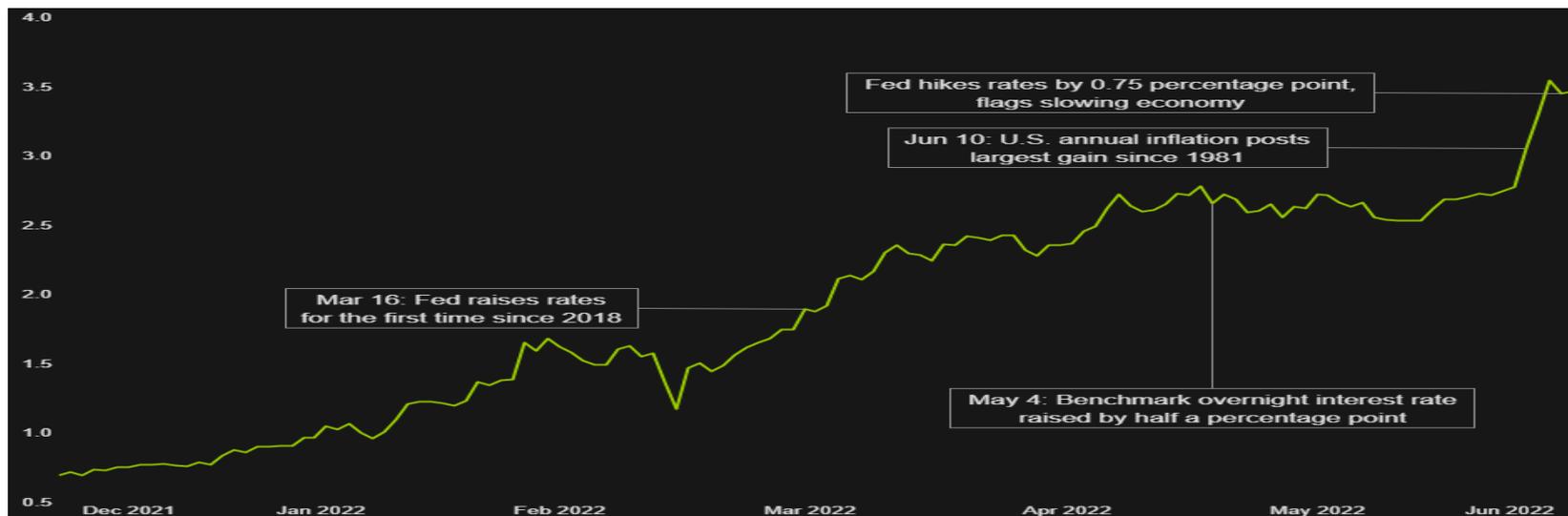




Повышение процентных ставок в США и последствия для мировых рынков

ФРС США в июне повысила ключевую ставку на 75 б.п., что стало самым большим повышением ставки с 1994 года, чтобы сдержать резкий рост инфляции

30-дневная ставка по федеральным фондам США (на декабрь 2022 года)



- ✓ 15 июня Федрезерв США повысил базовую процентную ставку на 75 б.п., теперь ее диапазон составляет 1,5%-1,75% годовых, для того, чтобы сдержать резкий рост инфляции. В последний раз американский ЦБ поднимал ставку на такое значение в 1994 году. Инфляция в США в мае неожиданно ускорилась до 8,7% против 8,3% в апреле.
- ✓ Ожидается, что ЦБ США продолжит агрессивное повышение процентных ставок на фоне растущих темпов инфляции. Трейдеры, торгующие фьючерсами ФРС, оценивают вероятность повышения ставки в июле на 75 б.п. в 78% и в 22% вероятность повышения ставки на 50 б.п. в том же месяце.
- ✓ Ожидается, что к концу 2022 года базовая ставка ФРС вырастет до 3,5%-3,75%.
- ✓ Рынок труда в США остается сильным, уровень безработицы составляет 3,6%. По прогнозам официальных лиц ФРС, к 2024 году уровень безработицы вырастет до 4,1% на фоне замедления темпов роста экономики до 1,8% и падения инфляции до 2,2%.
- ✓ 17 июня ФРС Нью-Йорка опубликовала результаты экономической модели, согласно которым вероятность «жесткой посадки» (определяется как 1 квартал в течение следующих 10 кварталов, в течение которых сокращается ВВП не менее чем на 1%) составляет около 80%.

