

**Аналитическая записка  
Июнь 2023****Соединенные Штаты Америки:**

- Рынок акций в США продолжал расти, при этом индекс S&P 500 установил рекорд по длительности ежедневных повышений с ноября 2021 года уже к середине июня.

- Инфляция в США, похоже, успокаивается: индекс потребительских цен в годовом исчислении в мае увеличился всего на 4,0%, что ниже показателей апреля и является самым медленным темпом роста с марта 2021 года.

- Розничные продажи выросли, улучшились потребительские настроения, а еженедельное число подачи заявок на пособие по безработице осталось неизменным.

- Тем не менее ФРС США сохраняет достаточно «ястребиный» тон коммуникации, не исключая еще двух повышений ставки в этом году!

- С учетом того, что в этом месяце повышения ставки не было, рынки начинают закладываться на рост ставки на 25 базисных пунктов июле.

**Европа:**

- Европейский Центральный банк (ЕЦБ) повысил учетные ставки (ставку рефинансирования – до 4%, как и ожидалось аналитиками) и дал намек на то, что дальнейшее ужесточение возможно. Были сокращены прогнозы экономического роста, но повышены прогнозы инфляции.

- Промышленное производство в еврозоне возросло, а индекс доверия инвесторов в Германии улучшился.

- При этом индексы производственной активности Еврозоны были относительно слабыми.

- Есть риск того, что ЕЦБ «перегнет палку» с ужесточением монетарной политики.

**Япония:**

- Японцы продолжают идти «против течения», сохраняя достаточно мягкую денежную политику.

- И это дает свои плоды: в этом месяце японские акции демонстрировали достаточно сильный рост и достигли самых высоких уровней за более чем три десятилетия.

- Доходность «длинных» японских государственных облигаций, напротив, снизилась, а йена ослабла по отношению к доллару США.

- Растущее давление инфляции, конечно, создает проблемы для ЦБ Японии, но регулятор пока не спешит менять свои прогнозы о замедлении темпов инфляции во второй половине этого года.

**Китай:**

- «Чем хуже – тем лучше» было раньше девизом американского рынка, который реагировал ростом акций при выходе плохих экономических данных в ожидании Количественного Смягчения (QE). Похожая логика сейчас движет и китайскими инвесторами.

- Целый ряд показателей свидетельствует о замедлении экономической активности в Китае. Промышленное производство, розничные продажи и инвестиции в основные средства в мае выросли медленнее, чем ожидалось по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Уровень безработицы остался на прежнем уровне, но зато уровень безработицы среди молодежи в мае вырос до рекордных 20,8%.

- Эти неутешительные данные последних недель заставили экономистов нескольких крупных банков снизить прогнозы роста для Китая в 2023 году, принимая во внимание замедление экспортного спроса, длительный спад на рынке недвижимости и пессимизм как потребителей, так и бизнеса.

- В итоге в ответ на это Народный банк Китая (ПБОС) снизил ставки по среднесрочному кредитованию на 10 базисных пунктов до 2,65%, что стало первым снижением с августа прошлого года. ЦБ Китая также влил дополнительные 237 миллиардов юаней ликвидности в банковскую

систему после погашения предыдущего окна ликвидности в 200 миллиардов.

•Вдобавок, ходят упорные слухи о том, что кроме снижения учетной ставки и дополнительных субсидий по ипотечным кредитам, китайцы также планируют скоро запустить программу массированного фискального стимулирования. С такими вводными китайские акции почти сумели вырасти за месяц несмотря на крайне неблагоприятную макроэкономическую статистику, но в последнюю неделю июня инвесторы все же предпочли отфиксировать прибыли, и Shanghai Composite показал снижение котировок.

### Другие ключевые рынки:

•Новые назначения президента Рейджепа Тайипа Эрдогана на посты премьер-министра и главы ЦБ – выходцы из западного банковского сектора с технократическим бэкграундом. Рынки явно рассчитывали на то, что «независимые технократы» сильно поднимут ставки для борьбы с астрономической инфляцией, которая сейчас составляет в Турции более 40% годовых.

•В итоге повышение ставки хоть и было достаточно ощутимым (с 8,5% до 15%), но составило куда меньше ожидавшихся 20%. У турецких регуляторов здесь есть свои резоны: турецкие банки имеют огромные объемы «длинных» облигаций у себя на балансах, и слишком резкое повышение ставок могло бы вызвать у них проблемы куда более значительные, чем у недавно обанкротившихся американских банков.

•Британская экономика чувствует себя достаточно неплохо. Имеет место как рост экономики (пусть и не очень уверенный), так и достаточно сильные показатели рынка труда. Так, годовой темп роста заработной платы в Соединенном Королевстве без учета премий составил 7,2% за последние три месяца, а уровень безработицы снизился до 3,8%. В итоге сейчас длинные британские гособлигации (GILTS) торгуются по рекордно высоким за последние десятилетия уровням, отражая ожидания дальнейшего повышения ставок со стороны Банка Англии.

### Динамика основных индексов и активов за июль

#### Индексы Акции

S&P 500	6,47%
NASDAQ	6,59%
Nikkei 225	7,60%
DAX	1,80%
Shanghai Composite	-0,08%
FTSE	0,34%

#### Сырье

Золото	-2,22%
Нефть	2,15%

#### Валюты

EURUSD	1,70%
--------	-------