

4. ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ (15–30 АВГУСТА 2020 Г.)

Абрамов А.Е., к.э.н., заведующий лабораторией анализа институтов и финансовых рынков ИПЭИ РАНХиГС;

Косырев А.Г., м.н.с. лаборатории анализа институтов и финансовых рынков ИПЭИ РАНХиГС;

Радыгин А.Д., д.э.н., профессор, руководитель научного направления «Институциональное развитие, собственность и корпоративное управление» Института Гайдара; директор ИПЭИ РАНХиГС; директор Института ЭМИТ РАНХиГС;

Чернова М.И., н.с. лаборатории анализа институтов и финансовых рынков РАНХиГС

За две недели, с 15 по 30 августа 2020 г., глобальные и национальные рынки акций и облигаций оставались в целом стабильными, продолжался процесс посткризисного восстановления фондовых индексов. Основное внимание деловых СМИ переключилось на обсуждение темпов восстановления ведущих экономик мира, изменения в денежно-кредитной политике (ДКП) США, роста государственного долга. Преобладает точка зрения, согласно которой в США и других развитых странах пока не складывается V-образная траектория восстановления.

Хотя цена на нефть и индекс РТС в августе продолжили постепенное восстановление, темпы ослабления рубля и падения этого индекса на конец августа 2020 г. по сравнению с их значениями в начале текущего года остаются одними из самых значительных в рамках экономик наблюдаемой в данном обзоре группы стран.

Новости и мнения за две недели

1. По данным МВФ, указывает WSJ, в июле в странах с развитой экономической долг вырос до 128% мирового ВВП [1]. в 1946 г. он составлял 124% ВВП. По мнению Гленна Хаббарда (Glenn Hubbard), возглавлявшего Совет экономических консультантов в администрации Президента США Дж. Буша-мл., а ныне почетного декана Высшей школы бизнеса Колумбийского университета, на данный момент правительствам не следует беспокоиться о росте долга; вместо этого необходимо сосредоточиться на борьбе с пандемией коронавируса.

После Второй мировой войны страны с развитой экономикой быстро сократили долги во многом благодаря быстрому экономическому росту. К 1959 г. отношение долга к ВВП упало более чем наполовину, до менее чем 50%. На этот раз разрешение долгового кризиса окажется, вероятно, гораздо более сложным в силу причин, связанных с демографией и технологиями. Кроме того, отличие текущей ситуации с государственным долгом развитых стран, составляющим 128% ВВП, от периода Второй мировой войны заключается в том, что большинство стран в будущем не могут рассчитывать на высокие темпы экономического роста.

Сейчас низкие процентные ставки и последствия количественных смягчений, наряду с усилением монополизации бизнеса, облегчают восстановление, но ведут к низким темпам экономического роста и невысокой факторной производительности. Поэтому на этот раз справиться с проблемой высокого государственного долга развитым странам будет очень сложно. Вероятно, для этого придется использовать какие-то новые средства в виде повышения налогов, сокращения государственных расходов, привлечения ресурсов центральных банков для финансирования госдолгов и др. Можно, например, вспомнить, что сразу после WWII ФРС несколько лет придерживалась политики низких ставок только для того, чтобы облегчить возможности для финансирования расходов бюджета за счет выпуска государственных ценных бумаг.

2. На конференции в Джексон Холл в Федеральном резервном банке Канзас Сити (The Federal Reserve Bank of Kansas City) 27 августа 2020 г. председатель ФРС Джером Пауэлл официально объявил о корректировке денежно-кредитной политики банка¹. в его заявлении было подчеркнуто, что Федеральный комитет по операциям на открытом рынке ФРС США (FOMC) остается твердо приверженным выполнению своего прежнего мандата, предоставленного Конгрессом США, по содействию максимальной занятости, стабильным ценам и умеренным долгосрочным процентным ставкам [2].

FOMC стремится как можно яснее разъяснять общественности свои решения в области ДКП. Такая ясность способствует принятию домашними хозяйствами и предприятиями фундированных решений, снижает экономическую и финансовую неопределенность, повышает эффективность денежно-кредитной политики, а также ее прозрачность и подотчетность.

Что касается показателя максимального уровня занятости, то глава ФРС отметил: он зависит в основном от неденежных факторов, которые влияют на структуру и динамику рынка труда. Из-за этого данный показатель не поддается непосредственному измерению и меняется со временем. Поэтому ФРС исключила из своей ДКП оценку среднего ориентировочного уровня безработицы в размере 4,4% и объявила о переходе к оценкам не максимального уровня занятости, а отклонений от него.

FOMC подтвердил, что основной целью таргетирования, осуществляемого в рамках его ДКП, является поддержание на долгосрочном временном горизонте инфляции на уровне 2%. Однако теперь будут приниматься не упреждающие меры для поддержания указанного 2%-го уровня инфляции, а лишь меры по удержанию данного показателя на среднем уровне в течение определенного периода времени. При этом длительность периода для измерения среднего уровня инфляции, равно как и ширину «коридора» ее отклонения от 2%-го уровня ФРС официально не устанавливает. Позднее, в тот же день президент Федерального резервного банка Далласа (Federal Reserve Bank of Dallas) Роберт Каплан пояснил, что годовая инфляция может колебаться от 2,25 до 2,5% [3], однако это не является официальной цифрой, зафиксированной в ДКП ФРС.