Доходность по казначейским облигациям США превысила 10-летний максимум на фоне ожиданий агрессивного повышения ставок до конца 2022 года

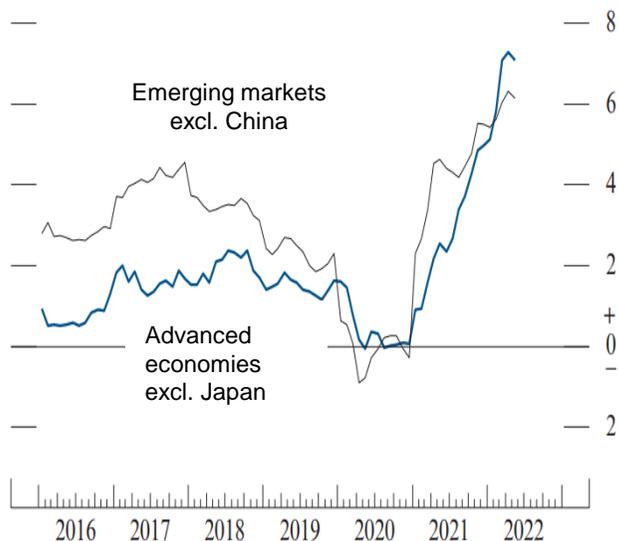
Доходность 2-летних и 10-летних казначейских облигаций США, динамика за два года на 17 июня 2022 года



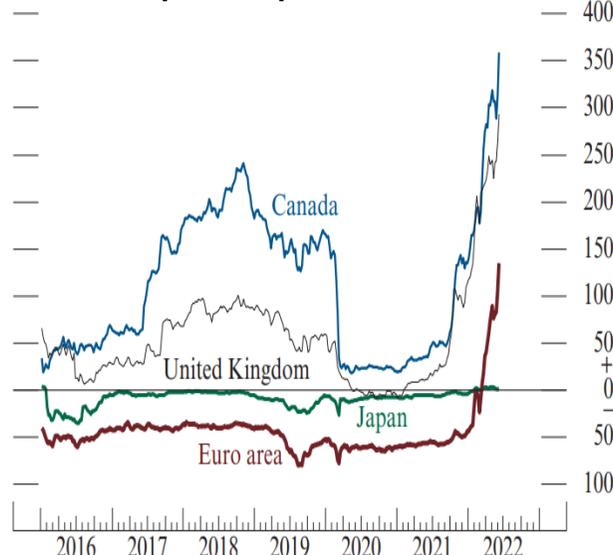
- ✓ 17 июня доходность казначейских гособлигаций США держалась вблизи минимума одной недели после пяти дней волатильности, в течение которых доходность достигла более чем 10-летнего максимума на фоне ожиданий агрессивного повышения процентных ставок. Позже доходность казначейских облигаций упала на фоне опасений относительно того, как повышение ставок может повлиять на экономический рост.
- ✓ 17 июня доходность двухлетних казначейских гособлигаций, которая очень чувствительна к изменениям процентных ставок, составила 3,166%, снизившись с 3,456% от 14 июня. Показатель в 3,456% оставался самым высоким продолжительное время с ноября 2007 года.
- ✓ 17 июня доходность эталонных 10-летних государственных облигаций составила 3,239% после того, как 14 июня она была 3,498%. Показатель в 3,498% был самым высоким и держался таковым с апреля 2011 года.
- ✓ Кривая доходности между двухлетними и десятилетними казначейскими облигациями США, за которой пристально следят, составила 7 б.п. после инверсии на 5 б.п. 14 июня. Инверсия части кривой рассматривается как ранний сигнал о вероятности рецессии, которая может иметь место через один-два года.

Повышение глобальной инфляции и усиление ценового давления привели к повышению соответствующих процентных ставок ключевыми центральными банками мира

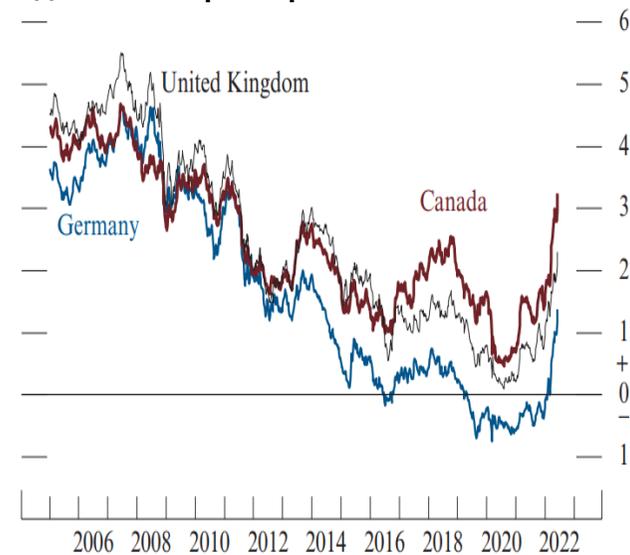
Инфляция в странах с развитой и развивающейся экономикой



