



## **Анализ фондового рынка: движение потоков капитала**

# Введение: различные виды активов



## Денежный рынок

- Рынок иностранной валюты
- Рынок депозитов/кредитов
- Рынок операций репо (привлечение/размещение средств под залог ценных бумаг)

## Рынок долговых инструментов

- Покупка/продажа долговых обязательств корпоративного, государственного секторов

## Рынок долевого инструментов

- Покупка/продажа долевого инструментов корпоративного, государственного секторов

## Товарный рынок

- Торговля контрактами на сырье (нефть, газ, медь, зерно, сахар, золото, серебро и т.д.)

**Денежный рынок** выполняет следующие первичные функции:

- **Рынок иностранной валюты:** покупка/продажа иностранной валюты (для финансирования нужд физических/юридических лиц)

Пример: компания-экспортер продает валютную выручку для финансирования обязательств в национальной валюте/компания-импортер покупает иностранную валюту для финансирования обязательств в иностранной валюте.

- **Рынок кредитов/депозитов:** размещение/привлечение свободных средств.

Пример: БВУ размещают/привлекают средства с целью эффективного менеджмента потоков ликвидности.

- **Рынок операций репо:** привлечение/размещение средств под залог ценных бумаг.

Пример: пенсионный фонд, имеющий в портфеле значительный объем государственных ценных бумаг, может привлекать на рынке капитал, предоставляя в качестве залогового обеспечения данные ценные бумаги.

*Все вышеперечисленные сегменты позволяют игрокам эффективно управлять собственной **денежной позицией**.*

**Эмитенты денег:** центральные банки – банки первого уровня, занимающиеся монетарной политикой в любой стране.

# Рынок долговых инструментов



Первоочередная функция *первичного* **рынка долговых обязательств** – выпуск долга в виде финансовых инструментов (облигации, векселя, любые долговые расписки) с целью финансирования собственных потребностей.

После первоначального выпуска долговых инструментов они начинают обращаться на *вторичном рынке*, где у первичных инвесторов появляется возможность **продать** долговые инструменты до срока погашения самого инструмента.

**Эмитенты долговых инструментов: корпоративный, квазигосударственный (национальные компании) и государственный секторы (национальные казначейства).**

Первоочередная функция *первичного* **рынка долевых инструментов** – выпуск долевых инструментов с целью привлечения *капитала/продажи доли в компании*.

После первоначального выпуска долевых инструментов они начинают обращаться на *вторичном рынке*, где у первичных инвесторов появляется возможность **продать** долевые инструменты.

***Эмитенты долевых инструментов: корпоративный и квазигосударственный секторы.***

Первоочередная функция **товарного рынка** – предоставление возможности продавцам и покупателям организовано и прозрачно торговать товарами для удовлетворения собственных нужд.

После добычи/производства сырья компанией, она имеет возможность продать данное сырье на организованном товарном рынке.

***Поставщики товаров: реальный сектор экономики – частные и государственные компании.***

# Биржевые площадки

Товарные биржи зачастую являются отдельными от фондовых и валютных бирж площадками в силу специфичности товарного рынка



Эмитенты

Инвесторы

# Рынок производных инструментов

## Денежный рынок

- Рынок иностранной валюты
- Рынок депозитов/кредитов
- Рынок операций репо (привлечение/размещение средств под залог ценных бумаг)

## Рынок долговых инструментов

- Покупка/продажа долговых обязательств корпоративного, государственного секторов

## Рынок долевых инструментов

- Покупка/продажа долевых инструментов корпоративного, государственного секторов

## Товарный рынок

- Торговля контрактами на сырье (нефть, газ, медь, зерно, сахар, золото, серебро и т.д.)

**Фьючерсы, свопы (валютные, CDS, IRS) опционы, форварды (поставочные и расчетные), ETF (сертификат на портфель инструментов) и прочие**



# Взаимосвязь между рынками



*Ликвидность* любого рынка обеспечивается за счет постоянного движения свободного в экономике капитала.

*Свободный капитал* в мировой экономике постоянно "перетекает" из одних активов в другие, что сопровождается соответствующим изменением цен.

