

Аналитический обзор Экономической ситуации

Август 2022

Восстановление ВВП в пандемию

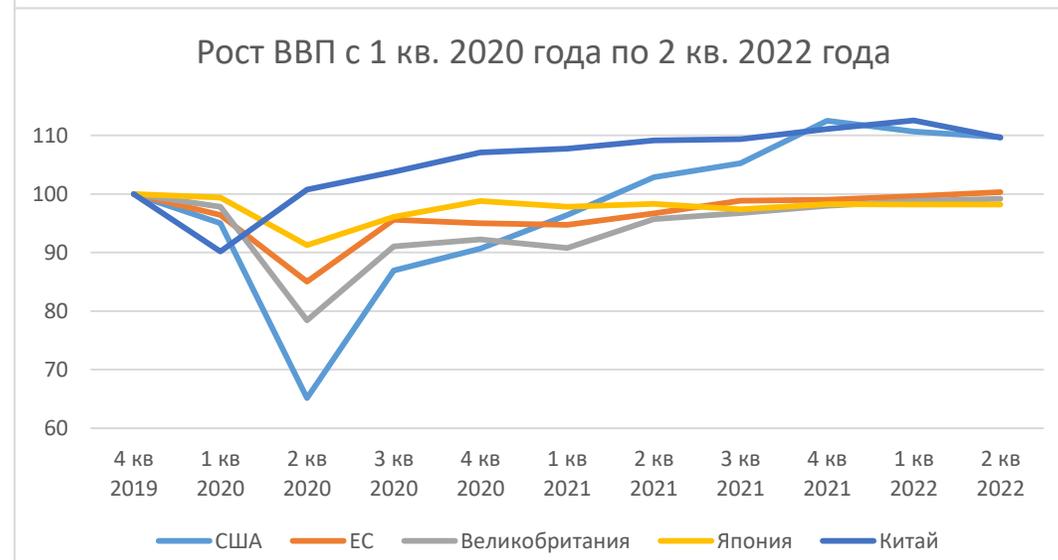
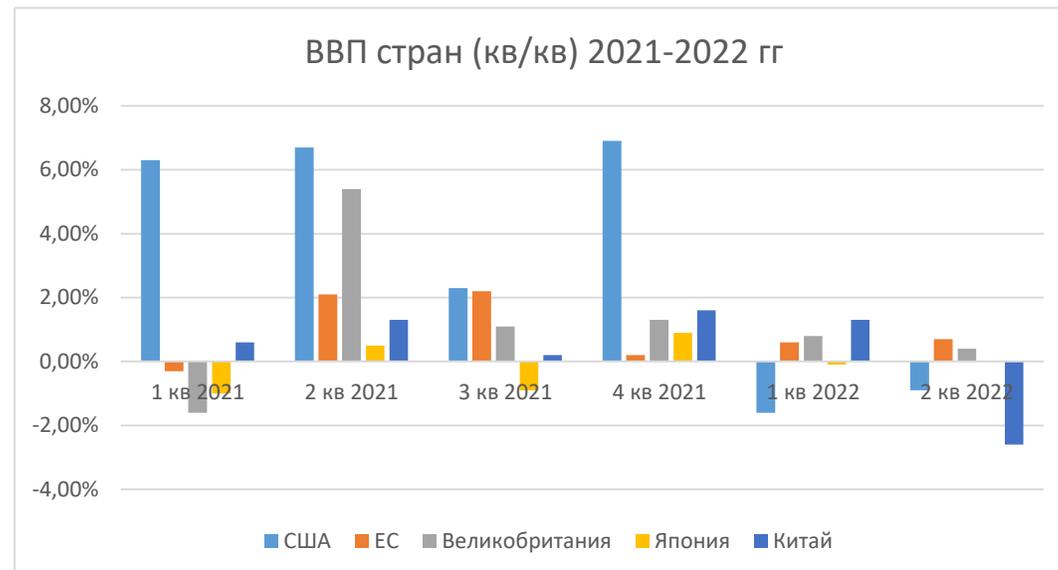
В июле месяце поступали первичные данные по ВВП за первый квартал 2022 года, которые по отношению к прошлым данным, оказались:

- США -0,9%;
- ЕС 0,7%;
- Великобритании финальный 0,4%;
- Китай -2,6%;
- Япония финальный -0,1% за 1 кв.2022г

Если мы посмотрим на восстановление ВВП в период пандемии, то только две страны на текущий момент продемонстрировали полное восстановление. Так, ВВП Китая вырос на 9,62%, а США на 9,67% от пиковых значений конца 2019 года. Экономика ЕС выросла 0,31%.

Что касается Великобритании и Японии, то им еще предстоит нарастить 1-2% 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. Так, экономика США хорошо росла весь 2021 год, но высокая инфляция спровоцировала падение реального ВВП страны на -1,6% в первом квартале 2022 года плюс высокая база IV квартала 2021 года. Ужесточение ДКП в ведущих экономически развитых странах с большей вероятностью приведут к дальнейшему замедлению роста ВВП и возможной рецессии в мире.



Прогноз по ВВП на 2022-2023 гг.

Мировой валютный фонд в своем последнем обзоре ухудшил прогнозы по темпам роста ВВП на 2022-2023 гг.

В лучшую сторону изменился только прогноз по России в 2022 году. Все остальные прогнозы понижены.

Страна-регион	Прогноз на 2022 год			Прогноз на 2023 год		
	Было	Стало	Изменение	Было	Стало	Изменение
Мир	3,6	3,2	-0,4	3,6	2,9	-0,7
США	3,7	2,3	-1,4	2,3	1,0	-1,3
Еврозона	2,8	2,6	-0,2	2,3	1,2	-1,1
Китай	4,4	3,3	-1,1	5,1	4,6	-0,5
Россия	-8,5	-6,0	2,5	-2,3	-3,5	-1,2

 WORLD ECONOMIC OUTLOOK			
(real GDP, annual percent change)	2021	2022	2023
World Output	6.1	3.2	2.9
Advanced Economies	5.2	2.5	1.4
United States	5.7	2.3	1.0
Euro Area	5.4	2.6	1.2
Germany	2.9	1.2	0.8
France	6.8	2.3	1.0
Italy	6.6	3.0	0.7
Spain	5.1	4.0	2.0
Japan	1.7	1.7	1.7
United Kingdom	7.4	3.2	0.5
Canada	4.5	3.4	1.8
Other Advanced Economies	5.1	2.9	2.7
Emerging Market and Developing Economies	6.8	3.6	3.9
Emerging and Developing Asia	7.3	4.6	5.0
China	8.1	3.3	4.6
India	8.7	7.4	6.1
ASEAN-5	3.4	5.3	5.1
Emerging and Developing Europe	6.7	-1.4	0.9
Russia	4.7	-6.0	-3.5
Latin America and the Caribbean	6.9	3.0	2.0
Brazil	4.6	1.7	1.1
Mexico	4.8	2.4	1.2
Middle East and Central Asia	5.8	4.8	3.5
Saudi Arabia	3.2	7.6	3.7
Sub-Saharan Africa	4.6	3.8	4.0
Nigeria	3.6	3.4	3.2
South Africa	4.9	2.3	1.4
<i>Memorandum</i>			
Emerging Market and Middle-Income Economies	7.0	3.5	3.8

Номинальная денежная масса в США

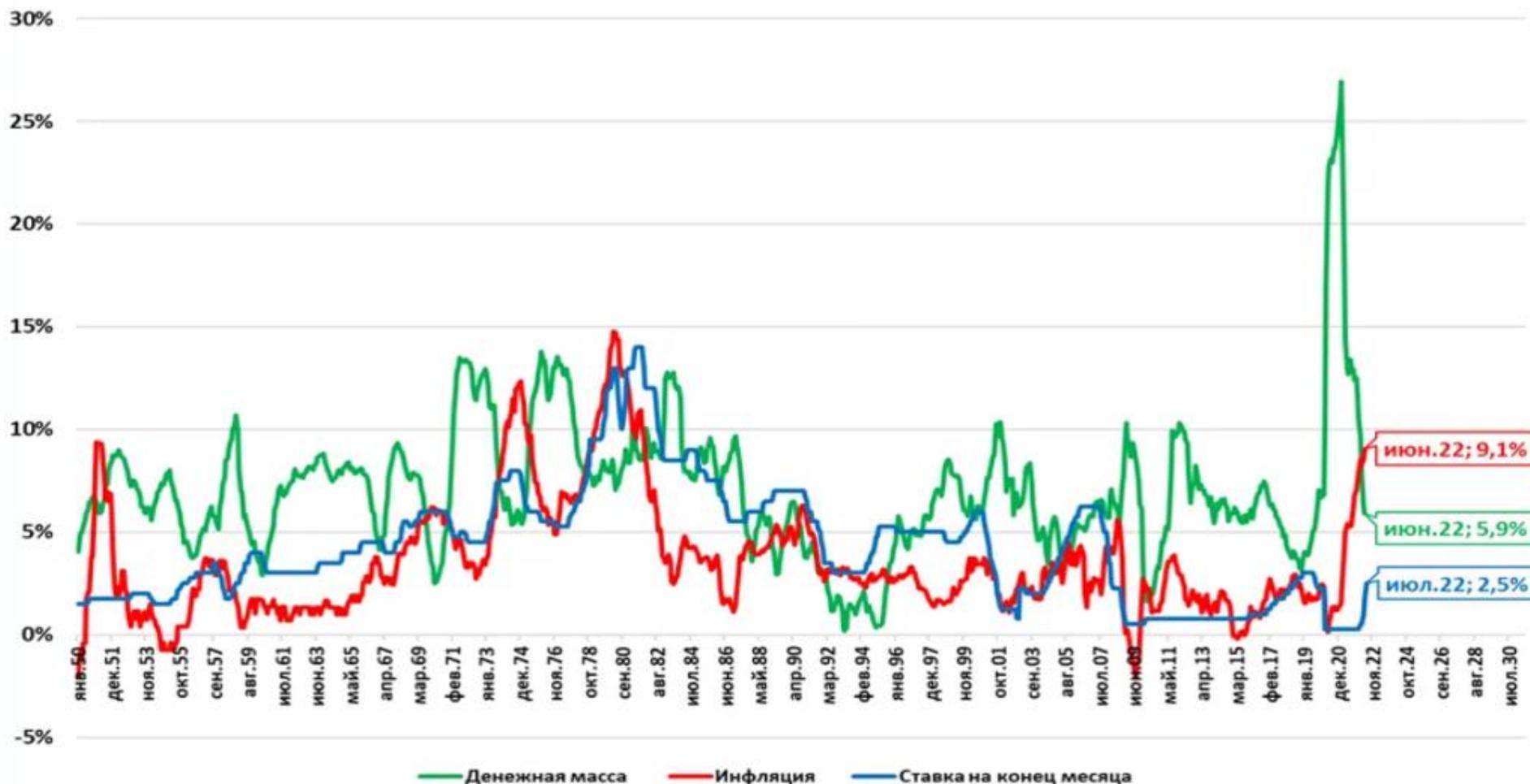
США уверенным шагом в рецессию

- Темпы роста денежной массы в США замедлились до 5,9% годовых по итогам июня (6,3% месяцем ранее).
- Инфляция при этом выросла до 9,1% (8,6%).