12-месячные ожидания по ставкам в отдельных странах с развитой экономикой



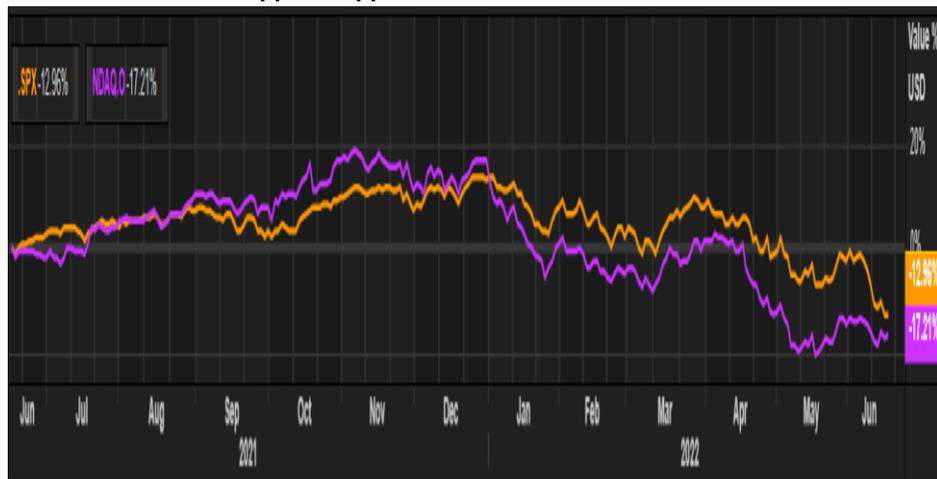
Доходность 10-летних гособлигаций отдельных стран с развитой экономикой



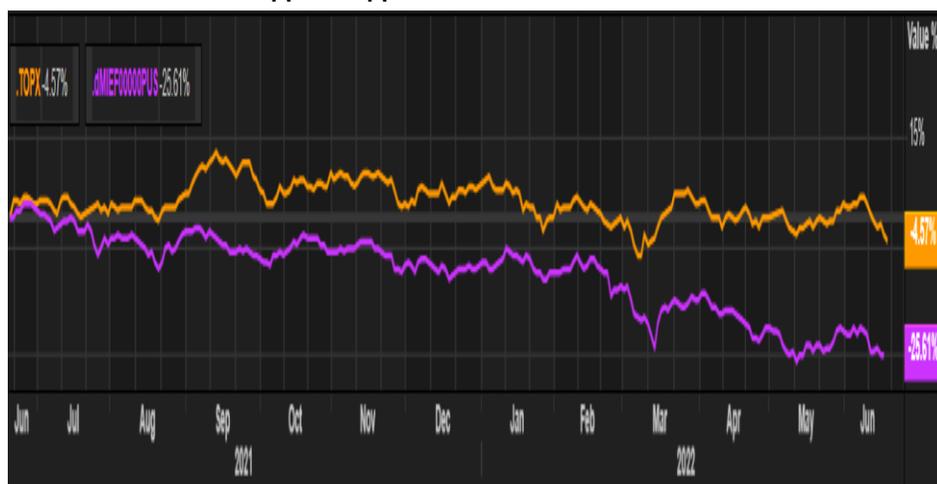
- ✓ Инфляция в основных экономически развитых странах мира продолжает расти. Стремительно растущие цены на энергоносители остаются основным драйвером роста инфляции в странах с развитой экономикой, при этом рост цен на продовольственные товары становится основной причиной повышения инфляции в странах с развивающейся экономикой.
- ✓ Центральные банки многих стран с развитой экономикой в ответ на рост инфляции и усиление ценового давления повысили процентные ставки, а некоторые начали сокращать размер своих балансовых счетов.
- ✓ Опасения по поводу сохранения инфляционного давления побудили центральные банки ряда стран с развивающейся экономикой, в первую очередь стран Латинской Америки, еще больше повысить процентные ставки. Несколько центральных банков стран Азии с развивающейся экономикой, где инфляция оказалась сдержанной, но в последнее время начала активно расти, также начали повышать ставки.

