



VERNY CAPITAL



Новости глобальных рынков

Произошла сильнейшая инверсия кривой базовой доходности в США за последние почти 22 года на фоне роста опасений рецессии

Спред 2-летней/10-летней доходности Казначейства США, с начала года на 13 июля



Доходность по 2- и 10-летним казначейским облигациям США с начала года на 13 июля

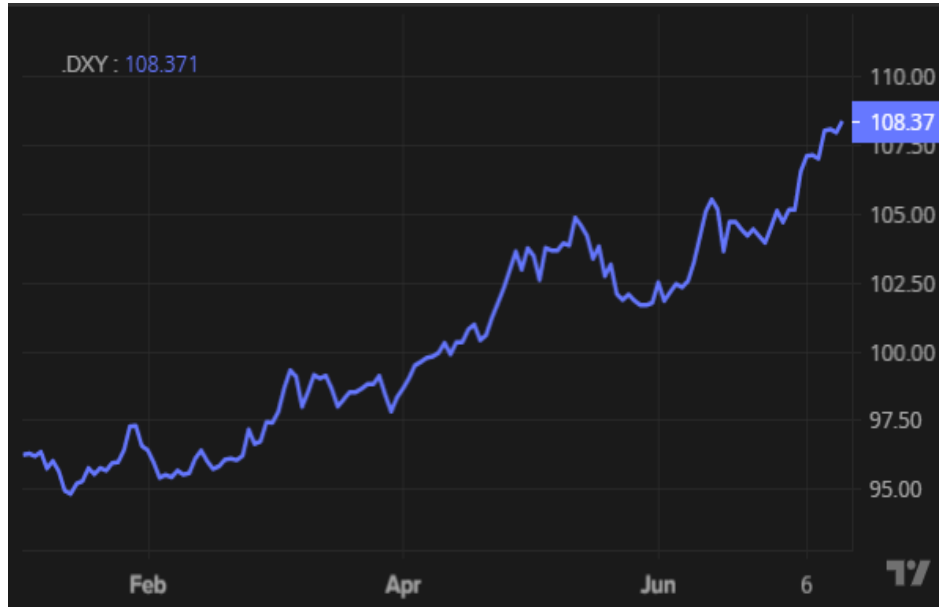


- ✓ В среду наблюдалось ускорение инверсий кривых доходности 2-летних и 10-летних облигаций США до 24,4 б.п., самого высокого показателя инверсии за последние почти 22 года. Инверсии кривых доходности зачастую рассматриваются как предвестники рецессии.
- ✓ Инфляция в США в июне достигла рекордных показателей за более чем четыре десятилетия, ускорившись на 9,1% г/г (май: 8,6%). В месячном исчислении рост основных показателей ИПЦ составил 1,3%. Базовый ИПЦ, при котором не учитывается волатильность цен на продукты питания и энергоносители, вырос до 5,9% г/г (май: 6,0%).
- ✓ В среду представители федеральных фондов США предсказывали повышение ставки на 100 б.п. в ходе заседания ФРС в конце этого месяца с вероятностью 54 % в сравнении с аналогичными ожиданиями с вероятностью в 0,2% до выхода данных по ИПЦ. Фьючерсный рынок к концу 2022 года учитывал ставку по федеральным фондам на уровне 3,65% после выхода данных по ИПЦ против 3,41% незадолго до этого.
- ✓ Доходность 2-летних казначейских облигаций США, отражающая ожидания по процентным ставкам, на внутрисуточных торгах взлетела до четырехнедельного максимума в 3,215%, в то время как доходность 10-летних казначейских облигаций США снизилась на 5,2 б.п. до 2,904%.

