предложения на 3 – 3,5%.



Валерий Полховский, Аналитик по фондовому рынку и сектору энергетики ГК FOREX CLUB

Аналитические материалы Валерия вы можете найти в разделе [Пульс рынка](#). Кроме того, Валерий является автором торговой системы «Точно в цель», которая основывается на принципах торговли акциями, предложенных известным американским финансистом Уильямом Дж. О'Нилом.



НЕФТЬ: падать больше некуда

Цены на нефть основных эталонных сортов в четвертом квартале 2015 года снизились до 35 долларов за баррель. Мы полагаем, что они пока еще не обладают существенным фундаментальными предпосылками для роста выше этих уровней, но дальнейшее существенное их снижение обосновать будет тоже нелегко.

По итогам встречи стран ОПЕК в Вене 4 декабря картель оставил неизменными квоты добычи, проявив твердую приверженность к продолжению политики «доля рынка превыше цены», несмотря на то, что даже лидирующее страны начали испытывать экономические трудности. В частности, дефицит бюджета Саудовской Аравии достиг 20% от ВВП и оказывает существенное давление на золотовалютные резервы. По данным саудовского Центробанка, резервы в октябре достигли отметки \$646,9 млрд, ставшей минимальной с ноября 2012 года. Как подсчитали в Международном валютном фонде, при текущем уровне затрат королевству хватит средств еще на 5 лет при условии сохранения низких цен на нефть.

Мы выделяем следующие факторы, которые могут удерживать цены на нефть от долгосрочного снижения ниже отметки 40 долларов за баррель:

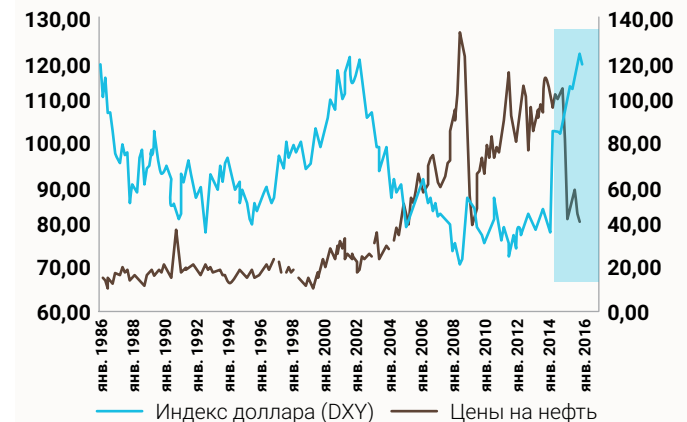
1. Добыча в США продолжит сокращаться. Число работающих буровых установок в США продолжает сокращаться. На первое декабря 2015 года их количество составляло 555 штук, что на 64,7% меньше чем годом ра-

нее. Учитывая, что при горизонтальных методах добычи требуется постоянное бурение новых скважин, падение объемов этих работ неизбежно выльется в падение производства. Разговоры о том, что сланцевые компании существенно увеличили свою эффективность, также выглядят пока не очень убедительными, по мере того как они продолжают списывать значительные убытки и выводят из работы технику.

2. Доллар может ослабнуть. Комитет по открытым рынкам ФРС США намерен продолжить цикл повышения ставки в 2016 году. Наши исследования показывают, что в начале цикла повышения ставки доллар имеет склонность ослабевать. После первого шага вверх индекс доллара снижается в течение шести месяцев в среднем на 6%. Инвесторы предпочитают фиксировать прибыли, сформированные на ожиданиях начала цикла ужесточения денежно-кредитной политики.

3. Стабилизация темпов роста мировой экономики. Мировая экономика замедлялась во второй половине 2015 года. Падение темпов роста наблюдалось в США, Китае, Японии. Однако ближе к концу 2015 года ситуация выравнивается. Индексы PMI из Китая сигнализируют, что темпы роста второй экономики мира будут оставаться близкими к текущим. Улучшается ситуация на рынке труда в США. Европейский центральный банк расширяет программу монетарных стимулов, чем может спровоцировать рост оптимизма относительно перспектив

Цены на нефть и индекс доллара



экономики еврозоны. Все это может оказывать позитивное влияние на динамику цен на нефть. По оценкам Агентства энергетической информации мировой спрос в 2016 году вырастет на 1,4 млн. баррелей в сутки.

Стоит также выделить факторы риска, которые могут способствовать падению цен в первом квартале 2016 года.

Между Ираном и ведущими странами мира в июне 2015 года было достигнуто соглашение по ядерной программе исламской республики. В конце 2015 года Иран по-



Валерий Полховский

НЕФТЬ: падать больше некуда

сетит инспекция ООН с целью дать оценку выполнению условий сделки. Если она окажется положительной, то Иран вплотную приблизится к полной отмене санкций. В первом квартале это может создать негативный фон для цен.

Соответственно, мы полагаем, что контракты Brent с ближайшим сроком экспирации будут пребывать в диапазоне 43-53 доллара за баррель. В случае, если они будут выпадать из него под влиянием тех или иных событий, то будут интересны для торговли на относительно высоких и низких ценовых уровнях.

На рынке природного газа в США также складывается привлекательная ситуация. Котировки оказались под интенсивным давлением после того как стало известным, что на погодные условия зимы 2015-2016 года будет оказывать эффект Эль-Ниньо. В цены уже включен максимум негатива, и если прогнозы по погоде не будут оправдываться, то контракты могут вернуться в район 2,60.





Алена Афанасьева, Аналитик ГК FOREX CLUB по валютным рынкам

Аналитические материалы Алены вы можете найти в разделе [Ежедневные обзоры и прогнозы рынка Forex и CFD](#).