Разрыв между темпами роста денег и цен растёт. И растёт не в пользу денег.

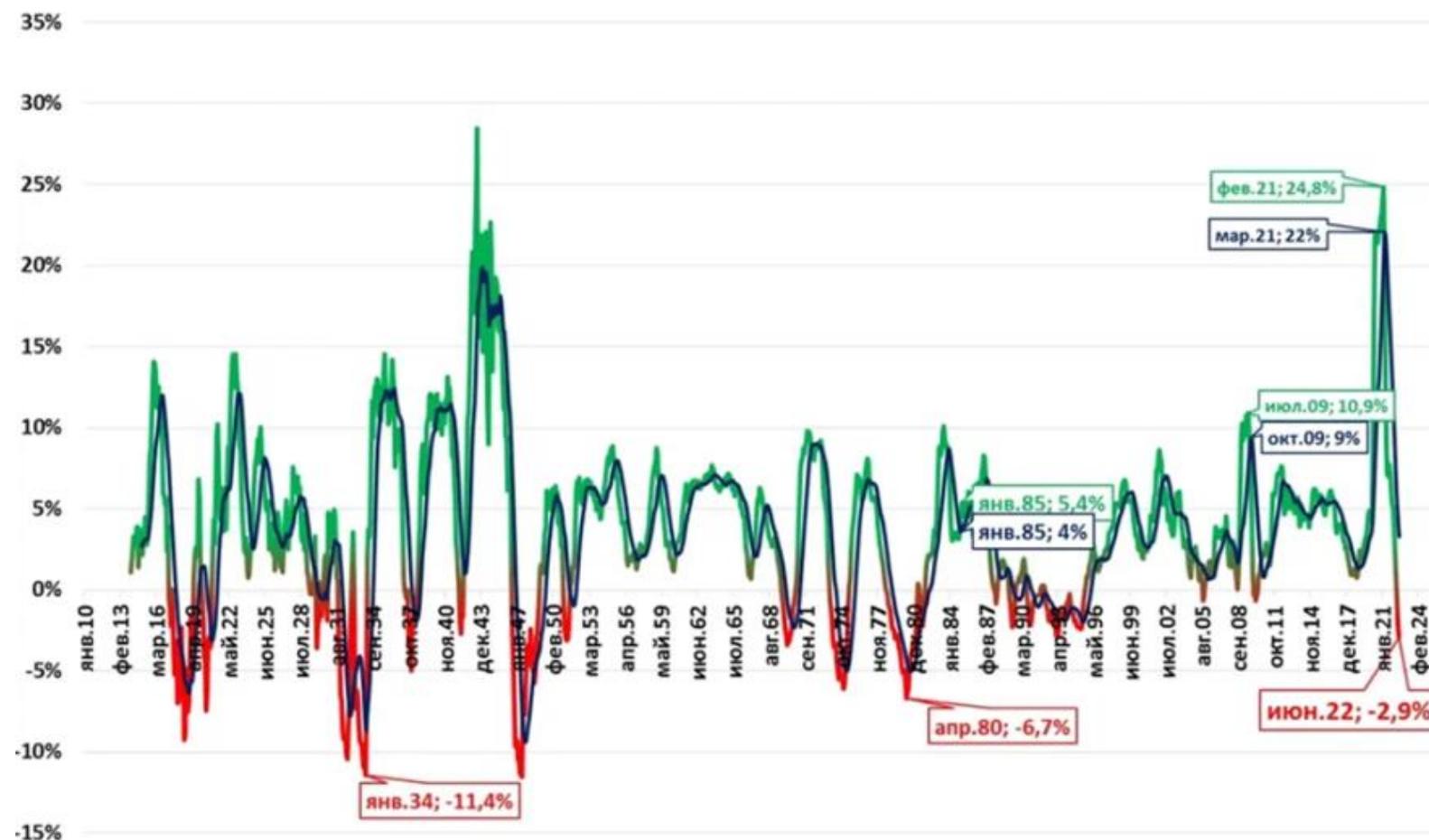
Федрезерв в среду 27 июля поднял ставку до 2,5% (на 0,75 п.п.). При этом ставка по-прежнему остаётся существенно ниже инфляции (9,1%).

Ставка ФРС, денежная масса и инфляция в США



Реальная денежная масса в США

РДМ в США (% , гг)



Денежная масса в реальном выражении сокращается темпами, которых не было не только за последние 15 лет, но и в течение последних 42 лет (с 1980 года).

Номинальная денежная база США 69-87гг.

Рецессия наступит в ближайшее время, тем более, что обозначенная Федеральным резервом США политика гарантирует дальнейшее снижение реальной денежной массы.

Напомним, что падения РДМ в США в 1970-х годах отлично объясняют происхождение тогдашних рецессий.



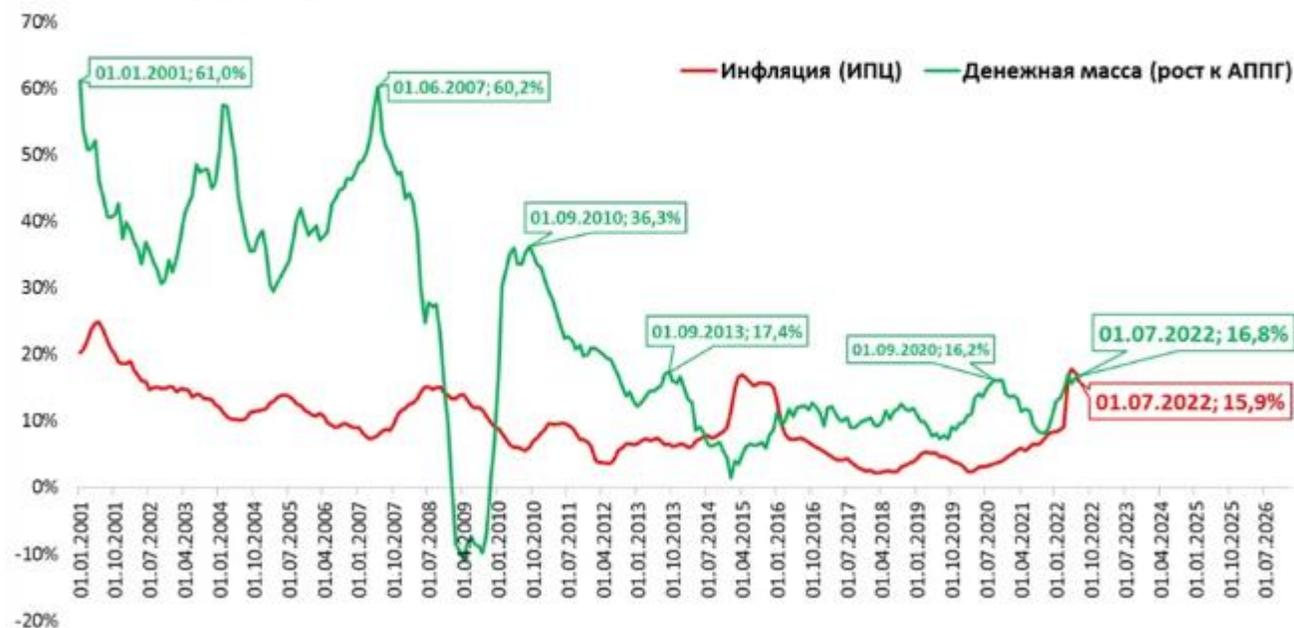
Ситуация в РФ, Денежная масса.

29 июля ЦБ опубликовало статистику денежной массы по итогам июня. ДМ выросла на 16,8%.

Деньги вновь растут быстрее цен, после двухмесячного отставания

- Это выше, чем инфляция за тот же период (15,9%), а значит денежная масса вновь растёт в реальном выражении.
- Динамика реальной денежной массы (РДМ) всю постсоветскую историю определяет динамику ВВП.

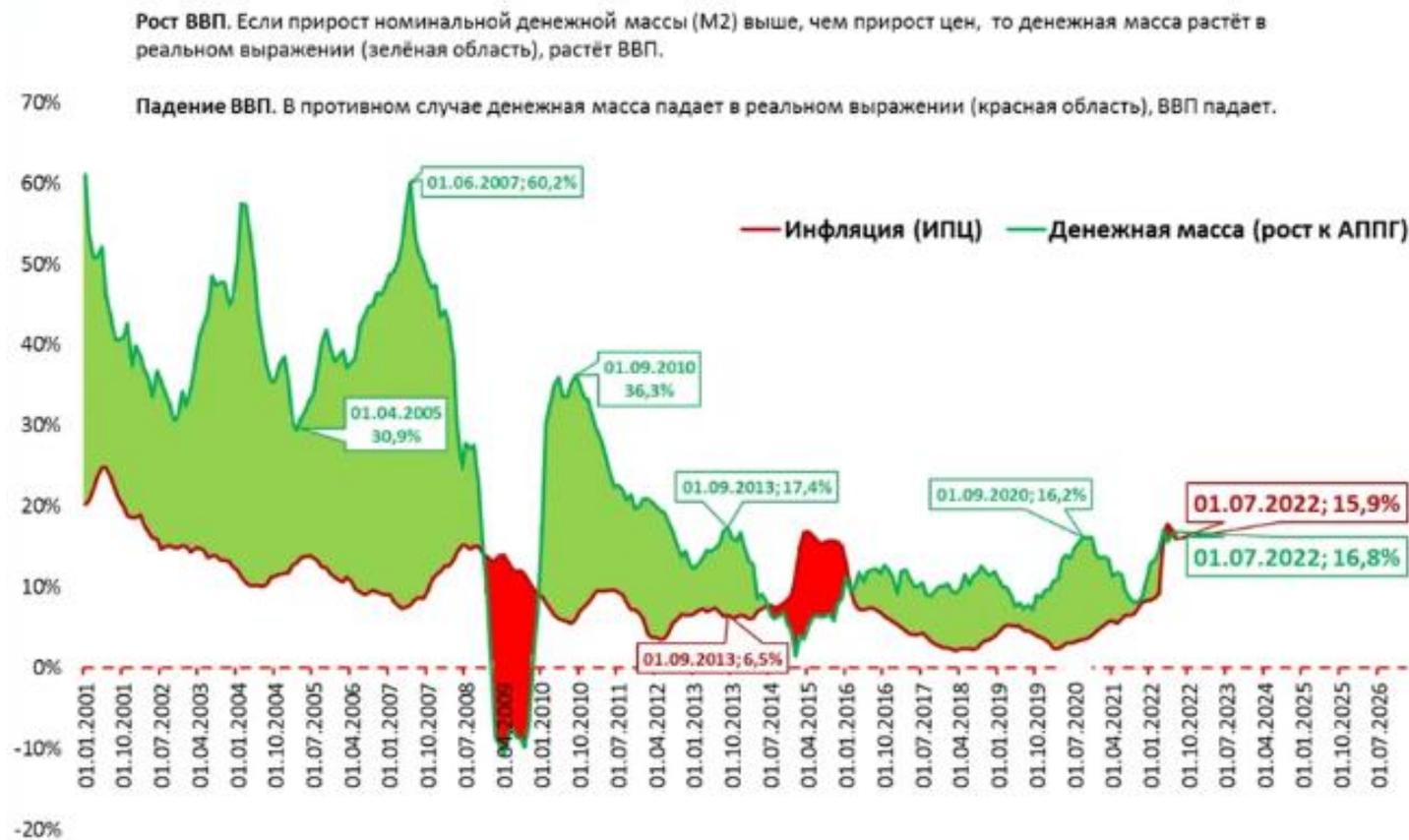
Рост. Если рост номинальной денежной массы (M2) выше, чем рост цен, то денежная масса растёт в реальном выражении, растёт ВВП.
Падение. В противном случае денежная масса падает в реальном выражении, падает ВВП.