- ***определение направления движения капитала может существенным образом помочь в принятии собственных инвестиционных решений;***
- ***движение капитала зачастую происходит из более рискованных активов в менее рискованные и наоборот, в зависимости от общей экономической конъюнктуры.***

# Взаимосвязь между рынками



- *Товарные рынки тесно связаны с рынком облигаций*
- *На рынок акции серьезное влияние оказывает рынок облигаций.*
- *Цены на облигации во многом зависят от динамики курса американского доллара.*
- *Рынки США оказывают воздействие на внешние рынки, а те, в свою очередь влияют на американские рынки.*

***Независимо от инструмента изучать изолированно только один финансовый рынок очень рискованно. Все сектора в той или иной мере оказывают влияние друг на друга.***

***Облигации показывают в каком направлении изменяются процентные ставки, а это в свою очередь определяет цены на акции. Товарные цены отражают уровень инфляции, которая влияет на цены облигаций и процентные ставки. Динамика курса доллара во многом определяет темпы инфляции и направление движения товарных рынков.***

# Логика перемещения капитала



- *Рост цен на товарных рынках, вызванный слабым долларом, провоцирует инфляцию, что заставляет игроков избавляться от облигаций с низкой доходностью.*
- *Снижение цен на облигации повышает процентные ставки и затрудняет доступность кредита для экономических субъектов.*
- *Рынок акций следует этой тенденции – происходит замедление экономики с параллельным снижением цен на акции.*
- *По мере стабилизации процентных ставок игроки на рынке начинают вновь активнее покупать фондовые активы рынки акций и облигаций начинают расти, что сопровождается ослаблением курса доллара.*
- *Переход капитала не осуществляется точно «по расписанию» - в течение некоторого времени курс доллара может падать параллельно со снижением товарных цен и повышением цен на финансовые активы.*

# Ключевая роль инфляции



Товарные рынки служат определяющим индикатором инфляции (опережают на несколько месяцев индексы потребительских цен и индекс цен производства).

Для поддержания экономического роста требуется все больше сырья и денег. Это вызывает рост цен на товары и повышает цену самих денег (процентные ставки). С ростом цен на товары усиливаются инфляционные ожидания, что вынуждает органы, осуществляющие денежно-кредитную политику, повышать процентные ставки для обуздания инфляции. В конце концов повышение процентных ставок неизбежно приводит к замедлению экономического подъема, а затем и к спаду. Во время спада снижается потребность в сырье и деньгах, а это вызывает падение цен на товары и снижение процентных ставок. Таким образом, *динамика рынка товаров и облигаций может дать весьма полезные сведения о перспективах экономики.*