Одновременно с этим действующая ДКП дополнена положением, согласно которому «устойчивое достижение максимальной занятости и стабильности цен зависит от стабильной финансовой системы. Таким образом, политические решения Комитета отражают его долгосрочные цели, (...) включая риски для финансовой системы».

1 URL: <https://www.youtube.com/user/KansasCityFed>.

4. Обзор финансовых рынков (15–30 августа 2020 г.)

Указанные изменения денежно-кредитной политики ФРС позволяют удерживать ключевые ставки по федеральным фондам на низком уровне, не реагируя на рост инфляции. Кроме того, ФРС закрепляет за собой функцию поддержания стабильности финансовой системы через механизмы низкой ставки процента и количественные смягчения.

Новым моментом является также обещание FOMC примерно каждые 5 лет проводить тщательный публичный анализ своей стратегии ДКП, инструментов и методов коммуникации.

С точки зрения исторических рядов данных за последние 30 лет, таргетирование среднего уровня инфляции на уровне 2% годовых не является какой-то сложной задачей. По данным WSJ [4], средний уровень базовой инфляции с июля 2009 г. по июль 2020 г. составлял 1,6%. С января 1993 г. по март 2001 г. средний уровень инфляции был равен 2,1%, с декабря 2001 г. по ноябрь 2007 г. – 1,9% годовых. За период 1993–2020 гг. максимальные уровни инфляции достигались в мае 1993 г. в размере 2,9%, в феврале 2012 г. – 2,1% и июне 2018 г. – 2,1%. Необычность текущей ситуации в американской экономике заключается в сочетании очень низкой базовой инфляции на уровне 0,9% годовых в июле и высокой безработице – 10,2%.

3. После объявления Дж. Пауэлла об изменении ДКП 27 августа доходность государственных облигаций США выросла, что отражает некоторое снижение спроса на них [5]. По итогам торгов 27 августа доходность 10-летних казначейских облигаций США выросла до 0,744% по сравнению с 0,686% на закрытие предшествующего дня. Однако эта реакция выглядела умеренной, поскольку в заявлении главы ФРС рынок услышал два противоречивых сообщения. С одной стороны, ФРС будет еще долго удерживать ставки на низком уровне, с другой – ФРС не взяла на себя, как многие ожидали, твердых обязательств покупать более долгосрочные казначейские облигации. Также отсутствие ориентиров по методам расчета средней инфляции и значениям допустимых колебаний фактической инфляции по сравнению с ее 2%-м уровнем было воспринято рынком как фактор неопределенности в сфере ДКП.

После заявления Дж. Пауэлла кривая доходности государственных облигаций начала меняться [6]. При малых изменениях краткосрочных ставок долгосрочные доходности начали резко расти (рис. 1). Снижение контроля над инфляцией и целевой ее рост до 2% в среднем повысили требуемую

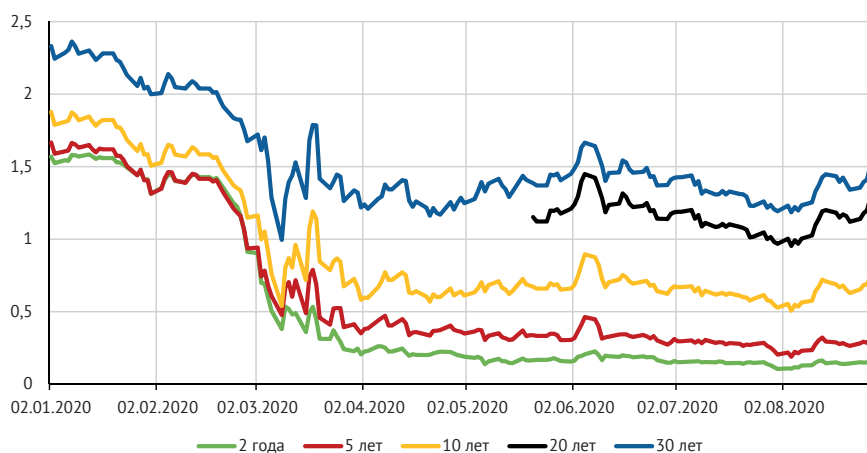


Рис. 1. Ставки доходности по государственным облигациям США в 2020 г., %

Источник: Bloomberg.

рынком премию за срок. По состоянию на 28 августа спрэд между 30-летними и 5-летними облигациями вырос до 121 б. п. по сравнению с 100 б. п. 24 августа.

4. Автор статьи в MarketWatch задается вопросом, как повлияет долгосрочная политика низких процентных ставок ФРС на пенсионные сбережения американских граждан [3]. Основной вывод заключается в том, что влияние новой ДКП на пенсионные сбережения может оказаться отрицательным, поскольку низкие ставки ФРС ведут к низкой доходности вложений в облигации.