Ситуация в РФ, Денежная масса.

К счастью для российской экономики, отставание роста денег от роста цен продлилось всего два месяца. Это хорошо видно на нашем традиционном графике «денежный светофор».

Эластичность роста РДМ на 1% приводит к росту ВВП на 0,3%.



Ситуация в РФ, Денежная масса.

Отметим, что рост денежной массы происходит «не благодаря, а вопреки». ЦБ активно зажимает денежную базу. Она на 1 июля падала не только в реальном (-14%), но и в номинальном (-0,7%) выражении.



ВВП в РФ, Денежная масса.

По оценке Минэкономразвития во 2 квартале ВВП упал на 4% (ко 2 кв. 2021 года).

- 1. Глубина падения (по крайней мере, пока) меньше, чем в 2020 году.
- 2. Среднегодовые темпы (синяя линия) вернулись в диапазон "ниже 3%", ставший привычным с 2013 года.

Очевидно, что прогнозы ВВП 2022 года от ЦБ (падение на 4-6%) и правительства (-7,8%) будут пересматриваться.



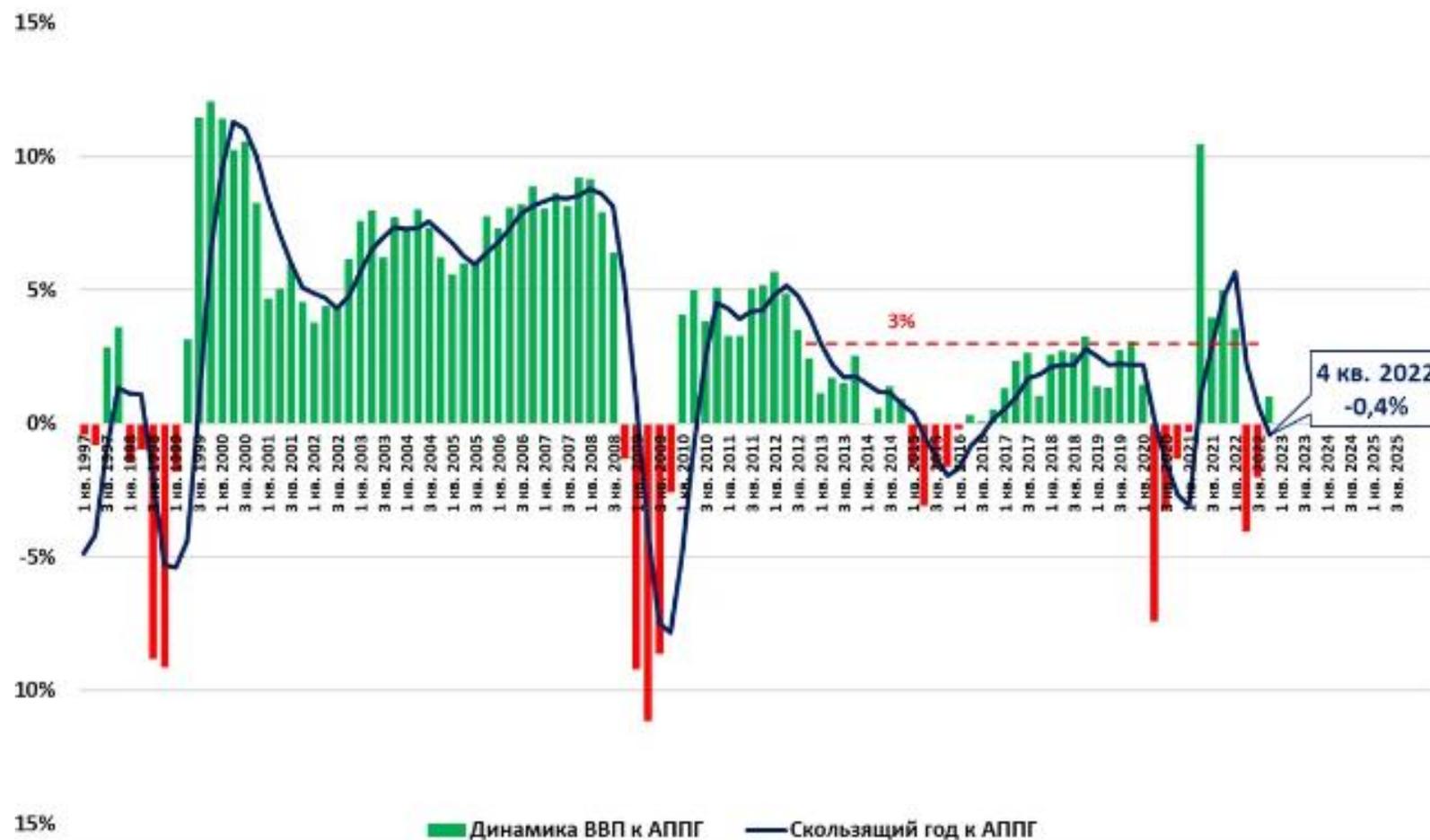
ВВП в РФ, Денежная масса.

Чтобы сбился прогноз ЦБ падение ВВП во втором полугодии должно составить -9%. А для прогноза правительства “требуется” падение ВВП во втором полугодии аж -14%.

Оба сценария выглядят крайне маловероятными.

Если низшая точка по темпам была пройдена во 2 квартале, а в третьем и четвёртом кварталах темп ВВП, например, составит -2% и +1%, соответственно, то по итогам года ВВП упадёт всего на 0,4%.

ВВП России, % к АППГ



Инфляция

Инфляционное давление продолжает нарастать, это связано:

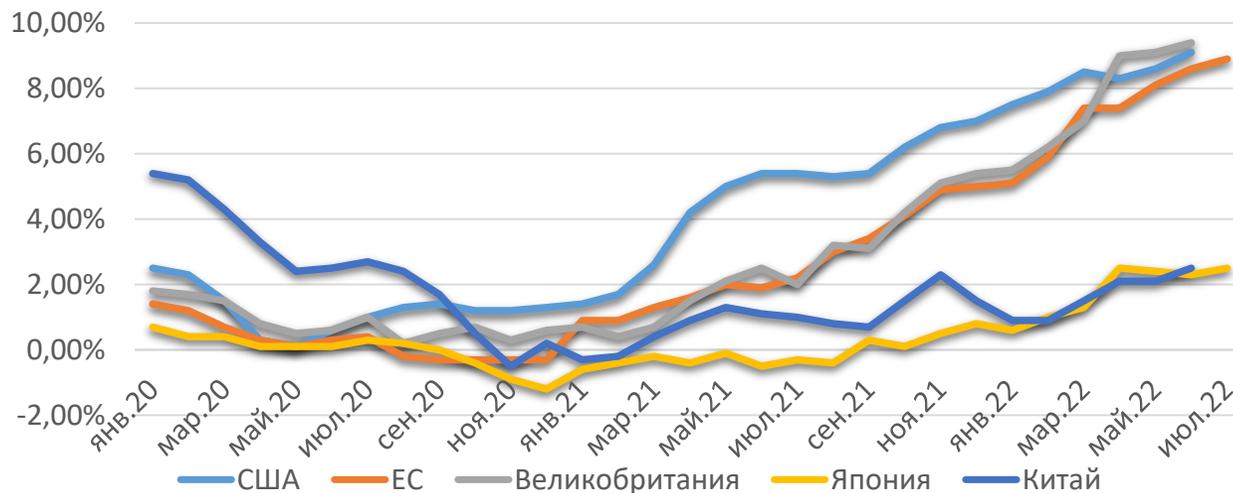
- во-первых с растущими ценами на сырье – нефть, газ (особенно в ЕС и Великобритании) – которые за последний год продемонстрировали кратный рост. О чем свидетельствует двухзначный рост производственной инфляции (PPI).
- во-вторых с перебоями в цепочках международных поставок. Локдауны вводились неравномерно, в зависимости от возникновения всплеск 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 денежные средства в период пандемии, что привело к излишкам сбережений. По мере ослабления ограничений, потребители вновь начали тратить излишки, что говорит о сильном балансе домохозяйств. Те в свою очередь готовы производить траты в экономику.
- в-четвертых набирающий тренд роста заработных плат при низкой безработице, стимулирует потребителей совершать покупки. В итоге это приводит к раскрутке «инфляционной спирали» со стороны спроса.