# Логика перемещения капитала

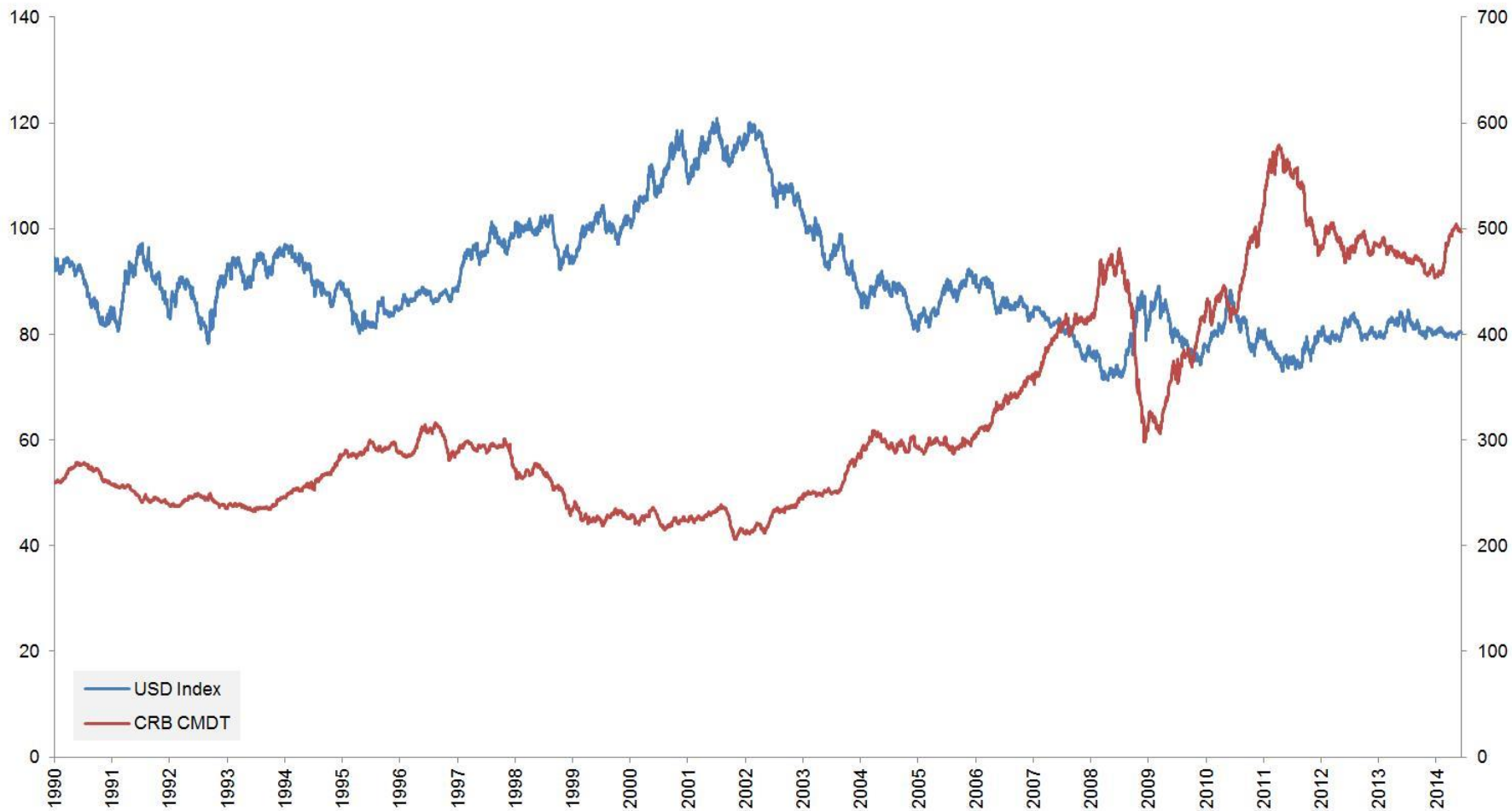
Инфляционное  
воздействие  
**товарных рынков**  
на экономику  
определяется  
динамикой **курса**  
**доллара**

**Рынок облигаций**  
зависит от  
инфляционных  
ожиданий, которые  
отражаются в  
динамике **товарных**  
**рынков**

**Рынок акций** чутко  
реагирует на  
изменение  
процентных ставок  
и, следовательно,  
на движение **рынка**  
**облигаций**