Глобальный рынок акций пережил самое резкое недельное падение с начала пандемии

Фондовые индексы США S&P 500 и Nasdaq, годовая динамика на 17 июня



Фондовые индексы Topix и MSCI Emerging Markets, годовая динамика на 17 июня



Европейские фондовые индексы Stoxx 600, DAX и CAC 40, годовая динамика на 17 июня

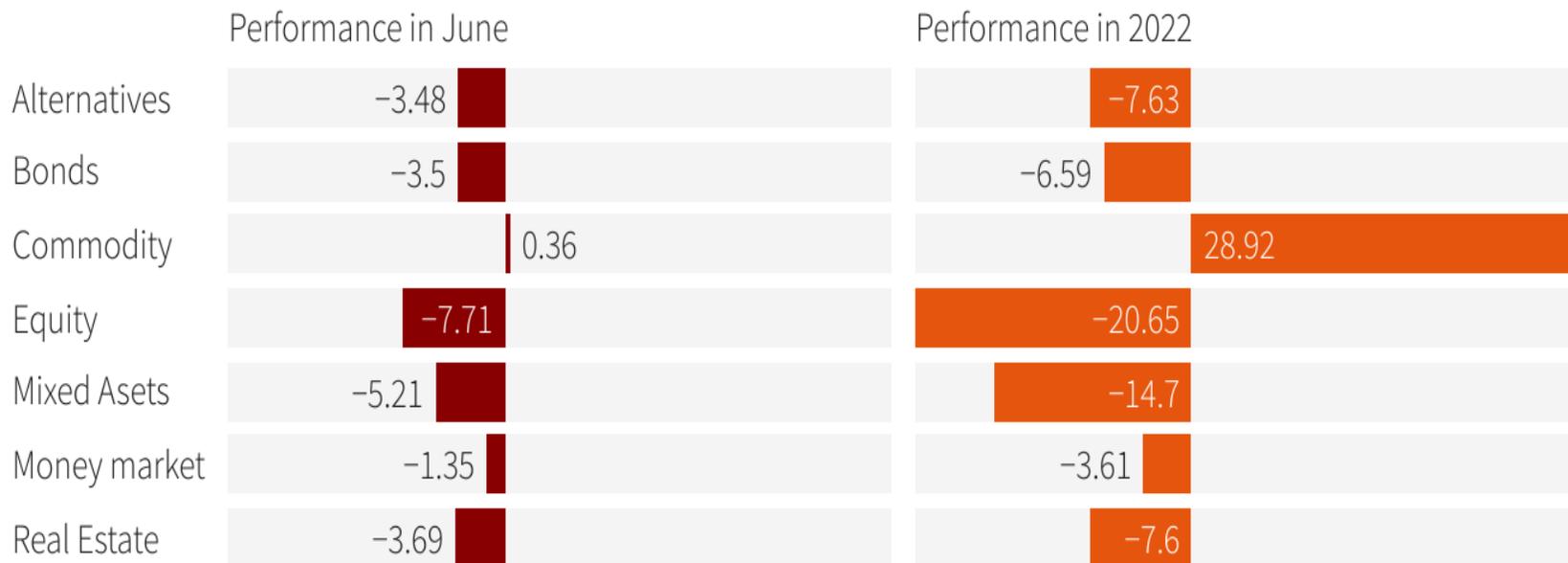


- ✓ На прошлой неделе индекс FTSE All-World - показатель развивающихся и развитых фондовых рынков – сократился на 5,6%, самого рекордного показателя падения с марта 2020 года, на фоне роста процентных ставок, представляющих угрозу прогнозам.
- ✓ На прошлой неделе падение индекса S&P 500 составило 5,8%, что также стало самым резким падением за неделю с марта 2020 года. Повышение на 0,2% 17 июня не смогло отыграть потери, наблюдавшиеся в ходе предыдущей торговой сессии.
- ✓ На прошлой неделе падение европейского индекса Stoxx 600 составило 4,6%, при этом 17 июня торги завершились с незначительным повышением в 0,1%.