За последний месяц мы наблюдали дальнейший рост инфляционного давления:

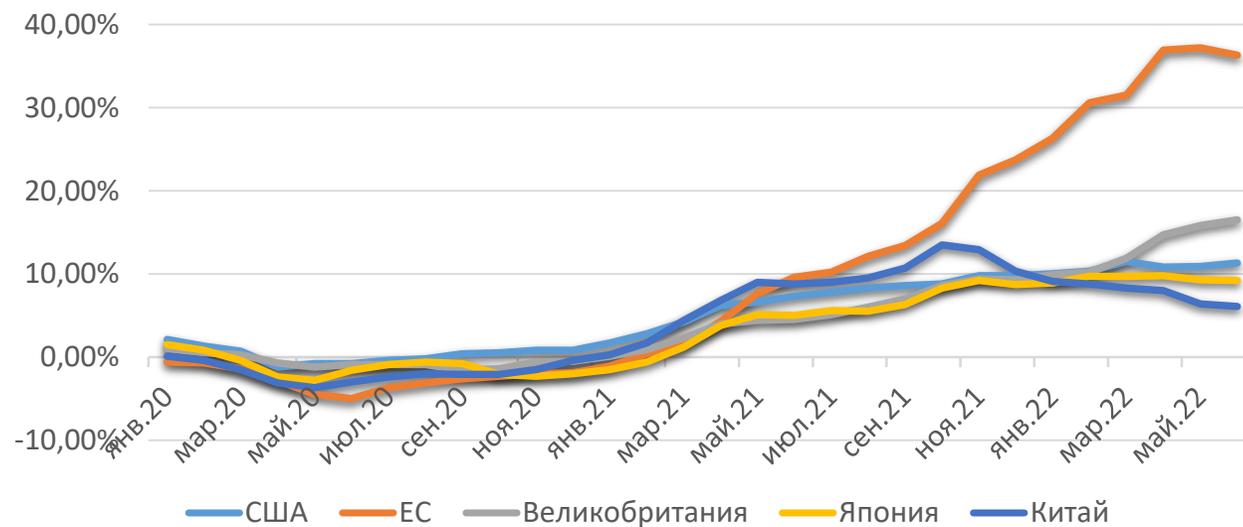
- США с 8,6% до 9,1%
- ЕС с 8,6% до 8,9%
- Великобритания с 9,1% до 9,4%
- Япония с 2,3% до 2,5%
- Китай 2,1% до 2,5%

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. С другой стороны, мы наблюдаем производственной инфляции в таких странах, как Япония, США и Китай. В случае если повышение ставок приведет к спаду ВВП в мировой экономике, то это должно отразится падением цен на большую часть номенклатуры товарного рынка. В итоге это может привести замедлению инфляции в ближайшие 6 месяцев.

Инфляция г/г



Промышленная инфляция г/г



Рост потребления

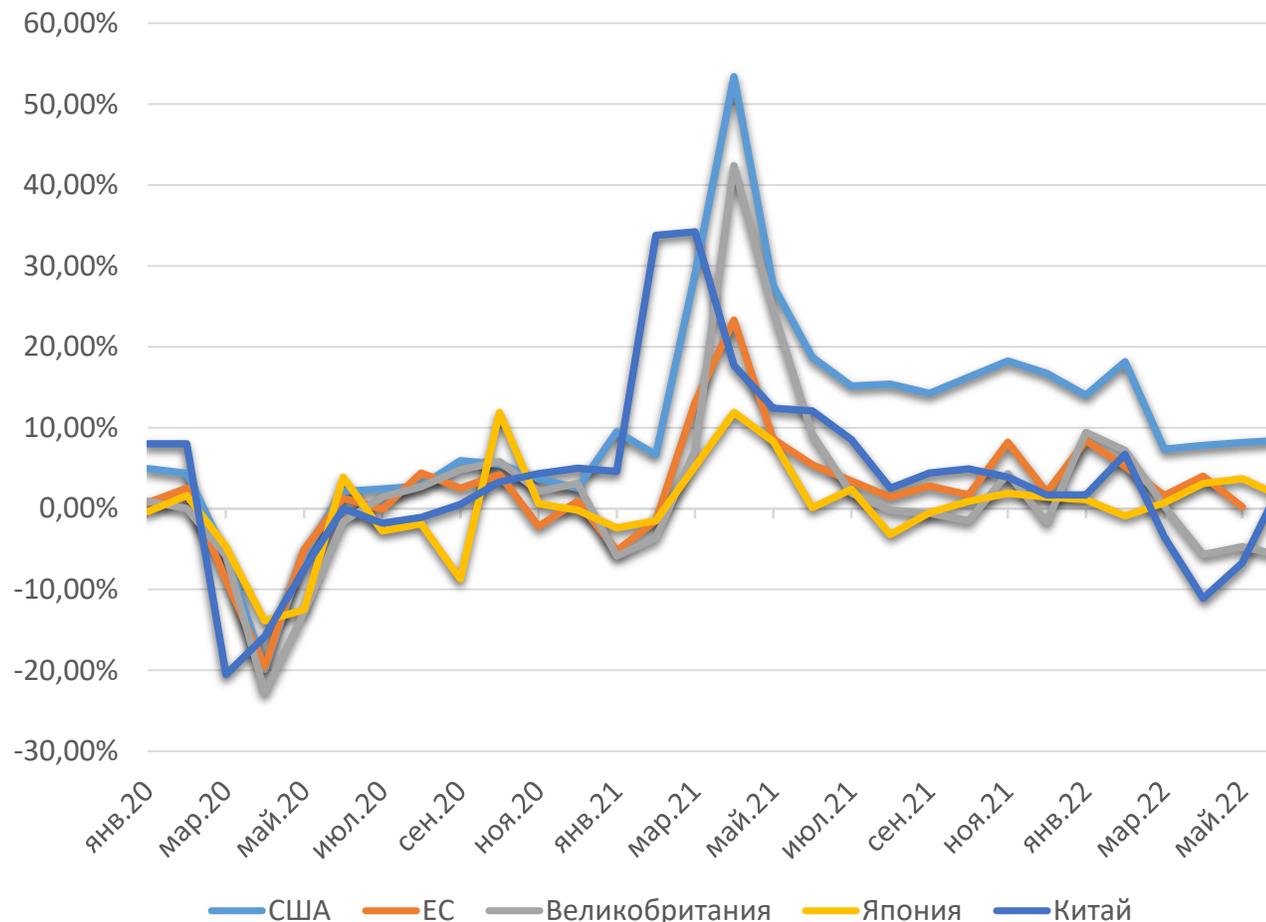
За последний месяц мы наблюдаем незначительный рост розничных продаж в США и Китае.

Тренд на замедление темпов роста розничных продаж образовался с начала 2022 года и связан во первых с ужесточением кредитных условий, а также с эффектом «высокой базы» годом ранее, темпы роста которой составляли от 20% до 50%.

Отметим также, что рост заработных плат стимулирует потребление, особенно в странах с низкой безработицей. Потребители предпочитают совершать больше трат сейчас, так как рост инфляции приводит к удорожанию товары в будущем.

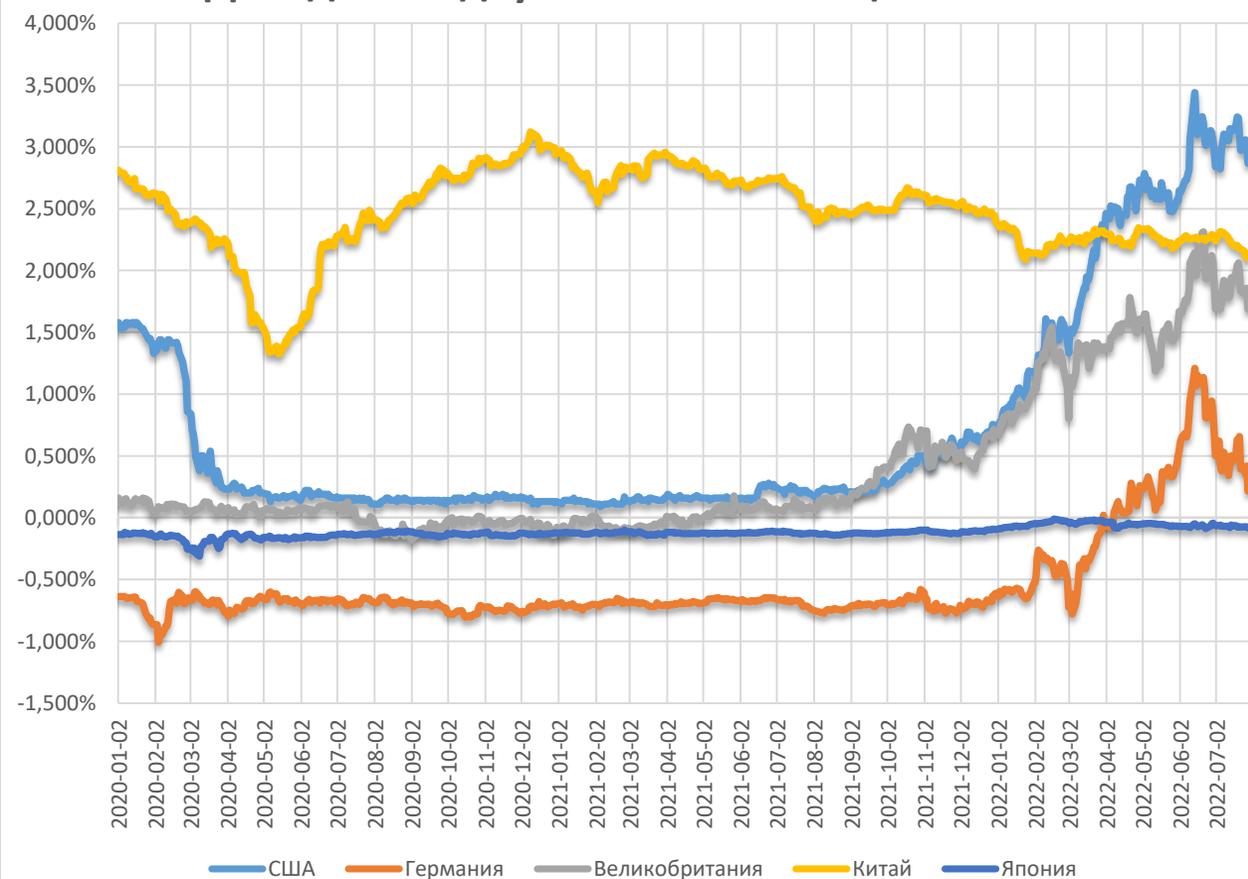
Поскольку в большинстве развитых стран расходы потребителей занимают 65-70% от ВВП, то стоит ожидать замедление роста ВВП во втором квартале 2022 года. Отмечу что замедление продаж в I квартале в США, привели к падению квартального ВВП на -1,6 процента.

Розничные продажи



Доходность двухлетних гос. облигаций

Доходность двухлетних облигаций



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

В июле месяце произошло повсеместное снижение доходности, на фоне первых предпосылок ослабления инфляционного давления в США.

В США доходность по двухлетним облигациям снизилась в последний месяц, так как поступают признаки замедления темпов роста экономики США, что может создать для ФРС препятствия на пути дальнейшего агрессивного повышения ставок, и ей придется балансировать между поддержанием экономического роста и инфляционного давления.

Интересная ситуация развивается в Японии. Доходность 2-х леток остается неизменной, и это единственные облигации на текущий момент, чья доходность находится в отрицательной зоне. Это связано с проводимой ультра мягкой денежно-кредитной политикой Банка Японии, которая направлена на поддержание инфляции выше двух процентов в долгосрочной перспективе. В свою очередь происходит обесценение иены, которая за последние три месяца снизилась более чем на 20% против доллара США. Ослабление национальной валюты приводит к росту выручки японских экспортёров. Рост выручки должен привести к росту заработных плат, а рост заработных плат при растущей инфляции должен запустить механизм больших расходов домохозяйств. Рост расходы домохозяйств должны привести к новому витку роста японской экономики, который не наблюдался последние сорок лет на фоне дефляционных процессов в стране.