# Индекс доллара vs товарный рынок

USD Index vs CRB All Commodities



# Индекс доллара vs товарный рынок

USD Index vs CRB All Commodities



# Товарный рынок vs рынок гособлигаций

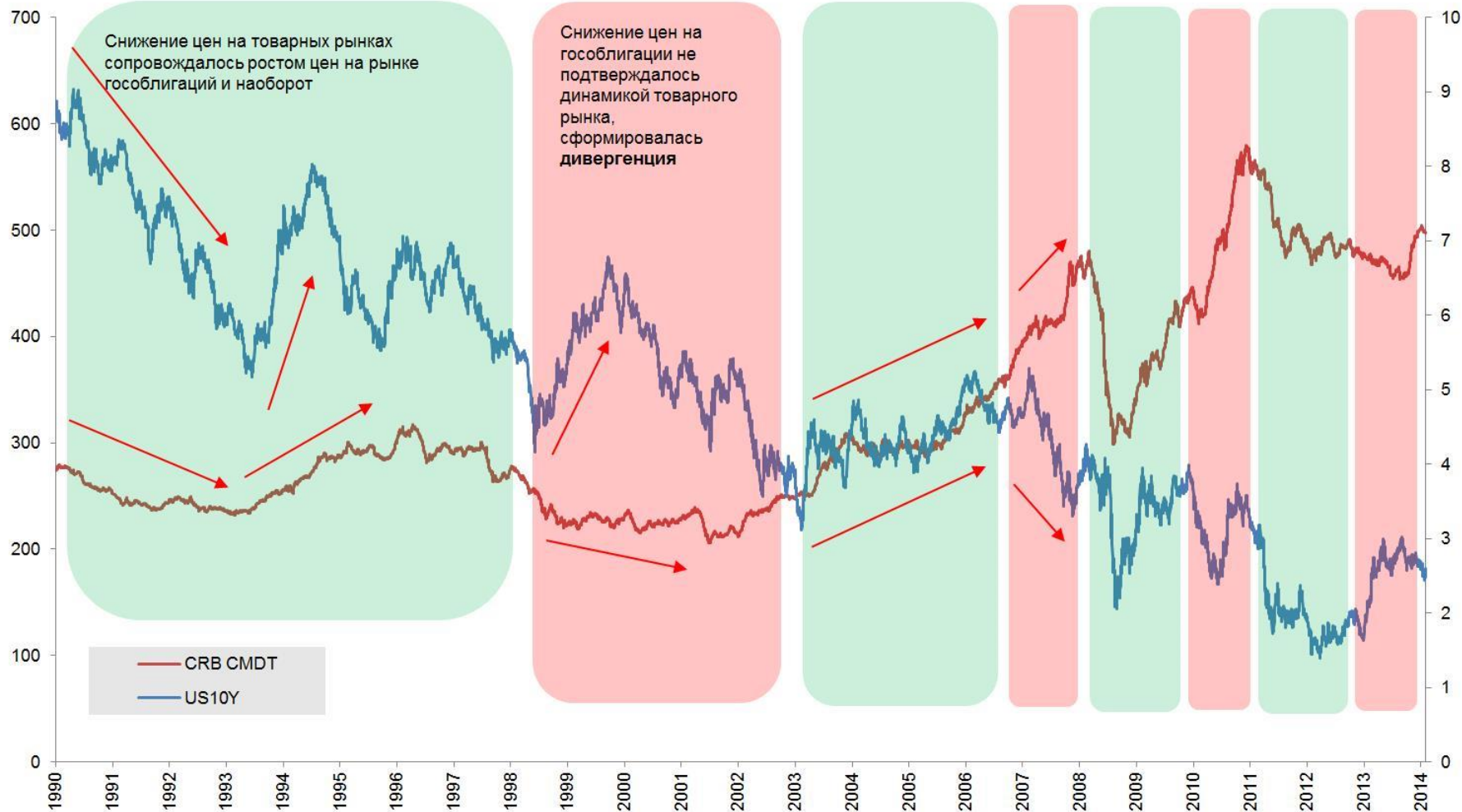
US10Y vs CRB All Commodities





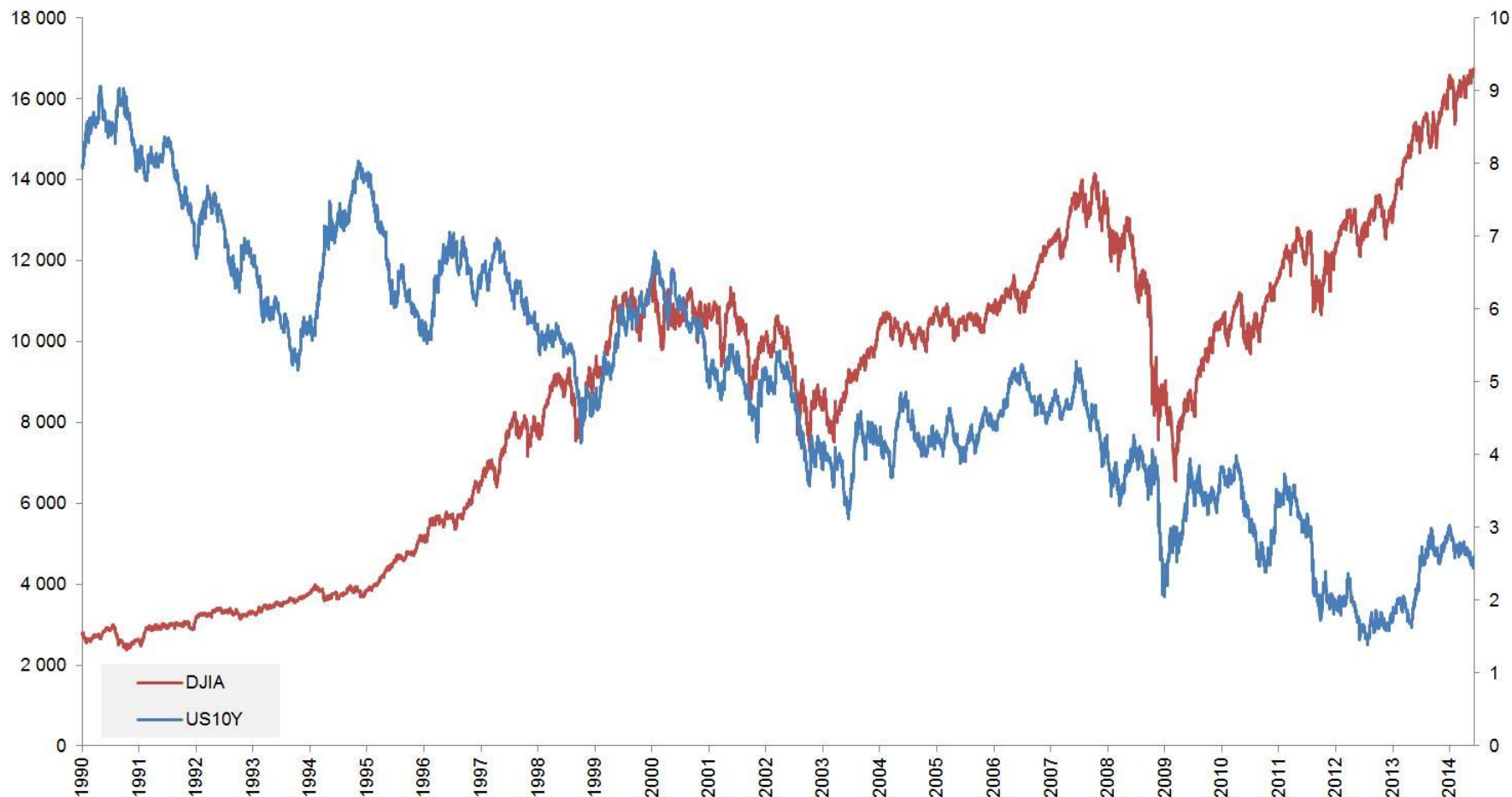
# Товарный рынок vs рынок гособлигаций

### US10Y vs CRB All Commodities



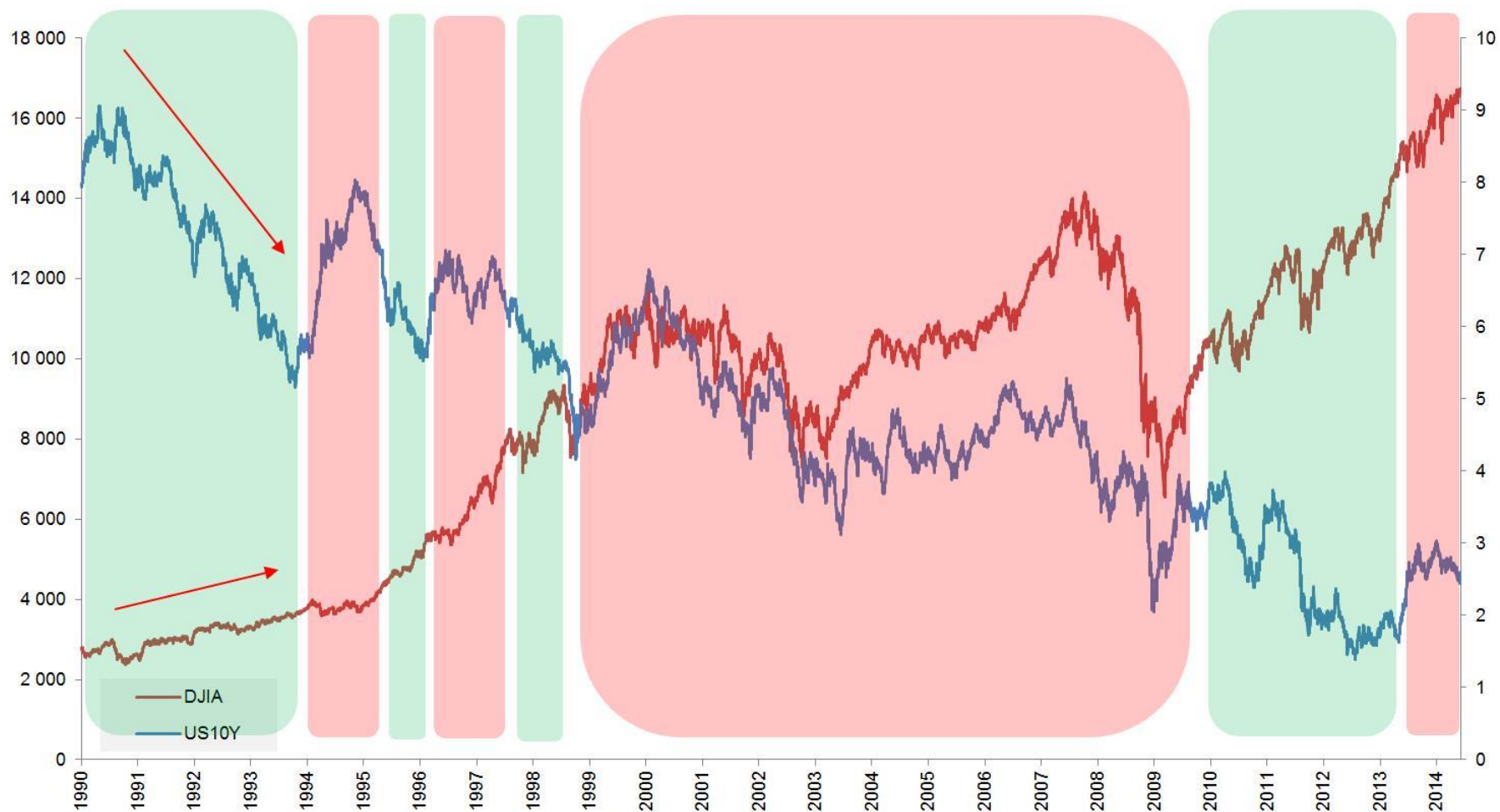
# Рынок акций vs рынок гособлигаций

US10Y vs DJIA



# Рынок акций vs рынок гособлигаций

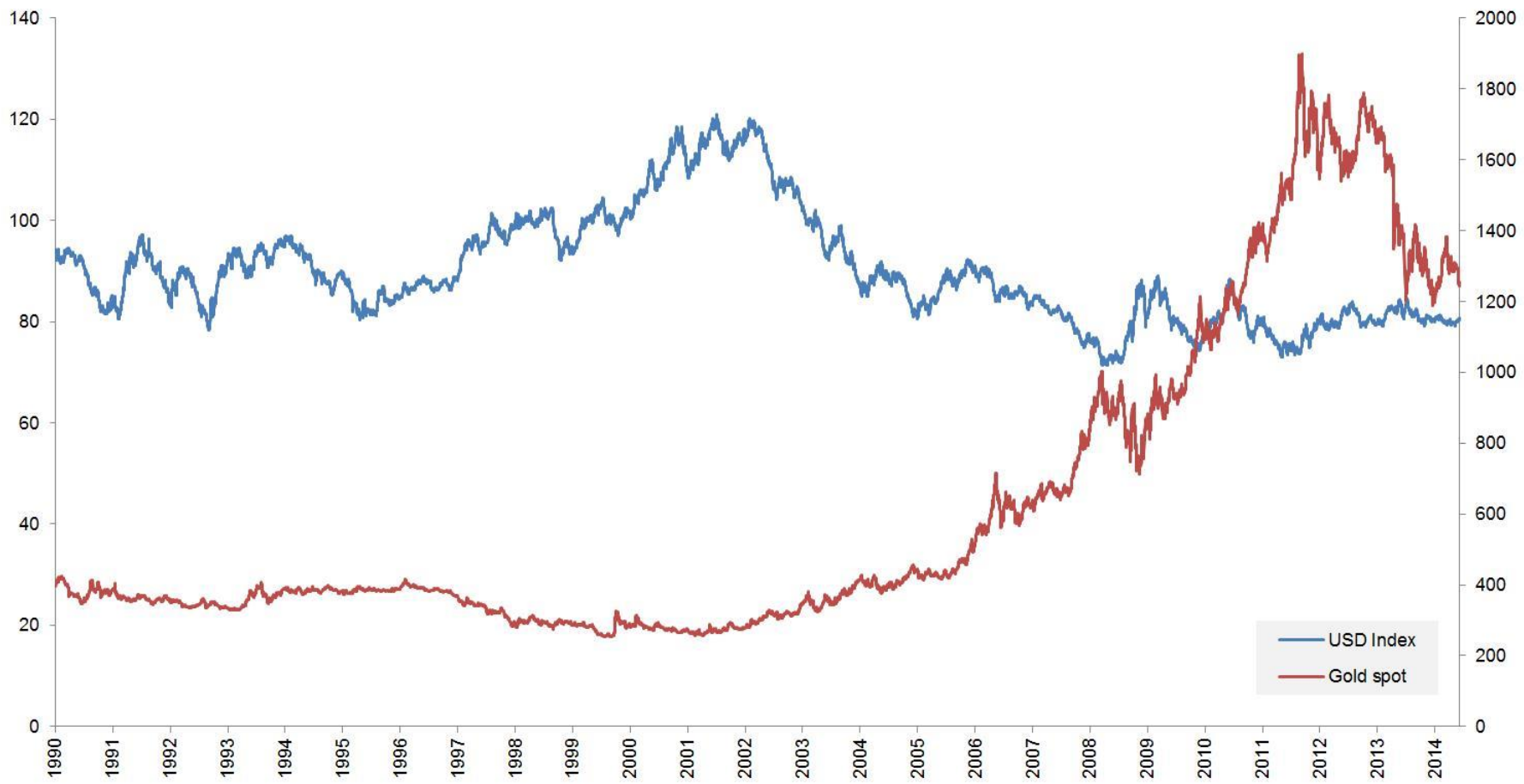
US10Y vs DJIA



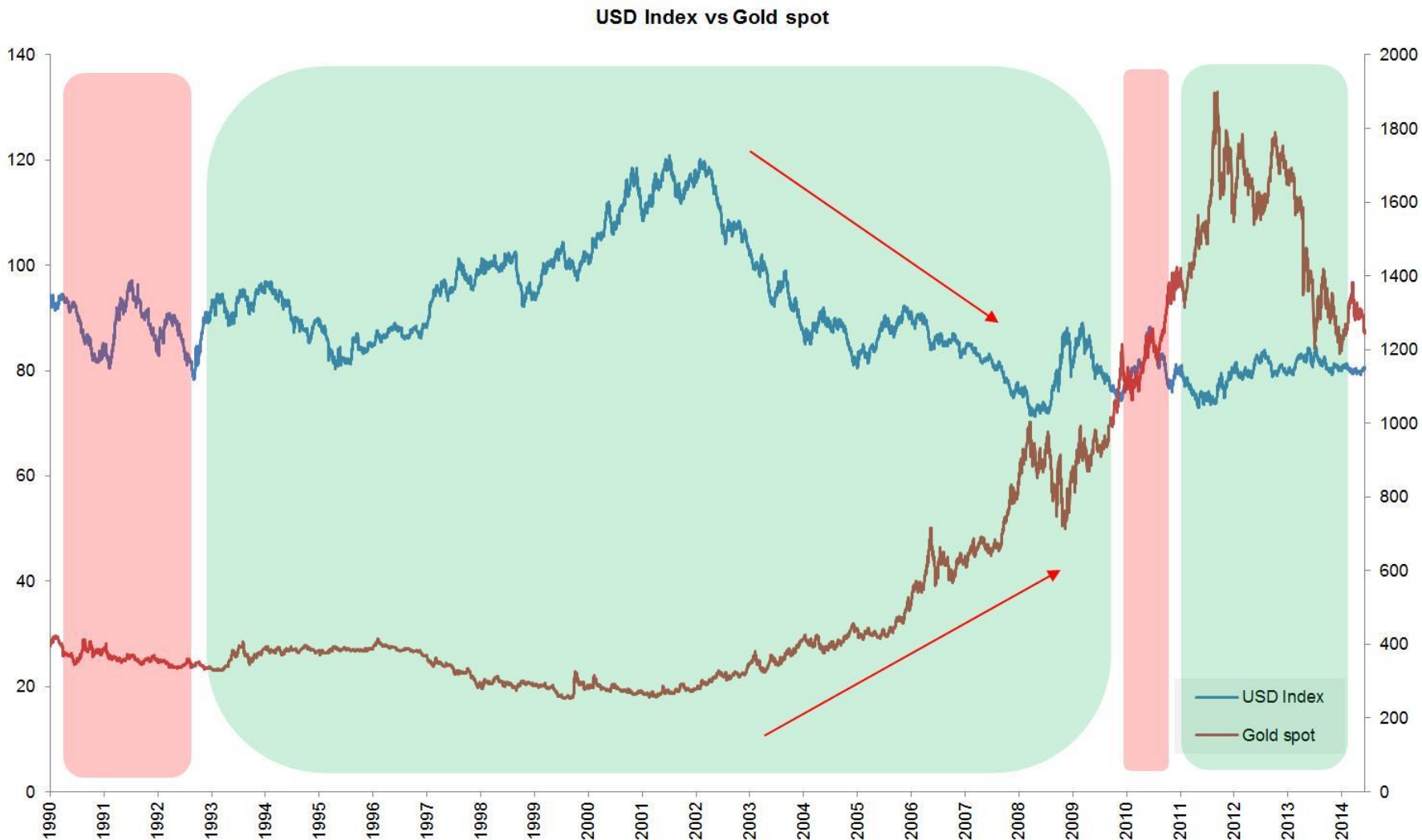
# Индекс доллара vs рынок золота



USD Index vs Gold spot



# Индекс доллара vs рынок золота



# Факторы для дивергенций:

---



