



Ключевые риски мировой экономики и механизмы ухода от них

ОПЫТ
И ПРОФЕССИОНАЛИЗМ





Какие ключевые риски мы видим сегодня?

- 1) Геополитика и просчеты политических деятелей. Санкции.
- 2) Торговые войны
- 3) Трудности развивающихся и развитых рынков.
- 4) Проблемы замедления мировой экономики.
- 5) Закредитованность, корпоративный долг.
- 6) Долги домохозяйств
- 7) Токсичность российского капитала

Механизмы минимизации рисков

Использование защитных
инструментов

Осторожность с
кредитованием

Взвешенный подход к
формированию кризисного
портфеля

Геополитика и просчеты политических деятелей



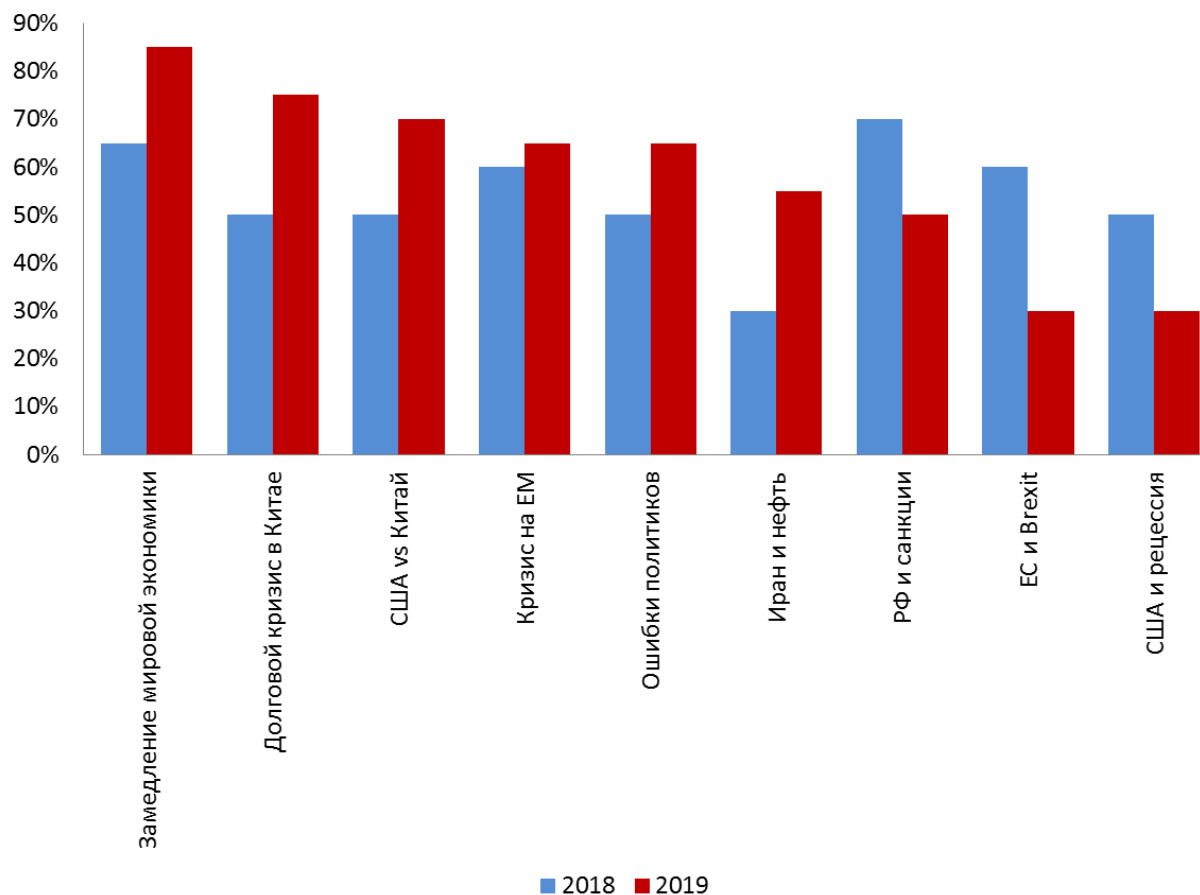
Дополнительную нестабильность в мире своими действиями и высказываниями нагнетают политики.