С другой стороны замедление темпов роста экономики Китая на фоне жесткого локдауна и возникших проблем в секторе недвижимости, Народный банк Китая смягчает кредитные условия для поддержании темпов роста национальной экономики, что отражается в доходности двухлетних облигаций.

Спрэд доходности между облигациями

График показывает СПРЭД – разницу в доходностях между десятилетними и двухлетними облигациями, так чем больше спрэд между доходностями облигаций, тем более мягче финансовые условия для кредитования в краткосрочном и среднесрочном периоде для государств и компаний данной страны. Также сокращение спреда демонстрирует потенциальное повышение ставок в краткосрочной перспективе.

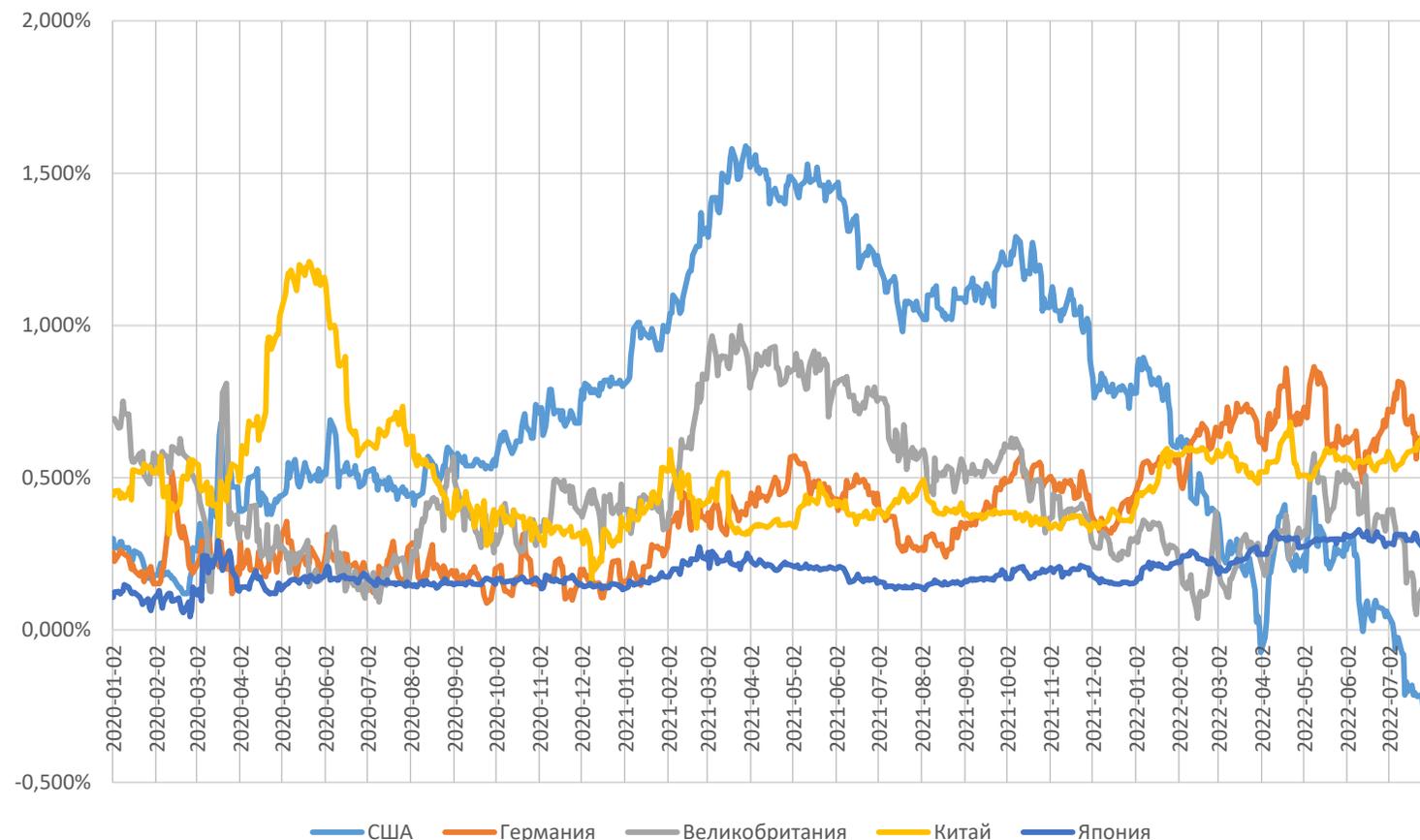
На протяжении полугода мы видим ужесточение кредитования в США и Великобритании, поскольку на представленном графике СПРЭДы по этим странам снижаются, а в США наблюдается инверсия.

В Германии произошло снижение СПРЭДа доходности, поскольку ЕЦБ начал цикл ужесточения своей денежно-кредитной политики.

Исключением является Япония, не смотря на то, что СПРЭД доходности находится около нуля, сама кривая доходности облигаций от 2-х до 10-ти лет находится в диапазоне от -0,1% до +0,25%.

Китай наоборот находится в контр циклическом тренде, смягчая условия ДКП.

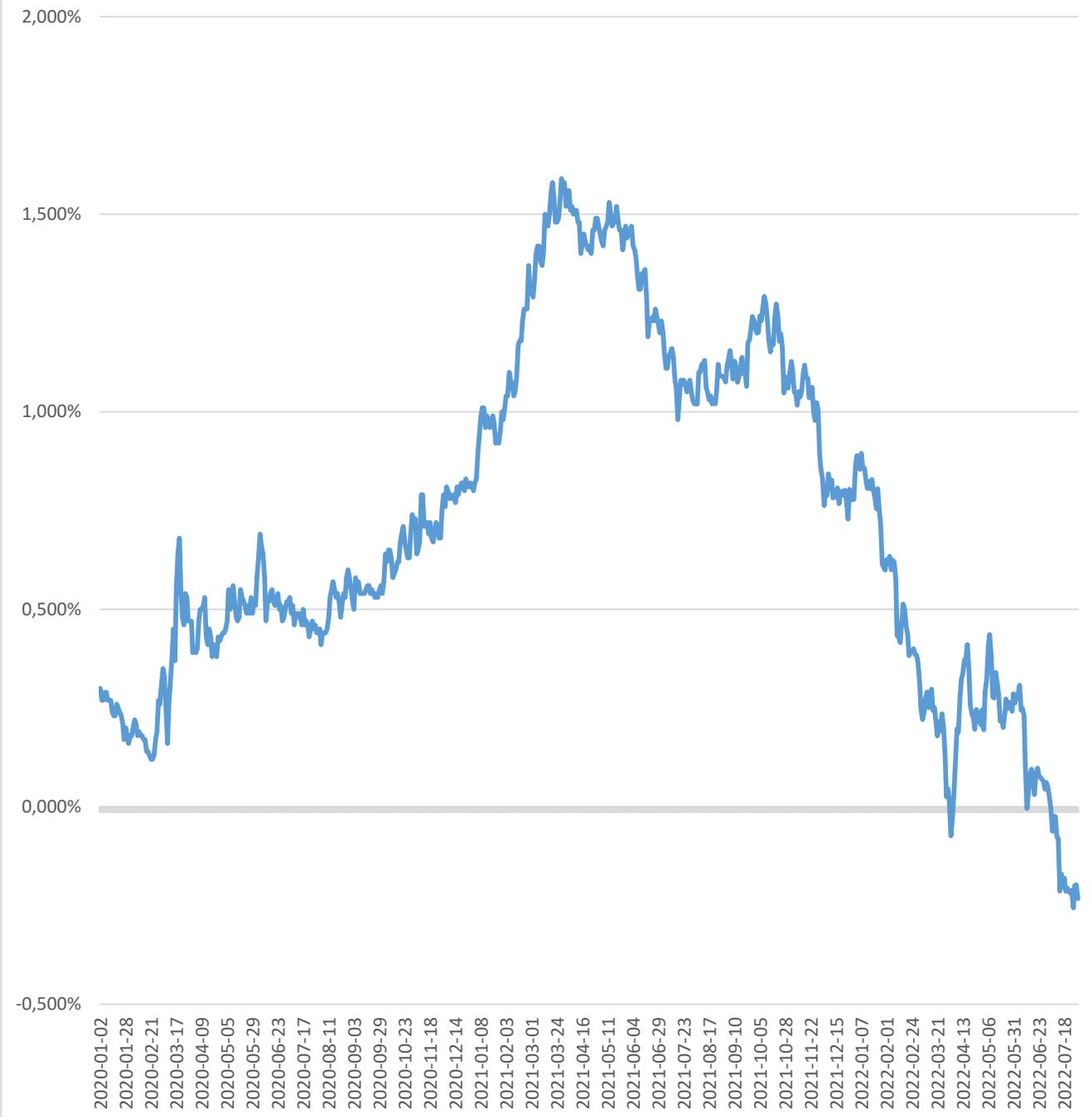
СПРЭД в доходности между 10-ти летними и 2-х летними облигациями



Доходность 10-летних облигаций США



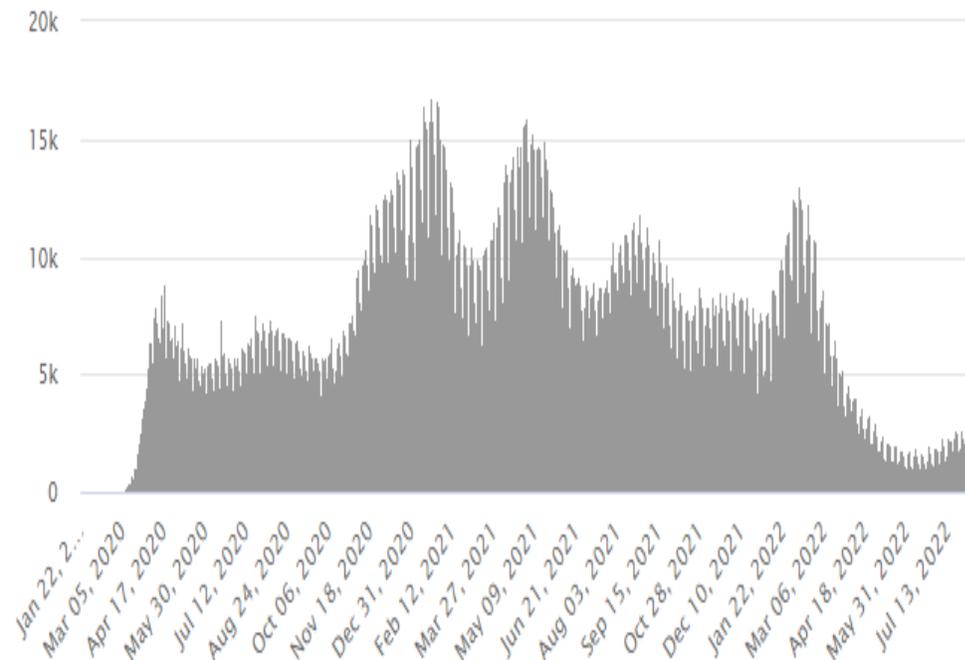
Спрэд доходности между 10-ти и 2-х летними облигациями США



