

# Глобальный

01.02.2018. Данный обзор является частью обзора Регулярный #1.

## Резюме:

- Видим немалую вероятность большой коррекции на американском рынке акций
- Коррекция не должна стать разворотом растущего тренда
- Избыточная ликвидность с рынков никуда не денется, что поддержит индексы, могут только замедлится прибыли компаний
- Мы не предсказываем валюты
- Мы не предсказываем цены на нефть
- Есть основания надеяться на циклическое восстановление сырья

Пожалуйста, оцените полезность этого обзора по 5 балльной шкале:

[goo.gl/239XqM](https://goo.gl/239XqM)

Пожалуйста, оставьте свое мнение по обзору:

[goo.gl/5kDdP6](https://goo.gl/5kDdP6)

подписка на обзоры по E-Mail

[mozgovik.com](https://mozgovik.com)

## Глобально

- растущий тренд на американском рынке акций продолжается 8 полных лет
- 24 месяца американский рынок не видел коррекции 5%
- С каждым годом без коррекции и в условиях низкой волатильности вероятность коррекции и взлета волатильности повышается
  - экономика США находится в “последней” стадии цикла
  - ФРС США начала повышение процентных ставок и сокращение баланса, с которым 100% коррелировал американский рынок
  - возможны сюрпризы со стороны Китая
- Поздняя стадия краткосрочного эк. цикла в США характеризуется состоянием полной занятости, что исторически приводило к последующему циклическому наступлению кризисных событий в экономике.
- Многие тактические индикаторы говорят о небывалой перекупленности рынка
- Никто из больших инвест. домов не ждет кризиса или большой коррекции в 2018 году
- Существенная коррекция S&P может произойти без особых конкретных причин, **мы будем предполагать что ее вероятность 50/50.**
- На рынок акций в этом году будут действовать 2 противоречивых фактора: с одной стороны в США очень много денег, с другой ФРС повышает ставки и это главный риск для рынка.
- Важно иметь ввиду, что в прошлом, повышение ставок ФРС и рост доходностей гособлигаций все же положительно коррелировали с динамикой S&P500
- Повышение ставок ФРС само по себе не должно привести к снижению американского рынка, снижение возможно в случае замедления корпоративных прибылей.
- Сложив эти факторы вместе, мы полагаем, что первая коррекция 5-10% может случиться в этом году, но она не должна быть глубокой и продолжительной. В любом случае, в этом году вполне возможен всплеск волатильности S&P500.
- Коррекция 10%+ по S&P500 не обязательно окажет влияние на российский рынок (см. обзор “Акции”)
- сверхнизкие доходности сохраняются повсеместно и скорее всего будут подрастать в течение года вместе с повышением ставки ФРС
- введение правил MiFID 2 в Европе будет означать больше трудностей для российских клиентов при использовании финансовых услуг в Европе
- существует долгосрочный риск роста политических конфликтов в мире, связанный с существенно возросшим за последние 10 лет неравенством доходов в мире, что отражается в небывалом росте популярности политиков-популистов. Это отдаленный риск, который вряд ли реализуется в 2018, но риск будет необратимо нарастать
- 2-3 года: риск снижения кредитного рейтинга США. Растущие процентные ставки будут увеличивать давление на бюджет США.
- Экономика Китая сильно закредитована, процесс формируется долгие годы. Рано или поздно наступит делеверидж, который будет сопровождаться сильными кризисными последствиями. Это обязательно случится, но мы не знаем когда, и не знаем, насколько серьезным будет это потрясение (см. обзор “Китай”)

