

# Аналитический обзор Экономической ситуации

Январь 2022

# Экономическая ситуация. Итоги декабря.

Декабрь месяц ознаменовался снижением опасений по поводу заразности COVID штамма «Омикрон».

В начале декабря рынки были в замешательстве, поскольку обнаружение нового штамма «Омикрон» в Южной Африке имеющий 48 новых мутаций, проявил устойчивость к уже имеющимся вакцинам. Это в свою очередь создавало неопределенность и приводило к росту волатильности на финансовых рынках. На текущий момент известно что «Омикрон» как минимум в три раза заразнее, но менее смертелен, поскольку количество летальных случаев единично. В большинстве случаев вирус поражает верхние части горла и не опускается в легкие, что снимает необходимость подключения пациентов к ИВЛ. По своей природе «Омикрон» больше похож на сезонный грипп. На текущий момент рост инфицированных по всему миру превышает 2 миллиона заражений в день, что является немыслимо большой цифрой, ведь в период пика COVID штамма «Дельта», в среднем по миру наблюдался прирост 500 тыс. заражений в день. Пока мы видим что смертность не растет, благодаря чему снижается вероятность введения жестких «Локдаунов».

Ситуация с тяжелым финансовым состоянием крупнейших застройщиков Китая, тоже не пугают рынки, так как Народный Банк Китая справляется с ситуацией, предоставив в декабре национальным банкам 500 млрд. юаней (78 млрд. долларов США) и снизил норму резервов, что еще высвободило 1,2 трлн. юаней (188 млрд. долларов США). Предоставление ликвидности в декабре успокоило ставки на денежном рынке и не подорвало доверие инвесторов.

В итоге низкие процентные ставки от ведущих Центральным банкам в совокупности с отменой сценариев жестких локдаунов для ведущих мировых экономик внушали оптимизм фондовым рынкам и создавали спрос на рискованные активы, такие как фондовые индексы, углеводороды металлы, а также сырьевые валюты.

# Экономическая ситуация. Прогноз январь

В первый месяц нового 2022 года мы входим на оптимистичной ноте. Присутствующая ликвидность от ФРС, ЕЦБ, Банка Англии и Японии создают спрос на все группы финансовых активов.

Макроэкономические события также демонстрируют устойчивый рост мировой экономики. Происходит рост личного потребления, заработных плат и системное снижение уровня безработицы. Среднегодовой темп роста мирового ВВП в два раза превышает допандемийный уровень.

Мы видим что проводимая политика ведущих ЦБ по предоставлению ликвидности финансовым рынкам оправдала себя, экономики восстановились из-за чего создаются повышательные риски развития инфляционной спирали. Ранее главы ЦБ заявляли, что основной вклад в рост инфляции вносит эффект разрыва в международных цепочках поставок, который со временем должен быть нивелирован. Прошло уже более 18 месяцев, а инфляция находится на своих максимальных уровнях за последние 30 лет, в США на уровне 6,8%, Великобритания на уровне 5,1%. В протоколах ФРС был убран эпитет «временная» инфляция, так как она начинает носить более структурный характер. На текущий момент присутствует производственная инфляция за счет нарушения цепочек поставок и роста стоимости сырья, но рост заработных плат и возвращение уровня безработицы к докризисным уровням переносит издержки инфляции с производства на потребление.

На этом фоне ФРС проводит ускорение темпов сокращения QE, которая полностью закончится в марте месяце. Также, судя по прогнозам траектории ставок ФРС, в 2022 году произойдет три повышения подряд, причем первое повышение наиболее вероятно произойдет в мае, незадолго до полного сворачивания программы QE. Самое интересное, что годом ранее Джером Пауэлл заявлял что первые повышения ставок произойдут не ранее 2023 года. Такая смена риторики свидетельствует о надвигающихся опасениях по поводу инфляции.

В итоге перекупленность фондового рынка с присутствующей ликвидностью в совокупности с ужесточением денежно-кредитной политики от ФРС, в январе месяце может создавать повышенную волатильность на финансовых рынках.

Самое ожидаемое это укрепление доллара США в связи с ужесточением риторики от ФРС, увеличение волатильности на фондовом рынке США (широкий боковик 4 500-4 800п) и рост индекса страха VIX.

# Сделки фонда в декабре 2021 года

В декабре месяце нам удалось заработать на индексе S&P 500 и покупки рискованных активов, таких как GBPJPY; AUDUSD и продаже валютной пары CHFNOK, ослабление швейцарского франка происходит в период спокойствия на финансовых рынках, поскольку он является валютой «убежищем».

Доходность за декабрь месяц +3,82%

Swissquote									
163547219	#US500Z	400	02.12.2021 13:09:59	4 528,00					
			02.12.2021 14:04:34		4 528,00	0,00 USD	0,00 USD	SQB-1622188	
163547228	#US500Z	200	02.12.2021 10:53:18	4 540,75					
			02.12.2021 14:04:45		4 528,25	2 500,00 USD	2500,00 USD	SQB-1622188	
163548134	#US500Z	400	02.12.2021 14:18:54	4 527,00					
			02.12.2021 14:28:19		4 522,00	2 000,00 USD	2000,00 USD	SQB-1622188	
163614437	#US500Z	200	02.12.2021 15:44:56	4 540,75					
			03.12.2021 21:11:56		4 498,50	8 450,00 USD	8 450,00 USD	SQB-1622188	
163614437	#US500Z	200	02.12.2021 15:32:51	4 517,00					
			03.12.2021 21:11:56		4 498,50	3 700,00 USD	3700,00 USD	SQB-1622188	
163614437	#US500Z	200	03.12.2021 07:09:03	4 579,75					
			03.12.2021 21:11:56		4 498,50	16 250,00 USD	16 250,00 USD	SQB-1622188	
163614457	AUDUSD	400 000	01.12.2021 12:12:30	0,7160					
			03.12.2021 21:12:04		0,6996	6 568,00 USD	6 568,00 USD	SQB-1622188	
163614480	GBPJPY	400 000	01.12.2021 12:14:24	151,005					
			03.12.2021 21:12:11		149,12	754 000,00 JPY	6 690,00 USD	SQB-1622188	
163614486	CHFNOK	-400 000	01.12.2021 12:17:22		9,8380				
			03.12.2021 21:12:18	10,0155		70 992,00 NOK	7 720,00 USD	SQB-1622188	
164080753	AUDUSD	300 000	07.12.2021 04:31:07	0,7060					
			16.12.2021 10:44:11		0,7200	-4 194,00 USD	-4 194,00 USD	SQB-1622188	
164134903	#US500H	50	14.12.2021 12:48:04	4 646,75					
			28.12.2021 09:58:28		4 790,00	-7 162,50 USD	-7 162,50 USD	SQB-1622188	
164191712	XAGCHF	-4 000	14.12.2021 15:00:01		20,025				
			15.12.2021 15:51:33	20,027		8,40 CHF	9,08 USD	SQB-1622188	
164229426	#US500H	200	16.12.2021 11:17:15	4 726,25					
			27.12.2021 15:49:57		4 744,50	3 650,00 USD	3 650,00 USD	SQB-1622188	
164533098	GBPJPY	75 000	15.12.2021 16:03:03	150,415					
			23.12.2021 13:15:03		153,64	-318 147,28 JPY	-2 115,13 USD		