Число новых случаев заражений COVID и смертность по миру

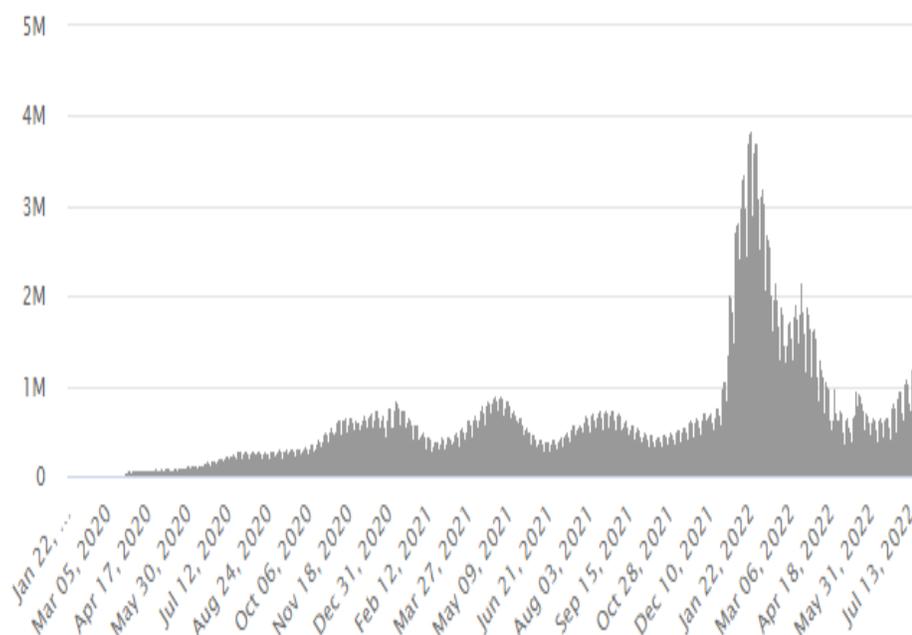
Daily Deaths

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



Daily New Cases

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



Черный лебедь

В июле обстановка связанная с заболевыми COVID ухудшилась, хотя пока не критично. Средний посуточный рост заболевших увеличился за месяц на 60 тыс. до 864 тыс. заболевших.

Не смотря на то, что происходит рост заболевших, показатели смертности от заражения COVID за месяц не изменились.. Основной рост заболевших приходится на Японию, Германию, Австралию и страны Латинской Америки.

Учёные отмечают, что последние варианты мутации вируса COVID более заразны, но пока менее опасны.

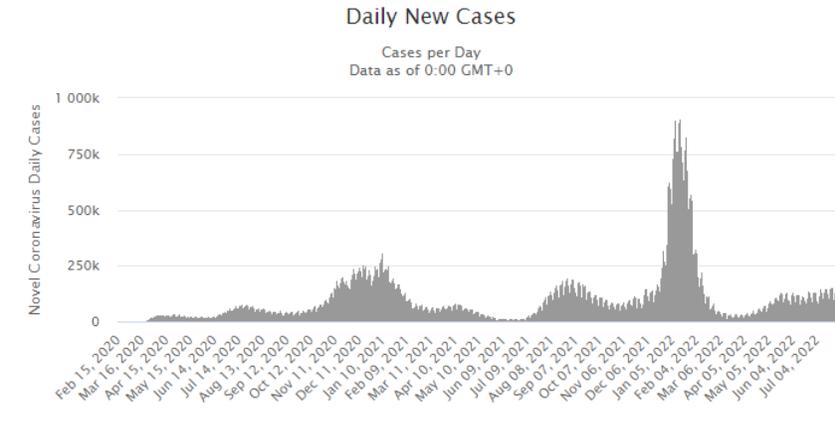
С другой стороны, в случае продолжения темпов роста заболевших в сутки может произойти ситуация, когда страны с большим количеством заболевших могут уйти на локдауны. А это замедление спад деловой активности, замедление ВВП и рост инфляции, на фоне локальных разрывов в цепочках поставок.

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

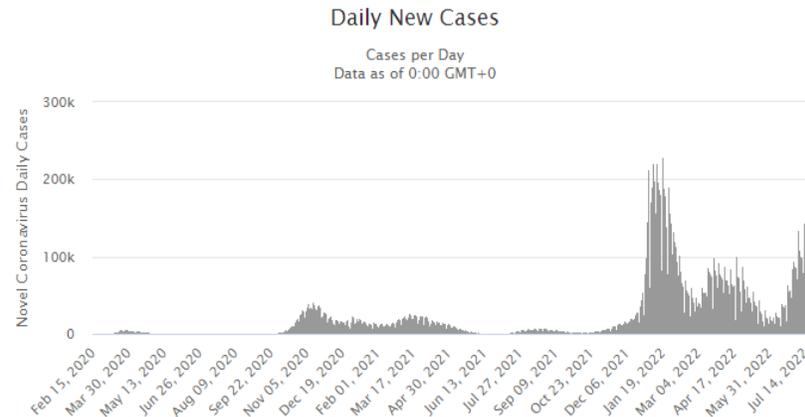
Еще одним черным лебедем может стать разрастание военных конфликтов по всему миру. Сейчас активно обсуждается СВО в Украине и потенциальное военное столкновение между Китаем и Тайванем.

Число новых случаев заражения COVID по странам

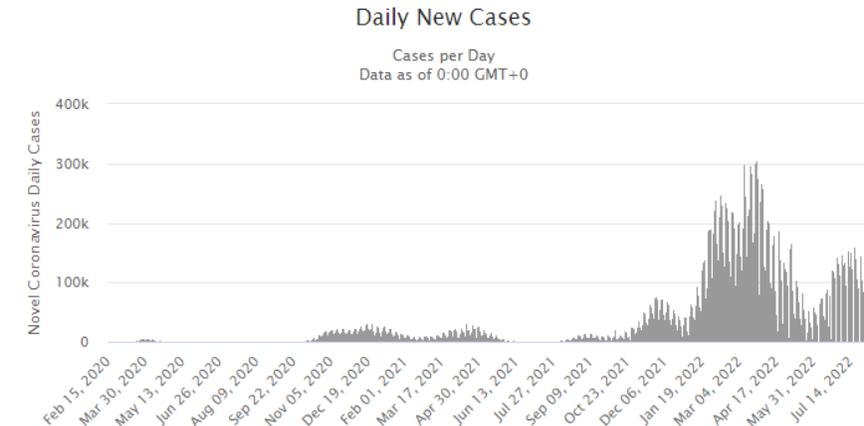
Daily New Cases in the United States



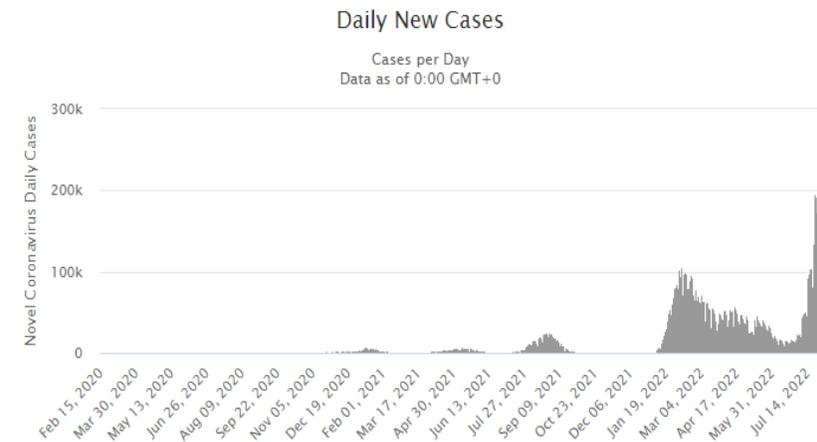
Daily New Cases in Italy



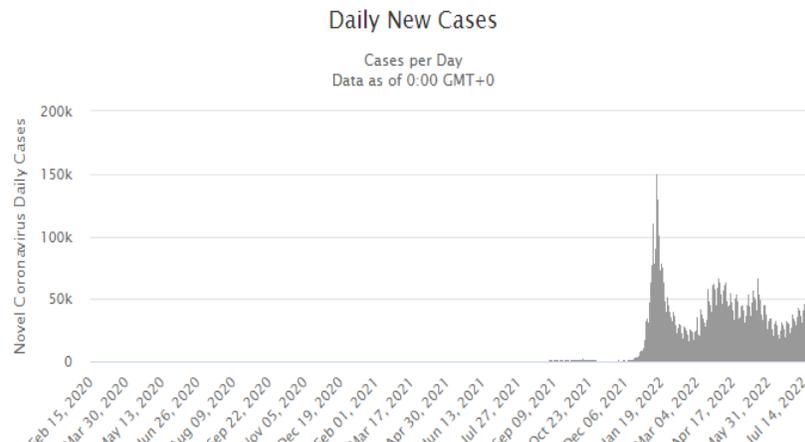
Daily New Cases in Germany



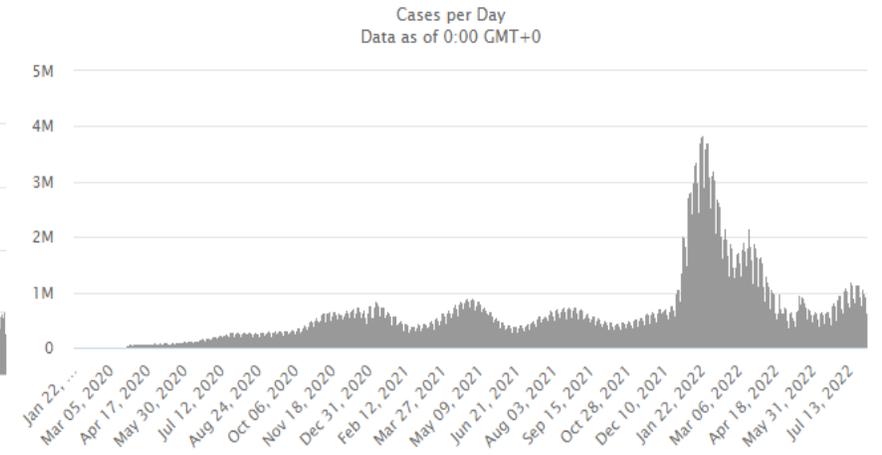
Daily New Cases in Japan



Daily New Cases in Australia



Daily New Cases



Валютные индексы

USDХ, где степенные коэффициенты соответствуют весам валют в корзине:

- Евро — 57,6 %;
- Иена — 13,6 %;
- Фунт стерлингов — 11,9 %;
- Канадский доллар — 9,1 %;
- Шведская крона — 4,2 %;
- Швейцарский франк — 3,6 %.