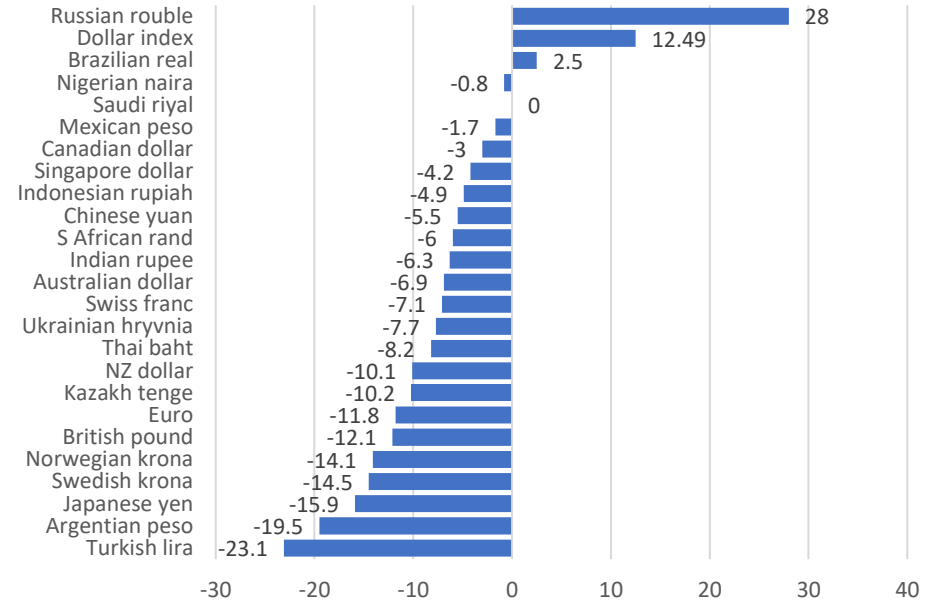


Индекс доллара США вырос на 12,5% с начала года на фоне ожиданий повышения процентных ставок и оттоков активов-убежищ

Индекс DXY (доллар), с начала года на 13 июля



Динамика мировых валютных курсов с начала года на 13 июля



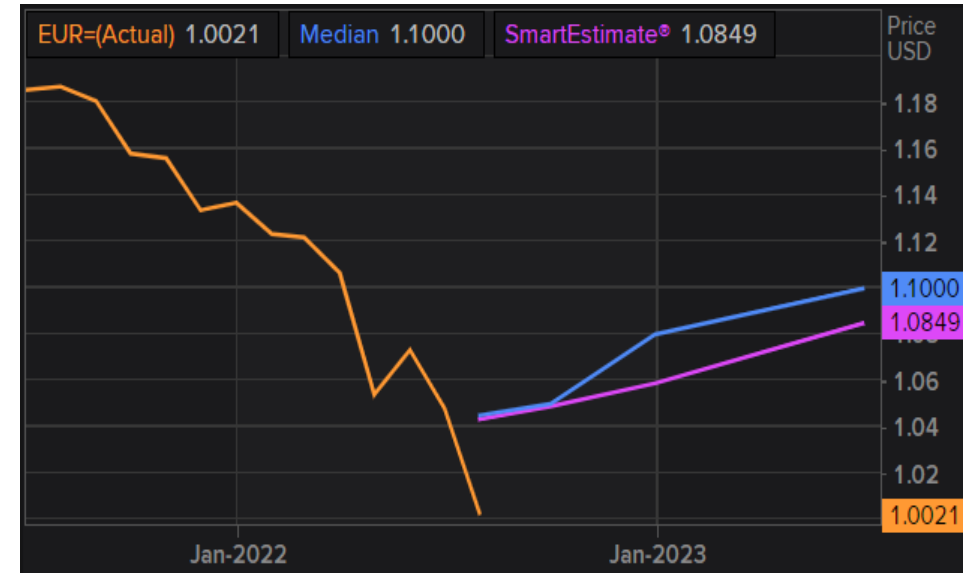
- ✓ В четверг доллар США возобновил тенденцию к росту, подстегиваемый ожиданиями более быстрого ужесточения политики ФРС США и оттоков активов-убежищ на фоне растущих опасений надвигающейся рецессии.
- ✓ «Зеленый» бьет новые 24-летние рекорды перешагнув отметку в 128 иен, после чего проседает и достигает паритета с евро после кратковременного прорыва накануне.
- ✓ Канадский доллар, сингапурский доллар и филиппинское песо резко выросли по отношению к доллару США после того, как соответствующие монетарные власти этих стран удивили ужесточением политики вне цикла.
- ✓ **С начала года индекс доллара вырос на 12,5% на фоне роста процентных ставок в США.**