44 065.45 USD

# Восстановление ВВП в пандемию

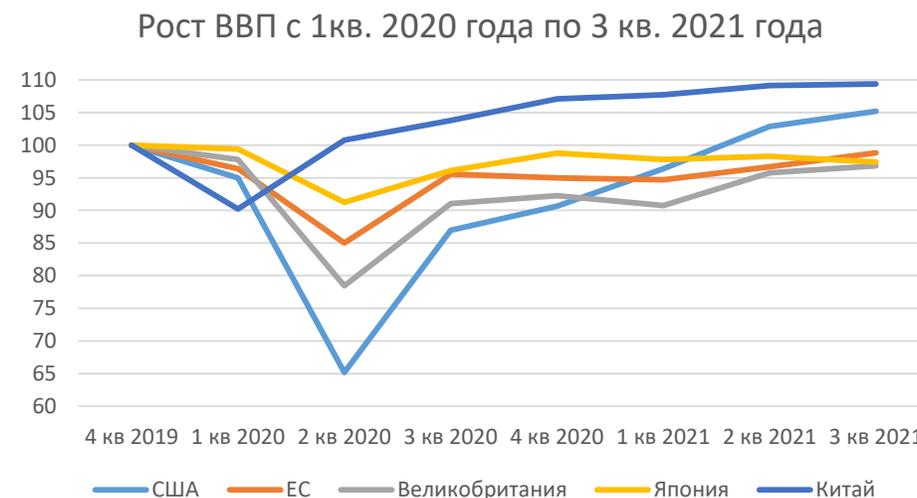
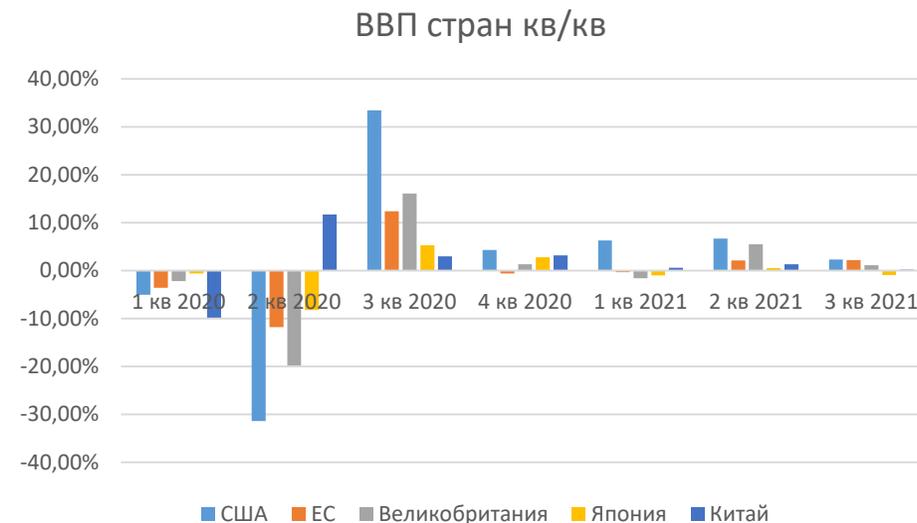
За полтора месяца поступали данные по пересмотренному ВВП за второй квартал, которые по отношению к прошлым данным были пересмотрены в сторону увеличения:

- США с 6,7 до 2,3%;
- ЕС с 2,1%; до 2,2%
- Великобритании 5,5% до 1,1%
- Китае 1,3% до 0,2%
- Япония с 1,3% до 0,2%

Если мы посмотрим на восстановление ВВП в период пандемии, то только две страны на текущий момент продемонстрировали полное восстановление. Так, ВВП Китая вырос на 9,35%, а США на 5,21% от пиковых значений конца 2019 года.

Что касается Великобритании, ЕС и Японии, то им предстоит еще нарастить 2-3% к ВВП, чтобы выйти в ноль на докризисный уровень.

Если посмотреть на динамику темпов роста ВВП то мы видим что эффект от стимулирующих мер от ведущих ЦБ по предоставлению ликвидности себя исчерпал. Наблюдается замедление темпов роста мировой экономики в 3 кв. 2021 года.