Вывод: вывод индекс не релевантный

Наши индексы: одинаковый вес следующих валют

$USD=0,111(EUR+GBP+AUD+NZD+CAD+CHF+NOK+SEK+JPY)$

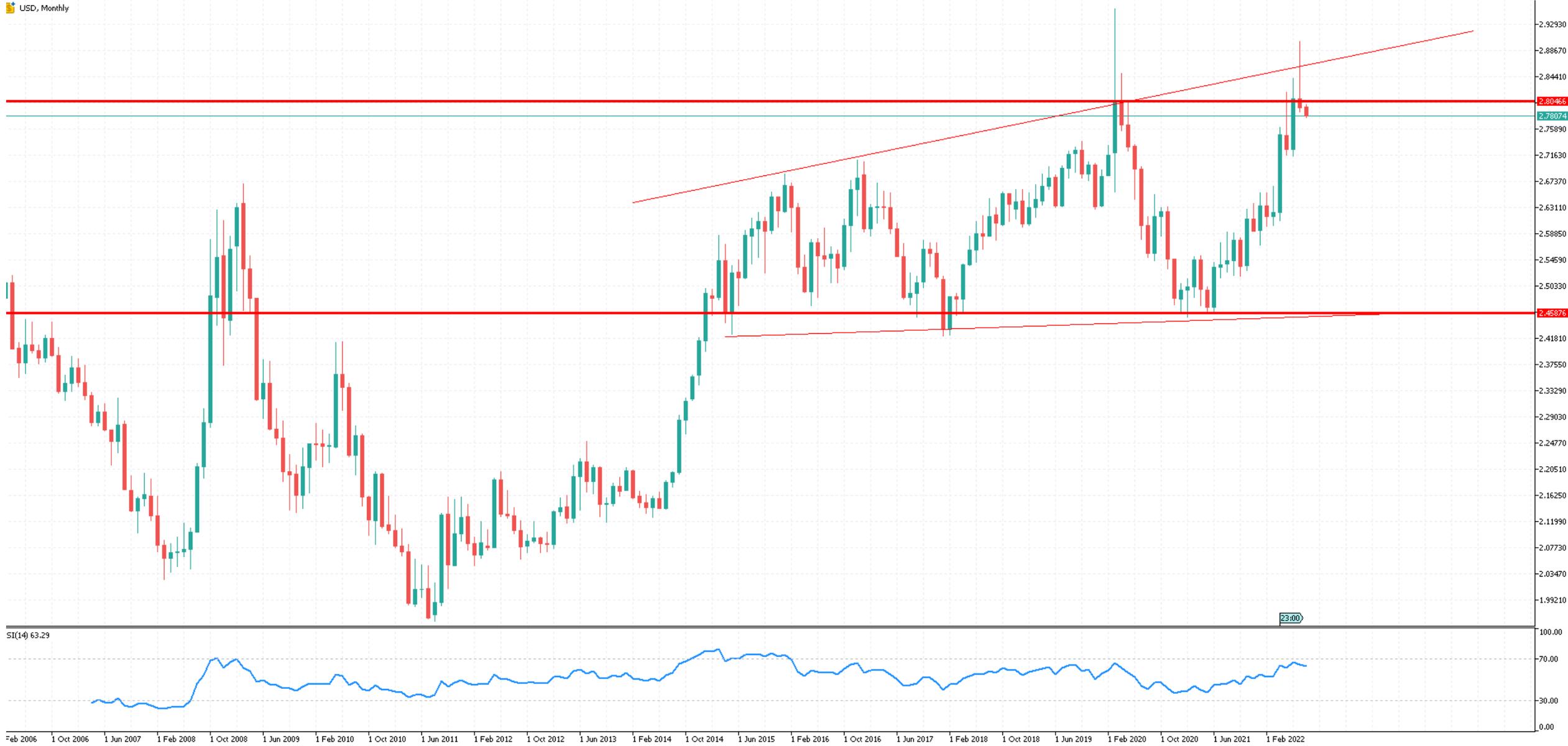
Вывод: сглаженные индексы дающие более наглядную картину, стоимости валюты

США, текущие фундаментальные факторы

		2022	2023	2024							
		цели ЦБ			1) Текущая цель ФРС снижение инфляции до 2%, при уровне безработицы 4,1%						
		значение									
		инфляция	5,20%	2,60%	2,20%						
		безработица	3,70%	3,90%	4,10%						
		ввп	1,70%	1,70%	1,90%						
		ставка	3,40%	3,80%	3,40%						
#	Отношение	Фактор	Время действия фактора	Доля влияния	Вероятность изм +/-	факты за падение	Баллы за падение	факты за укрепление	Баллы за укрепление	Комментарий	
1		инфляция	6 мес	50%		0	0	1	0,5	ограничивает в ряде стимулирующих инициатив	
2	1	рост занятости	6 мес	5%		0	0	1	0,05	стимулирует эк рост и расходы	
3	1	рост почасовой ЗП	6 мес	25%		0	0	1	0,25	стимулирует эк рост и расходы	
4	1	расходы потребителей	6 мес	20%		0	0	1	0,2	стимулирует инфляцию	
5		повышение ставки	2 года	25%		0	0	1	0,25	необходимо для снижения инфляции	
6		замедление роста ВВП	1 год	15%		-1	-0,15	0	0	Порождает приток капиталов, рост фонды	
7		цена (из индекса) и ivl2 собрания	3 мес	90%		-1	-0,9	0	0		
8		Сокращение баланса ФРС		10%		0	0	1	0,1		
9		Экономические перспективы PMI									
		ИТОГО					-1,05		0,85	-0,2	

USD Monthly (Снижение 10% в течение 12-16 мес)

USD, Monthly



Еврозона, текущие фундаментальные факторы

			2022	2023	2024				
		цели ЦБ		значение					
		инфляция	7,30%	3,60%	2,10%				1) Ожидают повышение ставки на 0,5% в сентябре
		ввп	2,80%	1,50%	2,10%				2) Смена парадигмы, борьба с инфляцией до 2% в среднесрочной перспективе
#	Отношение	Фактор	Доля влияния	Вероятность изм +/-	факты за падение		факты за укрепление		Комментарий
1		ВВП	25%		-1	-0,25	0	0	ограничивает в ряде стимулирующих инициатив
2	1	промышленное производство	15%		0	0	0	0	стимулирует эк рост и расходы
3	1	безработица	0%		0	0	0	0	стимулирует эк рост и расходы
4	1	расходы потребителей	10%		0	0	0	0	стимулирует инфляцию
5		Фрагментация рынков	20%		-1	-0,2	0	0	
7		инфляция	25%		0	0	1	0,25	Порождает приток капиталов, рост фонды
8		цена (из индекса) и lvi2 собрания	75%		0	0	1	0,75	
9		Геополитика	30%		-1	-0,3	0	0	
10		Экономические перспективы							
		ИТОГО				-0,75		1	0,25

EUR Weekly (Рост 5%-7% в течение 12-16 месяцев)



Великобритания, текущие фундаментальные факторы

			2022	2023	2024				
		цели ЦБ	значение						
		ставка	2,90%	3,40%					
#	Отношение	Фактор	Доля влияния	Вероятность изм +/-	факты за падение		факты за укрепление		Комментарий
1		инфляция	25%		0	0	0	0	ограничивает в ряде стимулирующих инициатив
2	1	рост занятости	0%		0	0	1	0	стимулирует эк рост и расходы
3	1	рост почасовой ЗП	15%		0	0	1	0,15	стимулирует эк рост и расходы
4	1	расходы потребителей	10%		-1	-0,1	0	0	Спад, фактор замедления инфляции
5		повышение ставки	20%		0	0	1	0,2	необходимо для снижения инфляции
6		рост ВВП ниже средних значений	20%		-1	-0,2	1	0,2	Порождает приток капиталов, рост фонды
7		цена (из индекса) и Ivi2 собрания	80%		0	0	1	0,8	
8	?	QT вероятность июнь	10%		0	0	1	0,1	
9		Геополитика	30%		-1	-0,3	0	0	
10		Политическая нестабильность	15%		-1	-0,15		0	
11		Экономические перспективы							
		ИТОГО				-0,75		1,3	0,55

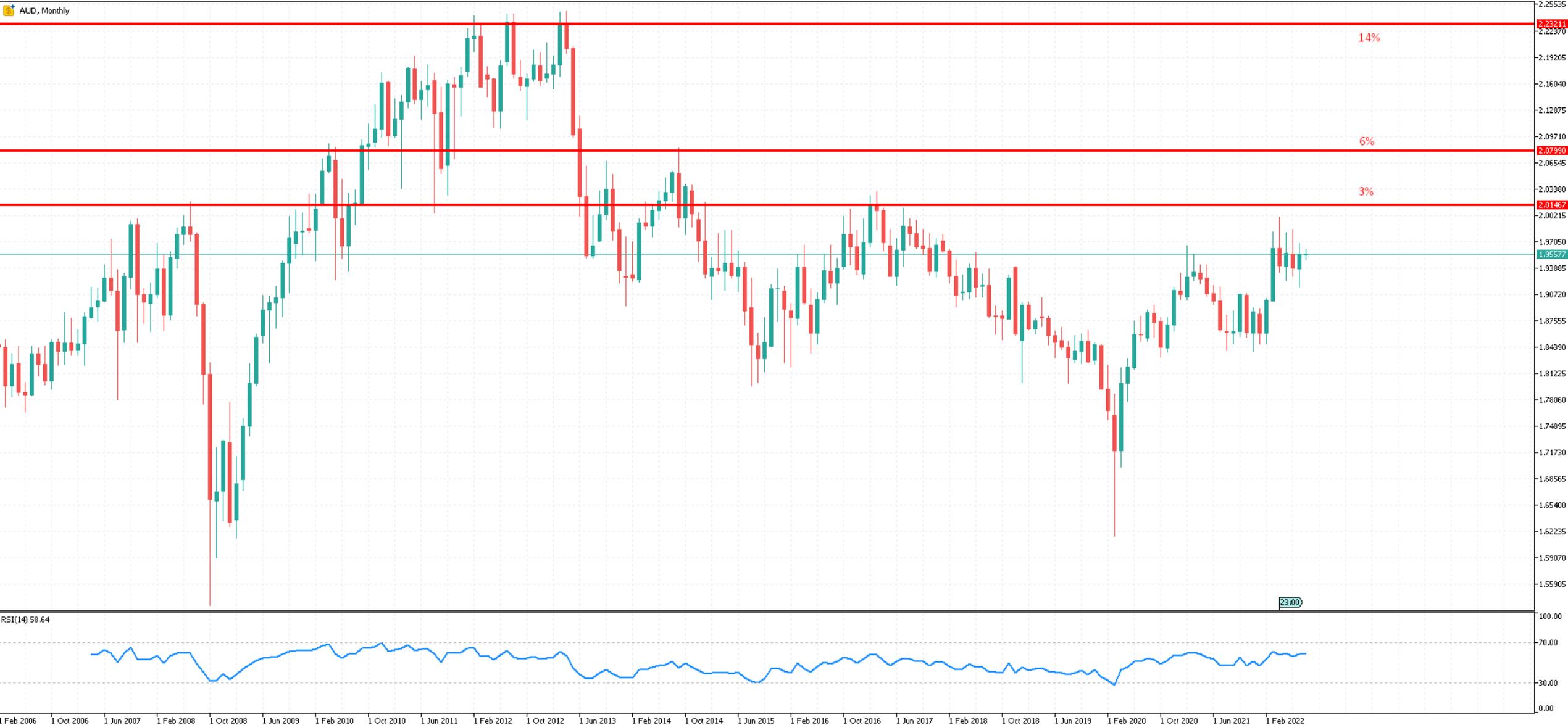
GBP Weekly (Изменение +/-3% в течение 12-16 месяцев)