С начала года глобальные фонды акций сократились более чем на 20%, при этом глобальные фонды облигаций - более чем на 6%. Товарные фонды оказались устойчивыми, показав прирост >28%

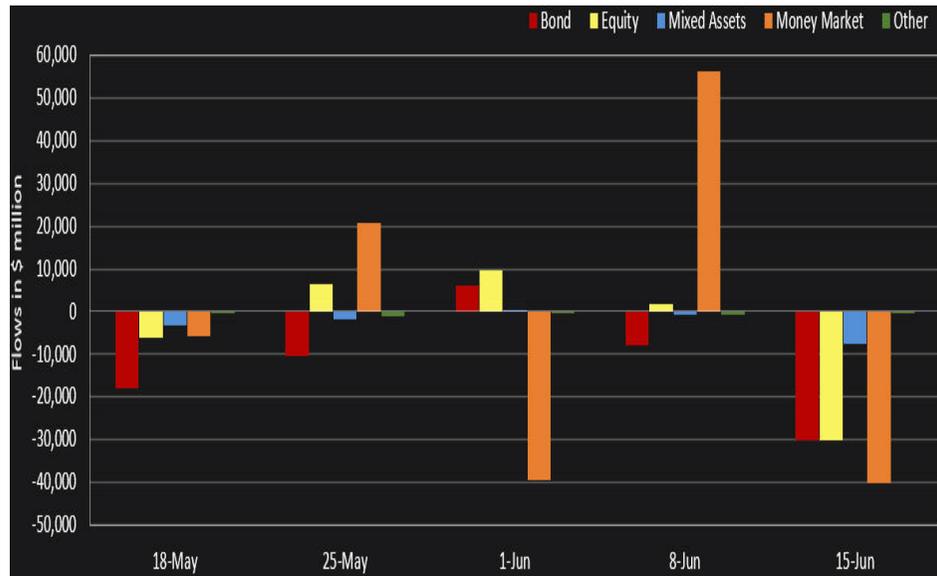
Показатели деятельности глобальных фондов в 2022 году



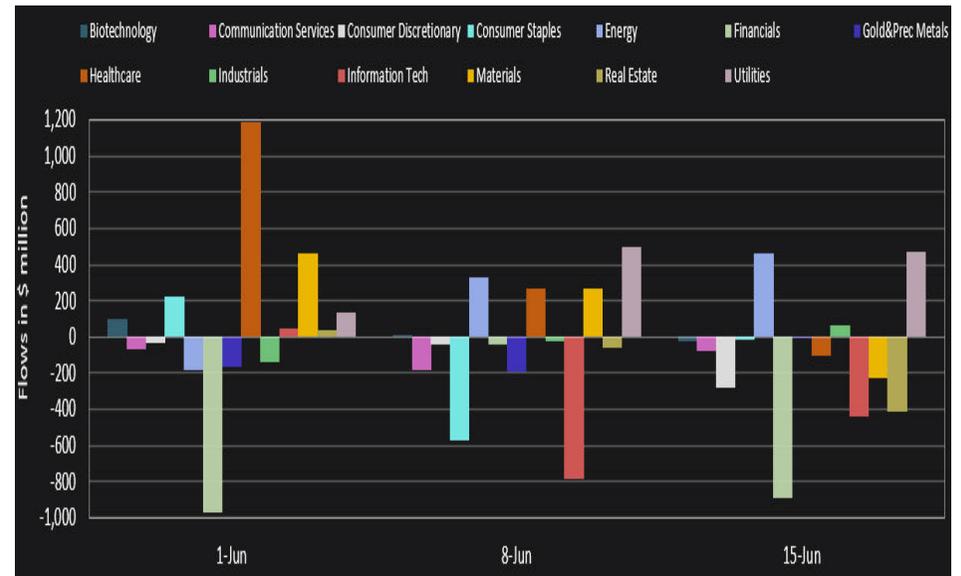
- ✓ В июне глобальные фонды акций просели более чем на 7% из-за резкого падения цен на акции, поскольку повышение уровня инфляции подогревает опасения по поводу более агрессивного ужесточения политики со стороны основных центральных банков мира.
- ✓ Глобальные фонды облигаций в июне снизились в среднем на 3,5%, при этом фонды денежного рынка - на 1,4%.
- ✓ Из-за резких падений в этом месяце глобальные фонды акций потеряли в среднем пятую часть стоимости своих чистых активов.
- ✓ С другой стороны, товарные фонды оказались относительно устойчивыми, показав в июне прирост 0,4%.

