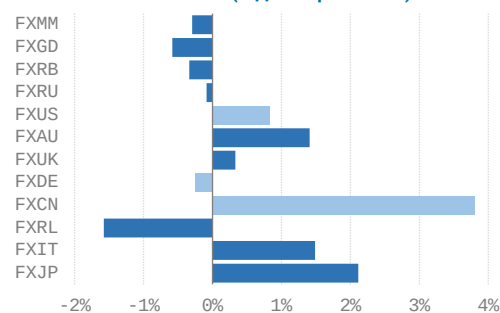


Еженедельный обзор ETF фондов FinEx

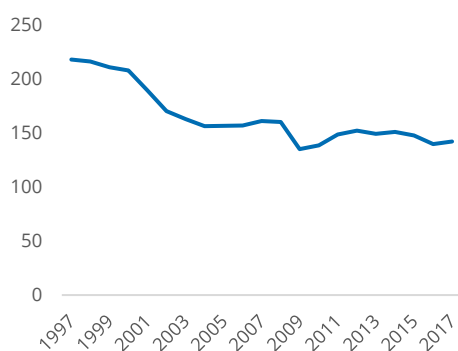


**График 1. Доходность ETF фондов
за 07/03/18-14/03/18 (в долларах США)**



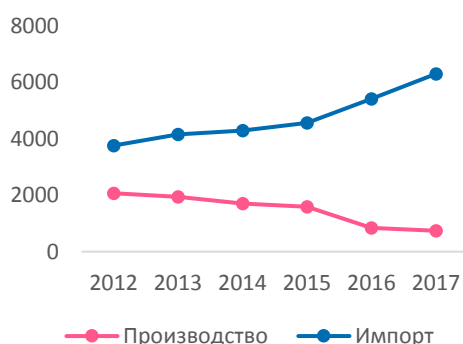
Источник: Bloomberg / FinEx

**График 2. Занятость в сталелитейной отрасли в
тыс. человек по годам.**



Источник: U.S. Department of Commerce

**График 3. Производство и импорт первичного
алюминия в США в тыс. тонн.**



Источник: U.S. Geological Survey

Рынок может и не заметить пошлин Трампа. Пользы они не принесут

8.03 Д. Трамп подписал указ, вводящий с 23.03 пошлины на импорт стали (ставка 25%) и алюминия (10%). Ограничения пока не распространяются на Канаду и Мексику (с ними предстоят переговоры по NAFTA). В ходе предвыборной кампании Трамп неоднократно (например, на митинге сторонников в Цинцинатти) обещал ввести заградительные пошлины для поддержки американских производителей от конкуренции с китайским импортом. Угроза введения тарифов привела к тому, что импортеры заранее бросились наращивать запасы сырья, за первые 9 месяцев 2017 г. было ввезено на 20% больше стали, чем за тот же период годом ранее.

В апреле 2017 г. президент США поручил министерству торговли во главе с «торговым ястребом» миллиардером У. Россом провести оценку влияния импорта стали и алюминия на нацбезопасность. Это делается в рамках законодательства-наследства Холодной войны, а именно Trade Expansion Act of 1962, который разрешает вводить тарифы, если доказано, что внешняя конкуренция угрожает возможности промышленности США обеспечивать национальную безопасность.

Разумеется, расследование Росса показало, что импорт как стали, так и алюминия представляет угрозу национальной безопасности.

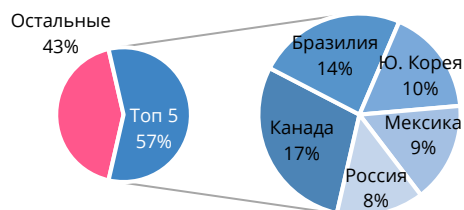
Ключевые факты:

- Поставки стали и алюминия жизненно важны для армии и объектов критичной инфраструктуры (пример: промышленность, транспорт, электростанции и т.д.)
- Импорт негативно влияет на сталелитейную и алюминиевую промышленность. Снижается загруженность производственных мощностей, происходят увольнения сотрудников

По итогам расследования министерство предложило Трампу три альтернативы на выбор: введение квот, повышение общих и специфических пошлин. Предполагалось, что данные меры повысят загрузку мощностей производителей стали с 72% до 80% и алюминиевых предприятий с 48% до 80%. Трамп выбрал изменение общего уровня тарифов и обновил Harmonized Tariff Schedule of the United States (документ, в котором сведены все возможные тарифы).