ВАЛЮТЫ. Безбрежный долларовый океан

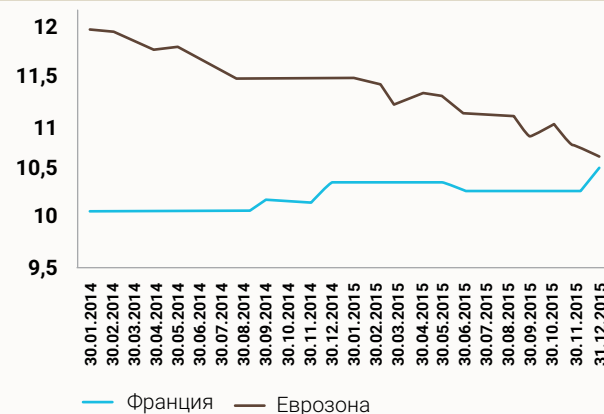
Еврозона – не конкурент

Несмотря на то, что агрессивность и сроки реализации курса ужесточения монетарной политики ФРС вызывают массу вопросов, в любом случае, в сравнении с европейскими центробанками американский регулятор уже шагнул в нужном направлении, и именно он подтвердил готовность США «тянуть на своем панцире» тот самый груз ответственности за рост мировой экономики. И именно это станет ключевым фактором при дальнейшей оценке привлекательности той иной валюты.

Стоит понимать, что как бы ни был перепродан евро, масштабы его коррекции против доллара будут ограничены разницей в курсах монетарной политики. ЕЦБ не просто занял «мягкую» позицию. Он еще и продолжает расширять набор инструментов стимулирования экономики, причем даже среднесрочные всплески роста европейской валюты сводят к нулю такие его попытки. Дело в том, что сильная валюта давит на экспортеров и ограничивает возможности восстановления еврозоны.

От максимума 1,3992 в мае 2014 года пара евро/доллар уже прошла немалый путь вниз, однако до сих пор она торгуется выше исторического среднего уровня, и это в условиях слабой экономики. Низкие темпы роста еврозоны ограничивают возможности создания новых рабочих мест, увеличивая социальную напряженность, градус которой итак высок в связи с наплывом беженцев. В 3 квартале безработица во

Уровень безработицы в Еврозоне, %, г/г



Франции побила 20-летний рекорд, добравшись до 10,6%. Причем впервые за восемь лет этот показатель превысил среднее значение по еврозоне, если анализировать данные по методике расчета, которой пользуется Eurostat.

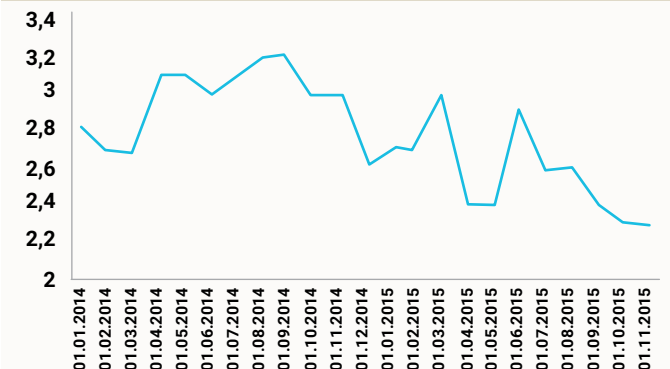
В таких условиях спрос на евро может рождаться лишь в качестве кратковременных всплесков при масштабных коррекциях избыточных позиций на продажу, как в случае с декабрьским заседанием ЕЦБ. Таким образом, единая валюта на ближайший квартал выглядит как интересный вариант продаж в паре с более сильными «коллегами по цеху».

Великобритания подождет

Несмотря на то, что Великобритания неоднократно называлась одной из самых сильных по темпам роста экономических систем мира, в текущих условиях это не помогло фунту стерлингов завоевать всеобщее признание.

Темпы роста ВВП продолжают падать с середины 2014 года и в 2016 году могут достичь 2%-ной отметки. Дальнейшая реализация программы мер финансовой экономии будет ограничивать возможности ускорения и может отнять около 0,5% от британского ВВП.

Темпы роста ВВП Великобритании, %, г/г



Алена Афанасьева

ВАЛЮТЫ. Безбрежный долларовый океан

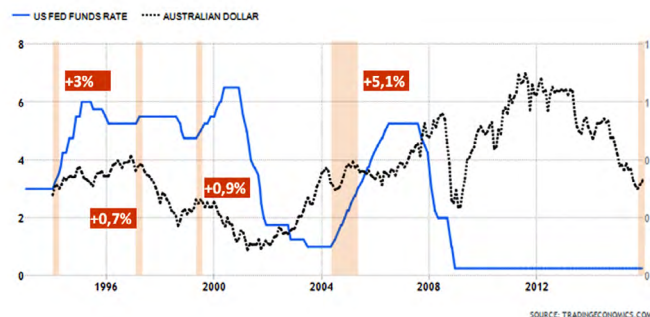
Кроме того, не стоит игнорировать и фактор спекуляций на тему выхода Великобритании из ЕС, который может оказывать давление на фунт стерлингов, особенно если референдум назначат на первую половину 2016 года. На текущий момент опросы общественного мнения показывают, что все больше британцев склоняются к выходу из союза. А если вспомнить историю с шотландским референдумом, то становится очевидна чувствительность фунта к таким вопросам. В сентябре 2014 года он терял 3,6% именно на политических рисках. Неопределенность может ограничить приток инвестиций в экономику, что является дополнительным фактором риска в условиях «финансовой экономии».

При таких обстоятельствах ждать от Банка Англии повышения ставки было бы очень опрометчивым шагом, а значит, против американской валюты фунт будет оставаться в слабой позиции. Правда, стоит признать, что временные скачки вверх в паре фунт/доллар очень даже вероятны.

Сырьевые валюты. Пора вставать

Учитывая внушительное падение цен на товарно-сырьевые активы за 4 квартал 2015 года, есть основания полагать, что мы начнем наблюдать если не рост спроса на этом рынке, то хотя бы его стабилизацию. Как неоднократно уже было сказано ранее, здесь во многом динамика будет зависеть именно от готовности Народного банка Китая продолжить стимулирование национальной экономики. Однако даже в условиях падения сырья такие экспортно-ориентированные страны как Новая Зеландия и Австралия не только не перешли в рецессию, а, напротив, быстро подстроились под сложившуюся ситуацию, переориентировавшись на внутренний спрос.

В итоге, за 4 квартал австралийский и новозеландский доллары прибавили против американского коллеги по 5% и 3% соответственно.



Однако впереди главная интрига – как отреагируют товарные валюты на политику ФРС, которая уже полноценно перешла в режим ужесточения. Стоит обратиться к истории.

