

**Аналитическая записка**  
**Август 2023****Ключевые тренды прошедшего месяца:**

- Мировая экономика продолжила показывать признаки замедления роста в августе: особенно слабо смотрелись Европа и Китай
- При этом монетарные власти США и Европы в отличие от Китая не торопились обнадеживать рынки новостями о скором окончании цикла повышения ставок
- На таком фоне глобальные акции чувствовали себя достаточно слабо, снижение котировок фиксировалось на всех крупных мировых площадках
- IT-гиганты вроде Nvidia и Alphabet смотрелись лучше общего рыночного уровня во многом за счет сильной отчетности
- Ставки по «длинным» гособлигациям не только в США, но и в Еврозоне и даже Японии продолжили обновлять максимумы

**Соединенные Штаты Америки:**

- Акции роста на американском рынке в этот раз выглядели куда убедительнее акций стоимости, в первую очередь, за счет очень сильной отчетности таких компаний как гигант рынка видеокарт (а теперь еще и облачных вычислений в сфере искусственного интеллекта) Nvidia.
- При этом в целом рынок акций в штатах выглядел в августе неубедительно. Этому способствовала неуверенность инвесторов в крепости потребительского спроса. Масла в огонь подливали как очень слабые отчеты американских розничных сетей за второй квартал (и довольно негативные прогнозы по показателям за квартал третий от них же), так и невысокое значение индекса Потребительских Ожиданий Университета Мичигана (69,5 пунктов в августе против 71,6 пункта месяцем ранее).

• Немного разбавляли пессимистичную картину неплохие данные по продажам новых домов за август (они выросли от месяца к месяцу несмотря на высокие ставки по ипотеке) и хорошая статистика по рынку труда (минимальный уровень обращений за пособиями по безработице за последние несколько месяцев).

• Хотя в целом пессимизм все же перевешивал оптимизм. В своем выступлении Джером Пауэлл отметил, что рост ВВП США пока находится на траектории «выше долгострочной», что не добавило участникам рынка уверенности в том, что ФРС настроен «по-голубиному».

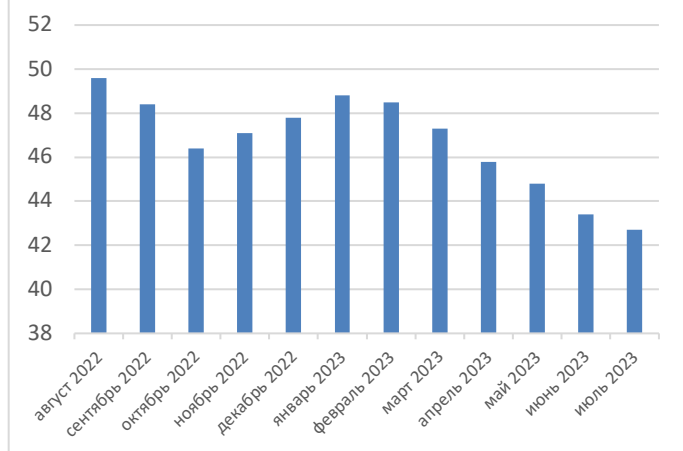
**Европа:**

• Из позитивного для европейских экономик и рынков можно отметить то, что газохранилища были заполнены почти на 100% уже к концу августа и цены на газ в ЕС продолжили снижаться.

• Хотя цена этой газовой независимости явно остается высокой для экономик ЕС. Композитный индекс деловой активности PMI (объединяющий PMI промышленности и сферы услуг) упал в ЕС в августе до уровня в 47 пунктов с июльских 48,6, что абсолютный минимум за последние 33 месяца.

• Бундесбанк (ЦБ Германии) также не добавил оптимизма своими прогнозами относительно перспектив роста в ЕС, отметив, что экономический рост в Германии в третьем квартале снова будет на нулевом уровне (фактически гарантируя третий квартал подряд полу-рецессии в крупнейшей европейской экономике).

Динамика Индекса PMI Еврозоны



•Любопытно, что даже во вроде бы вышедшей из ЕС (но все еще сильно зависимой за счет больших экономических связей) Британии также наблюдается замедление экономики – PMI упал с 50,9 в июле до сразу 47,9 в августе!

•При таких вводных совсем не удивительно, что европейские акции показывали достаточно неуверенную динамику, снизившись в котировках за август.

