

The background of the entire image is a photograph of the Eiffel Tower in Paris, France, under a cloudy sky. A stylized ribbon of the French flag (blue, white, and red) is draped across the top of the tower.

ДЕНЬ ВЫБОРОВ

**ПОКУПАЙ
НА КАНДИДАТАХ**

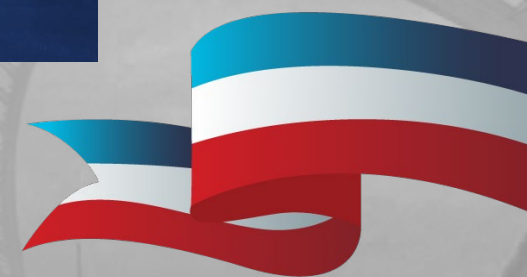
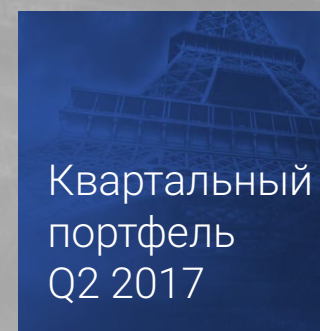
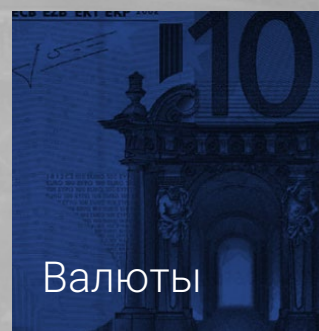
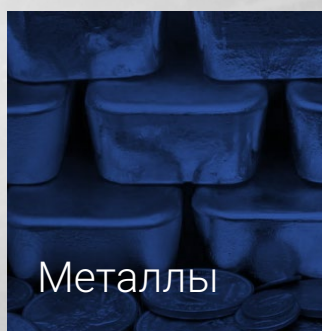
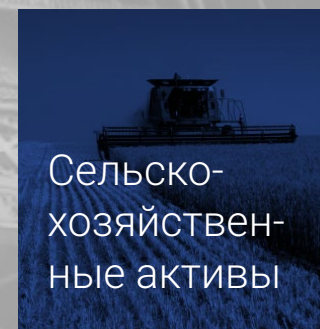
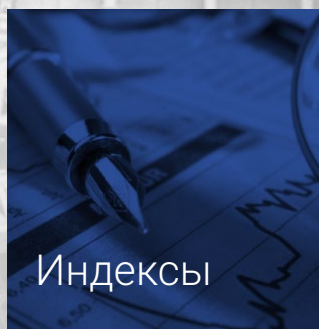
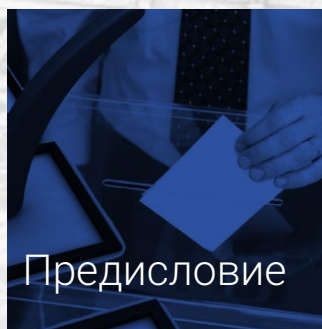
**ПРОДАВАЙ
НА РЕЗУЛЬТАТАХ**



Прогноз рынков на 2-й квартал 2017
года от самых известных аналитиков СНГ



ОГЛАВЛЕНИЕ





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 Николая вы можете найти по [ссылке](#).

ПРЕДИСЛОВИЕ. ВЫБОРЫ, ВЫБОРЫ...

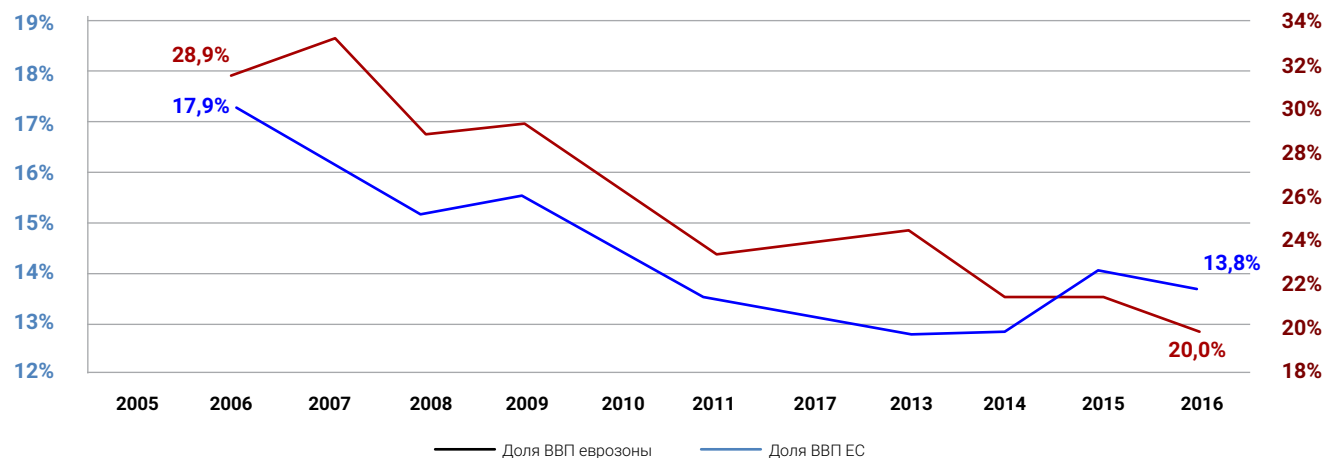
После победы Трампа тема выборов заиграла новыми красками. Население поняло, что все в его руках. А власти поняли, что отношение народа ко всему происходящему сильно изменилось. Давайте разберемся, что стало предпосылкой всего происходящего на примере Европы?