Казалось бы, логичной реакцией было бы укрепление доллара США против остальных валют, особенно, зависящих от динамики сырьевых рынков. Тем не менее, как показывает история, в течение месяца после первого повышения ставки ФРС за прошедшие 20 лет пара AUD/USD демонстрировала укрепление от 0,7% до 5,1%. Все это вполне объяснимо перегретыми ожиданиями рынка, которые часто выдают желаемое за действительное.

Если этот цикл ужесточения будет проходить гораздо умереннее предыдущих, подобное осторожное поведение ФРС может стимулировать спрос на более высокодоходные валюты. Особенно если при этом цены на товарно-сырьевых рынках начнут демонстрировать признаки восстановления.

Азиатская точка опоры

В условиях широкомасштабной любви к доллару США единственным серьезным противником, как ни странно, может стать японская иена, которая в 2016 году получит поддержку со стороны двух факторов.

“ Как показывает история, в течение месяца после первого повышения ставки ФРС за прошедшие 20 лет пара AUD/USD демонстрировала укрепление от 0,7% до 5,1% ”

Во-первых, валюта действительно одна из самых недооцененных среди валют стран «Большой десятки», причем она торгуется совсем недалеко от исторических минимумов. Иена с апреля 2013 года потеряла более 20% стоимости против доллара, так как Банк Японии реализовал беспрецедентную программу стимулирования национальной экономики. Последние кварталы сигналы из разных секторов экономики поступали не совсем благоприятные, что заставило часть рынка ожидать дополнительного смягчения монетарной политики. Тем не менее, Банк Японии неоднократно давал понять, что расширять программу стимулирования экономики он не намерен. А это создает благоприятные условия для позиций иены.

Во-вторых, со сцены ушел один очень важный негативный фактор для японской валюты - Государственный пенсионный фонд Японии (GPIF). В начале 2015 года именно он активно интересовался покупкой активов национального фондового рынка, одновременно с этим продавая иену и оказывая давление на ее курс. Тем не менее, негативная динамика на фондовых рынках всего мира, вызванная обвалом бумаг на площадках KHP, привела к внушительным убыткам пенсионного фонда: от 50,7 трлн иен на конец 2014 финансового

Алена Афанасьева

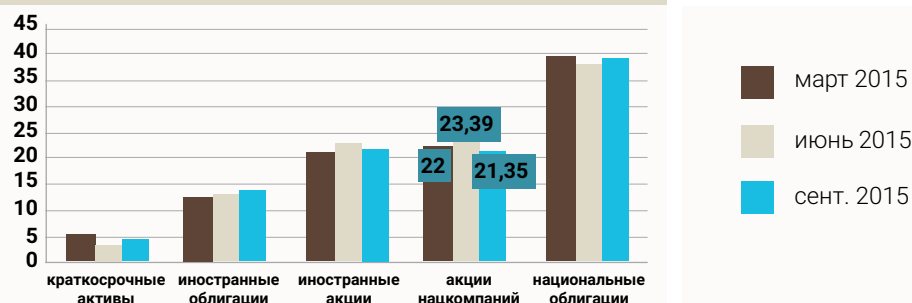
ВАЛЮТЫ. Безбрежный долларовый океан

“ В условиях широкомасштабной любви к доллару США единственным серьезным противником, как ни странно, может стать японская иена ”

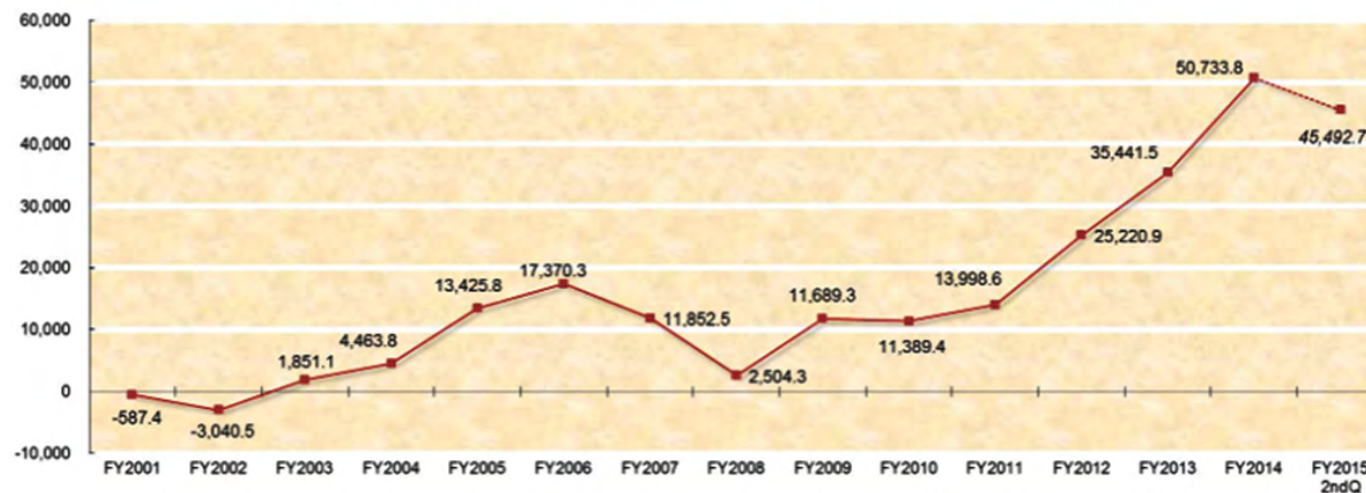
года инвестиционный доход сполз до 45,5 трлн иен – более чем на 10%. В результате, за последний квартал GPIF начал сокращать долю акций национальных корпораций в собственном портфеле, что косвенно может поддерживать иену при дальнейшем развитии подобной тенденции.

Таким образом, мы полагаем, что у японской иены в начале следующего года будут неплохие шансы укрепления, однако покупку валюты стоит рассматривать в районе исторических минимумов.

Доля активов в портфеле Государственного пенсионного фонда Японии, %



Кумулятивный инвестиционный доход (2001-2015 гг), млрд иен



Выводы.

Практические рекомендации: валютные сбережения должны работать

Текущая динамика реальных доходов населения наших стран пока оставляет желать лучшего. В Беларуси (-4,1%), Казахстане (-1,9%) и России (-10,9%) падение доходов ускоряется. В Украине (-21,8%) падение замедлилось, но позитивные тенденции пока скромные. В Армении (+2,9%) темпы роста реальной заработной платы остаются положительными, однако упрямо снижаются.