#### Япония:

•В Японии многое остается стабильным от месяца к месяцу- йена демонстрирует слабость к другим мировым валютам, тогда как динамика экономической активности и котировки акций рисуют вполне положительную картину.

•Так, уже упомянутый не раз в обзоре индекс PMI, в случае Японии показал за август значение в 52,6 пунктов против 52,2 пунктов в июле. Напомним, что значения выше 50 означают рост экономической активности, а ниже – ее снижение.

•Таким образом, политика слабой йены-стимулирования экономики и реформирования корпоративного сектора пока приносит Японии свои плоды.

•Любопытно, но ставки по 10-летним японским гособлигациям заметно приподнимались в августе на фоне того, что Банк Японии еще в июле перешел на более гибкую политику управления кривой доходностей без жесткой «фиксации» доходностей путем интервенций.

#### Китай:

•Макроэкономическая статистика из Китая в августе только укрепила убежденность скептиков «китайского экономического чуда» - рекордно высокий уровень безработицы среди молодежи, слабая ликвидность и падающие продажи в секторе недвижимости и, наконец, общее резкое замедление экономического роста.

•На этом фоне китайский фондовый рынок чувствовал себя откровенно слабо, так как ранее анонсированные меры китайских властей по поддержке экономики явно не дали ощутимого результата.

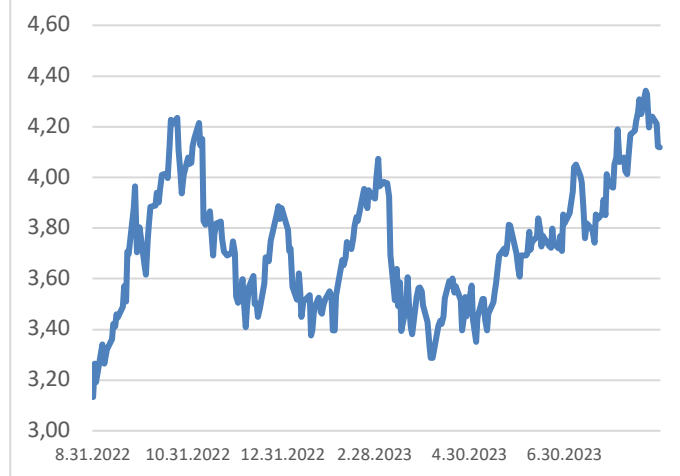
•Китайские власти пытаются активно реагировать на эти вызовы с использованием целого ряда мер от вполне традиционных до довольно нестандартных.

•Так, для поддержания сектора недвижимости были резко ослаблены стандарты при оценке платежеспособности заемщиков по ипотеке. По мысли китайских властей это должно сильно помочь со спросом на жилье в краткосрочной перспективе (хорошо ли это в долгосрочной перспективе? совсем не очевидно).

•Кроме того, китайцы не только пытаются стимулировать экономику, но и дирижировать фондовым рынком через меры по снижению налогов на финансовые сделки и ограничения так называемых «коротких продаж».

#### Другие ключевые рынки:

Ставка по 10 летним гособлигациям США (%)



•Ключевой темой для глобального рынка облигаций на прошлой неделе был безусловно рост ставок по 10-летним американским гособлигациям. Ставки по Трежериз не просто «пробили» уровни в 4% годовых, но даже уверенно пошли дальше, преодолев отметку в 4,2% годовых! Такая динамика рынка длинного долга в США в основном обусловлена тем, что инвесторы стали более скептически оценивать сценарий быстрого снижения инфляции до предпандемийных уровней и закладываться на более долгий период высоких ставок. В этом смысле длинные корпоративные бумаги уже начинают становиться довольно интересными к покупке.

Динамика основных индексов и активов за август	
<b>Индексы Акций</b>	
S&P 500	-1,77%
NASDAQ	-2,17%
Nikkei 225	-1,67%
DAX	-3,04%
Shanghai Composite	-5,20%
FTSE	-3,38%
<b>Сырье</b>	
Золото	-1,28%
Нефть марки Brent	1,52%
<b>Валюты</b>	
EURUSD	-0,83%
<b>Долговые Инструменты</b>	
10-летние американские гособлигации (изменение доходности в б.п. за месяц)	134