Состояние экономики Евросоюза (ЕС) и еврозоны за последнее десятилетие хорошо характеризуют два графика – это доля ВВП ЕС и еврозоны в мировой экономике.

Оба показателя отчетливо снижались с 2005 года: доля ВВП ЕС с 28,9% до 20,0%. Доля ВВП еврозоны сократилась с 17,9% до 13,8%. Особенно отчетливо эта тенденция прослеживается на фоне роста веса экономик других регионов. В частности, доля ВВП Китая увеличилась с 9,8% до 17,9%. В последние годы Европа не поспевала за своими конкурентами в борьбе за кусок мирового экономического пирога. Единая валюта, единый рынок товаров и услуг в еврозоне, по идее, должны были ускорить темпы роста, но не смогли. Да, многие развитые страны сдают позиции. Но Европа, благодаря своему размеру, могла бы занимать гораздо большую долю в мировом ВВП.

Население уже ощутило последствия мировой экономической борьбы на себе. Доля занятых в промышленном секторе Германии, Великобритании, Франции, Италии снизилась с 30% до 10%-20%. Люди были вынуждены искать работу преимущественно в секторе услуг.

Доля ВВП еврозоны и ЕС в мировой экономике



Мы уже видели, к чему привела
похожая ситуация в США

ПРЕДИСЛОВИЕ. ВЫБОРЫ, ВЫБОРЫ...

Отсутствие громких экономических побед привели к росту протекционистских, популистских и радикальных настроений в политических кругах европейских стран. Неудивительно, что предстоящие в этом году президентские и парламентские выборы попали в центр внимания.

Мы уже видели, к чему привела похожая ситуация в США, доля которых в мировом ВВП за аналогичный период также снизилась (с 26,7% до 20,0%). На президентских выборах победил Дональд Трамп, который ставил на протекционизм и радикализм в действиях.

Пока малопонятно, что Трамп сделает для американской и мировой экономик.

Повторение американского сценария на президентских выборах во Франции не исключено. Шансы на победу кандидата Макрона высоки. Но даже в этом случае Франция

и другие страны ЕС все равно должны будут задуматься над ответными шагами на возможные протекционистские меры США. Для Европы это особенно важно, так как доля экспорта к ВВП в регионе составляет около 40% против 12% в США. Бывшие партнерские отношения ЕС и США, конечно, останутся (Макрон лоялен к США), но они станут более прагматичными.

Европейский центральный банк (ЕЦБ), скорее всего, не позволит евро резко укрепиться против доллара. На руку было бы даже снижение единой валюты. И если это произойдет, европейцы не будут ему мешать. Стоит отметить, что победа Макрона позитивно скажется на евро и европейских фондовых рынках.

Победа же Марин Ле Пен на президентских выборах во Франции в мае ускорит реализацию шагов по защите своих товаров и услуг со стороны Франции и других стран ЕС и не-

гативно отразится на евро и европейских фондовых рынках, в частности, французском.

Победа Ле Пен также может поставить крест на геополитическом и экономическом тандеме Франция-США. Франция на этом фоне начнет более тесно сближаться с Китаем, другими азиатскими странами, Россией и будет активно искать других торговых и экономических партнеров.

На фоне такого непростого политико-экономического ребуса поиск прибыльных активов для инвестирования во втором квартале будет проходить сложно, но при правильной реализации может принести хорошие дивиденды. В нашем очередном квартальном прогнозе мы дадим ответ на вопрос, какие активы будут интересны для инвестирования при обоих сценариях президентских выборов в 5-ой французской республике, первый тур которых пройдет 23 апреля. Второй тур назначен на 7 мая.





Валерий Полховский аналитик ГК Forex Club по фондовому рынку и энергетическим активам



Аналитические материалы Валерия вы можете найти [по ссылке](#).