Основными факторами, формирующими на рынках дивергенции, т.е. расхождения, являются:

- Потоки ликвидности (чистые, а также с использованием леввериджа)
- Цели маркет-мейкеров
- Наличие на рынке инвесторов разного типа (крупные игроки и "умные" деньги, инсайдеры, "трендовики", спекулянты и т.д.)

## Капитал

- Капитал свободно перемещается из одних активов в другие, формируя тренды на рынках соответствующих активов

## Игроки

- Переход капитала из одних активов в другие, как правило, инициируется крупными игроками

## Спрэд

- Переход капитала осуществляется с целью купить определенный актив на низких ценовых уровнях для того чтобы продать на высоких

## Регулирование

- Объемы ликвидности, циркулирующие в системе могут меняться в результате действий крупных игроков и субъектов, контролирующих монетарные рычаги

## Анализ

- В перемещении активов существуют определенные взаимные закономерности, которые выявляются при помощи межрыночного анализа

- **Экономическая литература:**

Н. Грегори Мэнкью, *"Принципы экономикс"*

Хесус Уэрта де Сото, *"Австрийская экономическая школа"*

- **Финансовая литература и инвестиционная оценка:**

Асват Дамодаран, *"Инвестиционная оценка"*

Фрэнк Фабозци, *"Справочник по ценным бумагам с фиксированным доходом"*

- **Технический анализ:**

Джон Мерфи, *"Технический анализ фьючерсных рынков. Теория и практика."*

Джек Швагер, *"Технический анализ. Полный курс."*

Джон Мерфи, *"Межрыночный технический анализ"*

А. Фрост, Р. Пректер, *"Волновой принцип Эллиотта"*