Иногда возникает забавное ощущение, что принцип отрицательной селекции для политиков работает на полную катушку, причём это в равной степени касается самых разных стран.

Политики - производная от запросов избирателей. Раньше был запрос на людей более ответственных. Сегодня, в условиях максимальной открытости социальных сетей - на ярких и эпатажных. Проблема в том, что погоня за популярностью органически гонит политиков в безответственность и популизм.

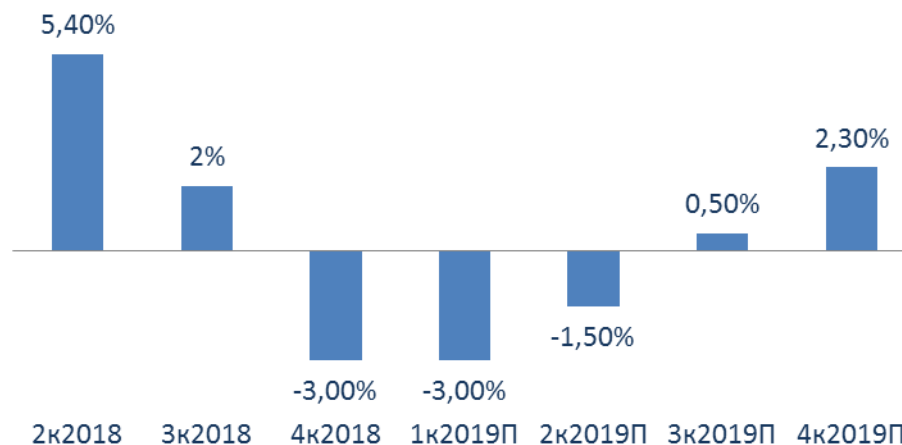
В последнее время зачастую высказывания некоторых ведущих политиков серьезным образом влияют на настроения инвесторов и движения рынков.

Ключевые риски: изменение значимости за год



На развивающихся рынках начинаются проблемы. Турция - наиболее показательный пример

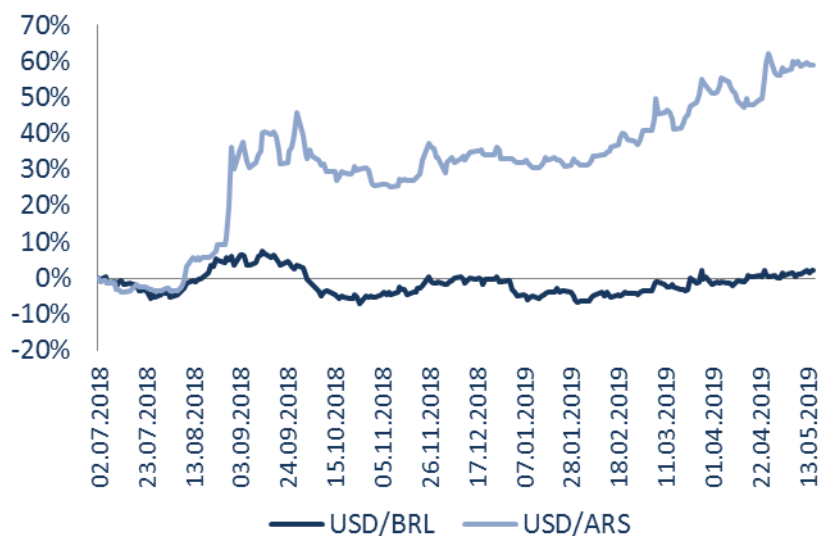
**ВВП Турции поквартально в годовом
выражении**



Турция вошла в зону рецессии впервые за последнее десятилетие. Так, в 4 квартале экономика сократилась на 3% в годовом выражении. Дальнейший прогноз также настораживает. При этом важно отметить, что еще совсем недавно страна демонстрировала впечатляющие темпы роста: в 2012-2015 гг. ВВП увеличивался в среднем на 5-8% ежегодно.