# Безработица

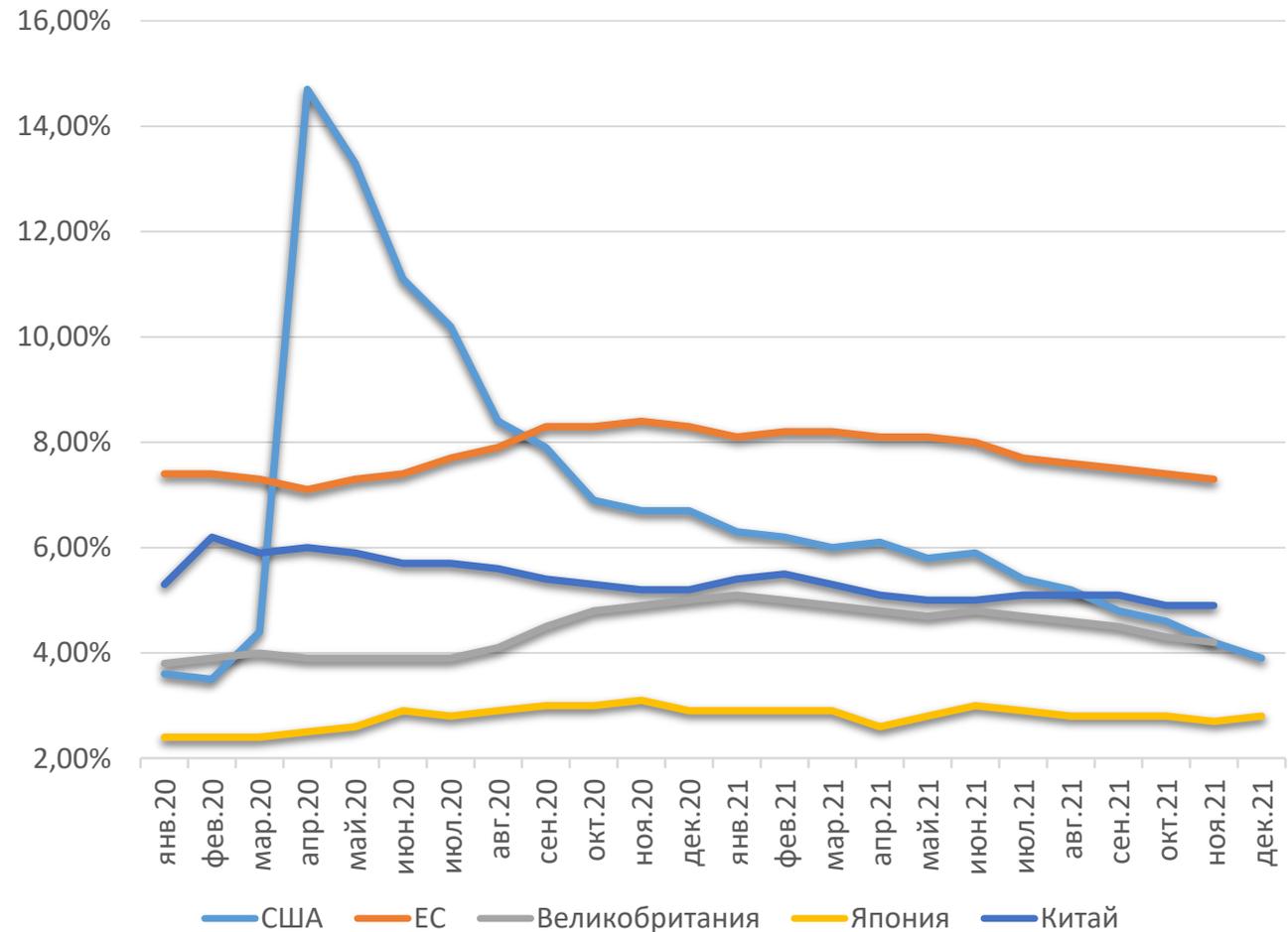
За последние полтора месяца ситуация на рынке труда в развитых странах улучшилась, безработица снизилась от 0,3% до 0,5%. Это связано с ростом мировой экономики, ослаблению пандемии COVID и активной вакцинации населения, что снижает опасения людей получить заражение с выходом на рабочее место. Новый штамм «Omicron» не оказывает негативного влияния на рынок труда, несмотря на массовые заражения в мире.

На текущий момент безработица составляет:

- США 3,9%
- Еврозона 7,3%
- Великобритания 4,2%
- Япония 2,8%
- Китай 4,9%

Кроме Еврозоны ситуация на рынке труда подошла к полной занятости, что создает опасения по поводу инфляции в будущем. В настоящее время существуют сложности найма персонала. Главы ЦБ крупнейших экономик заявляют, что есть проблема неравномерного распределения рабочих по отраслям. ФРС в своем протоколе на последнем заседании объявило, что цели по рынку труда уже достигнуты.

## График безработицы



# Инфляция

Инфляционное давление продолжает нарастать, это связано:

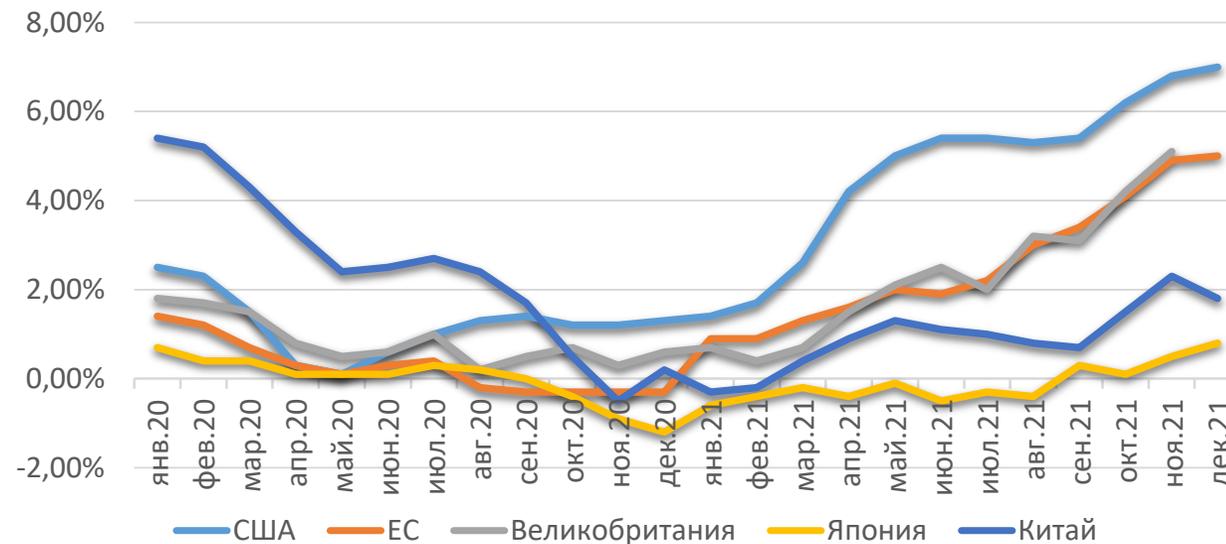
- во-первых с растущими ценами на сырье – нефть, железная руда, древесина и т.д. – которые за последний год продемонстрировали кратный рост. О чем свидетельствует двухзначный рост производственной инфляции (PPI).
- во-вторых с перебоями в цепочках международных поставок. Локдауны вводились неравномерно, в зависимости от возникновения вспышек в конкретной стране, что в свою очередь, приводило к частичной или полной остановке производства. Самая острая проблема на текущий момент - это дефицит в поставках полупроводников.
- в-третьих возникший отложенный спрос. Большинство домохозяйств не тратили в должном объеме свои средства на потребление в период пандемии, что привело к излишкам сбережений. По мере ослабления ограничений, потребители начали тратить излишки, о чем свидетельствует сильный рост розничных продажах во всех развитых странах мира.
- в-четвертых набирающий тренд рост заработных плат при низкой безработицы, что стимулирует повышенный спрос на продукцию, но по словам глав ЦБ, этот фактор пока не наблюдается, но требует повышенного внимания.