Расхождения в денежно-кредитной политике Европы и США приводит к паритету евро и доллара, высокие цены на энергоносители как сдерживающий фактор курса евро

Курс по паре EUR/USD с начала года на 13 июля



Прогноз по курсу пары EUR/USD на 13 июля



- ✓ В текущем году курс евро по отношению к доллару снизился на ~12% несмотря на то, что с начала года валюта, взвешенная по показателям торговли, просела всего на 3,3%. По данным ЕЦБ, снижение курса EUR/USD на 1% повышает инфляцию на 0,1% в течение года и на 0,25% в течение трех лет.
- ✓ ЕЦБ и Федрезерв США движутся с совершенно разной скоростью в отношении ужесточения кредитно-денежной политики. Ожидается, что ЕЦБ впервые повысит свою ключевую ставку в июле, при этом любое дальнейшее повышение омрачается рисками рецессии. Сейчас рынки ожидают, что в 2022 году ЕЦБ повысит ставку всего на 135 б.п. по сравнению с повышением той же ставки в США на 150 б.п. в первом полугодии 2022 года, что потенциально делает долларовые активы более привлекательными по сравнению с активами в евро.
- ✓ Колоссальная энергетическая зависимость еврозоны, в первую очередь от российского газа, тоже делает экономику более уязвимой перед последствиями войны на Украине, что, естественно, оказывает давление на валюту.
- ✓ Счета за энергоносители подталкивают еврозону к росту расходов на импорт, в результате чего у еврозоны возникает редкий дефицит счета текущих операций. Подобные явления также способствуют ослаблению валюты с течением определенного промежутка времени.

Центральные банки мира ужесточают денежно-кредитную политику для борьбы с растущей инфляцией

✓ В попытке сдержать инфляцию 13 июля Банк Канады удивил рынки повышением процентной ставки на 100 б.п., самого высокого повышения за более чем 20 лет. Ранее рынки ожидали повышения ставки на 75 б.п. Таким образом, ключевая ставка составляет 2,5%, рекорд с 2008 года. ИПЦ Канады в мае составил 7,7% г/г, что почти в 4 раза превышает целевой показатель центрального банка в 2% и является самым высоким показателем с 1983 года.

✓ 14 июля Центральный банк Сингапура экстренно ужесточил денежно-кредитную политику страны, сославшись на возможность тем самым замедлить инфляцию. На фоне этих новостей Сингапурский доллар резко подскочил, в последний раз его рост составил почти на 0,7% до \$1,3963 за доллар, при этом рынки ожидают дальнейшего ужесточения в октябре. Ужесточение было четвертым по счету за последние девять месяцев.

✓ 14 июля Центральный банк Филиппин неожиданно повысил ключевую ставку на 75 б.п. до 3,25% и заявил о своей готовности предпринять дальнейшие регулирующие действия по сдерживанию растущего инфляционного давления. Повышение произошло в преддверии очередного заседания центрального банка, запланированного на август, которое последовало вслед за двумя последовательными повышениями ставки на 25 б.п. ранее в мае и июне.

✓ 30 июня Центральный банк Швеции повысил ключевую процентную ставку на 50 б.п. до 0,75%, добавив, что продолжит повышать ставку постепенно, а также отметив, что в начале 2023 года процентная ставка составит немногим ниже 2%.

✓ 16 июня Национальный банк Швейцарии удивил рынки повышением ключевой ставки на 50 б.п. до 0,25%, впервые за 15 лет, при этом заявив, что готов к дальнейшему ее повышению.