Негативная тенденция по доходам населения, скорее всего, продолжится до середины 2016 года и только ближе к осени, к концу 2016 года экономики указанных стран начнут ускорять свой рост, и мы увидим позитивные сдвиги в номинальных доходах населения. Прогнозируемое снижение инфляции на фоне ее таргетирования центральными банками и прохождения пика инфляции как базы сравнения, также будет положительно отражаться на реальных дохо-

дах физических лиц, особенно во втором полугодии.

Также как другим странам не стоит надеяться на «спасательный круг» в виде экономического роста в США, так и физическим лицам стоит самостоятельно задуматься над тем, как увеличить доходы в это нестабильное время. Экономические кризисы полезны тем, что заставляют нас искать дополнительные источники заработка.

Как видно из сравнения доходностей классических инвестиций, за первые 11 месяцев 2015 года альтернатив финансовым рынкам не так много: это долларовые депозиты и вложение в российский фондовый рынок.

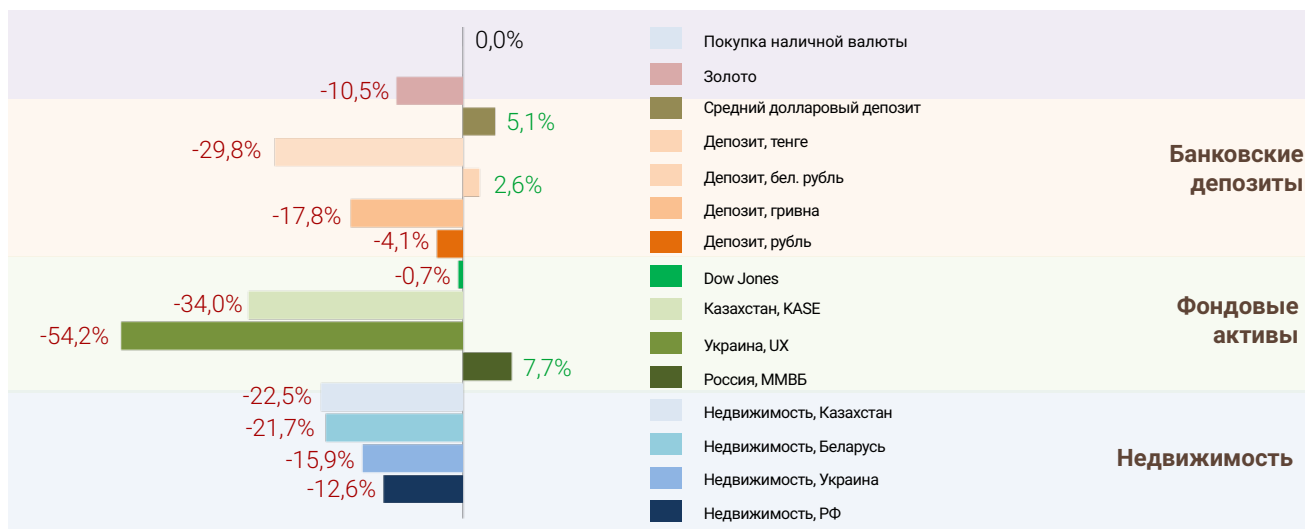
Говоря о перспективах альтернативных инвестиций в 2016 году, нужно отметить следующее. Ставки по банковским депозитам в национальных валютах в следу-

ющем году будут нацелены на снижение. Во-первых, это связано с ожиданиями замедления инфляции. Во-вторых, центральные банки начали снижать свои процентные ставки, что является сигналом экономическим субъектам о необходимости понижать ставки по кредитам и депозитам. Ставки по валютным депозитам в наших странах традиционно низкие, поэтому на существенную доходность по ним рассчитывать не приходится.

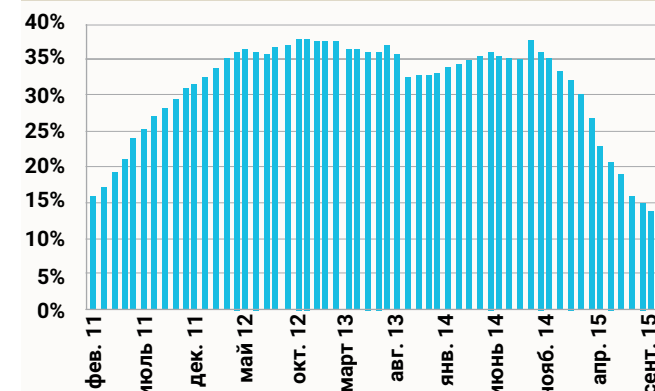
Также остро будет стоять вопрос санации банковской системы. Закрытие ненадежных банков в 2016 году будет продолжаться, хотя и более медленными темпами, чем в 2015 году. Данный сектор ожидает консолидация. Необходимо тщательно выбирать коммерческий банк, осуществляя депозитные операции.

Сектор недвижимости также пока не в фаворе. Снижение стоимости объектов фиксируется как в национальных валютах, так и в долларах США. Темпы роста ипотечного кредитования продолжают падать: в России зафиксирован оче-

Альтернативные инвестиции за 11 месяцев 2015 года с учетом девальвации национальных валют



Годовые темпы роста ипотечного рублевого портфеля в России



Выводы.

Практические рекомендации: валютные сбережения должны работать

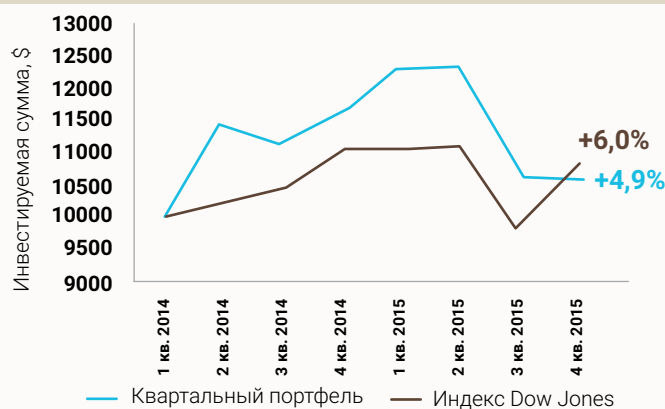
редной минимум +12,5% в годовом выражении по приросту ипотечного портфеля в рублях. В Украине гривневый ипотечный портфель снизился на 13,6%. В Казахстане с середины прошлого года фиксируется просто обвал кредитования физических лиц, в том числе ипотечного.

