

Как мы уже отмечали не раз, необходимость в коррекции на рынках созрела после столь сильного, но в то же время быстрого роста с начала года. Американские фондовые индексы за это время выросли более чем на 8%, и при этом подъем наблюдался на протяжении семи недель. В итоге были достигнуты максимумы пяти лет, то есть уровни конца 2007 года, когда ситуация была благоприятной (до того как всплыли проблемы Lehman Brothers и последовал ипотечный кризис). Сегодня глобальная макроэкономическая картина намного хуже – кризисное состояние по-прежнему сохраняется.

То есть текущие уровни выглядят несколько неоправданными, поэтому после такого неожиданного ралли инвесторы начали постепенно умерять свои аппетиты к риску и стали ждать коррекции. Участникам рынка необходима передышка, и им оставалось лишь получить нужный сигнал для фиксации прибылей. И вчера они получили тот самый триггер движения вниз. В итоге на рынках прошли масштабные продажи. Примечательно, что рынок вчера падал на протяжении всего торгового дня и при этом закрылся на минимумах.

Федрезерв США опубликовал протокол своего последнего заседания, в котором участники рынка нашли серьезные разногласия среди представителей ФРС в части дальнейших перспектив проводимой программы количественного смягчения. Напомним, что на данный момент монетарные власти скупают ипотечные и казначейские бонды на сумму \$85 млрд. ежемесячно, при этом баланс регулятора перевалил за \$3 трлн. Минутки показали, что сегодня члены ФРС сильно разделились во мнениях – такая отдаленность друг от друга не наблюдалась уже несколько лет. Одни предлагают более скорое сворачивание программы в свете столь раздутого баланса, другие говорят о необходимости корректирования объемов покупок на каждом собрании. В итоге было принято решение о пересмотре программы на следующем заседании, итоги которого будут объявлены 20 марта. Таким образом, инвесторы всерьез обеспокоились в части дальнейших перспектив QE3, которая подогревает стоимость рискованных активов.

Тем временем, монетарный фактор потенциально может стать не единственным драйвером падения – негатив может прийти и по фискальной части. 1 марта в США возможно наступление автоматического сокращения государственных расходов на сумму \$85 млрд. Президент Обама пока безуспешно призывает республиканцев согласиться на повышение налогов и снижение расходов на \$110 млрд. и разработать новый план сокращения бюджетного дефицита. Однако высока вероятность того, что стороны могут и не договориться. Спикер Палаты представителей Конгресса Бейнер заявил, что план Обамы не пройдет через Конгресс. К тому же времени осталось совсем мало, а какие-либо переговоры возможны только с 25 февраля, когда Конгресс вернется с каникул, то есть в распоряжении у политиков будет всего 4 дня.

Получается, что если в последнее время не было каких-либо весомых причин для продолжения роста (за исключением, пожалуй, в коей-степени позитивных корпоративных событий в США), то сейчас уже потенциальных драйверов коррекции как минимум три. Помимо вышеперечисленных факторов, связанных с монетарными и фискальными вопросами Вашингтона, нарастает политический риск из еврозоны. В частности это связано с ожидаемой сменой власти в Италии, где вполне возможен приход «анти-евро» сил в лице экс-премьера Берлускони. Выборы пройдут в эти выходные. В стране нарастают недовольства как по отношению к проводимым мерам бюджетной экономии, так и к евро в целом. И на это есть серьезные основания. Экономика страны в глубокой рецессии, при этом в 90-е

годы итальянская экономика процветала, а ВВП на душу населения был выше, чем в Великобритании. Однако с появлением евро ситуация коренным образом изменилась. В последующие 10 лет страна впадала в рецессию 4 раза. Италия сейчас намного беднее, чем это было в 2000 году. Поэтому вероятно, что население страны не готово и дальше терпеть такое положение дел и сохранять статус-кво. Поэтому разговоры о возможном выходе из еврозоны вполне имеют под собой почву. А такие разговоры могут вызвать мощнейшую панику на рынках. Даже если такой крайний сценарий и не произойдет, то вполне возможно, что Берлускони в первую очередь начнет отказываться от сокращений госрасходов и от ранее повышенных налогов, что также подогреет противоречия внутри еврозоны и может вызвать нежелательную реакцию в других странах.

Таким образом, все предпосылки для хорошей коррекции (на уровне 7% и более) сегодня есть и вполне вероятно, что она может продлиться два-три месяца. Насколько сильной она в итоге окажется сказать сложно, все зависит от того как сложатся вышеперечисленные факторы. Пессимистичные ожидания по США могут уронить рынок на 5-7%, тогда как более сильный негатив из Европы и вовсе повлечет за собой падение на уровне выше 10%. Так или иначе, потенциально нас ждет серьезная весенняя встряска.

Технический взгляд:

Индекс S&P500



Технические индикаторы указывают на то, что коррекцию ждут уже с начала февраля. В частности это показывает индикатор MACD на графике дневных свечей индекса S&P500. Видно, что в начале этого месяца началось сильное противостояние быков и медведей, и потому наблюдалось отсутствие четкой дивергенции. Это уже указывало на потенциальное завершение бычьего движения и смену тренда. Индикаторы RSI и CMC1 также демонстрировали сильную перекупленность рынка на текущих уровнях. При этом техническая картина в целом схожа с той, что была в начале коррекции в сентябре прошлого года.

Индекс волатильности VIX вчера резко вырос, однако до полного подтверждения коррекции необходимо, чтобы показатель перевалил за отметку 16.

Долларовый индекс DXY показывает укрепление доллара по отношению к основным мировым валютам, которое началось в начале февраля. То есть уже три недели назад рискованные аппетиты начали постепенно ослабевать, что говорит о сильных ожиданиях коррекции.

Индекс волатильности VIX



Индекс волатильности DXY (индекс доллара по отношению к корзине мировых валют)



АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР

Директор Аналитического Центра
Нурлан Рахимбаев
+7 727 300 43 22
e-mail: nurlan.rakhimbayev@asyl.kz

Аналитик
Айвар Байкенов
e-mail: aivar.baikenov@asyl.kz

**ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ
ОПЕРАЦИЙ**

Исаханов Ермек
+7 727 300 43 19
e-mail: ermek.isakhanov@asyl.kz

Институциональный Брокер
Илья Кариков
+7 727 300 43 44
e-mail: ilya.karikov@asyl.kz