✓ 23 июня норвежский Norges Bank повысил учетную ставку на 50 б.п. до 1,25%, что стало самым крупным повышением с 2002 года. Позже первый банк страны объявит о дальнейшем возможном повышении ставки до 1,5% в августе. Повышение ставки в июне превысило цифры, которые прогнозировали в марте по повышению ставки до 1,0%.

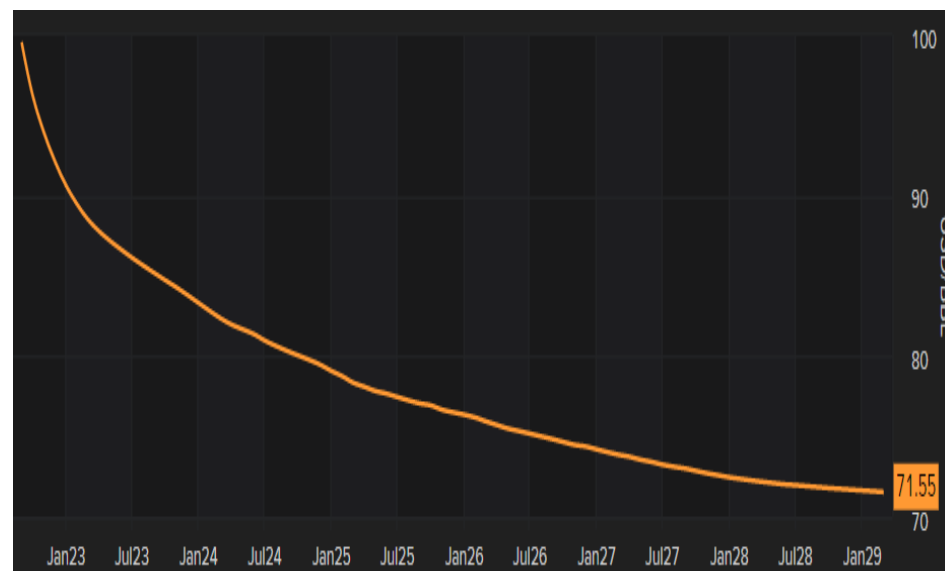


Цены на нефть растут первыми, далее возможно существенное повышение процентной ставки в США

Цена на нефть марки Brent с начала года на 14 июля



Форвардная кривая Brent на 14 июля



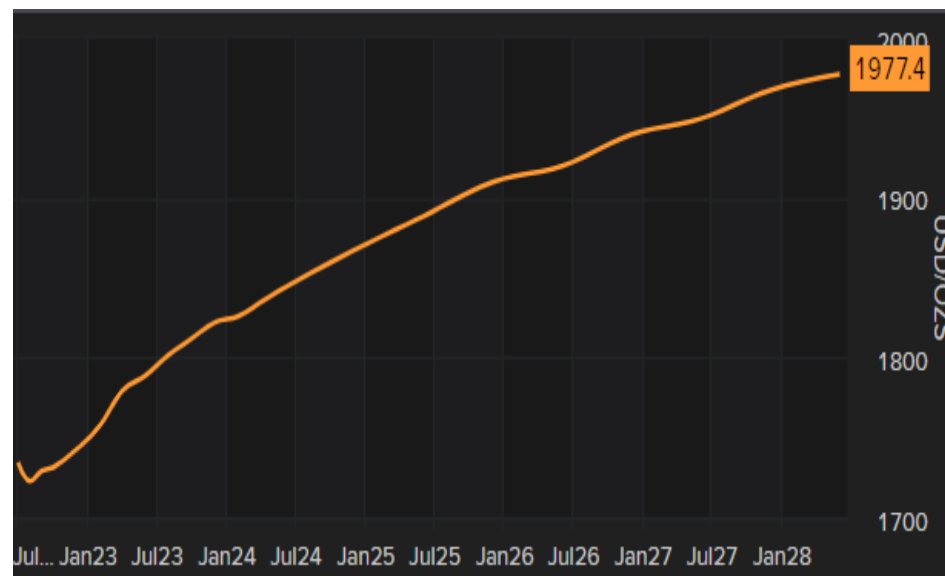
- ✓ В четверг цены на нефть выросли. Цена на нефть марки Brent превысила отметку в \$100 за баррель на фоне желаний инвесторов сопоставить ограниченный объем поставок нефти и вероятность существенного повышения процентной ставки в США, которое остановит инфляцию и ограничит спрос на сырую нефть.
- ✓ К 04:00 по Гринвичу фьючерсы на нефть Brent на сентябрь поднялись на 68 центов, или 0,7%, до \$100,25 за баррель после того, как в среду они второй раз подряд опустились ниже \$100. Американская нефть West Texas Intermediate с поставкой в августе составила \$96,85 за баррель, подорожав на 55 центов, или 0,6%, после роста на 46 центов в ходе предыдущей сессии.
- ✓ Цены на нефть за последние две недели упали из-за опасений по поводу рецессии, несмотря на сокращение экспорта сырой нефти и нефтепродуктов из России на фоне западных санкций и перебоев с поставками в Ливию.
- ✓ В настоящее время цены на нефть определяются настроениями на рынке, существенных изменений в фундаментальных показателях предложения нефти нет, и рынки ожидают, что Brent будет держаться около уровня \$100 за баррель.