По словам Эрика Уолтерса, управляющего партнера и основателя компании Summit Hill Wealth, с учетом более низкой доходности пенсионных накоплений многим участникам пенсионных программ придется отложить свои планы по выходу на пенсию. По его словам, многие сберегательные программы ориентированы на среднюю историческую доходность от 4 до 5% годовых. «Использование этих предположений сейчас для пенсионного плана может иметь катастрофические последствия, поскольку фактические процентные ставки по 10-летним казначейским облигациям составляют 0,74%». Низкие ставки могут повлиять на предложения о приобретении аннуитетов, которые станут для приобретателей дороже. Инвесторы могут обратиться к акциям, чтобы компенсировать потерю процентов по облигациям, отметила Мишель Буонинконтри, финансовый советник компании «Being Mindful in Divorce». «Потенциально это мотивирует большую приверженность инструментам фондового рынка и соответствующие риски для инвесторов», – подчеркнула она.

5. Скорость восстановления экономики США может во многом повлиять на исход выборов Президента в этой стране. в этом смысле интересна статья Х. Торри, опубликованная в WSJ 28 августа. По мнению автора, в июле и отчасти в августе в США наблюдается замедление роста потребительских расходов [7].

Потребители в США увеличивали свои расходы в июле, указывает автор, но медленнее, чем в предыдущие месяцы из-за роста числа новых коронавирусных заражений и истечения срока действия повышенных пособий по безработице. Расходы на личное потребление домашних хозяйств после их сокращения по отношению к предыдущему месяцу в марте и апреле соответственно на 6,7 и 12,9% вновь начали расти – на 8,6% в мае и 6,2% в июне. Однако в июле их прирост составил всего 1,9%.

Экономисты полагают, что рост потребительских расходов в ближайшие месяцы после истечения 31 июля срока действия дополнительных федеральных пособий по безработице в размере 600 долл. в неделю может замедлиться еще сильнее. Переговоры между демократами в Конгрессе и представителями Белого дома зашли в тупик из-за разногласий по размеру пособия по безработице и объемам программ финансирования штатов и городов.

8 августа Президент Д. Трамп подписал распоряжение о предоставлении за счет федерального бюджета дополнительного пособия по безработице в размере 300 долл. в неделю и призвал штаты доплачивать еще 100 долл. в неделю. По оценкам Департамента труда США, штатам, которые присоединятся к программе, потребуется в среднем три недели для перечисления указанных денежных средств.

28 августа Мичиганский университет сообщил, что его индекс потребительских настроений в текущем месяце составил 74,1, что лишь немного выше июльского значения – 72,5.

4. Обзор финансовых рынков (15–30 августа 2020 г.)

6. Известный своими прогнозами, включая предсказание кризиса 2008 г., экономист Нуриэль Рубини из Школы бизнеса Штерна Нью-Йоркского университета (New York University Stern School of Business) заявил, что «европейская система большей социальной сплоченности сегодня дает лучшие экономические результаты, чем система Соединенных Штатов, которая представляет собой капитализм Дикого Запада. Уровень безработицы почти не вырос в Германии и даже в Италии, в то время как в США уровень безработицы выражался двузначными числами, а на самом деле даже хуже, учитывая неполную занятость» [8]. Н. Рубини также отметил, что V-образное восстановление «становится U-образным, а U-образное может стать W-образным, если мы не найдем вакцину и не получим достаточных стимулов для роста».

7. По мнению другого авторитетного экономиста, основателя и председателя правления управляющей компании Research Affiliates Роба Арнотта [9], крупнейшие экономики мира рискуют стать жертвой более серьезных ошибок, чем те, которые были допущены во время финансового кризиса. «Большие проблемы – это блокировки и связанные с этим триллионы финансовых и монетарных стимулов, подпитывающих пузыри активов. Блокировка привела к человеческим жертвам, которые значительно превосходят ущерб от вируса», – заявил Арнотт. Когда его спросили, рискует ли мировая экономика повторить ошибки финансового кризиса 2008 г., Арнотт ответил: «Нет, все намного хуже». Арнотт предостерег от того, чтобы сильно полагаться на концепцию современной денежной теории, идею о том, что у стран, выпускающих свои собственные валюты, никогда не могут закончиться деньги так же, как у бизнеса или человека. «Мы уже приняли ММТ на стероидах, – сказал он. – Если мы не сделаем шаг назад и не взглянем по-новому, последствия этого разгула расходов и печатания денег будут разрушительными».

8. На рынке американских акций растет концентрация эмитентов: динамика основных индексов определяется пятью крупнейшими технологическими компаниями, общая доля которых в капитализации индекса S&P500 составляет порядка 25%. в том числе капитализация Apple Inc. 20 августа достигла 2 трлн долл., а к 28 августа – уже 2,14 трлн долл. Прежде столь высокая концентрация наблюдалась в 1960-х, однако крупнейшие компании представляли разные отрасли: технологии (IBM), телекоммуникации (AT&T), автопромышленность (General Motors), нефть (Exxon) и иную промышленность (Kodak). Пандемия коронавируса лишь увеличила отрыв технологических компаний, так как население во время карантина стало все больше пользоваться социальными сетями, онлайн-кинотеатрами и пр. Кроме того, на фоне падения ставок такие акции оказались главной альтернативой для инвесторов и, соответственно, пострадают больше всего в случае их роста, утянув за собой весь рынок акций [10]. Рост же ставок может быть вызван как распространением среди инвесторов веры в скорейшее восстановление экономики, так и политикой ФРС (как это и произошло 27 августа). В августе обычно положительная корреляция между доходностью облигаций и акциями сменилась отрицательными значениями, причем особенно усилилась обратная связь между ставками доходности 10-летних государственных облигаций и ростом цен акций технологических компаний (рис. 2); это повышает риски инвесторов на фоне доминирования технологических акций на рынке и роста текущей зависимости рынка от мер государственной поддержки.