Влияние сильного доллара США на экономики развивающихся стран

Курс доллара США относительно
бразильского реала и аргентинского песо



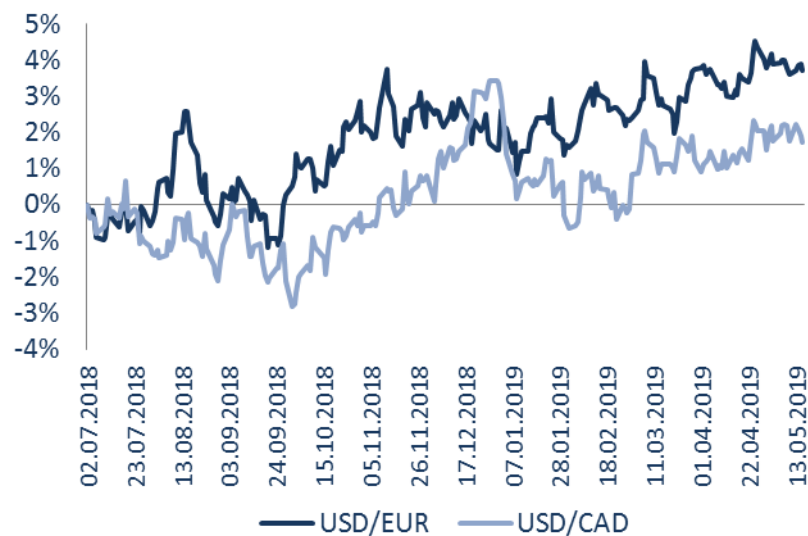
Курс доллара США относительно
индийской рупии и турецкой лиры



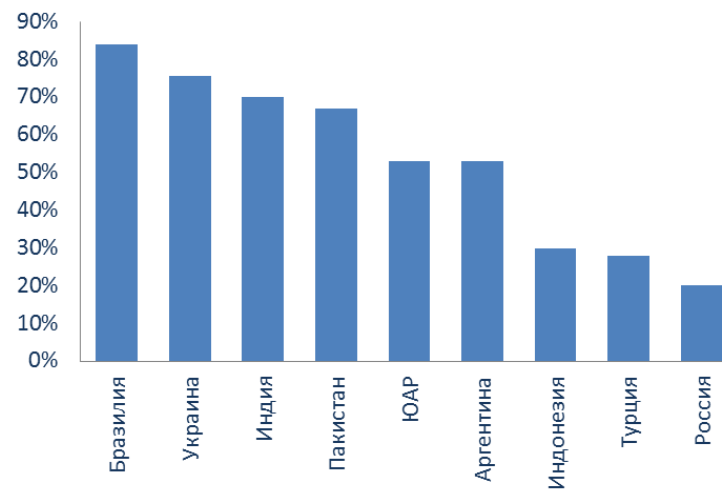
В мире усиливается тревога и беспокойство. Курсы валют некоторых развивающихся стран в последнее время сильно ослабли относительно доллара США. Возникают аналогии и параллели с кризисом стран Юго-Восточной Азии 1997 г., который косвенно повлиял на российский дефолт по внутреннему долгу 1998 г. Падение валют обусловлено текущей монетарной политикой финансовых властей США вследствие чего наблюдается повальное «бегство» инвесторов в доллар. Это и небывалый рост американских фондовых индексов, а теперь и повальное фиаско валют развивающихся рынков.