- **Философия:**

Адам Смит, *"Теория нравственных чувств"*

Фридрих Хайек, *"Путь к рабству"*

- **Развлекательно-поучительная литература:**

Эдвин Лефевр, *"Воспоминания биржевого спекулянта"*

Бенджамин Грэхем, *"Разумный инвестор"*

Роджер Ловенстайн, *"Когда гении терпят поражение"*

Майкл Льюис, *"Покер лжецов"*

Майкл Льюис, *"Большая игра на понижение"*

Джордж Сорос, *"Алхимия финансов"*

Нуриэль Рубини, *"Как я предсказал кризис"*

Нассим Талеб, *"Черный лебедь"*

# Полезные ссылки



## Котировки, графики:

[Stockcharts.com](http://Stockcharts.com)

[Tradingview.com](http://Tradingview.com)

[Marketwatch.com](http://Marketwatch.com)

## Новости и обзоры:

[Bloomberg.com](http://Bloomberg.com)

[CNBC.com](http://CNBC.com)

[RBC.ru](http://RBC.ru)

## Блоги:

[Smart-lab.ru](http://Smart-lab.ru)

[ZeroHedge.com](http://ZeroHedge.com)

## Казахстан:

[KASE.kz](http://KASE.kz)

[Nationalbank.kz](http://Nationalbank.kz)

[Minfin.gov.kz](http://Minfin.gov.kz)

[Stat.gov.kz](http://Stat.gov.kz)

# Спасибо за внимание!



**АО "Казахстанская фондовая биржа"**

**Контактная информация:**

Республика Казахстан, 050040, г. Алматы, ул. Байзакова, 280, Северная башня  
Многофункционального комплекса "Almaty Towers", 8-й этаж .

**E-mail:**

[kase@kase.kz](mailto:kase@kase.kz), [info@kase.kz](mailto:info@kase.kz)

**Телефоны:**

(+7 727) 237 53 00, 237 53 11, 250 94 55

**Факс:**

(+7 727) 296 64 02, 250 77 79

**Сайт:**

[www.kase.kz](http://www.kase.kz)