В таких условиях и на фоне снижения реальных доходов населения, падение стоимости недвижимости не является чем-то необычным. Наоборот, в начале 2016 года мы допускаем продолжение негативных тенденций на этом рынке. Лишь во второй половине, к концу 2016 года тенденция могут измениться на стабилизацию и плавный рост цен. Сейчас инвестировать в недвижимость можно лишь сроком на 5-7 лет.

Что касается национальных фондовых индексов, то в 2016 году мы допускаем более-менее существенный рост лишь по российскому фондовому рынку и то при условии стабильного геополитического фона (отсутствия ужесточения санкций, в том числе). Это связано с относительно большим внутренним рынком и способностью частично перенаправить потребление население на отечественные товары. Фондовый рынок вряд ли покажет трехзначные темпы роста, однако рассчитывать на рост в размере 30%-60% при разных сценариях мы можем. Тем не менее, снизить данную доходность может вероятность дальнейшей умеренной девальвации рубля к доллару.

Что касается фондового рынка Казахстана, то первые несколько месяцев 2016 года индекс KASE, скорее всего, будет находиться в диапазоне 700-1150 пунктов так, как экономика и экспорт остаются низкодиверсифицируемыми, а валютный рынок страны продолжает штормить. Украинский фондовый рынок будет и далее оставаться под давлением геополитического фактора, а также снижения потребления. Только во второй половине 2016 года мы можем увидеть позитивные тенденции на фондовых площадках указанных стран.

Результаты инвестирования в квартальный портфель Forex Club (консервативный сценарий) и индекс Dow Jones



Учитывая вышеуказанные факторы, получить приличную дополнительную доходность в 2016 году можно только за счет инвестиций на финансовых рынках. Хорошей альтернативой классическим инвестициям является квартальный портфель аналитического отдела Forex Club, который формирует его 8-й квартал подряд. Срок инвестиционного портфеля – три месяца.

По итогам четвертого квартала доходность консервативного портфеля пока находится около нулевой отметки. Управляя данным портфелем, мы в первую очередь соревнуемся по доходности с фондовым индексом Dow Jones.

Более подробно о портфеле на 1-ый квартал 2016 года и о том, какие активы войдут в него, вы можете узнать в конце данного квартального прогноза.



Валерий Полховский,

аналитик по фондовому рынку и сектору энергетики ГК Forex Club

Аналитические материалы Валерия вы можете найти в разделе [Пuls рынка](#). Кроме того, Валерий является автором торговой системы «Точно в цель», которая основывается на принципах торговли акциями, предложенных известным американским финансистом Уильямом Дж. О'Нилом.



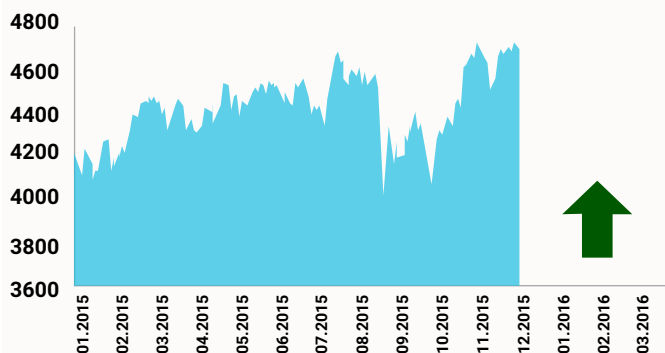
Торговая стратегия 1: NASDAQ на покупку.

Американские фондовые индексы постепенно восстанавливаются после коррекции пережитой в третьем квартале. Инвесторы смирились с тем, что ФРС начнет цикл повышения учетной ставки. Наши исследования показывают, что в месяц первого шага вверх индексы имеют склонность снижаться, а в разрезе последующих трех месяцев динамика определяется качеством макроэкономической статистики. Мы полагаем, что США продолжат плавный рост, а потому рекомендуем покупки акций при снижениях.

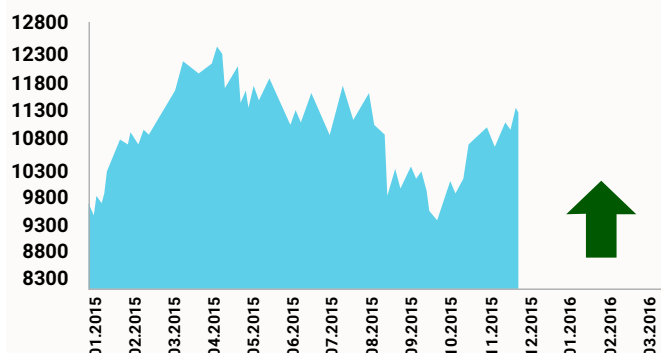
Торговая стратегия 2: DAX-30 на покупку.

Европейские индексы стали на траекторию роста после того как стало понятно, что ЕЦБ намерен расширить программу экономических стимулов. Предложенные им 3-го декабря изменения предполагают продление программы количественного смягчения до марта 2017 года вместо сентября 2016. Как показывает практика, программы количественного смягчения оказывают позитивное влияние на акции на протяжении всего срока их реализации. Мы полагаем, что рост на европейских фондовых площадках продолжится в первом квартале 2016 года. Однако, рекомендуем по возможности избегать открытия позиции вблизи исторических максимумов и искать возможности для покупок во время коррекций вниз.

NASDAQ (NQ), D



DAX 30 (FDAX), D





Андрей Шевчишин,

аналитик по фондовому рынку и сектору энергетики ГК Forex Club

Андрей является автором [инвестиционных идей](#) компании Forex Club. Аналитические материалы Андрея по акциям вы можете найти в разделе [«Пульс рынка»](#).



Торговая стратегия 1: позиции на покупку United Technologies (UTX)

Растущая глобальная напряженность, конфликты на Ближнем Востоке повышают привлекательность сектора. В рамках расширения оборонных бюджетов компания получила госзаказы, в частности, контракт объемом \$214,6 млн с ВМС США для обеспечения F-35. Также с 1 января 2016 года стартует 15ти летний контракт Pratt & Whitney и Минобороны Израиля на поддержание двигателей всех самолетов F-15I и F-16I. Впрочем, в 2017 году темпы оборонных заказов могут снизиться.