Золото сталкивается с давлением со стороны продавцов в виду повышения процентных ставок, наносящий ущерб слиткам, не приносящим процентный доход



Форвардная кривая цен на золото, по состоянию на 13 июля

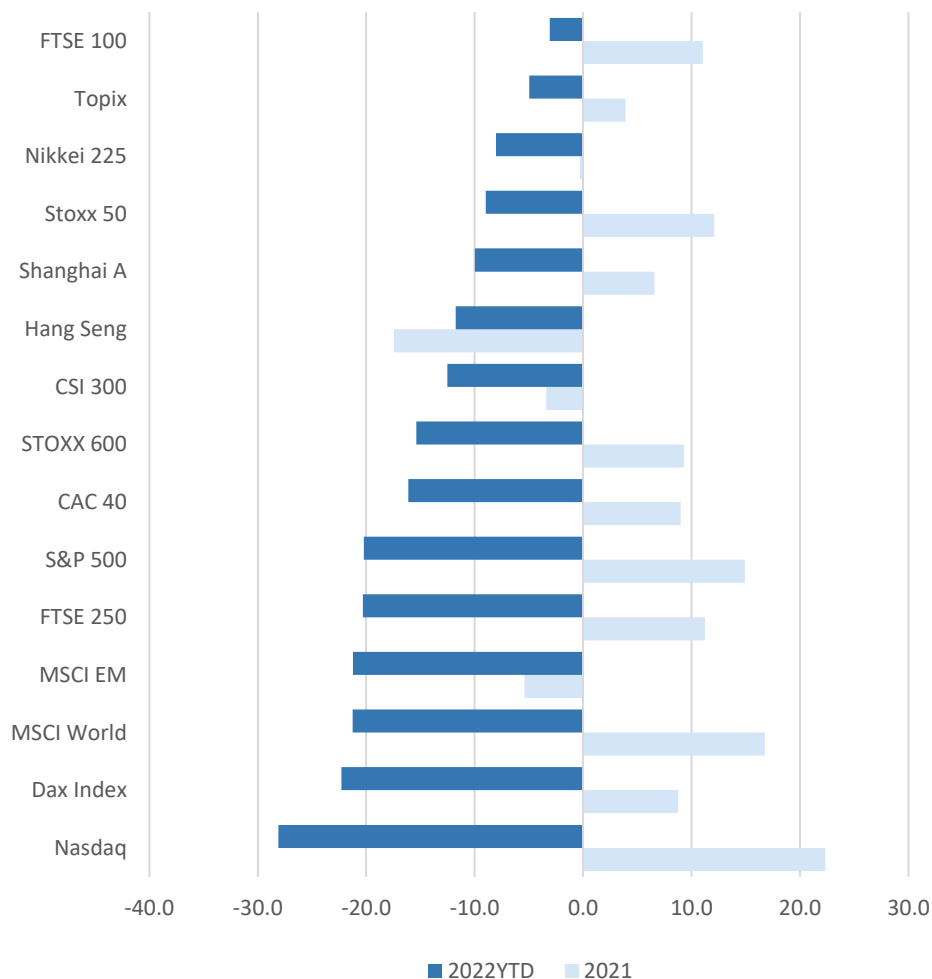


- ✓ Цены на золото в четверг несколько просели на фоне ухудшений его перспектив из-за опасений, что Федрезерв США может пойти на более агрессивное повышение процентной ставки в этом месяце для борьбы со стремительно растущей инфляцией.
- ✓ К 03:12 по Гринвичу спот цена на золото упала на 0,2% до \$1 731,19 за унцию. Американские