За последние полтора месяца мы наблюдали дальнейший рост инфляционного давления, так рост ИПЦ произошел:

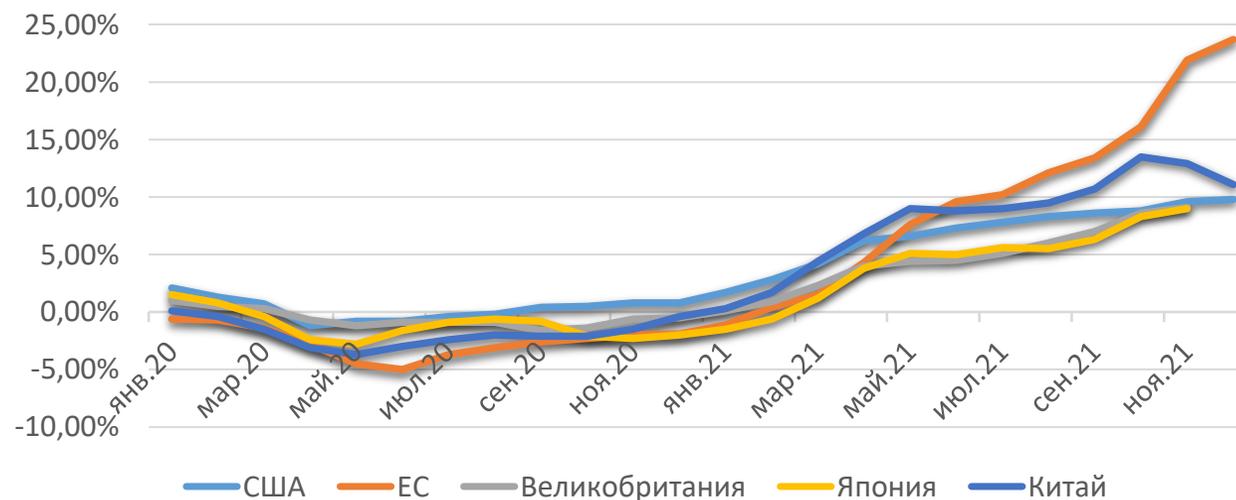
- США с 6,2% до 6,8% (Прогноз декабрь 7%)
- ЕС с 4,9% до 5%
- Великобритания с 4,2% до 5,1%
- Япония с 0,5% до 0,8%
- Китай с 1,5% до 2,3% (Прогноз декабрь 1,8%)

В случае с производственной инфляцией, то здесь присутствует устойчивый тренд на рост, что логично, поскольку цены на ведущие сырьевые товары находятся на локальных максимумах. Как правило есть временной лаг в три месяца чтобы последствия производственной инфляции отразилась на потребительской инфляции. Учитывая растущий тренд PPI, можно предположить что в течение следующего месяца мы не увидим снижение инфляционного давления.

## Инфляция (ИПЦ) г/г



## Производственная инфляция (PPI) г/г

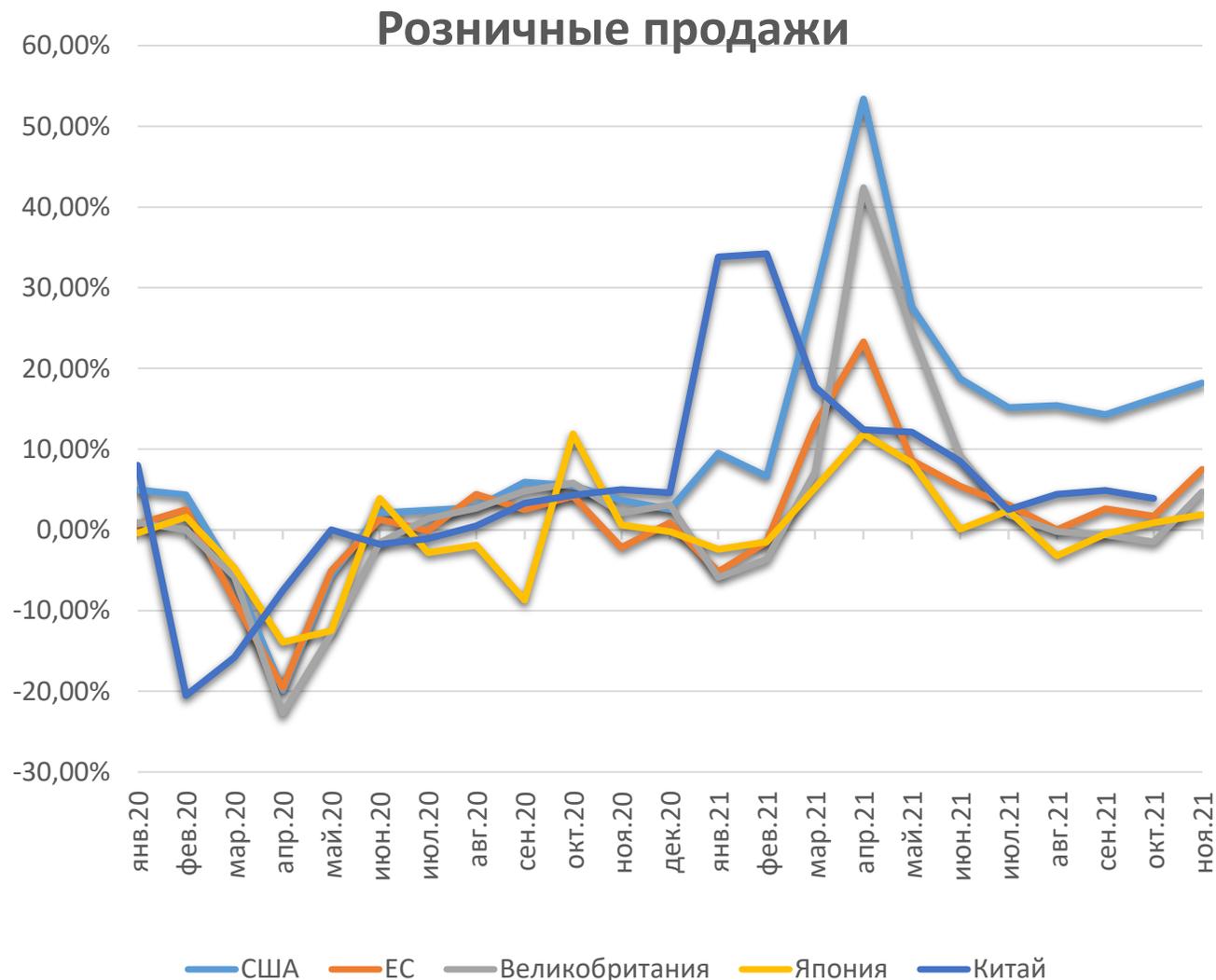


# Рост потребления

За последние полтора месяца мы наблюдаем восстановление розничных продаж. Наилучшие показатели демонстрирует США на фоне восстановившегося рынка труда и максимального роста заработных плат за последние 40 лет.