Влияние сильного доллара США на экономики развитых стран

Курс доллара США относительно
евро и канадского доллара



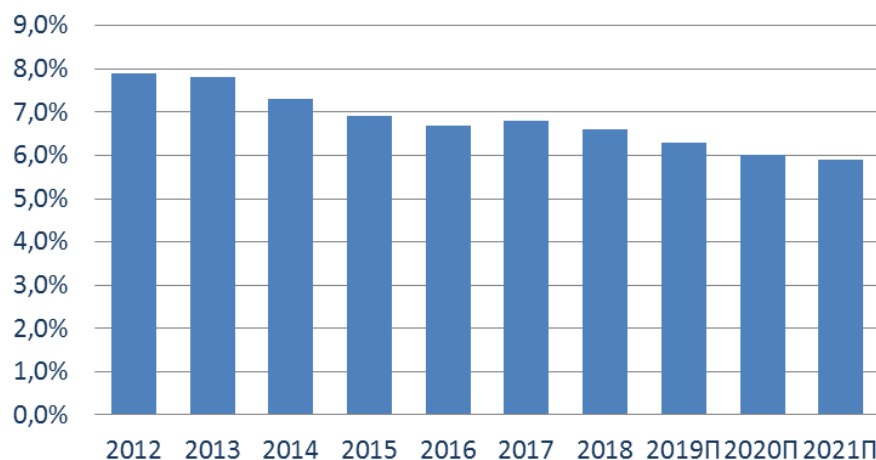
Отношение государственного долга к ВВП, %



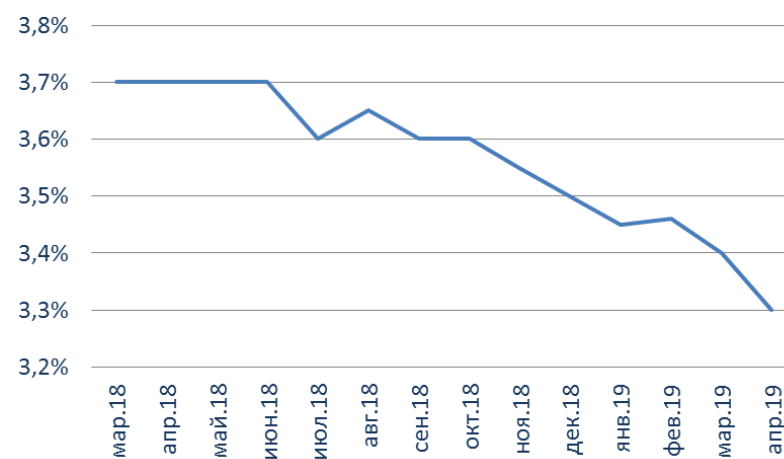
Влияние сильного доллара ощущают и развитые страны. Безусловно, это не так заметно, как у развивающихся, но тенденция все равно прослеживается четко. В качестве примеров возьмем канадский доллар и евро. Обратим внимание, что среди развивающихся стран Россия имеет наиболее прочную финансовую позицию, которая дополнительно подкреплена существенным ростом золотовалютных резервов за последнее время.