фьючерсы на золото упали на 0,5% до \$1 727,30. В ближайшей перспективе спотовое золото может повторить свое сопротивление оказавшись на уровне \$1 739 за унцию. С начала года спот цена на золото просела на 4,5%.
- ✓ Хотя золото и рассматривается как инструмент защиты от инфляции, рост процентных ставок и доходности в США снижает привлекательность слитков (поскольку оно является активом, не приносящим процентный доход).

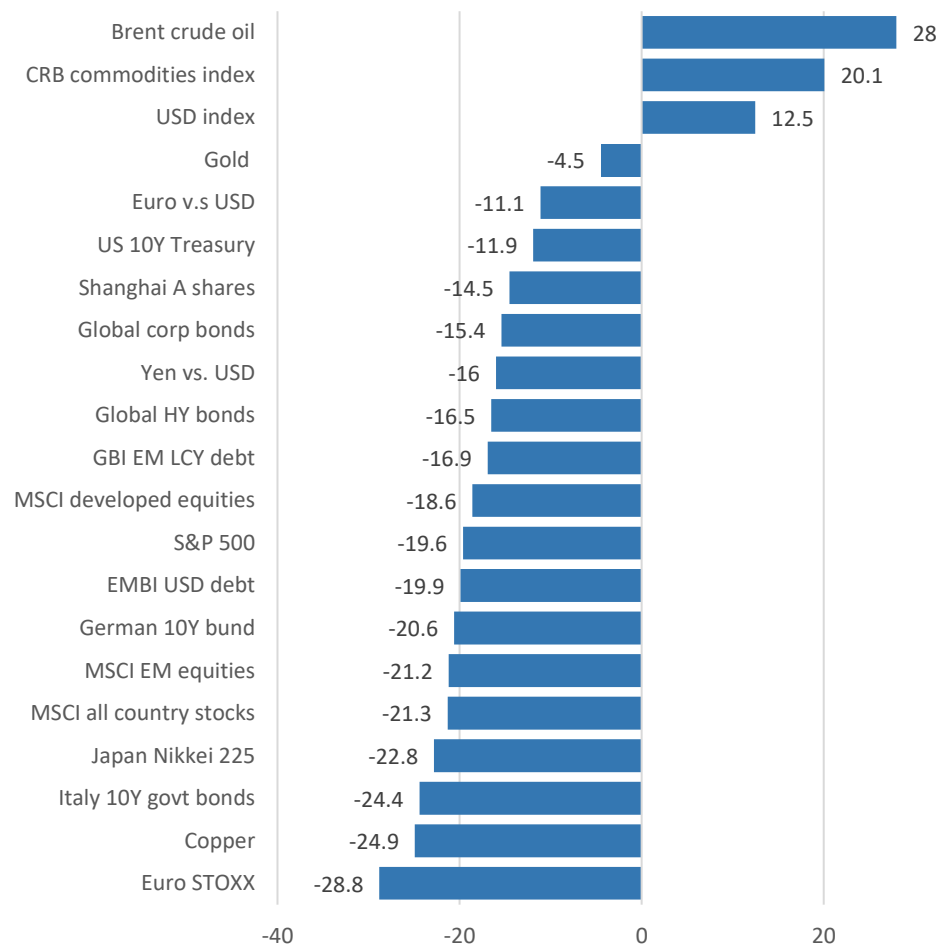


Индексы фондовых рынков теряют свои позиции на фоне данных по инфляции в США, усиливающих опасения по поводу рецессии