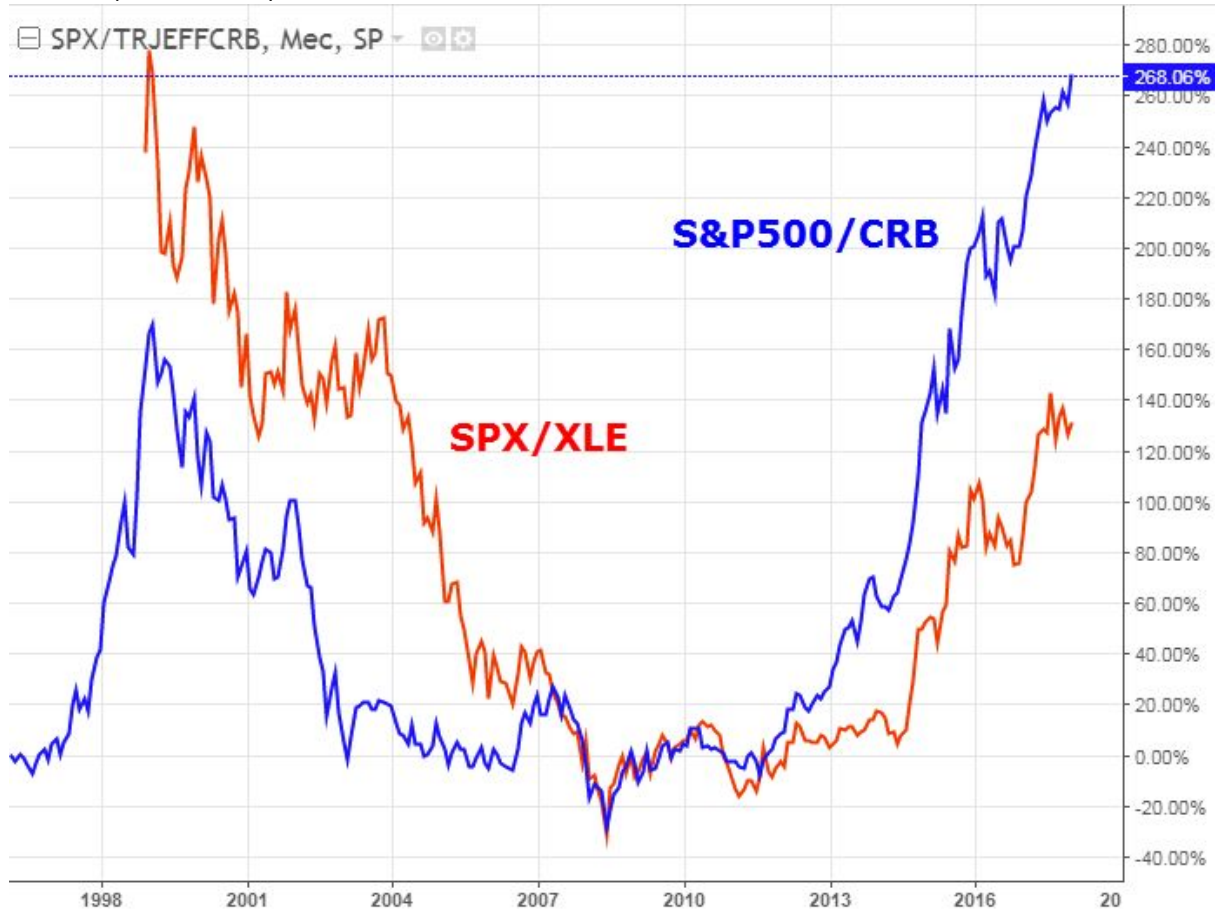
### Итог

- В этом году очень реальна коррекция 10%+ по индексу S&P500, которая не станет ^-образным разворотом. Обычно настоящий разворот происходит не ранее чем через 6 месяцев после обновления исторических максимумов
- Риск глобальной коррекции копится, при этом премии за риск повсеместно на рекордных минимумах

## Сырье

- Глобальный тренд на сырьевом рынке будет определяться ситуацией в Китае, которую мы рассматриваем ниже
- 2 мегафактора 2017:
  - сделка ОПЕК
  - борьба с вредными выбросами в Китае и ограничение производства металлов
- Сокращение сырьевых производственных мощностей в Китае в рамках борьбы с загрязнением - ключевой позитивной драйвер рос. металлургии 2 пол.2017 по настоящее время.
- Долгосрочно: Китай будет активно пересаживать своих на электромобили в течение следующих 10 лет. Это большой долгосрочный риск для нефти и для России