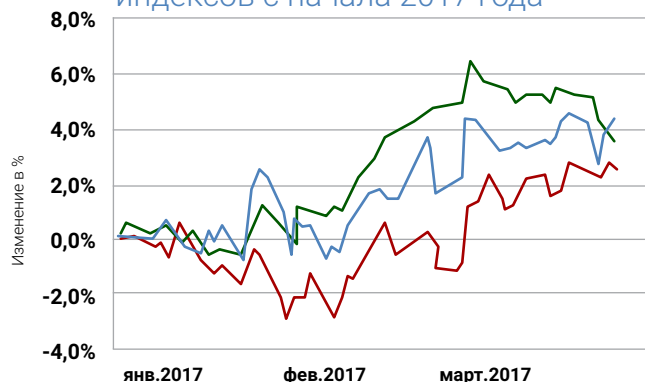
ФОНДОВЫЙ РЫНОК. ИНДЕКСЫ

Динамика основных мировых фондовых индексов во втором квартале 2017 года как никогда ранее будет зависеть от политических факторов. Среди них, в первую очередь, президентские выборы во Франции. Во вторую – ход кандидатской гонки за пост канцлера Германии.

Неопределённость перед выборами во Франции

Фондовые рынки не любят неопределённости. Тем не менее, они будут пытаться играть на опережение. Проблема только в том, что возможные расклады сейчас достаточно сложны. Во Франции вряд ли кому-то из кандидатов посчастливится победить сразу в первом туре. Однако победа во втором будет очень сильно зависеть от того, кто с кем будет в нем бороться. Так как безоговорочного фаворита нет, это увеличивает количество возможных вариантов.

Динамика основных фондовых индексов с начала 2017 года



Лидировавший длительный период представитель правых Франсуа Фийон теряет популярность, а казавшиеся в начале гонки побежденными левые спланируются вокруг своего нового лидера Бенуа Амона. Марин Ле Пен может победить во втором туре, но только, по всей видимости, против Бенуа Амона.

Именно в силу такой высокой неопределенности фондовый индекс Франции CAC-40 пока относится к аутсайдерам 2017 года. Никаких существенных трендов, способных сгенерировать хорошую прибыль он так и не смог сформировать. Правда, ситуация может быстро измениться.

Как будут двигаться главные индексы в зависимости от итогов выборов во Франции

Безусловным негативом как для CAC-40, так и для всех европейских индексов, будет победа Марин Ле Пен. Она намерена провести референдум по выходу страны из ЕС, что может просто окончательно его разрушить, ударив по всем европейским экономикам. Также она выступает за возвращение франка, а значит, еврозона тоже под угрозой. Одни только опасения такого развития событий, уже способны подорвать евро и разрушить сложившийся уклад всей европейской экономики.

Победа других кандидатов будет рассматриваться инвесторами менее драматично. Если успех придет к Франсуа Фийону, то, учитывая его прозападную настроенность, индексы могут отреагировать позитивно. Бенуа Амон видится пока победителем только глубоко в теории, а потому рынок он беспокоить вряд ли будет. Победа Эммануэля Макрона, придерживающегося взглядов схожих с Ангелой Меркель,

поддержит рынок акций как минимум в краткосрочной перспективе. А как максимум позволит CAC-40 в доходности, рассчитанной с начала года, догнать другие европейские индексы.

Политическая гонка в Германии, и ее влияние на рынки

Выборы канцлера в Германии момент очень важный для мировой политики, но он будет менее чувствительным для финансовых рынков. Настроения в обществе в этой стране еще не накалены настолько, чтобы обсуждались возможности выхода из Евросоюза.

Главным оппонентом «фрау канцлерин» будет Мартин Шульц. Именно он, по последним социологическим опросам, и является лидером гонки. Авторитетная исследовательская фирма YouGov, опираясь на свои исследования, отмечает, что немецкий народ немного устал от Ангелы Меркель. По их данным, на середину февраля 2017 года около 64% хотели видеть канцлером нового человека.

Однако, независимо от того останется ли Ангела Меркель на своем посту или нет, экономическая и политическая жизнь вряд ли претерпит такие изменения, как во Франции в случае победы Марин Ле Пен.

В случае победы Марин Ле Пен CAC-40 может быть интересен для коротких позиций. В случае победы Макрона или Фийона, стоит искать возможности для покупок не только французского CAC-40, но и при коррекциях вниз фондовых индексов Германии и США (DAX-30 или Dow Jones), так как американская и немецкая экономики в таком случае останутся на траектории роста.



Андрей Шевчишин экономист, аналитик ГК Forex Club по фондовому рынку



Аналитические материалы Андрея по акциям и сельскохозяйственным активам вы можете найти в разделе **«Пульс рынка»**.