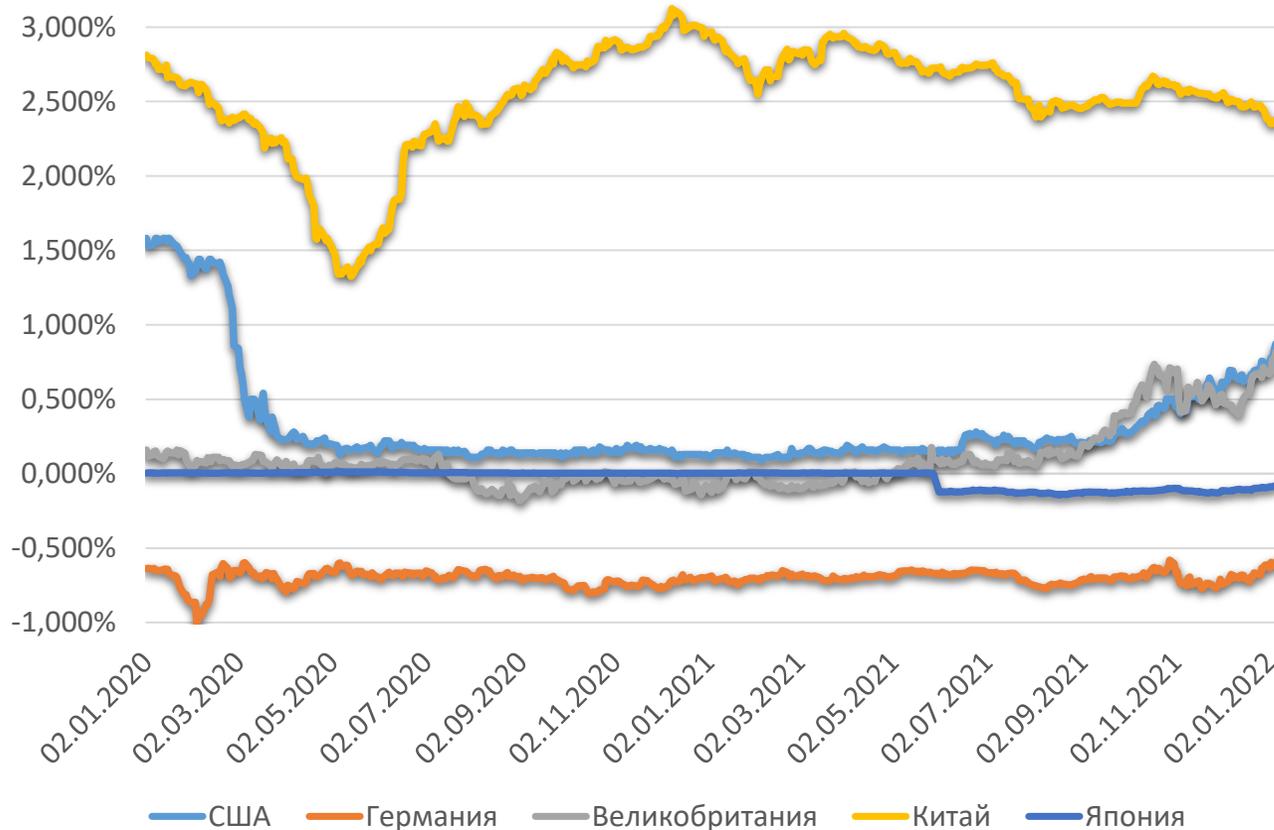
Рост заработных стимулирует потребление. Потребители предпочитают совершать больше трат, так как ожидают улучшения своего финансового состояния.

Поскольку в большинстве развитых стран расходы потребителей занимают 65-70% от ВВП, то стоит ожидать большего роста ВВП в четвертом квартале по сравнению с предыдущим кварталом. Ускорение темпов роста повлечет за собой увеличение спроса на рискованные активы.



# Доходность двухлетних гос. облигаций

## Доходность 2-х летних облигаций



В настоящее время доходность двухлетних облигаций являются чувствительными к изменению процентных ставок и выступают барометром замера настроений инвесторов.

На текущий момент в Германии и Японии не наблюдается каких-либо изменений на протяжении полугода, о чем свидетельствует проводимая ЦБ «мягкая» денежно-кредитная политика данных стран. Банк Японии и ЕЦБ продолжают стимулировать экономику денежными вливаниями и низкими процентными ставками, поскольку ВВП этих стран еще не восстановилось до пандемийного уровня, а инфляция на приемлемых значениях.

В США и Великобритании наблюдается устойчивый рост доходностей двухлетних облигаций, так как инфляционное давление растет ускоренными темпами.