Замедление темпов роста мировой экономики

Темпы роста ВВП Китая: замедление налицо



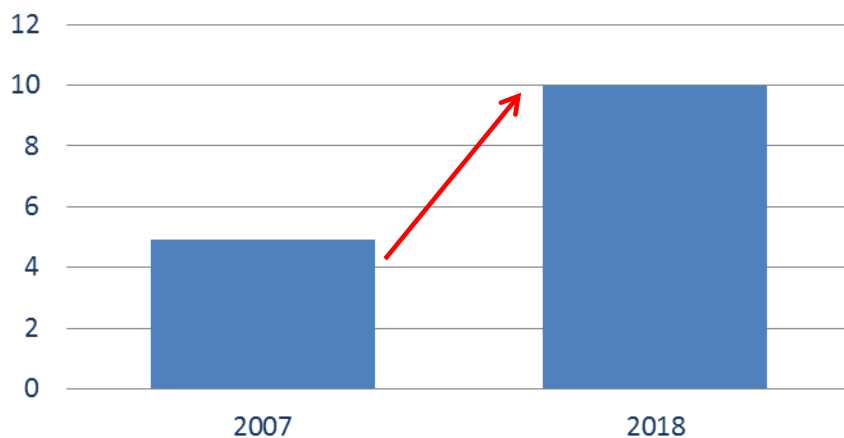
Темпы роста глобального ВВП



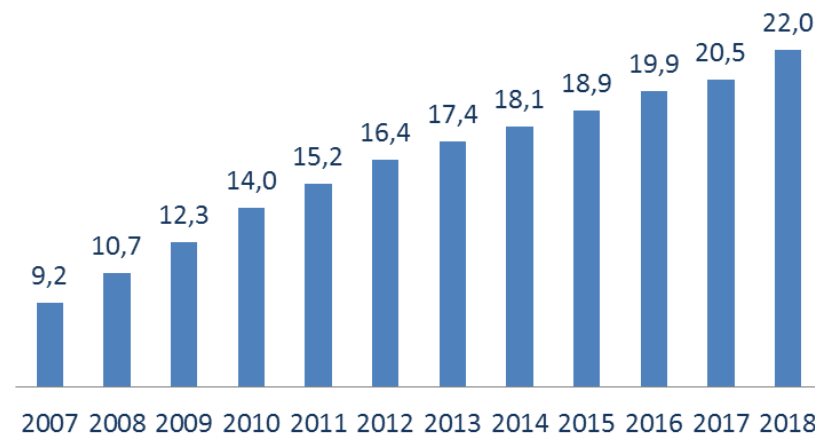
Наиболее ярким примером замедления темпов роста ВВП является Китай. Вместе с тем, это является одним из главных страхов общества, поскольку распространено мнение, что вслед за Китаем замедлятся будут и другие экономики. Основания для такого мнения есть, о чем свидетельствует динамика глобального ВВП.

Рост корпоративного долга США: близка ли эпоха дефолтов?

Корпоративный долг США почти удвоился за 12 лет, \$ трлн



Государственный долг США, \$ трлн

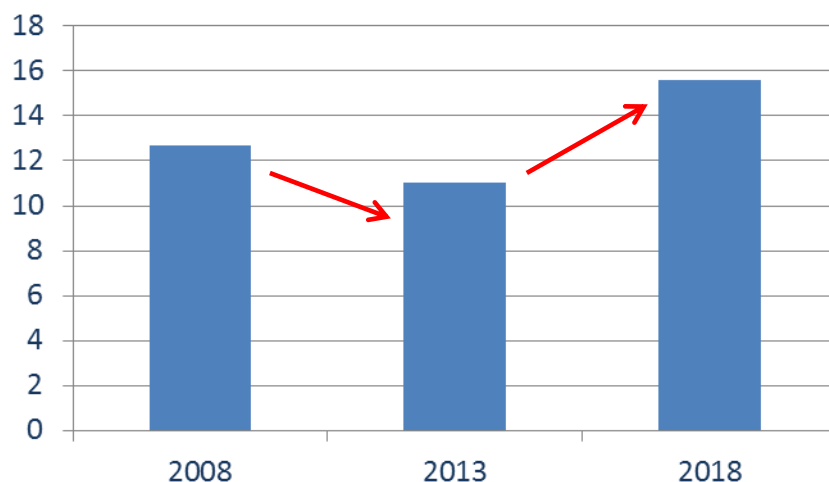


По данным Ассоциации по ценным бумагам и фондовым рынкам США, общий корпоративный долг американских компаний увеличился с почти \$4,9 трлн в 2007 году до почти \$10 трлн к концу 2018 г. Эпоха «легких» денег и заимствований по низким ставкам может начать давать свои плоды. По данным рейтингового агентства Fitch, дефолты по облигациям могут начать уже в 2019 г.