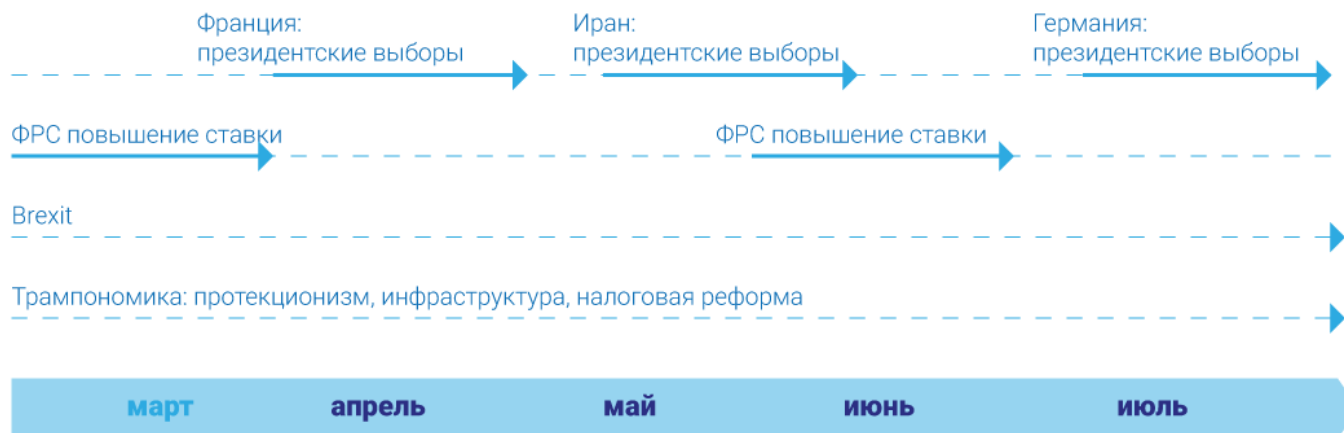
ФОНДОВЫЙ РЫНОК. АКЦИИ

Европе предстоит пройти непростой второй квартал, наполненный политическими баталиями, курсовыми колебаниями, последствиями политики Трампа и активным процессом Brexit. При этом, судя по неожиданным результатам голосования президента США и членства Великобритании в Евросоюзе, нельзя исключать новых сюрпризов.

В центре внимания будет Франция и Brexit. Скорее всего, во втором квартале начнется разогрев электората в Германии в преддверии парламентских выборов 24 сентября. А в конце года нас ждут выборы в Италии. Будет интересно. Рынки будут волатильными. А это значит, что будет возможность заработать на колебаниях.

Frexit

Безусловно, финансовые рынки с опаской смотрят на главу «Национального фронта» Марин Ле Пен, которая как минимум пощекочет нервы инвесторов в первом туре (23 апреля) президентских выборов и может добраться до второго тура (7 мая). Предвыборными обещаниями Ле Пен являются ужесточение контроля над Центральным банком, выход Франции из Еврозоны, возврат к франку с ограничением его колебаний к корзине валют в 10-20%. В такой ситуации очевидной будет распродажа французских активов и облигаций, которые потянут за собой и другие европейские активы. Банк Франции, как ожидается, пойдет на активную программу «количественного смягчения» или простыми словами «включит печатный станок».



Стоимость 10-летних облигаций Франции (источник Bloomberg)



Несмотря на более вероятную победу Макрона, рынки помнят результаты голосований по маловероятным Brexit и Трампу. Доходность французских облигаций уже растет (т.е. снижается стоимость облигаций), отражая инвестиционные риски.

Под ударом (в случае победы Ле Пен) окажутся также регионы, активами в которых владеет Франция, например облигации Греции. Не удержатся долговые рынки Италии, Испании и Португалии, при росте ставок в которых проблемы могут принять лавинообразный характер. Кроме французских компаний, под влияние попадут также мировые компании, генерирующие значительную часть прибыли в Европе.

В случае победы Макрона, рынки акций получат некоторую опору для оптимизма. Во-первых, сохранится преемственность политического курса, экономических и налоговых

Андрей Шевчишин

ФОНДОВЫЙ РЫНОК. АКЦИИ

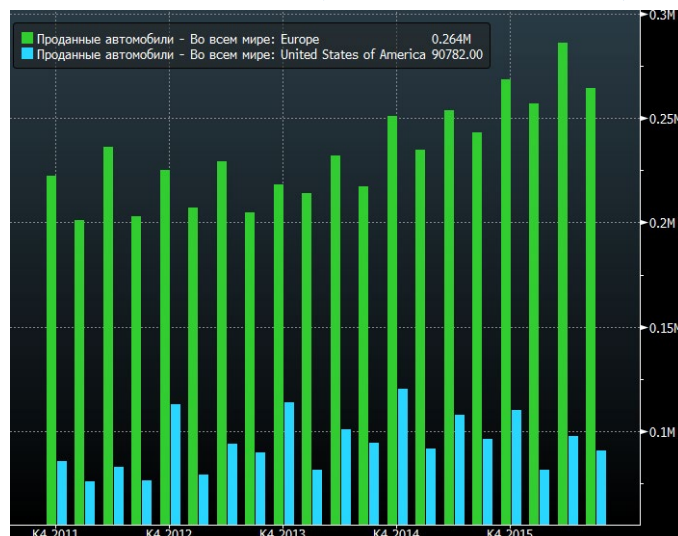
условий во Франции. Во-вторых, Макрон – инвестиционный банкир, который настаивает на рыночных механизмах и либерализации, что нравится инвесторам. В-третьих, Макрон – ярый защитник ЕС и атлантического блока, что очень хорошо для цементирования созданных трещин в ЕС.