За неделю до 15 июня, объем средств, «сброшенных» инвесторами в отношении глобальных фондов, ориентированных на акции, составил более USD30 млрд., лидерами оказались акции США, Европы и Азии

Потоки финансовых средств:
глобальные акции, облигации и денежные рынки



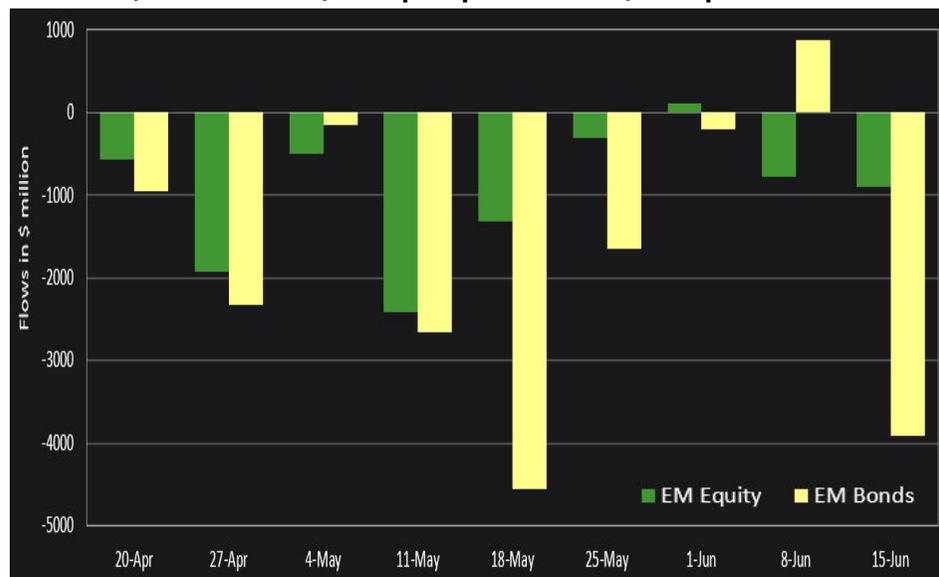
Потоки финансовых средств: глобальные секторы акций



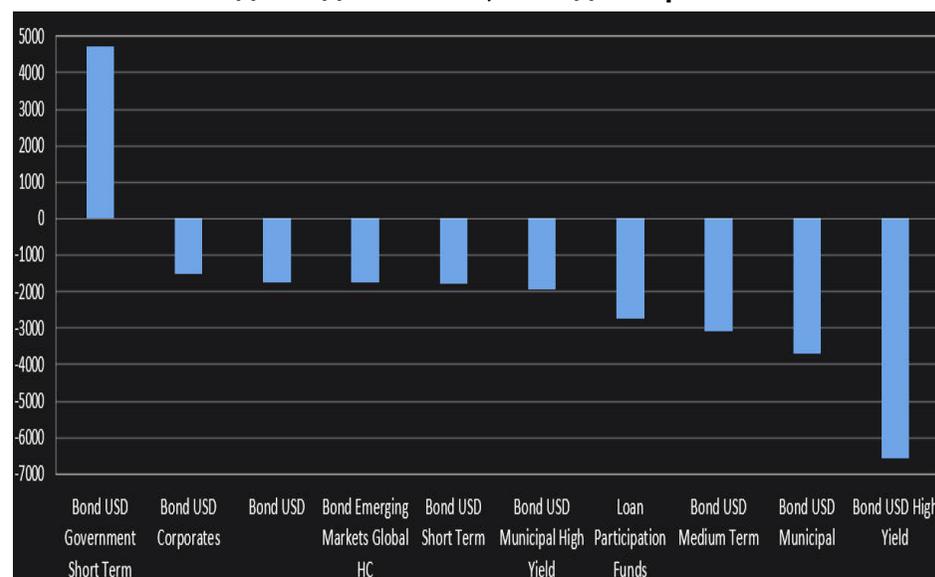
- ✓ Глобальные инвесторы вывели средства из фондов, ориентированных на акции и облигации на неделе, завершившейся 15 июня, на фоне растущих опасений по поводу повышения уровня инфляции и вероятности экономической рецессии из-за агрессивных мер по ужесточению монетарной политики со стороны основных центральных банков мира.
- ✓ По данным Refinitiv Lipper, инвесторы «сбросили» средства глобальных фондов, ориентированные на акции, на сумму USD 30,16 млрд, что охарактеризовало крупнейший объем по сделкам по продаже в чистом виде по крайней мере с июля 2020 года.
- ✓ Инвесторы избавились от американских, европейских и азиатских фондов акций на сумму USD 21,54 млрд, USD 6,97 млрд и USD 700 млн соответственно.
- ✓ Фонды акций финансового, технологического секторов и сектора недвижимости столкнулись с оттоком средств в размере USD894 млн, USD439 млн и USD409 млн соответственно. При этом, фонды энергетического сектора и коммунальных услуг привлекли около USD470 млн каждый по сделкам покупки в чистом виде.