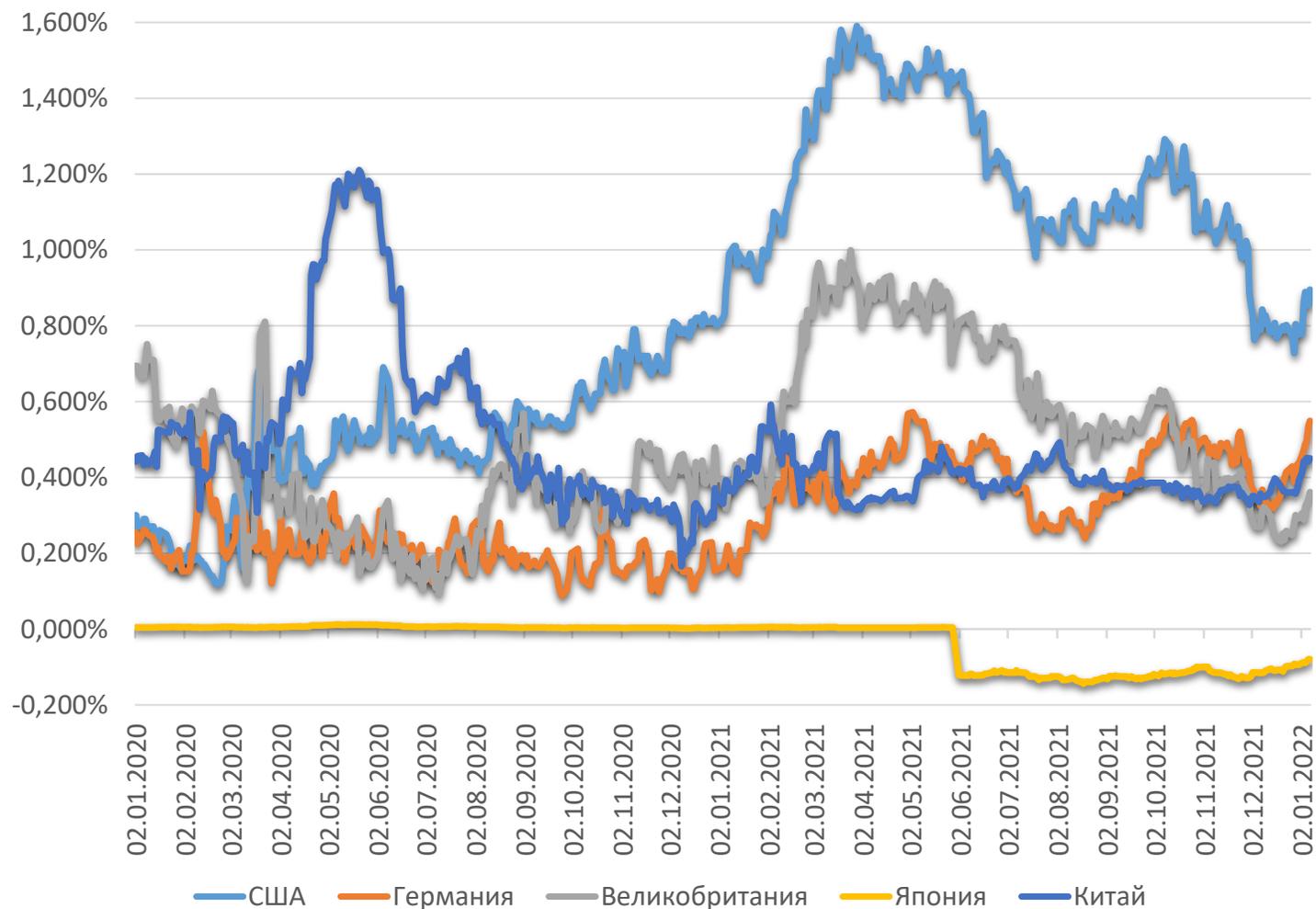
С другой стороны на фоне замедления темпов роста экономики Китая и возникших проблем в секторе недвижимости, Народный банк Китая в декабре доступными инструментами предоставил рынкам ликвидность в размере 266 млрд. долларов, что отразилось на снижении доходности облигаций. В Китае наблюдается смягчение ДКП с целью поддержания темпов экономического роста и смягчению проблем на рынке недвижимости, путем создания комфортных условий на рынке займов.

## Спрэд доходности между облигациями

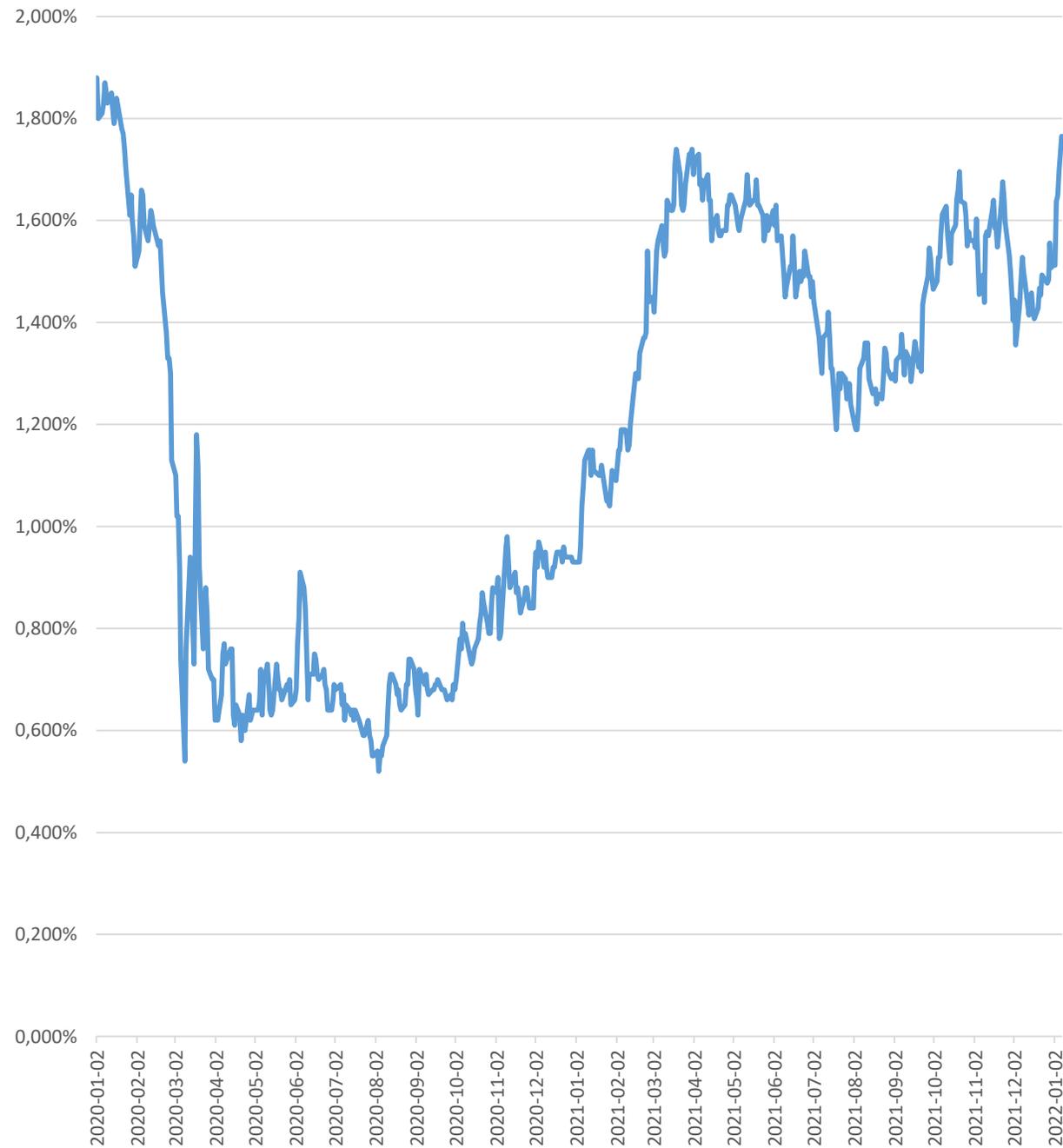
В данный момент чем уже спрэд между доходностями облигаций, тем более жестче финансовые условия для кредитования в краткосрочном и среднесрочном периоде.