Мониторинг экономической ситуации в России

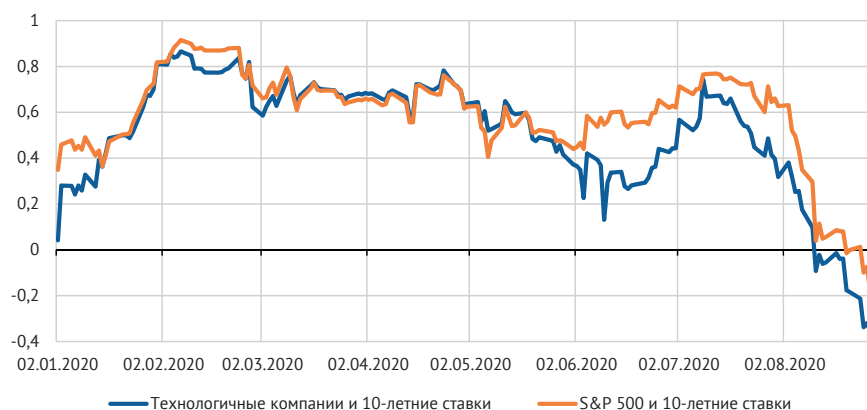


Рис. 2. Корреляция за последние 20 торговых дней между ставками доходности 10-летних государственных облигаций и доходностью акций технологических компаний и компаний из индекса S&P500, 2020 г.

Источник: расчеты авторов по данным Bloomberg.

9. Период роста цен на золото еще не закончился, и у драгоценного металла есть потенциал для увеличения доходности, поскольку реальные процентные ставки остаются низкими, утверждают эксперты PIMCO (Pacific Investment Management Co) (рис. 3) [11]. Они считают, что золото остается привлекательным и даже дешевым. в августе цена на золото установила рекорд, превысив 2000 долл. за унцию, поскольку инвесторы искали альтернативу на фоне пандемии коронавируса, а центральные банки начали беспрецедентные денежно-кредитные стимулы. Реальная доходность по 10-летним казначейским облигациям упала ниже нуля, что усилило привлекательность золота и увеличила притоки денежных средств в обеспеченные золотом биржевые фонды (ETFs). Goldman Sachs Group Inc. также предполагает рост цен золота – обновленный прогноз компании на ближайшие 12 месяцев составил 2 300 долл. за унцию [12].

10. Стоимость американских акций относительно размеров выпуска экономики США достигла максимума и превысила даже значения кризиса доткомов, что ставит под сомнение устойчивость такого роста (рис. 4) [13]. Совокупная рыночная капитализация американских акций, входящих

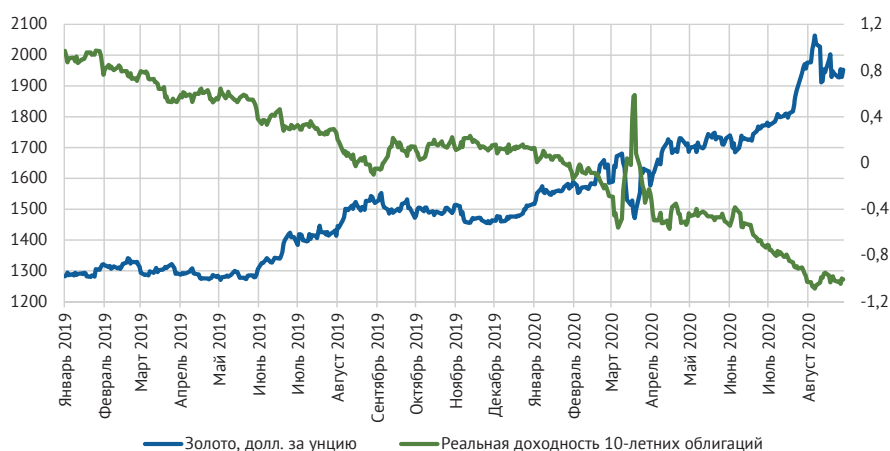


Рис. 3. Цена на золото, долл. за унцию, и реальные ставки 10-летних суверенных облигаций США, п.п., 2019–2020 гг.

Источник: Bloomberg.

4. Обзор финансовых рынков (15–30 августа 2020 г.)



Рис. 4. Отношение капитализации индекса Wilshire 5000 к номинальному ВВП США, %, 1970–2020 гг.

Источник: Bloomberg.