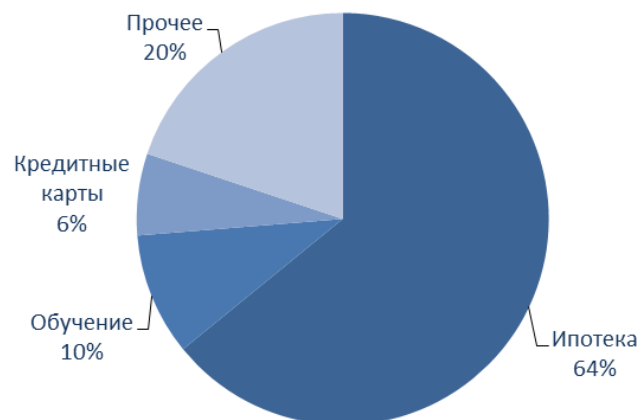
Ситуация с государственным долгом США также вызывает опасения. За последние восемь лет Казначейство США уже четвертый раз упирается в потолок госдолга.

Долги домохозяйств США находятся на пиковом уровне

Долг домохозяйств США, \$ трлн

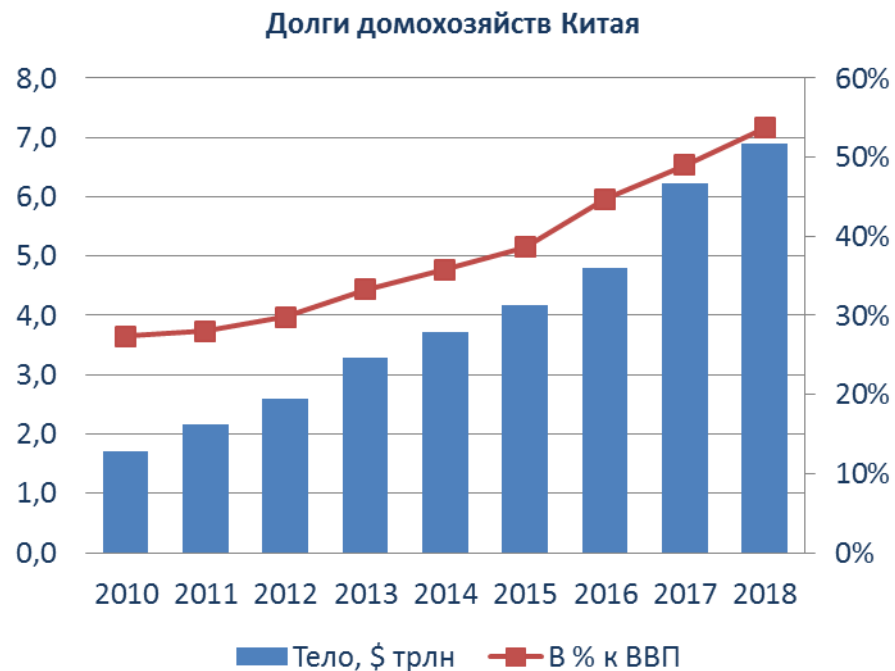


Структура долга домохозяйств США



Совокупный долг домохозяйств США за четвертый квартал 2018 года достиг рекордных показателей в \$15,6 трлн. Наибольший размер задолженности – более \$10 трлн - приходится на ипотеку. Задолженность по кредитам за обучение — почти \$1,5 трлн, еще более триллиона — долги по кредитным картам. Средний американец сегодня должен банкам около \$60 тыс. долларов, а его годовой доход, по данным американского Бюро трудовой статистики, — около \$45 тыс. долларов.

Долги домохозяйств Китая бьют рекорды



В 2018 г. долг домохозяйств Китая достиг своего рекорда и составил около \$6.9 трлн. При этом его отношение к ВВП страны впервые в истории превысило 50%.

Глобальный долг: в 1 квартале 2018 г. зафиксирован новый рекорд

Рост глобального долга в 1 квартале 2018 г.



