

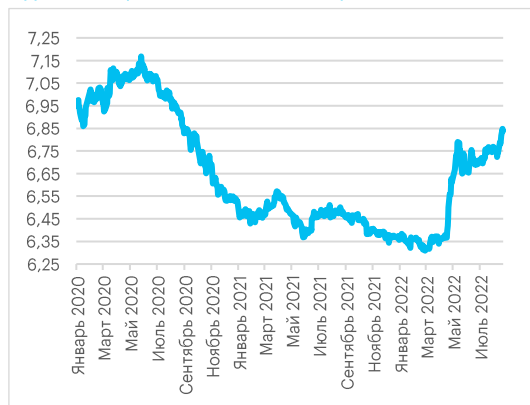


Национальные валюты

КУРС USDCNY

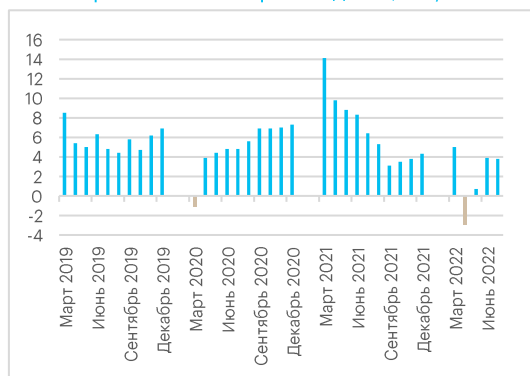
Китай дает зеленый свет ослаблению юаня

Курс доллара США к китайскому юаню



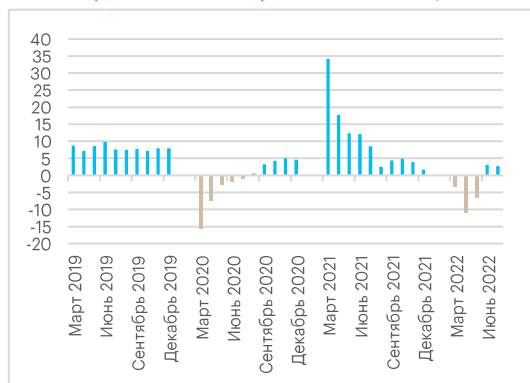
Источники: Bloomberg

Китай: промышленное производство, % г/г



Источники: Национальное бюро статистики Китая

Китай: промышленное производство, % г/г



Источники: Национальное бюро статистики Китая

- Экономическое замедление в Китае стало более очевидным.
- Анонсированных мер поддержки пока недостаточно для того, чтобы переломить негативный тренд на рынке недвижимости.
- ЦБ Китая через справочный курс сигнализировал, что не сопротивляется ослаблению курса юаня.
- Слабость юаня в ближайшие месяцы будет обусловлена замедлением экономики КНР и ростом дифференциала ставок между США и Китаем.

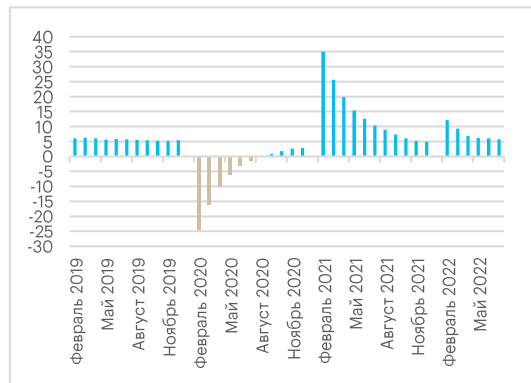
Экономическое замедление в Китае стало более очевидным в июле на фоне ухудшения ситуации на рынке недвижимости, перманентных карантинных мер, обусловленных политикой «нулевой терпимости» к Covid-19. При этом неожиданное незначительное снижение процентных ставок вряд ли существенно улучшит ситуацию. Розничные продажи, промышленное производство и инвестиции в основной капитал замедлились в прошлом месяце, оказались хуже ожиданий экономистов. Усугубляет ситуацию и рост безработицы среди молодежи.

- Цены на жильё в 70 крупнейших городах КНР упали на 0,9% в годовом выражении в июле. Падение в июне составляло 0,5%. Более того, продажи жилья упали за июль на 28,6%.
- Промышленное производство замедлило рост до 3,8% по сравнению с 3,9% в июне и прогнозом на уровне 4,3%.
- Инвестиции в основной капитал замедлили рост до 5,7% по сравнению с 6,1% в предыдущем месяце и 6,2% в прогнозе.
- Розничные продажи замедлили рост до 2,7% по сравнению с 3,1% в предыдущем месяце и 4,9% в прогнозе.
- Лишь общая безработица показала позитивную динамику, сократившись до 5,4% при прогнозе 5,5%, который предполагал сохранение показателя на уровне предыдущего месяца. Однако уровень безработицы среди молодого поколения в возрасте от 16 до 24 лет вырос до рекордного значения 19,9%.