Компания выплачивает стабильные дивиденды на уровне 2,56% (ближайшая выплата первая половина февраля 2016).

Дополнительным драйвером может стать возможное поглощение британского Meggitt.

Торговая стратегия 2: позиции на покупку McDonald's (MCD).

McDonald's выступает сильной позицией в период спада. Компания устойчиво платит дивиденды, с текущей дивидендной доходностью 3,5%. (ближайшая выплата конец февраля 2016).

После смены ТОП-менеджмента и изменения стратегии работы, выручка компании возобновила годовой рост. В 2016 стартует новый этап реструктуризации, согласно которому к 2017 году компания намерена снизить общие и административные затраты на 20%, а к 2018 году перевести 95% ресторанов на франчайзинг (сейчас 81%).

В 2016 году компания намерена потратить на выплату дивидендов и выкуп акций \$30 млрд, что будет поддерживать цену акций компании

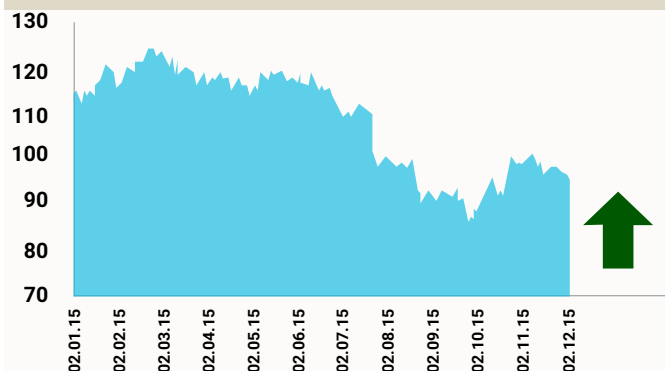
Торговая стратегия 3: позиции на покупку General Electric (GE).

Растущая глобальная напряженность, конфликты на Ближнем Востоке повышают привлекательность компаний производящих продукцию для военных. Глобальные климатические изменения и борьба с выбросами формируют перспективы для роста заказов к компаниям производящим климатическое оборудование. Для данных заказов General Electric выступает одним из претендентов.

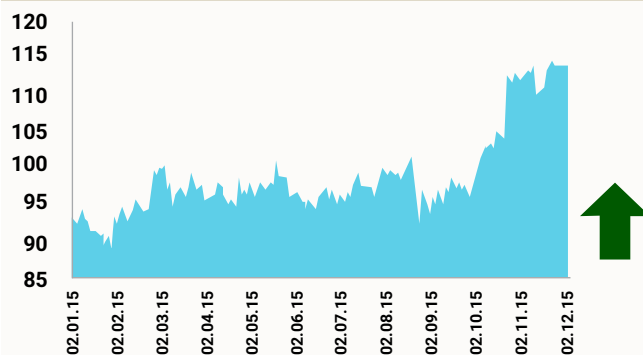
Привлекательность акций повышает масштабная реструктуризация, в рамках которой был ограничен объем банковских операций и распродан ряд непрофильных активов. В частности, в декабре завершилась продажа GE Capital. В свою очередь индустриальные направления компании демонстрируют устойчивый рост.

Компания устойчиво платит дивиденды на уровне 3,07% (ближайшая выплата вторая половина февраля 2016). Риском выступает сокращение заказов со стороны добывающих компаний.

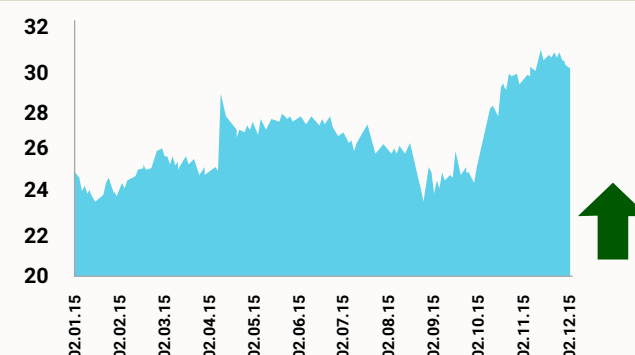
United Technologies (UTX), D



McDonald's (MCD), D



General Electric (GE), D





Андрей Шевчишин,

аналитик по фондовому рынку и сектору энергетики ГК Forex Club

Андрей является автором [инвестиционных идей](#) компании Forex Club. Аналитические материалы Андрея по акциям вы можете найти в разделе [«Пульс рынка»](#).

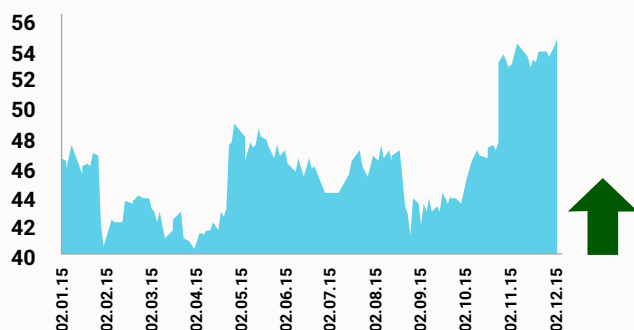


Торговая стратегия 4: позиции на покупку Microsoft (MSFT).

Microsoft имеет сильные финансовые показатели и перспективы после запуска новых продуктов (планшетов и смартфонов), конкурирующих с рыночными флагманами. Компания также запустила обмен старых планшетов и смартфонов на новые Microsoft. В свою очередь, Windows 10 с автоматическим обновлением старых версий бьет рекорды по установке (110 млн. устройств). Доля приближается к 10%. А в 3-м квартале 2015 г поисковая система Bing стала рентабельной. Сохраняет перспективы развитие Skype для корпоративных клиентов.

Компания устойчиво платит дивиденды на уровне 3,5% (ближайшая выплата 10 марта 2016, фиксация реестра 18 февраля).

Microsoft (MSFT), D



Торговая стратегия 5: позиции на покупку ALCOA (AA).