в индекс Wilshire 5000, на конец 26 августа составила 36,8 трлн долл. Это составляет 190% от ВВП США, составившего по состоянию на II квартал 2020 г. 19,4 трлн долл. Предыдущий максимум в 167% был достигнут в марте 2000 г. в декабре 2001 г. перед началом разгара кризиса доткомов Уоррен Баффет в интервью заявил, что «...если процентное соотношение упадет до 70–80%, покупка акций, вероятно, будет выгодна. Если соотношение приближается к 200% (...), то вы играете с огнем» [14]. Текущая близость коэффициента к этой отметке может означать, что в будущем доходность акций может оказаться существенно ниже, чем в предыдущие 10 лет. Одной из причин столь резкого роста акций стали крайне низкие доходности суверенных облигаций.

11. Несмотря на сложности торговых взаимоотношений США и Китая, крупнейшие американские финансовые компании сохраняют большой интерес к развитию бизнеса в Китае. WSJ сообщает [15], что крупнейшая в США управляющая компания BlackRock Inc. получила одобрение регулирующих органов Китая на открытие здесь бизнеса по управлению паевыми инвестиционными фондами. Это позволяет BlackRock стать одной из первых, если не первой иностранной инвестиционной компанией, которая самостоятельно начала управлять деньгами китайских физических лиц. в этом году китайские регулирующие органы разрешили иностранным управляющим активами подавать заявки на лицензии паевых инвестиционных фондов, отменив лимиты иностранной собственности на компании паевых инвестиционных фондов. Также подали заявки Neuberger Berman и Fidelity International.

В последние годы CEO BlackRock Ларри Финк и высшее руководство компании сделали Китай приоритетом развития бизнеса. Управляющая компания провела переговоры с различными потенциальными партнерами, пытаясь расширить свою деятельность в Китае. Комиссия по регулированию банковской и страховой деятельности Китая недавно открыла для BlackRock путь к созданию совместного предприятия с China Construction Bank Corp. и сингапурской Temasek Holdings. «Я по-прежнему твердо верю, что в долгосрочной перспективе Китай станет одной из самых больших возможностей для BlackRock как для управляющих активами, так и для инвесторов, несмотря на неопределенность и разобщенность глобальных систем, которые мы наблюдаем сегодня», – написал Финк в письме акционерам фирмы в начале этого года.

По прогнозам консалтинговой фирмы Oliver Wyman, к 2023 г. традиционные управляющие активами в Китае будут управлять активами на сумму около 90 трлн юаней (около 13 трлн долл.). По данным Китайской ассоциации управления активами, по состоянию на июль 2020 г. в Китае насчитывалось

более 140 управляющих взаимными фондами, контролирующими активы на сумму более 17 трлн юаней.

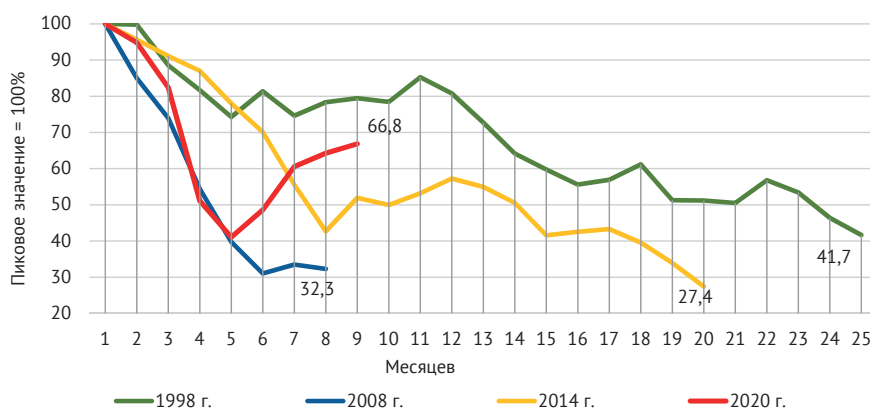
Другая крупнейшая компания по управлению активами в США – Vanguard Group – также на днях заявила об обширных планах развития на материковом Китае [16]. Несмотря на то, что Vanguard сокращает свое присутствие на азиатских рынках, Китай остается для него важным приоритетом. в 2018 г. Vanguard закрыла свой офис в Сингапуре. в настоящее время она закрывает бизнес в Японии и Гонконге. 26 августа компания заявила, что свернет свою деятельность в Гонконге, «где в первую очередь обслуживает институциональных клиентов, а не индивидуальных инвесторов, которые являются нашим основным стратегическим направлением». «Наше будущее в Азии сосредоточено на материковом Китае, и наш главный офис в Азии будет находиться в Шанхае», – сообщила пресс-секретарь Vanguard в электронном письме.

Vanguard создала совместное предприятие с крупнейшим китайским стартапом в области финансовых технологий Ant Group Co. и в начале этого года стала оказывать на популярной платформе мобильных платежей Ant роботизированные консультационные услуги, ориентированные на сотни миллионов индивидуальных инвесторов. За небольшую плату компания помогает пользователям создавать инвестиционные портфели, выбирая из тысяч внутренних ПИФов, управляемых различными управляющими активами и котируемых на платформе Ant. Около 200 000 пользователей вложили в общей сложности 2,2 млрд юаней (319 млн долл.) в течение 100 дней с момента запуска проекта в апреле 2020 г., говорится в заявлении Ant.