Народный Банк Китая неделю назад снизил ключевую годовую ставку на 10 базисных пунктов до 2,70%, а 7-дневную ставку обратного РЕПО также снизил на 10 базисных пунктов до 2,0%. В понедельник на этой неделе, 22 августа, Народный Банк Китая снизил ставку по годовым кредитам для премиальных заёмщиков на 5 б.п. до 3,65%, а по пятилетним на 15 б.п. до 4,30%. Большинство ипотечных кредитов привязано к пятилетней ставке. Соответственно, на рынке рассматривают данный шаг в качестве меры поддержки проблемного сектора строительства.

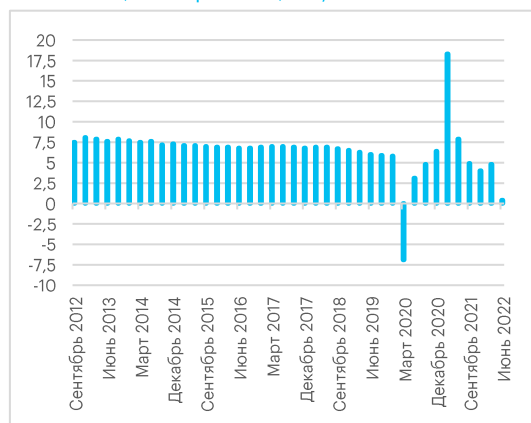
ЦБ Поднебесной призвал крупные финансовые институты, особенно государственные банки обеспечить разумные потребности в

Китай: инвестиции в основной капитал, % г/г



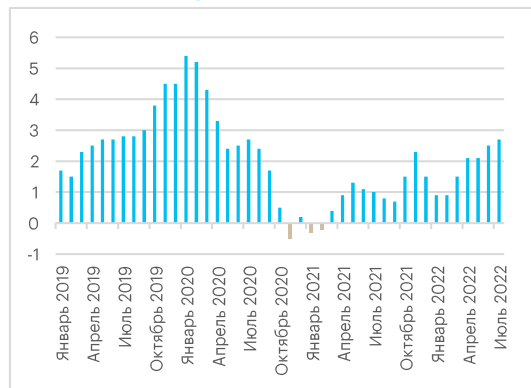
Источники: Национальное бюро статистики Китая

Китай: ВВП, поквартально, % г/г



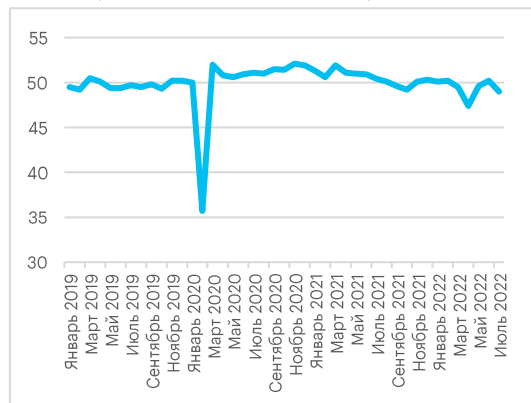
Источники: Национальное бюро статистики Китая