За неделю до 15 июня, по глобальным фондам облигаций наблюдался отток средств в размере USD30,13 млрд., самое высокое значение за неделю по крайней мере с июля 2020 года

Потоки финансовых средств:
акции и облигации стран развивающихся рынков

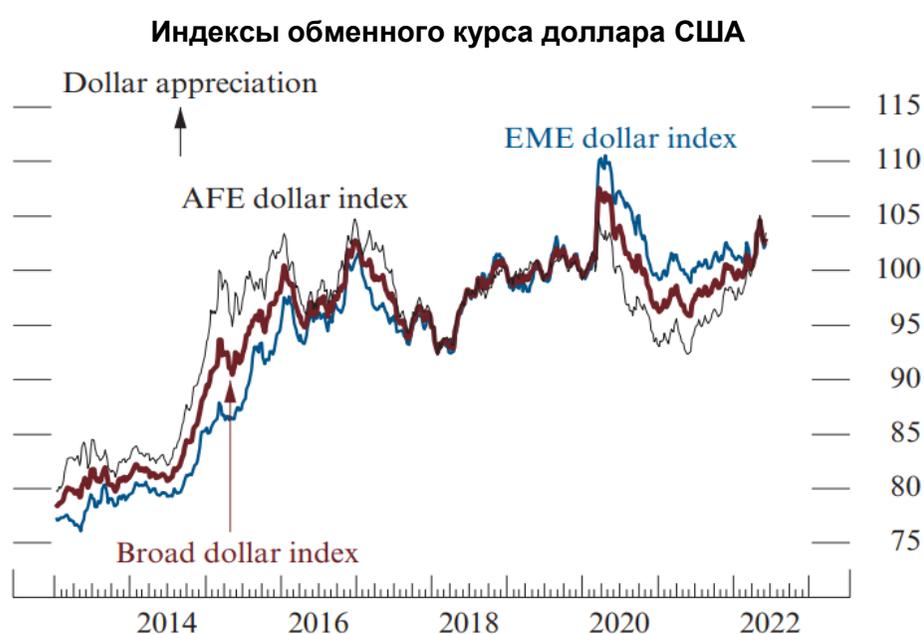


Потоки средств глобальных облигаций
за неделю до 15 июня, млн. долларов США

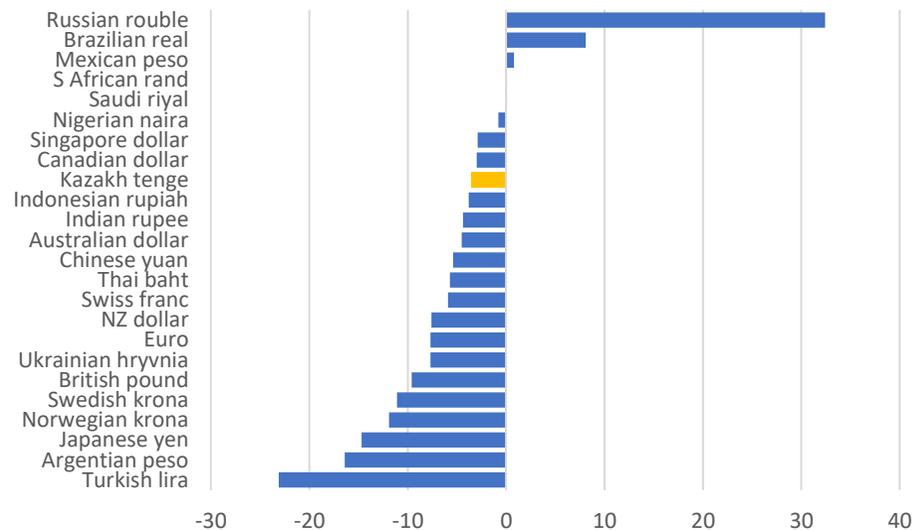


- ✓ Тем временем, по глобальным фондам, ориентированным на облигации, наблюдается отток средств в размере USD30,13 млрд, что является самым большим показателем за неделю, по крайней мере, с июля 2020 года.
- ✓ Инвесторы вывели из глобальных фондов высокодоходных, краткосрочных и среднесрочных и государственных облигаций USD10,24 млрд, USD6,52 млрд и USD873 млн соответственно.
- ✓ Инвесторы также вывели USD40,19 млрд. из фондов денежного рынка, зафиксировав тем самым самый высокий показатель по продаже в чистом виде за восемь недель.
- ✓ Данные Reuters по товарным фондам показывают, что энергетические фонды получили USD282 млн. вторую неделю притока средств подряд, однако фонды драгоценных металлов испытали третий недельный отток средств подряд, составивший USD255 млн.
- ✓ Анализ 24 346 фондов развивающихся рынков показал, что инвесторы продали фонды облигаций на сумму в USD3,92 млрд. после завершения сделок по покупке на сумму в USD880 млн. на предыдущей неделе, в то время как по фондам акций наблюдается отток средств в USD908 млн.