Опыт взаимодействия Китая с крупнейшими в мире управляющими активами по локализации услуг для частных инвесторов на внутреннем рынке является эффективной моделью, которая может представлять интерес для любой крупной развивающейся страны.

Индикаторы кризиса на российском финансовом рынке

За период с 16 по 28 августа рост цен на нефть составил 0,4 п.п. По состоянию на 28 августа среднемесячная цена нефти марки Brent достигла 66,8% от показателей декабря 2019 г. (рис. 5).

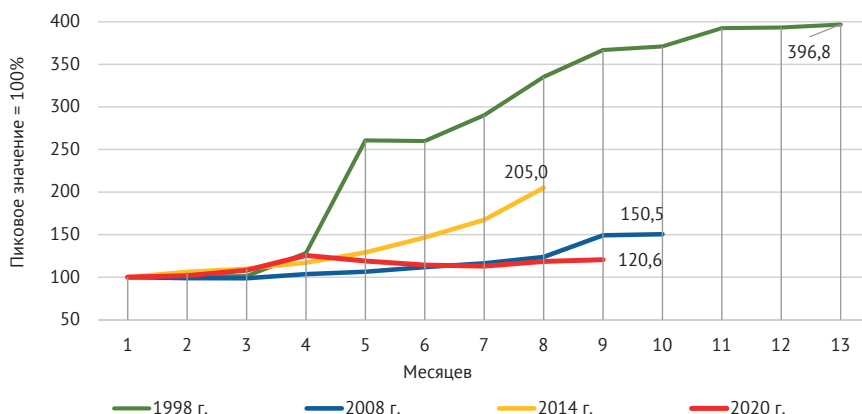


Примечание. Среднемесячная цена нефти Brent в августе 2020 г. рассчитана за период с 1 по 28 августа 2020 г.

Рис. 5. Изменения среднемесячных значений цен нефти марки Brent к пиковым значениям в декабре 1996 г. (в преддверии кризиса 1998 г.), в июле 2008 г., в июне 2014 г. и в декабре 2019 г., % (пик = 100%)

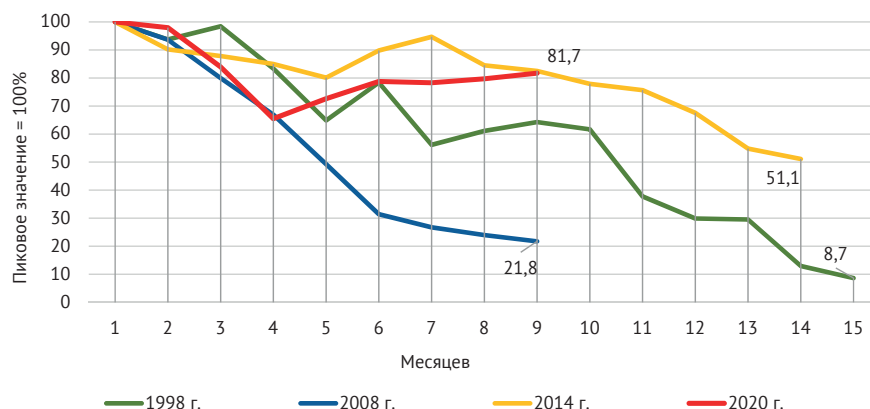
Источник: расчеты авторов по данным Thomson Reuter и информационного портала компании «Финам» (URL: <https://www.finam.ru/profile/tovary/brent/?market=24>).

4. Обзор финансовых рынков (15–30 августа 2020 г.)



Примечание. Курс доллара в рублях в августе 2020 г. – по состоянию на 16 августа 2020 г.
Рис. 6. Изменения ежемесячных значений курса доллара в рублях по отношению к его пиковым значениям в мае 1998 г., в мае 2008 г., в июле 2014 г. и в декабре 2019 г., % (пик = 100%)

Источник: расчеты авторов по данным Банка России.



Примечание. Значение индекса РТС в августе 2020 г. – по состоянию на 16 августа 2020 г.
Рис. 7. Изменения индекса РТС по отношению к его пиковым значениям в июле 1997 г. (в преддверии кризиса 1998 г.), в мае 2008 г., в феврале 2014 г. и в декабре 2019 г., % (пик = 100%)

Источник: расчеты авторов по данным Московской биржи.

За период с 15 по 29 августа курс рубля ослабел с 73,22 руб. за долл. до 74,64 руб. за долл. С декабря 2019 г. по 28 августа накопленное ослабление рубля к доллару составило 20,6% (рис. 6).

За последние две недели наблюдается небольшое падение индекса РТС. На 28 августа его значение составило 81,7% от аналогичного показателя в декабре 2019 г.; это на 3,8 п.п. ниже значения 16 августа (рис. 7).

Фондовые индексы и курсы валют в мире

Наибольший рост по-прежнему показывает индекс Шэньчжэньской фондовой биржи – с начала года 33,8% (2,16 п.п. с 1 по 28 августа). Наибольшее снижение показали индексы бирж Кипра и Греции (с начала года снижение составило 30,2 и 30,8% соответственно).