Сейчас кредиты доступны в лёгкой форме для большинства компаний, но степень мягкости в разных странах различна. Так, для американских компаний самые льготные краткосрочные кредиты, а также за последний месяц мы видим улучшение условий кредитования во всех представленных странах.

## Спрэд доходности между 10-ти и 2-х летними облигациями



# Доходность 10-летних облигаций США



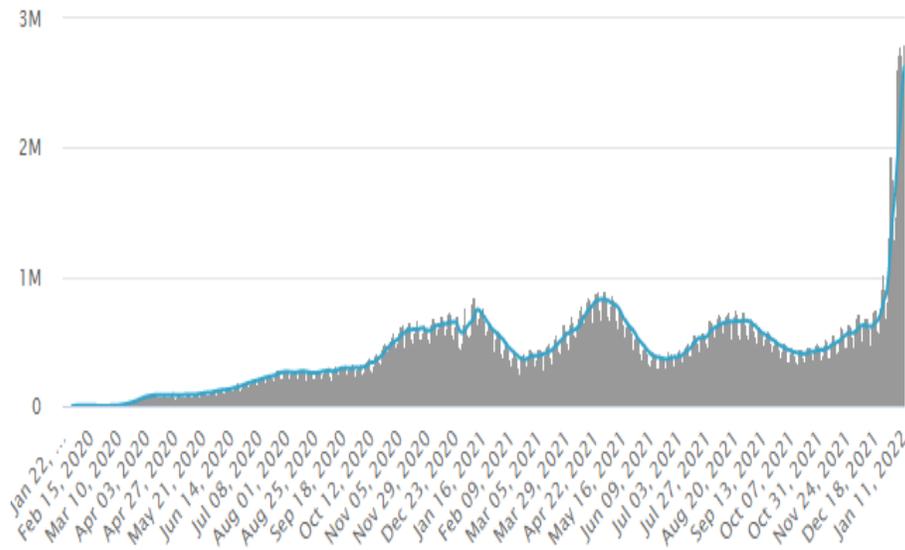
# Спрэд доходности между 10-ти и 2-х летними облигациями США



# Число новых случаев заражений COVID и смертность по миру

### Daily New Cases

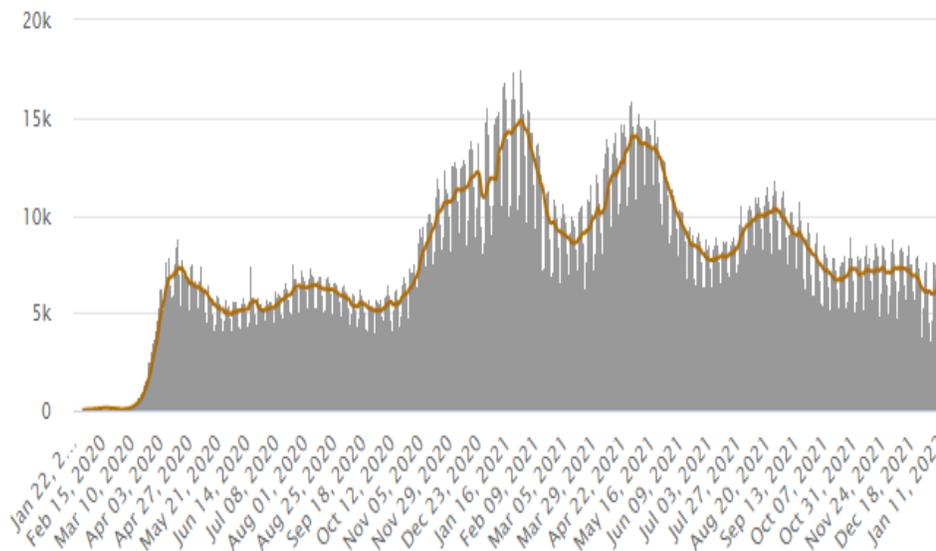
Cases per Day  
Data as of 0:00 GMT+0



7-day moving average

### Daily Deaths

Deaths per Day  
Data as of 0:00 GMT+0



7-day moving average

## Черный лебедь

Обстановка с COVID в мире ухудшается в связи с появлением нового штамма «Омикрон».

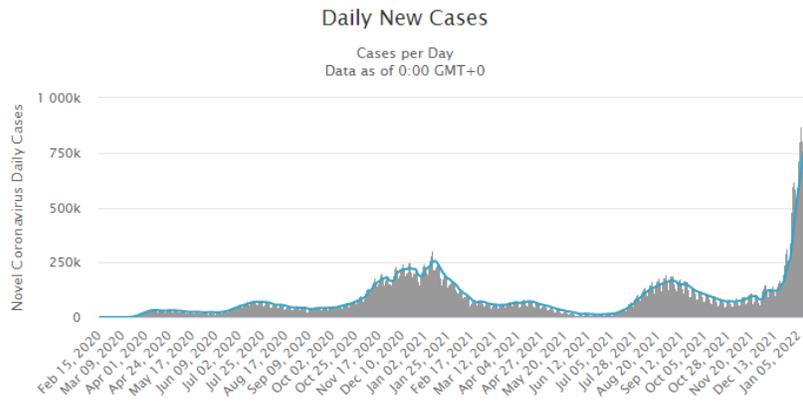
Не смотря на то, что по миру число случаев заражений растет, смертность от нового штамма наименьшая из всех штаммов COVID. Связано это с тем что он больше поражает горло и не спускается ниже в легкие, что не требует срочной госпитализации и подключению к аппарату ИВЛ. Также массовая вакцинация в развитых странах уже достигает величины коллективного иммунитета.