BMW будет ждать

Автомобильный концерн BMW собирается быть гибким к планам Трампа, Brexit и политическим баталиям во Франции. CEO компании заявил, что BMW будет «ждать и смотреть». BMW планировал строительство завода в Мексике в 2019 году. Теперь под влиянием Трампа, избегая пограничного налога в 35%, BMW рассматривает вопрос строительства завода на территории США, что конечно приведет к дополнительным финансовым потерям. Также компания переносит часть операций из Великобритании в Германию. Финальное решение будет принято в апреле. Однако уже понятно, что это тоже расходы.

Продажи BMW

в Европе и США, шт. (источник Bloomberg)



Несмотря на более вероятную победу Макрона, рынки помнят результаты голосований по маловероятным Brexit и Трампу

На европейский рынок приходится 24% продаж компании. Спад деловой активности в Европе из-за Brexit и возможно Fxexit приведет к падению продаж BMW к уровням 2015 года.

Акции компании переоценены относительно других автомобильных компаний на более чем 73,8%

Согласно консенсус прогнозу в первом квартале 2017 года BMW снизит темпы роста выручки с 5% до 3%, с последующим торможением роста дохода до 1% во втором квартале и падением доходов на 2% в третьем квартале.

В первом квартале 2017 года ожидается падение прибыли на акцию на 5% г/г, с последующим ускорением спада до 6% и 13% во втором и третьем кварталах 2017 года соответственно.

Sell In May And GO AWAY

Мировые фондовые рынки выглядят достаточно позитивно. С лета 2016 года в ожидании обещаний стимулирования американской экономики выросли не только американские, но и европейские индексы. При этом рост рынков опережает рост экономики и инфляционные ориентиры, что говорит о некоторой переоцененности ситуации и нацеленности на внешние стимулы – налоги, инфраструктурные проекты. Интересно, что при этом прогнозы по росту доходов компаний ухудшаются, что является грозным сигналом.

Таким образом, во втором квартале акции европейских компаний и акции BMW попадут под давление. В тоже время, на определенном этапе ослабление евро против мировых валют сформирует конкурентное преимущество для европейских экспортеров, поддержав восстановление акций.

СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЕ АКТИВЫ

Сахарная Европа

Еврозона является одним из крупнейших мировых производителей сахара, с долей рынка примерно 10,3% и объемом производства 18 млн тонн в год. При этом внутреннее потребление в регионе достигает 18,6 млн тонн в год, для покрытия которого Еврозона вынуждена импортировать продукт.

Если рассматривать европейские страны-производители сахара, то в общем зачете выделяются Франция с долей более 23%. Имея почти четверть рынка европейского сахара, Франция, в случае изменения политического курса страны, и, как следствие, внешнеэкономических условий может повлиять на внутренний и внешний балансы сахара. Приход

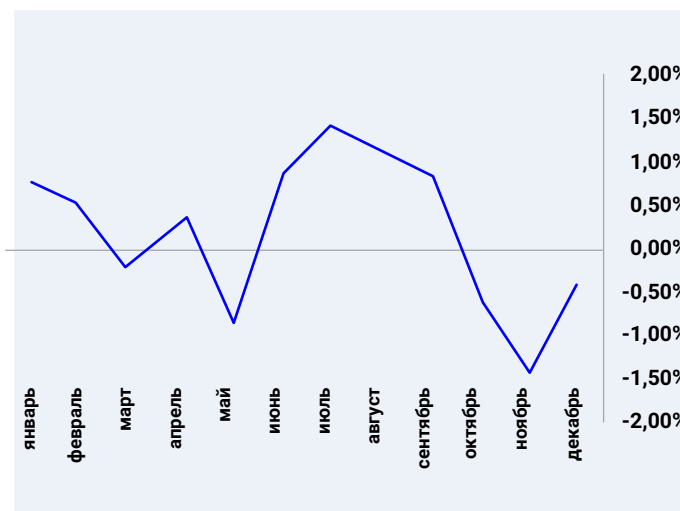
к власти Ле Пен может привести к росту стоимости сахара, но ослабление евро будет сдерживать эту тенденцию. Победа же Макрона вряд ли приведет к изменению существующих торговых условий, поэтому будет иметь нейтральный эффект.

Кроме того, в мае стоимость сахара за последние 14 лет в 60% случаев снижалась, теряя в среднем 0,9% стоимости. В июне же актив в 60% случаев восстанавливал свою стоимость и демонстрировал рост, прибавляя 0,9%. Такая динамика связана с периодами сахароварения и поступления на рынок нового товара, а также периодом межсезонья.