ALCOA – алюминиевый гигант, продукция которого востребована в машиностроении (автомобили, авиа, транспорт) и электронике. Ожидается торможение продолжительного

спада авторынки на фоне начала стимулирования экономик Китая и Европы. В то же время, компания может получить дополнительные заказы от производителей военной техники. В частности, в 4 квартале 2015 года Alcoa получила от компании Lockheed Martin контракт с 2016 по 2024 год на поставку титановых полуфабрикатов для производства боевого самолета F-35 на сумму \$1,1млрд.

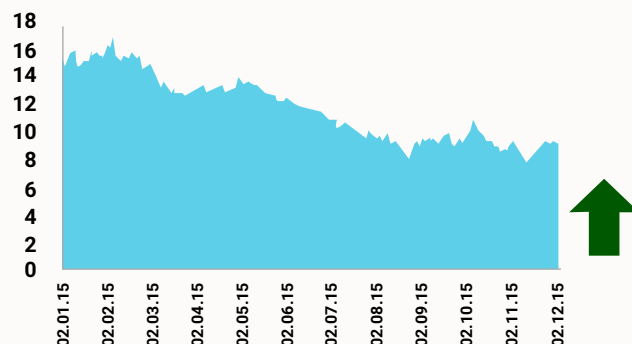
В целом, стимулирование экономики Китая и возможное ослабление доллара дают основания для стабилизации нисходящего тренда и роста сырьевых рынков.

Значительные перспективы для акций несет предстоящее разделение компании. Так, 28 сентября ALCOA заявила о планах к середине 2016 года разделиться на две самостоятельные компании (добыча и высокотехнологические продукты). В итоге акции активно подбирают хедж фонды.

В отчетности за 4-й квартал должны отобразиться контракты с Ford и Airbus более \$1млрд, что даст дополнительный импульс роста.

Компания устойчиво платит дивиденды на уровне 1,27% (ближайшая выплата начало февраля 2016).

ALCOA (AA), D



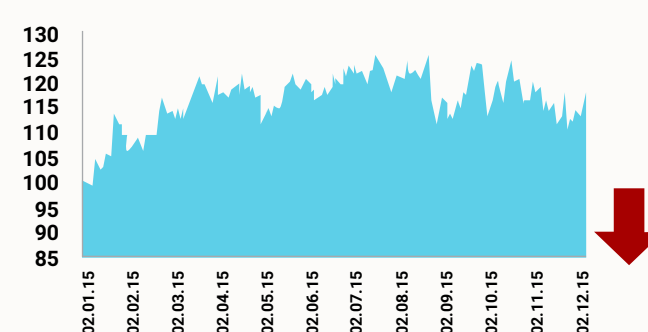
Торговая стратегия 6: позиции на продажу UnitedHealth Group (UNH).

UnitedHealth Group демонстрирует ослабление финансовых показателей. Компания в ноябре пересмотрела прогнозы в сторону понижения на 4 квартале 2015 года и 2016 год. У компании растет количество страховых выплат.

ObamaCare начинает пробуксовывать, достигнута насыщенность рынка. Количество незастрахованных американцев на минимумах – 10,7%. В итоге, проблемы в секторе вовлекают все больше участников. В ноябре 2015 года обанкротились 2 крупных страховых компании, работающих в ObamaCare – The Kentucky Health Cooperative и Health Republic Insurance of New York. Высокая стоимость страховки и ограниченные выплаты снижают покупку новых полисов. В свою очередь, террористические атаки и глобальная напряженность способствуют дополнительному росту страховых выплат.

Текущая дивидендная доходность на уровне 1,77% (ближайшая выплата начало марта 2016), поэтому позицию следует закрыть до выплаты дивидендов.

UnitedHealth Group (UNH), D





Ирина Рогова,

аналитик ГК FOREX CLUB по рынку металлов и валютному рынку

Аналитические материалы Ирины вы можете найти в разделах [Ежедневные обзоры и прогнозы рынка Forex и CFD](#) и [Пульт рынка](#).



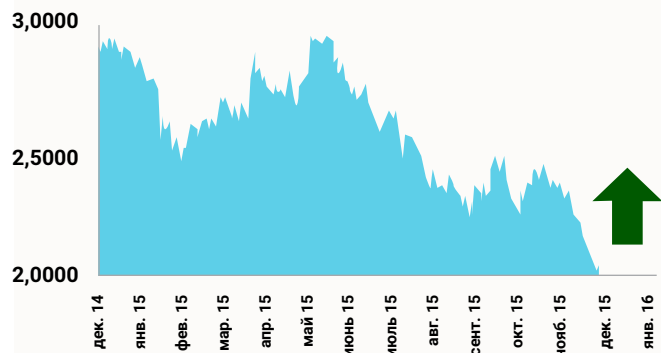
Торговая стратегия 1: позиции на покупку меди.

Два фактора, которые могут подтолкнуть котировки меди вверх, мы называли выше. В пользу роста цен на медь также свидетельствуют прогнозы Международной исследовательской группы по меди (ICSG). Они ожидают, что рынок металла будет в дефиците в течение следующего года. Предполагается, что дефицит поставок составит около 130 тысяч тонн в 2016 году. Эти прогнозы только подтверждаются планами сокращения производства меди на 200 тыс. тонн в 2016 году китайскими компаниями Jiangxi Copper и Nonferrous Metal и ранее объявленной приостановкой компаний Glencore медедобывающих предприятий Katanga и Morani. Кроме снижения объемов, предприятия Китая планируют обратиться в Nonferrous Metals Industry Association с просьбой изучить и ограничить торговлю по ряду медных контрактов Шанхайской фьючерсной биржи.

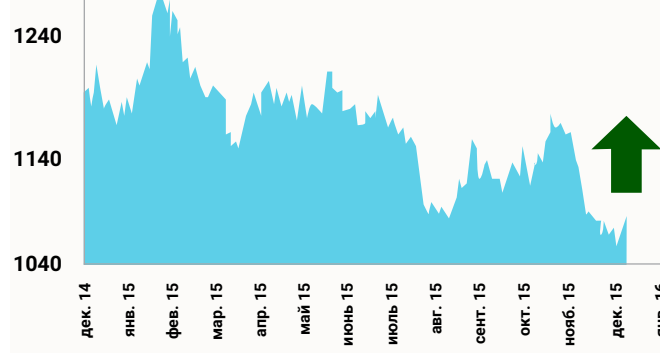
Торговая стратегия 2: позиции на покупку золота.