С другой стороны, в случае продолжения темпов роста заболевших в сутки может произойти ситуация, когда все будут поправляться дома, а рабочие места полностью опустеют на время выздоровления работников, что в краткосрочной перспективе значительно замедлит деловой цикл и снизит темпы роста мировой экономики.

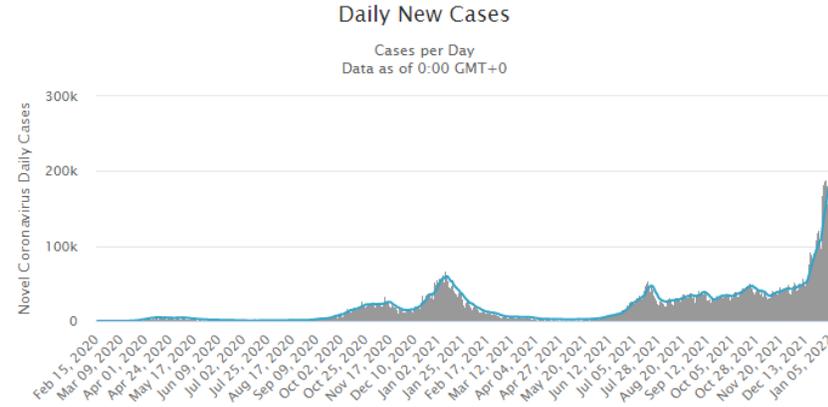
Также повышается вероятность появления новых более опасных штаммов COVID, поскольку массовые заражения приведут к его ускоренной обучаемости и адаптации, что бы противостоять иммунной системе человека.

# Число новых случаев заражений COVID по странам

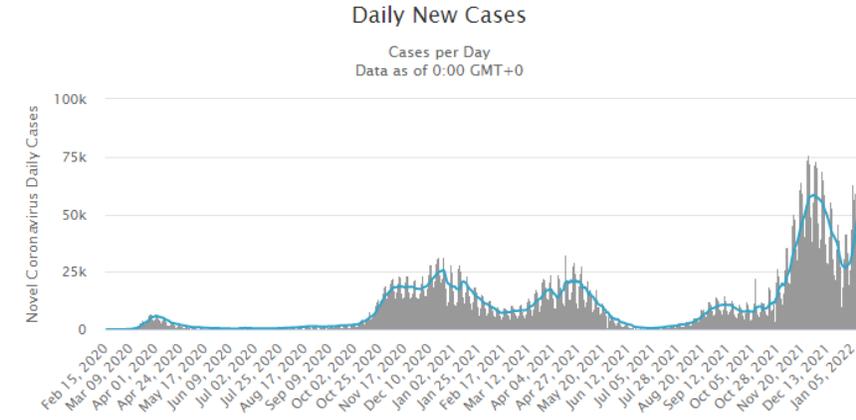
## Daily New Cases in the United States



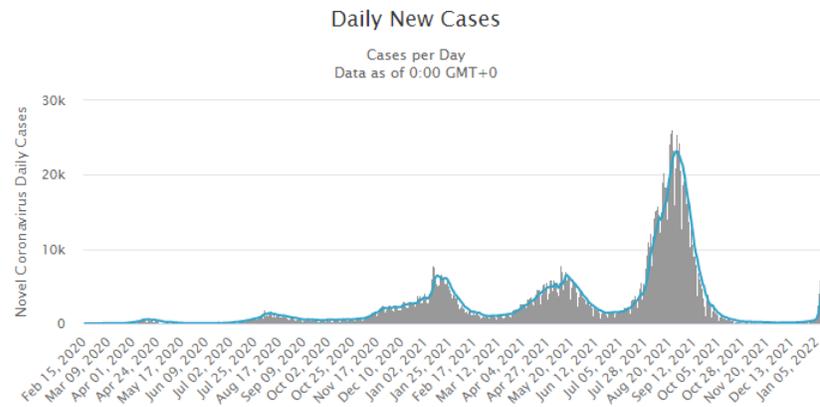
## Daily New Cases in the United Kingdom



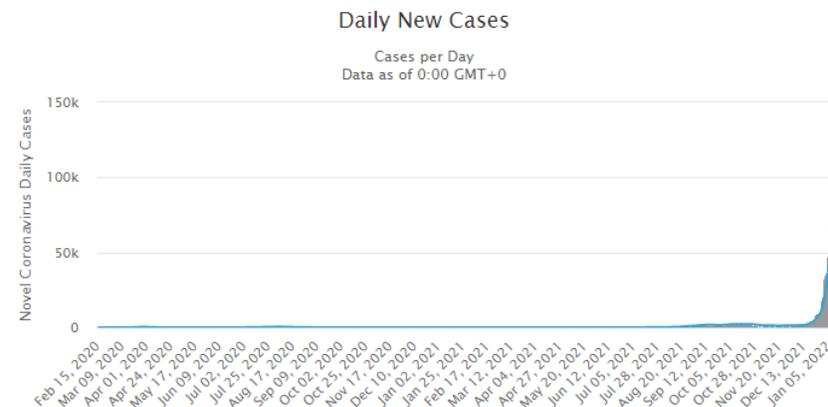
## Daily New Cases in Germany



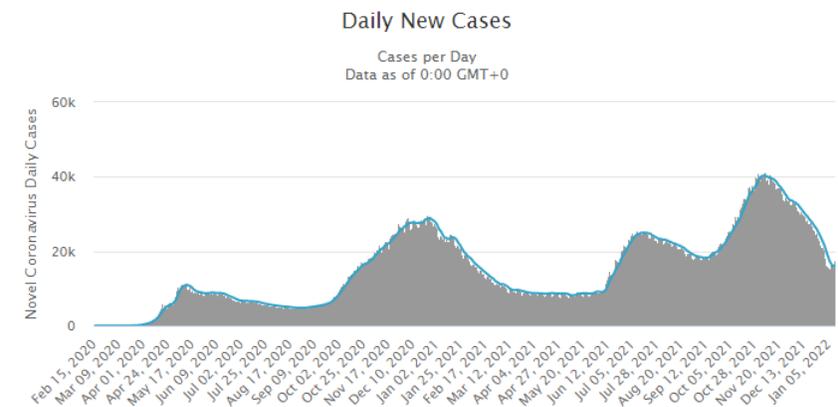
## Daily New Cases in Japan



## Daily New Cases in Australia



## Daily New Cases in Russia



Спасибо за внимание