Структура глобального долга, \$ трлн



По данным Института международных финансов, глобальный долг в 1 квартале 2018 г. (более свежих данных пока нет) вырос на \$8 трлн в годовом выражении и составил \$247 трлн. Это около 318% мирового ВВП. За период с четвертого квартала 2016 года мировой долг вырос на \$30 трлн. Номинированный в иностранной валюте долг развивающихся стран (исключая обязательства банков) тоже достиг рекорда в первом квартале (\$5,5 трлн). Большая часть (78%) в его структуре приходится на корпорации. Самые уязвимые страны в силу их зависимости от валютных долгов — Аргентина, Венгрия, Турция, Польша и Чили. Валютный долг банковского сектора развивающихся стран удвоился с 2010 года, достигнув \$3 трлн. Наибольший прирост показал Китай, где банковский долг вырос с \$110 млрд в первом квартале 2010 года до \$785 млрд в первом квартале 2018 года. Данный тренд указывает на растущую уязвимость финансового сектора КНР перед колебаниями юаня.

Использование защитных инструментов

Золото и акции
золотодобывающих
компаний

Покупка волатильности –
VXXB, TVIX

Фьючерсы и опционы

Короткие надежные
облигации

Обратные ETF

Недвижимость

Банковские депозиты

Акции с высокой
дивидендной доходностью

Драгоценности и предметы
искусства

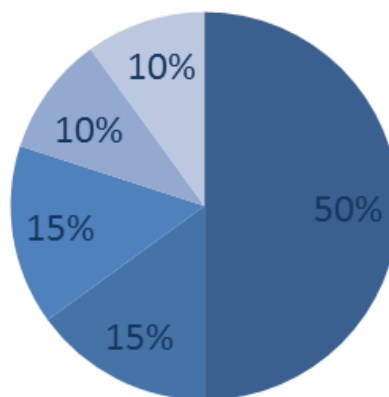
Формирование антикризисного портфеля

Облигации	Купон, %	Погашение	Доходность, %
Maersk	3,75	22.09.2024	3,6
Россия	4,375	21.03.2029	4,2
SEAGATE	4,875	01.03.2024	4,6
Western Digital	4,75	15.02.2026	5,5
PEMEX	6,5	13.03.2027	6,3
Турция	7,375	05.02.2025	7,6
US Steel	6,875	15.08.2025	8,5
Дивидендные акции	Тикер	Страна	Доходность, %
Северсталь	SVST LI	Россия	16,0
British American Tobacco	BTI US	США	6,5
Золото	Тикер	Цена, \$	Доходность за 12 мес., %
Barrick Gold	GOLD US	12,7	-4
Newmont	NEM US	32,7	-20
Дополнительные инструменты:	VXXB	TVIX	SDS
	DXD	SPXU	GLD

Формирование антикризисного портфеля

Примерная структура антикризисного портфеля

- Облигации
- Доп. инструменты
- Прочие активы
- Дивидендные акции
- Золото





Идеи: российские облигации. Сбербанк `2023

Параметры выпуска		
Эмитент	«Сбербанк»	
Дата погашения	23.05.2023	
ISIN	XS0935311240	
Купонный доход	5,25%	
Минимальный лот, \$	200 000	
Рейтинг S&P	BB+	
	Покупка	Продажа
Цена, % от номинала	102,4	102,9
Доходность к погашению, %	4,6	4,5

Кредитный профиль, \$ млн			
	2016	2017	2018
Выручка	27 487	33 669	33 603
Операционная прибыль	10 169	15 843	16 913
Чистая прибыль	8 086	12 486	13 271
Депозиты	304 021	343 217	300 111
Кредиты	303 101	345 513	303 982
Активы	414 366	470 943	449 832
Достаточность капитала	15,7%	13,0%	12,4%

Идеи: российские облигации. ВТБ вечный

Параметры выпуска		
Эмитент	ВТБ	
Дата погашения	вечный	
ISIN	XS0810596832	
Купонный доход	9,5%	
Минимальный лот, \$	200 000	
Рейтинг S&P	NR	
	Покупка	Продажа
Цена, % от номинала	101,86	102,5
Доходность к погашению, %	8,9	8,7

Кредитный профиль, \$ млн			
	2016	2017	2018
Выручка	8 732	12 801	12 456
Операционная прибыль	4 322	7 920	3 267
Чистая прибыль	499	2 168	2 481
Депозиты	119 995	158 725	149 470
Кредиты	145 726	163 189	158 551
Активы	205 614	225 973	212 830
Достаточность капитала	14,60%	14,80%	13,50%