Как уже отмечалось, после повышения ставки ФРС США доллар может оказаться под давлением. На этом фоне золото, номинированное в американской валюте, может начать рост. Кроме того, по итогам 3-го квартала в отчете Всемирного совета по золоту отмечен рост инвестиционного спроса (на 27,2% по сравнению с тем же периодом 2014 года). Еще одним фактором в пользу драгоценного металла выступает и сохранение спроса на него со стороны Центробанков с целью увеличения доли в золотовалютных резервах. Также не стоит забывать о роли золота в качестве защитного актива. Геополитическая ситуация в мире остается нестабильной и признаки эскалации конфликтов могут провоцировать дополнительный спрос на драгоценный металл.

HG, D



XAU/USD, D





Алена Афанасьева, аналитик ГК Forex Club по валютным рынкам

Аналитические материалы Алены вы можете найти в разделе [Ежедневные обзоры и прогнозы рынка Forex и CFD](#).



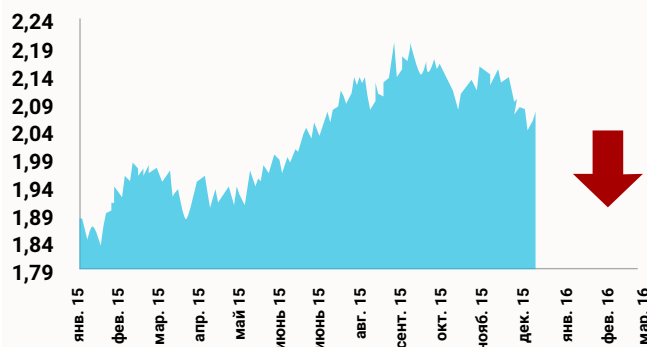
Торговая стратегия 1: позиции на продажу GBP/AUD.

Учитывая тот факт, что британская экономика последнее время показывает замедление темпов роста, а инфляция остается на низких уровнях, вряд ли стоит ожидать более агрессивного настроения Банка Англии. Кроме того, опасения по поводу вероятности выхода Великобритании из ЕС создают дополнительные политические риски, которые могут оказывать дополнительное давление на фунт стерлингов. Тем временем, австралийская экономика стабилизировалась и демонстрирует признаки восстановления при условии разворота на товарно-сырьевых рынках. В таких условиях продажа фунта с покупкой австралийского доллара выглядит интересной инвестиционной идеей.

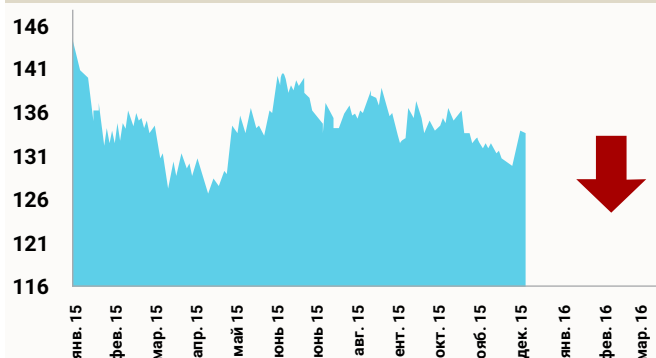
Торговая стратегия 2: позиции на продажу EUR/JPY.

Несмотря на кратковременные всплески спроса на европейскую валюту, фундаментально она остается в зоне риска в связи с четким настроем ЕЦБ на дополнительное стимулирование экономики. Центробанку совсем не нравятся слишком сильные позиции национальной валюты, ограничивающие экспортную активность и создание новых рабочих мест в экономике. Это означает, что ЕЦБ может пойти на дополнительные меры уже в течение первого квартала 2016 года, а значит, евро может вновь попасть под давление. Тем временем, начало следующего года для иены может стать довольно позитивным, так как Банк Японии явно не намерен расширять стимулы, а Государственный пенсионный фонд страны постепенно снижает объемы покупок акций национальных компаний. Таким образом, уход со сцены двух факторов риска для японской валюты может создать благоприятные условия для роста. В результате, продажа кросса EUR/JPY может иметь хороший потенциал прибыли.

GBPAUD, D



EURJPY, D





Q1 2016 кварталный портфель Forex Club

Для инвестиций **10 000 долларов США** в **Libertex** и **Metatrade4** мы разработали консервативный кварталный портфель с потенциальной квартальной доходностью 13,1% и потенциальным риском 7,9%.

Для инвестиций **5 000 долларов США** в **Libertex** и **Metatrade4** мы разработали умеренный консервативный кварталный портфель с потенциальной квартальной доходностью 26,2% и потенциальным риском 15,8%.

Для инвестиций **2 500 долларов США** в **Libertex** и **Metatrade4** мы разработали агрессивный кварталный портфель с потенциальной квартальной доходностью 52,3% и потенциальным риском 31,5%.

Также мы разработали портфель для инвестиций **500 долларов США** в **Libertex** с потенциальной квартальной доходностью 83,7% и риском 55,9%. Структура данного портфеля не отражает полную структуру базового кварталного портфеля. Это так называемый упрощенный вариант кварталного портфеля.

Квартальный портфель Q1 2016:

Торговые рекомендации, актив (тикер)

1. Покупка фондового индекса NASDAQ
2. Покупка фондового индекса DAX
3. Продажа валютной пары GBP/AUD
4. Продажа валютной пары EUR/JPY
5. Покупка золота (XAU/USD)
6. Покупка меди (HG)
7. Покупка акций United Technologies (UTX)
8. Покупка акций McDonald's (MCD)
9. Покупка акций General Electric (GE)
10. Покупка акций Microsoft (MSFT)
11. Покупка акций Alcoa (AA)
12. Продажа акций UnidethHealth Group (UNH)

Для того чтобы получить конкретные уровни входа и выхода из позиций, рекомендации по размерам инвестиций и мультипликаторов в LibertEX, лотов в MetaTrader4 по указанным выше активам, необходимо обратиться к персональному менеджеру и подключиться к модельному кварталному портфелю на 1Q 2016 года в соответствии с вашими предпочтениями по доходности и риску. Подключиться к кварталному портфелю также можно, подав на [сайте компании Forex Club](#).