Китай: индекс потребительских цен, % г/г



Источники: Национальное бюро статистики Китая

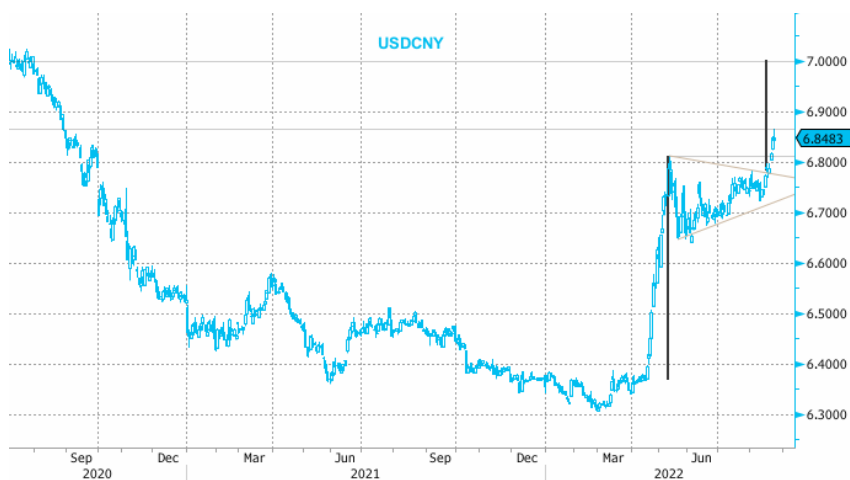
Китай: Производственный PMI, в пунктах



Источники: Bloomberg

финансировании сектора недвижимости и увеличить поддержку для платформенной экономики. Власти КНР планируют выделить 200 млрд юаней (чуть более \$29 млрд) в виде специальных кредитов для финансирования достройки застопорившихся объектов недвижимости. Сотни тысяч китайцев среднего класса оказались в состоянии неопределенности, поскольку внесли авансы и получили кредиты на покупку недвижимости, которую сейчас пытаются завершить испытывающие дефицит ликвидности девелоперы. Некоторые уже начали бойкотировать ипотечные платежи, что угрожает социальной стабильности в обществе в преддверии периода подготовки смены руководства Коммунистической партии в конце года.

На наш взгляд, анонсированных мер поддержки пока недостаточно для того, чтобы переломить негативный тренд на рынке недвижимости. Мы считаем, что давление на юань будет сохраняться до тех пор, пока не изменится политика китайских властей в отношении пандемии либо не появятся очевидные признаки того, что негативная ситуация на рынке недвижимости стабилизировалась.



Курс доллара по отношению к оншорному юаню (USDCNY) поднимался во вторник до 6,866 — новый максимум с августа 2020 года. Во второй половине августа курс пробил ряд важных технических сопротивлений, включая предыдущий максимум текущего года, сформированный в мае на 6,8125. Офшорный юань ослаб 23 августа до 6,8850, в результате падение с начала года превысило 8%.

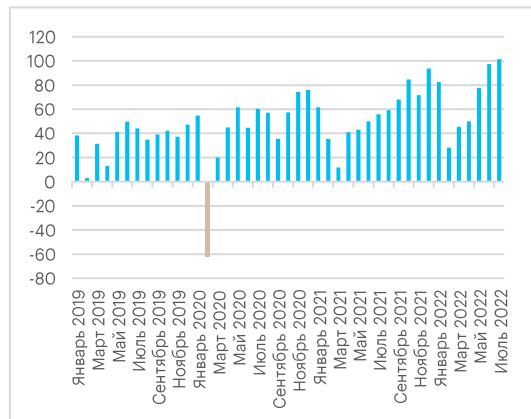
В пятницу на прошлой неделе ЦБ Китая сигнализировал, что не сопротивляется ослаблению курса юаня. Фиксинг был установлен выше 6,8 юаней за доллар впервые за 23 месяца. Напомним, китайская валюта не является свободно конвертируемой. Регулятор допускает колебания внутри дня в коридоре плюс минус 2% от фиксинга. По итогам вторника справочный курс был установлен на 0,5% выше понедельника на уровне 6,8523 юаней за доллар.

Более слабая валюта оказывает поддержку китайским экспортерам, но при этом стимулирует отток капитала. С начала года международные инвесторы вывели более \$82 млрд из номинированных в юанях облигаций. Это рекордный отток из этого класса активов.

На наш взгляд, китайская валюта может продолжить обесцениваться по отношению к доллару в ближайшие месяцы. Курс USDCNY может подняться до 6,95, что предполагает ослабление юаня еще на 1,5% от текущих уровней.

По итогам 2 квартала 2022 года ВВП Китая снизился на 2,6% по сравнению с первой квартальной четвертью. С начала года ВВП вырос на 2,5% по сравнению с консенсус-прогнозом опрошенных агентством Bloomberg экономистов на уровне 2,9%. В базисе год к году ВВП по

Китай: Сальдо торгового баланса, \$ млрд



Источники: Национальное бюро статистики Китая

итогам 2 квартала вырос на 0,4%, что также заметно ниже прогнозных оценок (+1,2% г/г). Экономисты Goldman Sachs недавно понизили прогноз ВВП Китая в 2022 году с 3,3% до 3,0% г/г. Экономисты Nomura снизили свой прогноз с 3,3% до 2,8% г/г. Очевидно, что политика нулевой терпимости по отношению к Covid-19, а также ухудшение состояния рынка недвижимости в совокупности с ухудшением финансовых условий, с которыми столкнутся местные органы власти, ну и, конечно, замедление темпов роста экспорта на фоне всеобщего глобального экономического замедления не позволят Китаю реализовать официальную цель по росту ВВП в текущем году на уровне 5,5%.