Идеи: американские облигации. Western Digital `2026

Параметры выпуска		
Эмитент	«Western Digital»	
Дата погашения	15.02.2026	
ISIN	US958102AM75	
Купонный доход	4,75%	
Минимальный лот, \$	2 000	
Рейтинг S&P	BB+	
	Покупка	Продажа
Цена, % от номинала	94,9	95,8
Доходность к погашению, %	5,7	5,5

Кредитный профиль, \$ млн			
	2016	2017	2018
Выручка	12 994	19 093	20 647
EBITDA	2 480	4 588	5 936
Чистая прибыль	1 066	908	2 314
Чистый долг	8 616	6 797	6 167
Свободный денежный поток	1 399	2 859	3 370
Чистый долг/EBITDA	3,5	1,5	1,0
Чистый долг/активы	0,3	0,2	0,2
Чистая прибыль/проценты	4,4	1,1	3,8

Идеи: американские облигации. US Steel `2025.

Параметры выпуска		
Эмитент	«US Steel»	
Дата погашения	15.08.2025	
ISIN	US912909AM02	
Купонный доход	6,875%	
Минимальный лот, \$	1 000	
Рейтинг S&P	B	
	Покупка	Продажа
Цена, % от номинала	92,25	92,5
Доходность к погашению, %	8,5	8,4

Кредитный профиль, \$ млн			
	2016	2017	2018
Выручка	10 261	12 250	14 178
EBITDA	467	1 143	1 593
Чистая прибыль	-247	335	791
Чистый долг	1 516	1 150	1 381
Свободный денежный поток	924	3 256	1 892
Чистый долг/EBITDA	3,2	1,0	0,9
Чистый долг/активы	0,2	0,1	0,1
Чистая прибыль/проценты	-1,1	1,5	4,7

Идеи: развивающиеся страны. *Petroleos Mexicanos* `2027

Параметры выпуска		
Эмитент	«Petroleos Mexicanos»	
Дата погашения	13.03.2027	
ISIN	US71654QCG55	
Купонный доход	6,5%	
Минимальный лот, \$	10 000	
Рейтинг S&P	BBB+	
	Покупка	Продажа
Цена, % от номинала	100,5	101,0
Доходность к погашению, %	6,4	6,3

Кредитный профиль, \$ млн			
	2016	2017	2018
Выручка	57 630	74 075	87 441
EBITDA	13 477	22 318	25 757
Чистая прибыль	-22 372	-8 972	-9 464
Чистый долг	88 007	98 476	102 528
Свободный денежный поток	4 324	2 633	3 530
Чистый долг/EBITDA	6,5	4,4	4,0
Чистый долг/активы	0,8	0,9	1,0
Чистая прибыль/проценты	-4,2	-1,4	-1,5

Идеи: развивающиеся страны. *Турция* `2025.

Параметры выпуска		
Эмитент	Турция	
Дата погашения	05.02.2025	
ISIN	US900123AW05	
Купонный доход	7,375%	
Минимальный лот, \$	2 000	
Рейтинг S&P	BB	
	Покупка	Продажа
Цена, % от номинала	98,5	99,1
Доходность к погашению, %	7,7	7,6

Кредитный профиль			
	2016	2017	2018
ВВП, год к году	3,2%	7,4%	3,0%
Дефицит/профицит бюджета	-1,1%	-1,5%	-2,0%
Инфляция	7,8%	11,1%	16,2%
Безработица	10,9%	10,9%	11,0%
Совокупный долг к ВВП	29,4%	28,5%	30,0%
Курс национальной валюты*	3,5	3,8	5,3

* - к доллару США



Наши Координаты

Адрес: 123056, Россия, Москва Малый Тишинский пер., д. 23, стр. 1

Телефон: +7(495) 787-5256

Факс: +7(495) 787-5257

Сайт: www.moscowpartners.com

E-mail: info@moscowpartners.com