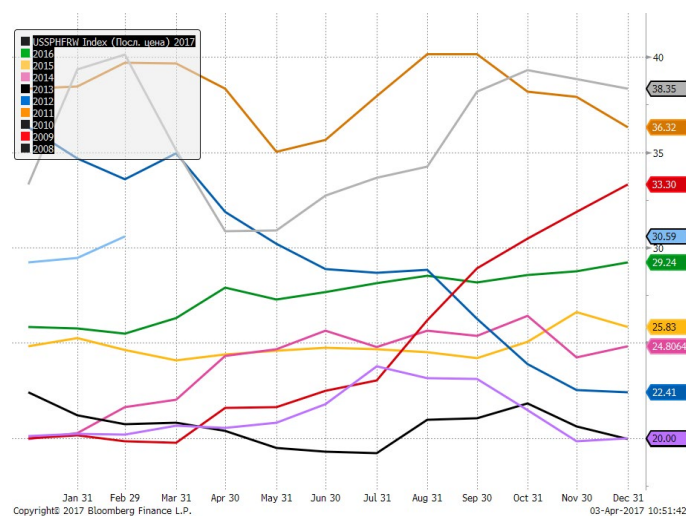
Таким образом, во втором квартале мы ожидаем сезонное падение цен сахара с последующим восстановлением цен

в мае-июне. Торговая тактика работы с инструментом предполагает открытие короткой позиции в апреле-мае со сменной направления сделки в мае-июне.

Средняя месячная динамика цен на сахар 2000-2016



Цены сахара в США за последние 10 лет, \$ (источник Bloomberg)





Ирина Рогова аналитик ГК Forex Club по рынку металлов и валютному рынку



С аналитическими материалами Ирины вы можете ознакомиться в разделах [«Пульс рынка»](#) и [«Ежедневного обзора»](#). Пульс рынка Ирины попал в список [самых эффективных Торговых систем.](#)

МЕТАЛЛЫ

Фееричный рост золота в начале квартала в марте сменился падением. Металл попал под давление ожиданий повышения ставки ФРС США. Но во втором квартале 2017 года золото возобновит рост.

Ключевым фактором поддержки выступит политическая неопределенность. В ряде стран ЕС пройдут выборы. Волна терактов, мятеж популистов, очередной кризис банков – все это вызывает недовольство граждан. А это значит, что сюрпризов не избежать. Франция может проголосовать против действующих политических элит.

По итогам первого тура нельзя исключать победу Марин Ле Пен. Да и во втором туре, в мае, многое будет зависеть от того, с кем госпожа Ле Пен будет бороться.

Победа Марин Ле Пен станет настоящим шоком. Конечно, провести референдум о выходе из еврозоны ей будет не

Белая линия - % голосов за Ле Пен, желтая - за Макрона.
Источник Bloomberg.



просто. Но политическую нестабильность эти ожидания спровоцируют. И это вызовет рост золота. В пользу та-

кого развития событий позволяют говорить и исторические параллели. Голосование по поводу членства Великобритании в ЕС привели к росту драгоценного металла более чем на 13% за период 31 мая – 6 июля.

Более того, победа Ле Пен во Франции будет усиливать ожидания аналогичного исхода выборов в Германии в сентябре, где лидерство может получить популистская антииммигрантская партия AfD.

К политической неопределенности добавятся и другие катализаторы.

Правительство Трампа не скрывает своего недовольства высоким курсом доллара. Действительно, сильная национальная валюта не позволит экономике США продемонстрировать высокие темпы роста. Дорогой «бакс» – угроза конкурентоспособности американских товаров. Девальвация доллара спровоцирует волну аналогичных действий со стороны большинства стран мира.

Все это приведет к росту глобальной денежной массы, что существенно повышает риск инфляции.

Например, в США на фоне роста госдолга, инфляция будет ускоряться быстрее, чем ФРС планирует повышать ставку. И это позитив для реальных активов. В пользу роста ценового давления свидетельствует и индекс цен на продукты питания от ООН: в течение последних 14 месяцев индекс демонстрирует рост. Усиление ценового

давления добавляет популярности золоту как инструменту, позволяющему хеджировать инфляционные риски (золото).

Рост инвестиционного спроса. После внушительного падения, зафиксированного в ноябре-декабре прошлого года, в золотые ETF-фонды снова фиксируется приток средств. И эта тенденция отражает неуверенность инвесторов в будущем. Они предпочитают такие защитные активы, как золото.

Другая сторона медали

Победа центриста Эммануэля Макрона не станет драмой для Франции. Краткосрочно это способно надавить на безопасные драгоценные металлы. Но это будет лишь первой реакцией. Да, радикальных шагов, сродни британскому референдуму не будет. Однако Европа уже не будет прежней. Отголоски ноябрьской победы Трампа вынудят новые правительства предпринимать ответные меры. Протекционизм Трампа может стать спусковым крючком по ограничению ввоза импортных товаров и в других регионах. А борьба за конкурентоспособность – девальвация национальных валют. Поэтому, как только эмоции уступят место разуму, инвесторы снова обратятся к таким активам, как золото и серебро.