Австралия, текущие фундаментальные факторы

			2022	2023	2024				
		цели ЦБ	значение				1) Смотрят темп прироста ЗП, если выше 3,5% г/г, то риторика ужесточится		
		инфляция	7%%						
#	Отношение	Фактор	Доля влияния	Вероятность изм +/-	факты за падение		факты за укрепление	Комментарий	
1		инфляция	40%		0	0	1	0,4	
2		рост занятости	5%		0	0	1	0,05	
3		рост почасовой ЗП	20%		0	0	1	0,2	
4		расходы потребителей	15%		0	0	1	0,15	
5		повышение ставки	10%		0	0	1	0,1	
6		рост ВВП выше средних значений	20%		0	0	1	0,2	
7		цена (из индекса) и Ivl2 собрания	40%		-1	-0,4	0	0	
8		QT вероятность июнь	10%		0	0	1	0,1	
9		Сырье, перераспределение рынков сбыта	20%		0	0	1	0,2	
10		Экономические перспективы							
		ИТОГО				-0,4	1	0,6	

AUD Weekly (Рост +6% в течение 12 месяцев)



Новая Зеландия, текущие фундаментальные факторы

#	Отноше ние	Фактор	Доля влияния	Вероятность изм +/-	факты за падение		факты за укрепление		Комментарий	
1		инфляция	35%		0	0	1	0,35		
2		рост занятости	10%		0	0	1	0,1		
3		рост почасовой ЗП	15%		0	0	1	0,15		
4		расходы потребителей	10%		0	0	1	0,1		
5		повышение ставки	40%		0	0	1	0,4		
6		рост ВВП выше средних значений	0%		0	0	1	0		
7		цена (из индекса) и lvl2 собрания	80%		-1	-0,8	0	0		
8		QT вероятность июнь	15%		0	0	1	0,15		
9		Сырье, перераспределение рынков сбыта	10%		-1	-0,1	1	0,1		
10		Экономические перспективы								
		ИТОГО						-0,9	1	0,1

NZD Weekly (Рост +4%, в случае кризиса -7%)



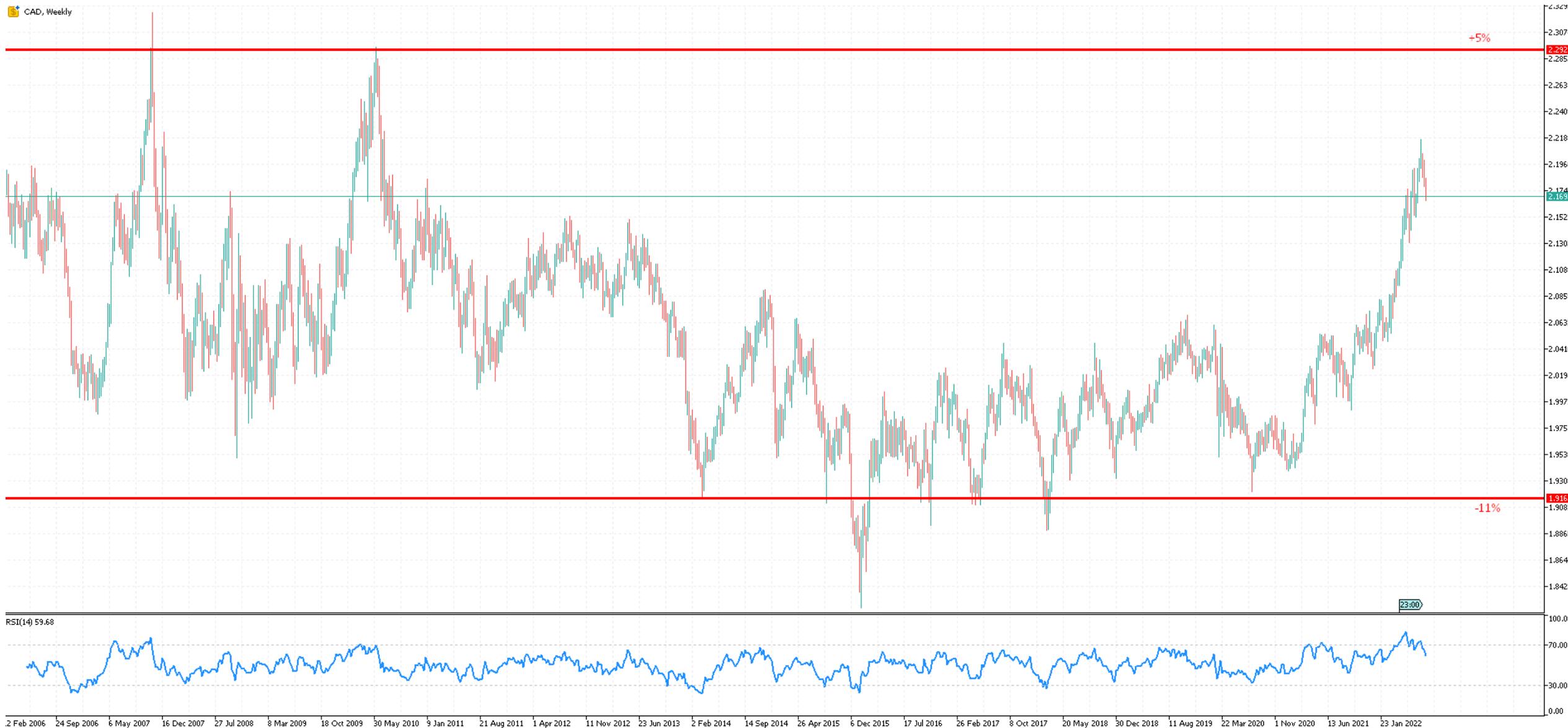
Канада, текущие фундаментальные факторы

	2022	2023	2024
цели ЦБ	значение		
инфляция	5,30%	2,80%	2,10%
ввп	3,50%	2,50%	3,25%

	#	Отноше ние	Фактор	Доля влияния	Вероятность изм +/-	факты за падение		факты за укрепление		Комментарий
и н ц ф и л я	1						0	1	0	ограничивает в ряде стимулирующих инициатив
	2	1	рост занятости	15%		0	0	1	0,15	стимулирует эк рост и расходы
	3	1	рост почасовой ЗП	5%		0	0	1	0,05	стимулирует эк рост и расходы
	4	1	расходы потребителей	10%		0	0	1	0,1	стимулирует инфляцию
	5		повышение ставки	25%		0	0	1	0,25	необходимо для снижение инфляции
	6		рост ВВП США как осного торгового партнера	15%		0	0	1	0,15	Порождает приток капиталов, рост фонды
	7		цена (из индекса) и lvl2 собрания	85%		-1	-0,85	0	0	
	8		цена нефти	30%		0	0	1	0,3	Цена нефти выше 100\$
	9		Экономические перспективы							
			ИТОГО				-0,85		1	0,15

CAD Weekly (Рост +5%, в случае обвала цен на нефть -7%)

CAD, Weekly



Швейцария, текущие фундаментальные факторы

#	Отношение	Фактор	Доля влияния	Вероятность изм +/-	факты за падение		факты за укрепление		Комментарий
1		инфляция	15%		0	0	1	0,15	ограничивает в ряде стимулирующих инициатив
2		рост почасовой ЗП	15%		0	0	1	0,15	стимулирует эк рост и расходы
3		расходы потребителей	15%		0	0	1	0,15	стимулирует эк рост и расходы
4		повышение процентных ставок	35%		0	0	1	0,35	стимулирует инфляцию
5		Широкополосный Risk on/off	20%		0	0	1	0,2	необходимо для снижения инфляции
6		цена (из индекса) и lv2 собрания	75%		-1	-0,75	0	0	порождает приток капиталов, рост фонды
7		Экономические перспективы							
		ИТОГО				-0,75		1	0,25

CHF Weekly (Рост +6%)

CHF, Weekly



Норвегия, текущие фундаментальные факторы

#	Отношение	Фактор	Доля влияния	Вероятность изм +/-	факты за падение		факты за укрепление		Комментарий
1		инфляция	40%		0	0	1	0,4	
2		рост занятости	10%		0	0	1	0,1	
3		рост почасовой ЗП	20%		0	0	1	0,2	
4		расходы потребителей	10%		0	0	1	0,1	
5		повышение ставки	30%		0	0	1	0,3	
6		рост ВВП выше средних значений	0%		0	0	1	0	
7		цена (из индекса) и Ivl2 собрания	50%		-1	-0,5	0	0	
8		Стоимость нефти и газа	30%		0	0	1	0,3	
9		Экономические перспективы							
		ИТОГО				-0,5	1	0,5	

NOK Weekly (Рост +9%)

NOK, Weekly



RSI(14) 49.27



SEK Weekly (Рост +7%)



Япония, текущие фундаментальные факторы

		2022	2023	2024					
		цели ЦБ							
		значение							
		инфляция	1,90%	1,10%	1,10%	Максимальное число заболевших ковид за всю историю наблюдений			
		безработица							
		ввп	3,50%	2,80%	2,20%				
#	Отношение	Фактор	Доля влияния	Вероятность изм +/-	факты за падение		факты за укрепление		Комментарий
1		инфляция	10%		-1	-0,1	0	0	ограничивает в ряде стимулирующих инициатив
2		рост почасовой ЗП	10%		-1	-0,1	0	0	стимулирует эк рост и расходы
3		расходы потребителей	35%		-1	-0,35	0	0	стимулирует эк рост и расходы
4		QE	45%		-1	-0,45	0	0	стимулирует инфляцию
5		Risk on/off (конфликта нет)	0%		-1	0	0	0	необходимо для снижения инфляции
6		цена (из индекса) и lvl2 собрания	100%		0	0	1	1	порождает приток капиталов, рост фонды
7		Экономические перспективы							
		ИТОГО				-1		1	0

JPY Weekly (Рост +20% на протяжении 3-4 лет)



Спасибо за внимание