

FLASH NOTE

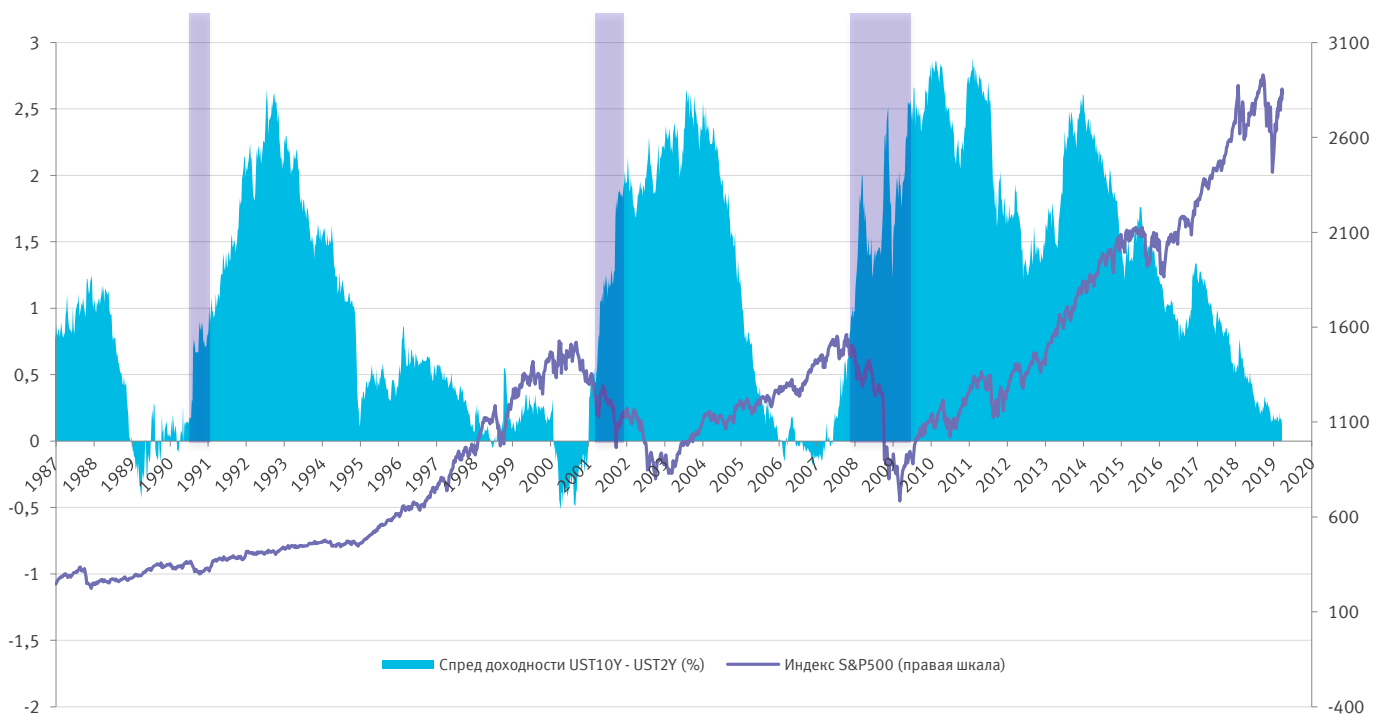
Инверсия UST давит на индексы, но рынок еще может подрасти

В пятницу, 22 марта, по рынкам рискованных активов прокатилась волна распродаж, события развивались по сценарию декабря 2018 года. Американский фондовый индекс S&P 500 завершил сессию падением на 1,9% до 2800,7 пунктов.

Формальной причиной снижения стала [публикация](#) Markit предварительного композитного индекса деловой активности по США за март. Слабая макростатистика срезониловала с сузившимся спредом между доходностями двухлетних и десятилетних американских гособлигаций. Данный спред стал минимальным за десятилетие и составил всего 0,11 процентного пункта.

После того как он сократится до нуля и далее уйдет в отрицательную область, в США через некоторое время может наступить рецессия, что хорошо подтверждается имеющимися историческими данными.

Моменты инверсии кривой доходности гособлигаций США, динамика котировок индекса S&P500 и периоды рецессии



Источники: ФРС, Reuters, расчеты Открытие Брокер

ФРС США в рамках таргетирования инфляции и других параметров экономики посредством повышения ставок борется с перегревом экономики и рынков. Рано или поздно эта борьба закономерно приводит к замедлению темпов роста или сокращению ВВП, а также падению котировок рискованных активов. Охладив экономику, регулятор вскоре вновь снижает краткосрочные ставки, сокращая стоимость обслуживания долга бизнеса и домохозяйств и поддерживая стоимость рискованных активов. Экономика и рынки восстанавливаются, после чего начинают расти до следующего витка кредитного цикла.

Начиная с 1965 года, ставки двухлетних и десятилетних облигаций были инвертированы восемь раз, что с небольшим временным лагом неизменно приводило к рецессиям разной глубины. Реакция рынка акций на инверсии и последующие рецессии была предсказуема: шесть раз из восьми индекс акций S&P 500 вскоре начинал падать в рамках «медвежьего» тренда.

Сейчас американский рынок акций ведёт себя нетипично. ФРС действительно постепенно охлаждает «пузырь», но агрессивные распродажи S&P 500 начались задолго до начала периода инверсии доходностей гособлигаций США и задолго до начала рецессии. Мы связываем динамику с большим количеством геополитических рисков – торговыми войнами между крупнейшими экономиками мира и Brexit. Также сказывается длительный период роста цен на активы после необычайно глубокого кризиса 2008 года, который был спровоцирован факторами лишь отчасти имеющим отношение к вышеописанной инверсии кривой доходностей гособлигаций. По-прежнему считаем, что предстоящий спад в рамках очередного кредитного цикла США будет умеренным и в базовом сценарии на горизонте ближайших двух лет не стоит рассчитывать на снижение по S&P 500 ниже 2100-2200 пунктов. Более того, до начала инверсии кривой доходностей оценочно в середине 2020 года ожидается сохранение повышательного тренда.

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

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

clients@open.ru

Личные брокеры

Николай Рузайкин

Начальник отдела

<http://private.open-broker.ru/>

+7 (495) 777-34-87

Еврооблигации

Деск облигаций

8 800 500-99-66

Структурные продукты

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

Аналитики

Константин Бушуев, PhD

Начальник отдела, макроэкономика, глобальная стратегия

Оксана Лукичева

Аналитик, товарные рынки

Алексей Павлов, PhD

Главный аналитик, акции, облигации

Иван Авсейко

Аналитик, международные рынки

Илья Мартыненко

Технический аналитик

Алексей Корнилов, CFA

Аналитик, международные рынки

Андрей Кочетков, PhD

Аналитик

Тимур Нигматуллин, MBA

Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2019

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.

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 указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении 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. Открытие Брокер не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

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.

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 Соединенных 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.