Следовательно, во втором квартале стоит голосовать за драгоценные металлы. Хорошей стратегией выглядит их покупка. Разница лишь в уровнях, на которых стоит входить в длинные позиции.

Индекс цен на продукты питания ООН.
Источник: Bloomberg





Валерий Полховский аналитик ГК Forex Club по фондовому рынку и энергетическим активам



Аналитические материалы Валерия вы можете найти [по ссылке](#).

НЕФТЬ

Рынок нефти будет наименее чувствителен к ситуации вокруг выборов в Европе. Можно даже заявить, что они не окажут на него никакого значимого влияния. Однако есть события во втором квартале, которые могут спровоцировать очень серьезные движения.

В первую очередь это касается итогов встречи ОПЕК, которая состоится 25 мая. В последних заявлениях официальные представители картеля давали понять, что сокращение запасов нефти протекает не так успешно, как они того ожидали. Тем самым, открываются двери для продления соглашения по сокращению добычи. Если такое решение будет принято, это поддержит цены и может помочь им закрепиться в области 60 долларов по нефти марки Brent (BRN). Более того, если цены закрепятся в области около 57 долларов за баррель, не стоит исключать и дополнительного сокращения добычи.

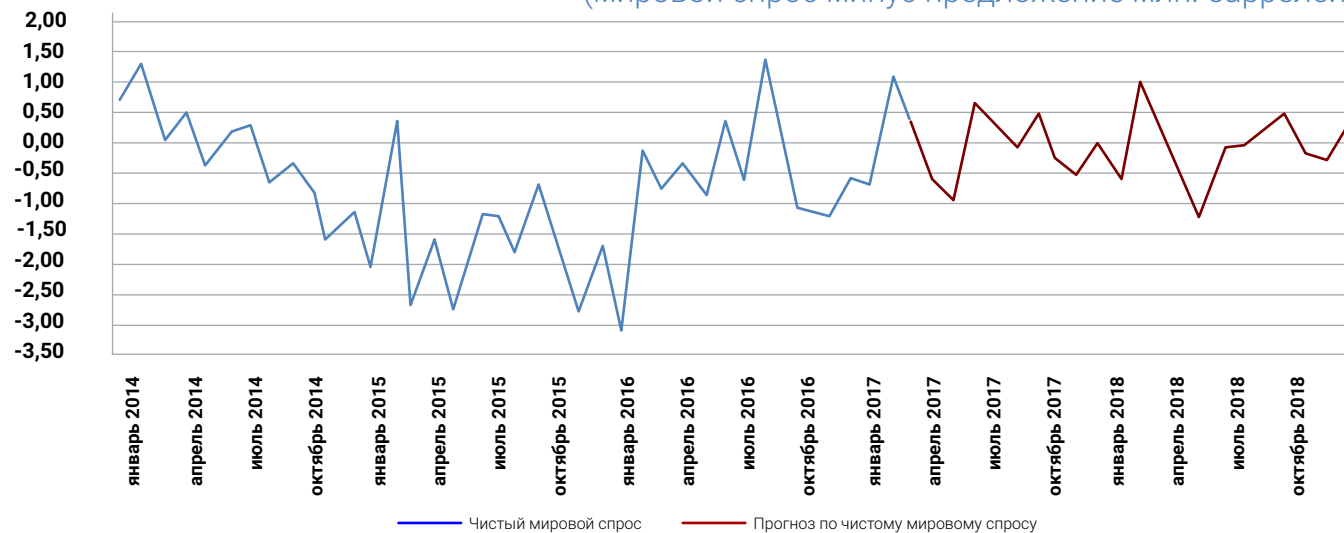
Странам ОПЕК еще никогда так сильно не были нужны более высокие цены, и они приложат максимум усилий для того, чтобы решить эту задачу. Они будут пытаться и далее балансировать чистый мировой спрос (см. рисунок) через снижение объемов добычи

Мы можем также стать свидетелями многократных вербальных интервенций, которые усилят волатильность на рынке нефти. Стоит внимательно следить за выступлениями всех важных деятелей ОПЕК.

Таким образом, в качестве базового сценария мы полагаем, что цены на нефть марки Brent будут интересны для покупок на относительно низких ценовых уровнях.

Странам ОПЕК еще никогда так сильно не были нужны более высокие цены, и они приложат максимум усилий для того, чтобы решить эту задачу

Динамика чистого мирового спроса на сырую нефть
(мировой спрос минус предложение млн. баррелей)



Источник: Energy Information Administration (EIA)



Алена Афанасьева аналитик ГК Forex Club по валютным рынкам



Аналитические материалы Алены вы можете найти в разделе [Ежедневные обзоры](#).