Считаем, что слабость юаня в ближайшие месяцы будет обусловлена двумя драйверами: замедлением китайской экономики и ростом дифференциала ставок между США и Китаем. ФРС повысила ставку на 75 б.п. в июне, а затем на такую же величину в июле. У нас уже самый агрессивный по темпам цикл повышения ставок в США с 1980 года. При этом в сентябре Федрезерв поднимет ставку равновероятно на 50 б.п. или снова на 75 б.п. С начала года все азиатские валюты подешевели к доллару, в аутсайдерах японская иена и южнокорейская вона, которые обесценились на 16,3% и 11,7% соответственно. Юань держался более уверенно относительно других азиатских конкурентов, поскольку ожидания в отношении долгосрочных перспектив китайской экономики оставались позитивными. Однако сейчас этот аргумент выглядит все менее и менее убедительным. Считаем, что финансовые власти Китая не будут особенно препятствовать ослаблению юаня до 7 за доллар в перспективе до конца года.

Информация об инвестиционных идеях компании доступна клиентам брокерского обслуживания на тарифе «**Ваш финансовый аналитик**» <https://open-broker.ru/trading/your-financial-analyst/>

Дополнительные комментарии, а также индивидуальная помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания, тариф «**Личный брокер**» <http://private.open-broker.ru/>

Открытие © 2021

АО «Открытие Брокер», лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности. Содержащаяся в настоящем аналитическом отчете торговая идея остаётся актуальной до тех пор, пока текущая ожидаемая доходность (разница между целевой ценой и текущей ценой открытия позиции по финансовому инструменту) по сравнению с первоначальной ожидаемой доходностью (разница целевой ценой и ценой открытия позиции по финансовому инструменту на дату торговой идеи; оба показателя указаны в торговой идее) не сократится на 80%. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в торговую идею изменения с целью актуализации указанной в ней информации.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Информируем Вас о возможном наличии конфликта интересов, то есть возможной заинтересованности Брокера (аналитика Компании, составляющего настоящий аналитический отчет, аффилированных или связанных лиц) в осуществлении Вами сделок с указанными финансовыми инструментами. При принятии инвестиционных решений Вам необходимо ознакомиться с подробной информацией о рисках, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг, и информацией о возможном конфликте интересов, содержащейся в разделе 11 Договора на брокерское обслуживание. Дополнительные пояснения о рисках и о конфликте интересов применительно к конкретной ситуации Вы можете получить, самостоятельно обратившись в Компанию.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным.

Какие-либо из представленных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и не учитывать Ваши ожидания по уровню риска и/или доходности.

Упомянутые в представленной информации операции и/или финансовые инструменты, ни при каких обстоятельствах, не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Информация не является предложением или побуждением совершать операции на финансовом рынке.

Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Вы самостоятельно принимаете все инвестиционные решения.

«Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации, и не гарантирует доход.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>
+7 (495) 232-99-66
8 800 500-99-66 – бесплатный для всех городов РФ
clients@open.ru
vk.com/openbroker

Личные брокеры

<http://private.open-broker.ru/>
+7 (495) 777-34-87

Еврооблигации

8 800 500-99-66 – деск облигаций

Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

Управление анализа рынков

research@open.ru

Антон Затолокин

Начальник управления

Алексей Павлов, PhD

Главный аналитик, российский рынок акций

Алексей Кокин

Главный аналитик, нефтегазовый сектор

Алексей Корнилов, CFA

Главный аналитик, международный рынок акций

Иван Авсейко

Ведущий аналитик, международный рынок акций

Эркен Кичибаев

Аналитик, международный рынок акций

Антон Руденко

Ведущий аналитик, стратегия на рынке акций

Марат Беришев

Технический аналитик

Владимир Малиновский

Начальник отдела анализа долгового рынка

Александр Шураков, PhD

Ведущий аналитик, еврооблигации

Осман Алистанов

Младший аналитик, рублёвые облигации

Тимур Хайруллин, CFA

Главный аналитик, структурные продукты

Михаил Шулгин

Начальник отдела глобальных исследований

Олег Сыроваткин

Ведущий аналитик, глобальные исследования

Оксана Лукичева

Аналитик, товарные рынки

Андрей Кочетков, PhD

Ведущий аналитик, глобальные исследования