По итогам 8 месяцев 2020 г. все большее число валют укрепляются по отношению к доллару. Наибольший рост с начала 2020 г. по 28 августа можно отметить у шведской кроны и швейцарского франка (8,6 и 7%

Таблица 1

Динамика индексов национальных бирж в 2020 г., %

| | Прирост за | |
|---|------------|----------------|
| | 2020 г. | Август 2020 г. |
| Китай – Шэньчжэньская фондовая биржа | 33,8 | 2,16 |
| США – NASDAQ (композитный индекс) | 30,3 | 8,84 |
| Дания – Копенгагенская биржа (KAX) | 12,2 | 2,54 |
| Китай – Шанхайская фондовая биржа | 11,6 | 2,83 |
| Аргентина – биржа Буэнос-Айреса (MerVal) | 11,3 | -5,80 |
| США – индекс Standard & Poor's 500 | 8,6 | 7,24 |
| Южная Корея – Корейская биржа (KOSPI) | 7,1 | 4,64 |
| Финляндия – биржа Хельсинки (OMXH) | 2,3 | 6,79 |
| США – индекс Доу Джонса | 0,4 | 8,42 |
| Швеция – Стокгольмская биржа (OMX) | 0,3 | 4,05 |
| Канада – биржа Торонто (TSE 300) | -1,5 | 3,37 |
| Германия – Франкфуртская биржа (DAX) | -1,6 | 5,85 |
| Южная Африка – Йоханнесбургская биржа (All Share) | -1,8 | 0,60 |
| Россия – Московская биржа (IMOEX) | -2,2 | 2,36 |
| Япония – Токийская биржа (Nikkei 225) | -3,3 | 5,40 |
| Турция – Borsa İstanbul (ISE-100) | -3,8 | -2,34 |
| Малайзия – Малайзийская биржа (KLSE) | -4,0 | -4,90 |
| Швейцария – Швейцарская биржа (SIX) | -4,3 | 1,58 |
| Индия – биржа Индии (NIFTY) | -4,3 | 5,18 |
| Португалия – Лиссабонская биржа (Euronext) | -5,5 | 0,90 |
| Нидерланды – Амстердамская биржа (AEX-25) | -7,9 | 2,11 |
| Австралия – Австралийская биржа (AS30) | -8,0 | 3,34 |
| Польша – Варшавская биржа (WIG) | -9,7 | 3,51 |
| Гонконг – Гонконгская биржа (Hang Seng) | -9,8 | 3,36 |
| Норвегия – биржа Осло (OBX) | -10,1 | 4,03 |
| Бразилия – биржа Сан-Паулу (Bovespa) | -11,7 | -0,75 |
| Мексика – Мексиканская биржа (IPC) | -13,2 | 2,09 |
| Бельгия – Брюссельская биржа (BEL-20) | -14,6 | 3,21 |
| Италия – Итальянская биржа (FTSEMIB) | -15,6 | 3,92 |
| Тайланд – биржа Таиланда (SET) | -16,2 | -0,39 |
| Франция – Парижская биржа (CAC 40) | -16,3 | 4,58 |
| Чили – Фондовая биржа Сантьяго (IPSA) | -17,0 | -3,57 |
| Россия – Московская биржа (PTC) | -18,3 | 2,53 |
| Великобритания – Лондонская биржа (FTSE 100) | -20,9 | 1,12 |
| Сингапур – Сингапурская биржа (Straits) | -21,2 | 0,39 |
| Венгрия – Будапештская биржа (BUX) | -24,4 | 0,43 |
| Филиппины – Филиппинская биржа (PSE Comp) | -24,7 | -0,75 |
| Испания – Мадридская биржа (Ibex 35) | -25,3 | 3,72 |
| Кипр – Кипрская биржа (CSE) | -30,2 | -2,26 |
| Греция – биржа Афин (ATHEX) | -30,8 | 2,73 |

Примечание. Значения индексов по состоянию на 30 июля 2020 г.

Источник: индексы бирж в национальной валюте (кроме индекса PTC) – Bloomberg.

Таблица 2

Динамика курсов национальных валют к доллару США в 2020 г., %

| | Прирост за | |
|-------------------|------------|----------------|
| | 2020 г. | Август 2020 г. |
| Шведская крона | 8,6 | 1,8 |
| Швейцарский франк | 7,0 | 1,0 |
| Евро | 6,2 | 1,1 |

4. Обзор финансовых рынков (15–30 августа 2020 г.)