Индекс доллара США вырос на 9% с начала года, укрепившись по отношению к валютам стран с развитой экономикой



Динамика курса доллара США по отношению к мировым валютам, по состоянию на 17 июня

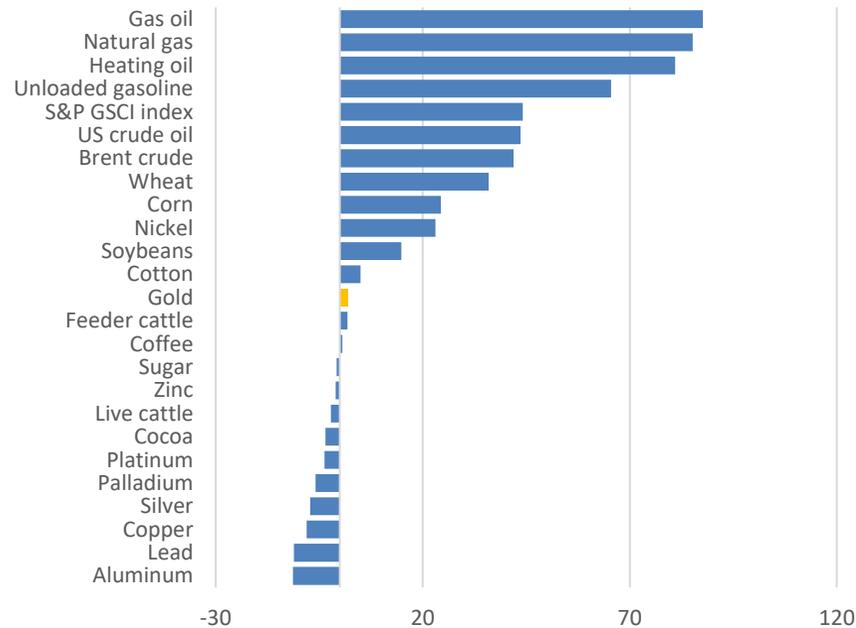


- ✓ С начала года индекс доллара США (показатель торгово-взвешенной стоимости доллара по отношению к иностранным валютам) заметно вырос на фоне волны «надежной валюты» и роста доходности в США.
- ✓ Доллар вырос по отношению к валютам стран с развитой экономикой больше, чем по отношению к валютам развивающихся рынков, поскольку рост цен на сырьевые товары поддержал рост валюты стран Латинской Америки.
- ✓ Китайский юань просел по отношению к доллару на фоне опасений по поводу темпов роста экономики, связанных с локдауном в Китае, и более слабого, чем ожидалось, обнародования китайских данных.
- ✓ Среди валют стран с развитой экономикой доллар особенно сильно вырос по отношению к японской иене, что в значительной степени отражает увеличение разницы в доходности между США и Японией.



Золото входит в число наиболее прибыльных активов, помимо нефти и основных сельскохозяйственных товаров, на фоне покупок золота в качестве «актива –убежище»

Показатели мировых сырьевых товаров на 17 июня



Спот цена на золото и индекс доллара США на 17 июня



- ✓ По состоянию на 17 июня индекс CRB от Reuters в последний раз котировался на уровне 309,08, подорожав на 32,4% с начала года на фоне роста цен на энергоносители и сельскохозяйственную продукцию.
- ✓ 17 июня спотовая цена на золото в последний раз составила USD1 841,55 за унцию, снизившись на 0,6% на неделе на фоне повышения процентной ставки в США и высоких темпов мировой инфляции. С начала года цена на золото выросла почти на 2%, что делает золото одним из наиболее эффективных активов (по сравнению с мировыми акциями и мировыми облигациями, по которым наблюдаются двузначные потери).
- ✓ Драйверы спотовой цены на золото в будущем: перспективы глобального роста, монетарная политика центральных банков, геополитическая обстановка, глобальная инфляция, а также динамика спроса и предложения.

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.