- Сделка по ограничению добычи нефти, достигнутая ОПЕК и Россией год назад, продлена до 2019 и поддерживает рынок нефти.
- **Нефть мы не прогнозируем, потому что почти никто этого делать не умеет**
- Краткосрочно: цена сырьевых активов против финансовых - на рекордном минимуме (отношение индекса GSCI к индексу S&P500), что вселяет надежду на то, что сырьевые активы циклически еще может ожидать фаза роста
- Циклически сырье выглядит очень дешевым



Индекс S&P500 к сырьевому индексу CRB на рекордном максимуме (синия линия) и тренд этот продолжается с 2011 года. Отношение ETF на S&P500 - SPX к ETF на акции энергетических компаний США - XLE - на максимуме с 2004 года. Разворот этого тренда может произойти в одном из трех случаев:

- упадет S&P500
- начнет расти сырье
- и то и другое будет происходить одновременно

Восстановление сырья по индексу CRB по историческим меркам еще даже не начиналось и вполне может произойти, если инфляционное давление в мире начнет нарастать (рано или поздно это неизбежно произойдет).



- Сырьевой индекс CRB в январе выходит из нисходящего тренда и достигает максимума с октября 2015 года
- С учетом достижения экономикой США и финансовыми рынками зрелой фазы, возможно более явное проявление инфляционных процессов и ротация в пользу сырьевых активов.
- Золото подошло к максимумам с 2013 года.
- Цены на soft commodities падают несколько лет подряд
- Причина низких цен на сырье - сверхдешевые деньги. Легкий доступ к дешевым деньгам помогает мировым производителям сырья нарастить инвестиции в добычу и производство в с/х. По этой причине мы имеем перепроизводство по многим товарам и низкие цены на них
- Ждем разворота по с/х, удобрениям. Когда - вопрос

Не забывайте оценивать наши обзоры и оставлять отзывы к ним (ссылки ниже)

Спасибо за обратную связь!

Пожалуйста, оцените полезность этого обзора по 5 балльной шкале:

[goo.gl/239XqM](https://goo.gl/239XqM)

Пожалуйста, оставьте свое мнение по обзору:

[goo.gl/5kDdP6](https://goo.gl/5kDdP6)

подписка на обзоры по E-Mail

[mozgovik.com](https://mozgovik.com)

#### ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Данный обзор предоставлен исключительно в информационных, ознакомительных целях. Материалы, содержащиеся в обзоре, не могут и не должны служить единственным источником информации для принятия инвестиционных решений. Инвестор принимает все инвестиционные решения на свой страх и риск. Каждый член аналитического партнерства подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении упомянутых активов или ценных бумаг, отражают его личную точку зрения.

Мы, группа аналитиков, заявляем, что не имеем деловых отношений с упоминаемыми в обзоре компаниями. Читатели могут быть уверены, что у партнерства не может быть конфликта интересов, которое может отразиться на объективности наших суждений. Некоторые из членов аналитического партнерства имеют инвестиционные портфели, позиции в котором совпадают с ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре. Мы высказываем свою искреннюю точку зрения, и не имеем цели своими рекомендациями спровоцировать повышение или понижение цен на активы, имеющиеся в портфелях участников партнерства.

Все мнения высказываются на дату, предшествующую дате рассылки этого обзора. Мы не можем гарантировать абсолютную точность цифр и фактов, содержащихся в обзоре, однако мы стараемся прикладывать все усилия для того, чтобы сведения, содержащиеся в данном обзоре, были точными. Ни один член партнерства не несет какой-либо ответственности за любые потери (убытки), которые могли(могут) возникнуть в связи с каким-либо использованием этого обзора.

#### ИНВЕСТИЦИОННАЯ ФИЛОСОФИЯ

Будущее в существенной степени неопределенно. Неопределенность со стороны негативных сюрпризов создает риски для ваших инвестиций. Любая компания может столкнуться с неожиданными проблемами, не поддающимися прогнозированию, а ее ценные бумаги могут существенно снизиться в цене. Для того чтобы снизить такие риски, мы настоятельно рекомендуем: 1) не использовать кредитные плечи 2) диверсифицировать свой инвестиционный портфель