Динамика мировых индексов, изменения в % с начала года на 14 июля



Динамика мировых активов, изменения в % с начала года на 14 июля



Оговорка об ограничении ответственности и раскрытии информации

Настоящий отчет (далее - **«Отчет»**) подготовлен Инвестиционной командой по исследованию рынка ТОО «Verny Capital» (далее - **«Исследовательская команда»**). Исследовательская команда подтверждает, что все суждения, выраженные в настоящем Отчете, отражают личное профессиональное мнение Исследовательской команды. Отчет основан на информации и методологиях, взятых из источников, которые Исследовательская команда считает надежными, также использовались общедоступные и другие данные, которые не проходили независимой оценки. Несмотря на то, что Отчет преследует цель быть как можно более достоверным, Исследовательская команда и/или ТОО «Verny Capital» не дают никаких гарантий и не делают никаких заверений в соответствии с любым применимым правом, прямых или косвенных, касательно точности или полноты информации, содержащейся в Отчете, соответственно, не следует считать данный Отчет точным и полным. Исследовательская команда и/или ТОО «Verny Capital» прямо ограничивают и отказываются от любой ответственности в соответствии с любым применимым правом, независимо от того, возникает ли она в результате деликта, договора или иным образом, к которой в противном случае они могли бы быть привлечены в связи с Отчетом или любым заявлением в нем. Кроме того, прогнозные заявления действительны только на дату Отчета. Исследовательская команда и/или ТОО «Verny Capital» не берут на себя обязательств по обновлению настоящего Отчета или его содержания после даты Отчета, несмотря на то, что такая информация может устареть или стать неточной. Несмотря на вышеизложенное, Исследовательская команда может изменить информацию, содержащуюся в Отчете, в любое время без предварительного уведомления.

Ни Исследовательская команда, ни ТОО «Verny Capital», ни кто-либо из ее должностных лиц и работников не несут ответственность за какие-либо убытки или ущерб, которые могут возникнуть в результате использования информации, содержащейся в Отчете, в результате каких-либо неточностей, ошибок или упущений в информации, которые могут быть в Отчете или могут возникнуть иным образом в результате использования и/или дальнейшего распространения, опубликования или иного раскрытия информации, содержащейся в Отчете. Использование любой информации в Отчете осуществляется исключительно на усмотрение и на риск, читающего. Получение Отчета и продолжение его изучения являются согласием и встречным принятием вышеизложенного.

Настоящий Отчет предназначен исключительно для общих информационных целей. ТОО «Verny Capital» заявляет, что Отчет не является, и не должен толковаться в соответствии с любым применимым правом, как оферта или приглашение любому лицу делать оферты о покупке или продаже любых активов или ценных бумаг в любой юрисдикции. Отчет и любые материалы, содержащиеся в нем, не должны использоваться ни для каких целей, включая, помимо прочего, принятие инвестиционных или любых других решений.

Никакая часть настоящего Отчета не может быть скопирована, опубликована, использована или продублирована в любой форме любыми средствами или распространена без предварительного письменного согласия ТОО «Verny Capital». Кроме того, ТОО «Verny Capital» категорически запрещает использование любой части Отчета путем ссылки, включения или иным образом в проспекты эмиссии, материалы первичного публичного размещения или другие документы, подаваемые в органы финансового контроля или иные органы в любой юрисдикции, или в любые публичные материалы, на основании которых могут быть приняты любые инвестиционные или другие решения.