| | Прирост за | |
|------------------------------|------------|----------------|
| | 2020 г. | Август 2020 г. |
| Болгарский лев | 6,1 | 1,0 |
| Филиппинский песо | 4,7 | 1,5 |
| Японская иена | 3,1 | 0,5 |
| Польский золотой | 2,9 | 1,7 |
| Китайский юань | 1,4 | 1,6 |
| Британский фунт стерлингов | 0,7 | 2,0 |
| Вьетнамский донг | 0,0 | 0,0 |
| Норвежская крона | -0,2 | 3,5 |
| Кувейтский динар | -0,8 | 0,1 |
| Венгерский форинт | -0,9 | -1,8 |
| Доллар США (Bloomberg Index) | -2,0 | -1,5 |
| Южнокорейский вон | -2,1 | 1,1 |
| Индийская рупия | -2,8 | 2,3 |
| Чилийский песо | -3,4 | -2,8 |
| Тайский бат | -4,4 | 0,5 |
| Индонезийская рупия | -4,6 | 1,3 |
| Казахстанский тенге | -7,7 | 0,0 |
| Мексиканский песо | -13,0 | 2,4 |
| Украинская гривна | -13,3 | 1,1 |
| Южно-Африканский рэнд | -15,6 | 2,9 |
| Российский рубль | -16,3 | 0,1 |
| Турецкая лира | -18,9 | -4,9 |
| Аргентинский песо | -19,2 | -2,2 |
| Бразильский реал | -25,4 | -3,1 |

Примечание. Значения валютных курсов по состоянию на 28 августа 2020 г.

Источник: Bloomberg.

соответственно). Также продолжает укрепляться евро – 6,2% по сравнению с началом года. С начала года индекс доллара США (Bloomberg index) продолжает снижаться, на 28 августа спад составил 2%. Наибольшее снижение с начала года наблюдается у аргентинского песо и бразильского реала (19,2 и 25,4% соответственно).

* * *

За две недели, с 15 по 30 августа 2020 г., глобальные и национальные рынки акций и облигаций оставались в целом стабильными, продолжался процесс посткризисного восстановления фондовых индексов. Преобладает точка зрения, согласно которой в США и других развитых странах пока не складывается V-образная траектория восстановления.

В США наблюдаются признаки существенного замедления восстановления спроса населения, а также несогласованность действий властей по продлению мер антикризисной поддержки бизнеса и домашних хозяйств. Растут опасения по поводу роста пузыря на рынке американских акций.

Несмотря на сложности торговых отношений между США и Китаем, крупнейшие американские компании по управлению активами уверенно расширяют свое присутствие на внутреннем китайском финансовом рынке. Китай же поступательно повышает уровень его открытости.

Темпы ослабления рубля и падения индекса РТС на конец августа 2020 г. по сравнению с их значениями в начале текущего года остаются существенными. В последние две недели августа рубль продолжал слабеть, несмотря на отсутствие явных фундаментальных факторов, объясняющих данный процесс.

Источники

1. Zumbun Josh. Coronavirus Lifts Government Debt to WWII Levels- Cutting It Won't Be Easy // The Wall Street Journal on-line. 2020. Aug. 23.
2. Guide to changes in the Statement on Longer-Run Goals and Monetary Policy Strategy // FRS. 2020. URL: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/review-of-monetary-policy-strategy-tools-and-communications-statement-on-longer-run-goals-monetary-policy-strategy.htm>.
3. Malito Alessandra. What the Federal Reserve inflation policy means for your retirement savings // The MarketWatch on-line. 2020. Aug. 28.
4. Timiraos Nick. Fed Weighs Abandoning Pre-Emptive Rate Moves to Curb Inflation // The Wall Street Journal on-line. 2020. Aug. 2.
5. Goldfarb Sam and Pellejero Sebastian. U.S. Government Bond Yields Rise After Fed Policy Shift // The Wall Street Journal on-line. 2020. Aug. 27.
6. Greifeld K., Hajric V. Stocks Hit Highs, Bonds Tumble After Powell Pivot // Bloomberg. 2020. Aug. 27.
7. Torry Harriet. U.S. Consumer Spending Rose More Slowly in July // The Wall Street Journal on-line. 2020. Aug. 28.
8. Langlois Shawn. 'Dr. Doom' says Europe is better positioned for economic recovery than the U.S. and its 'Wild West capitalism' // The MarketWatch on-line. 2020. Aug. 24.
9. Chopra Shruti. Rob Arnott: We're making worse mistakes than the 2008 financial crisis // Financial News on-line. 2020. Aug. 28.
10. Mackintosh J. In This Tech Market, Beware Rising Bond Yields // Wall Street Journal. 2020. Aug. 24.
11. Pimco Hails Gold in Low-Yield World, Saying Metal Is 'Cheap' // Bloomberg News. 2020. Aug. 25.
12. Mazneva E., Pakiam R. Goldman Raises Gold, Silver Targets; Sees Bullion at \$2,300 // Bloomberg. 2020. Aug. 28.
13. Ram V. Forget the Dotcom Bubble. This Time It's Even Bigger: Macro View // Bloomberg. 2020. Aug. 28.
14. Buffett W., Loomis C. (2001). Warren Buffett On The Stock Market // Fortune magazine. 2001. Dec. 10. URL: https://archive.fortune.com/magazines/fortune/fortune_archive/2001/12/10/314691/index.htm.
15. Lim Dawn and Xie Stella Yifan. BlackRock Gets Go-Ahead for a Mutual-Fund Business in China // The Wall Street Journal on-line. 2020. Aug. 29.
16. Xie Stella Yifan. Vanguard Scales Back in Asia. 2020. Aug. 26. 