ВАЛЮТЫ

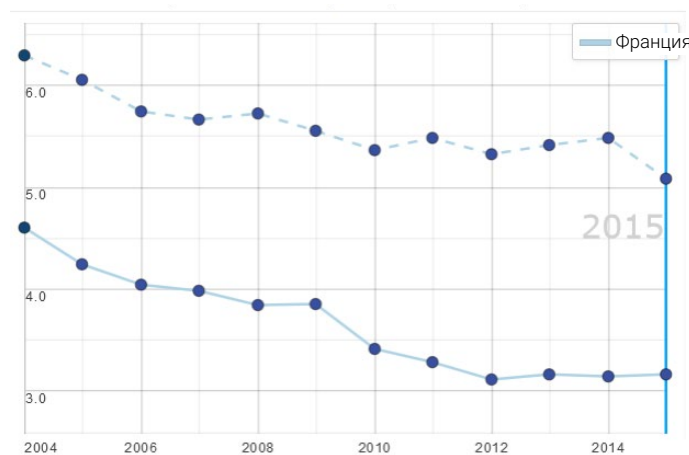
Если «Брекзит» и американские выборы нас чему-то и научили, так это вере в непредсказуемость результата. Единственное, в чем мы можем быть уверены, что валюты будут торговаться именно на этой теме. Мы знаем, что опросы мнений в 2016 году дважды очень сильно обманывались. И на французских выборах рынок будет бояться, а, значит, поначалу бежать в безрисковые активы.

Выборы во Франции будет не так просто прогнозировать из-за того, что проходить они будут в два этапа. А рынок будет двигаться в три этапа: на ожиданиях первого раунда, на ожиданиях второго раунда и на фактах. И направление динамики может оказаться диаметрально противоположным. Что если Марин Ле Пен все же победит, хотя никто сейчас не верит в эту победу?

Реальность такова, что Франция потеряла конкурентоспособность с момента запуска евро. В 2000 году ее доля экспорта товаров и услуг в еврозоне составляла 17%. В 2016 году она упала до 13,4%. Экономика еще не вернулась к докризисным уровням по объему производства, безработица держится вблизи 10%. А это один из самых высоких уровней в развитом мире. И это может убедить рабочих (основной электорат Марин Ле Пен) в необходимости радикального подхода.

Однако надо понимать, что отказ от евро приведет к росту стоимости обслуживания долга для французского правительства примерно на 30 млрд евро в год. Фактически, это годовой бюджет Франции на оборонку. И это большая проблема.

Доля экспорта Франции в мире, % от общего



Исходя из всего вышесказанного, стратегия торговли валютами будет делиться на три этапа: до каждого из раундов президентских выборов во Франции и на самих результатах. Вероятнее всего, в рамках первых двух этапов спросом будут пользоваться безопасные активы, поэтому уделить особое внимание стоит швейцарскому франку и иене. А вот евро имеет смысл продавать вплоть до даты второго раунда – 7 мая, так как неопределенность в отношении перспектив Франции и еврозоны в целом будет давить на валюту.

На результатах же, уже спустя несколько часов интерес к единой валюте может вернуться. Особенно, если Марин Ле Пен проиграет. Поэтому на данном этапе имеет смысл рассматривать покупки евро.

Уровень безработицы во Франции, %



Q2 2017 КВАРТАЛЬНЫЙ ПОРТФЕЛЬ FOREX CLUB

#Квартальные портфели Forex Club это симбиоз технического и фундаментального анализа, а также опыта сотрудников отдела аналитики. В квартальных портфелях выбираются оптимальные с точки зрения перекупленности/перепроданности точки входа в активы.

Для инвестиций **2 000 долларов США** в Libertex и Metatrader4 мы подготовили для вас **#консервативный квартальный портфель** с ожидаемой **доходностью 22,5%** и потенциальным **риском 12,5%**.

Для инвестиций **1 000 долларов США** в Libertex и Metatrader4 мы подготовили для вас **#умеренный квартальный портфель** с ожидаемой **доходностью 45,0%** и потенциальным **риском 25,0%**.

Для инвестиций **500 долларов** в Libertex и Metatrader4 мы подготовили для вас **#агрессивный квартальный портфель** с ожидаемой **доходностью 90,0%** и потенциальным **риском 50,0%**.

Квартальный портфель Q2 2017:

Торговые рекомендации, актив (тикер)

1. Покупка индекса France40 CAC (FCE)
2. Продажа акций BMW (BMW)
3. Продажа EUR/USD
4. Продажа USD/JPY
5. Продажа сахара (SUGAR)
6. Покупка нефти Brent (BRN)
7. Покупка золота (XAU/USD)

Подключайтесь к данным продуктам через своих персональных менеджеров или, подав [заявку на сайте компании Forex Club](#), и получите конкретные уровни входа и выхода по указанным выше активам, а также рекомендации по размерам сделок и мультипликаторов в LibertEX, лотам в MetaTrader4.

После подключения к портфелям, Вы также будете получать от нас сопроводительные торговые рекомендации для повышения доходности портфеля.