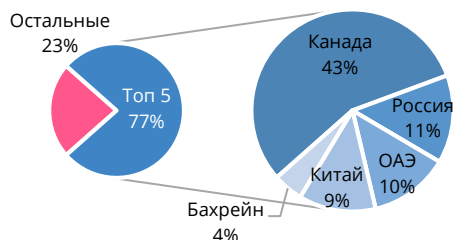
Интересно, что Китай, который Трамп приводит в пример как страны с «нечестными» торговыми методами, не является самым крупным поставщиком как стали, так и алюминия (Графики 4 и 5). Чэд Боун из Международного института экономики Петерсона оценил совокупные потери торговых партнеров США от введения пошлин на металлы в размере \$14.2 млрд. (График 6).

График 4. Крупнейшие поставщики стали в США.



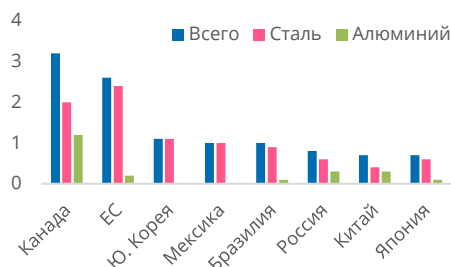
Источник: U.S. Department of Commerce / FinEx

График 5. Крупнейшие поставщики алюминия в США.



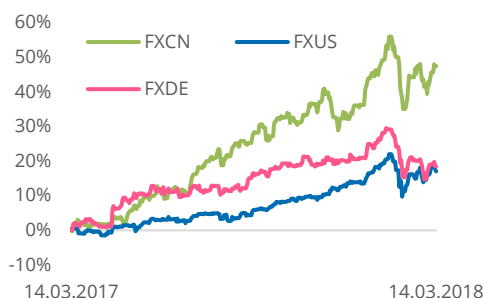
Источник: U.S. Department of Commerce / FinEx

График 6. Возможные потери стран от повышения пошлин в млрд \$.



Источник: Peterson Institute for International Economics / FinEx

График 7. Графики доходности FXCN, FXUS и FXDE в долларах США с 14/03/17 по 14/03/18.



Источник: Bloomberg / FinEx

Общий импорт стали в США в 2017 году составил почти \$31 млрд, а импорт алюминия с января по октябрь прошлого года чуть менее \$14 млрд. Поэтому ущерб от ограничений может быть существенным. Стоит отметить, что «жертвы» пошлин являются членами ВТО, и действующие правила игры позволяют им потребовать возмещения убытков. Однако разбирательства и возмещение убытков в рамках ВТО могут занять годы, поэтому страны скорее всего примут ответные меры самостоятельно. Бразилия рассматривает возможность введения ответных пошлин на американский уголь, Китай также готовит свой ответ. Еврокомиссия уже анализирует вариант введения 25% ответных пошлин на такие американские товары как мотоциклы, одежда, алкоголь. Общий объем товаров, которые могут попасть под европейские ответные ограничения составляет \$3.5 млрд. Это может быть подготовкой к масштабной торговой войне. На возможное решение Евросоюза ввести контрпошлины Трамп пообещал обложить налогом европейские автомобили.

Пока неизвестно к чему может привести этот конфликт, однако стоит задуматься, к чему приводили протекционистские решения в прошлом. Для этого подходит исследование 80-х годов прошлого столетия 1986 г. Trade Protection in the United States: 31 Case Studies. Авторы рассмотрели 31 случай введения протекционистских мер в США и пришли к выводу, что все данные меры по сохранению рабочих принесли существенные убытки потребителям. Например, потери от протекционистских мер в сфере специальных сталей и бензоидных соединений составили по \$2.2 млн за одно сохраненное рабочее место в ценах 2016 года¹. Другой пример: в 2009 г. президент Б. Обама поднял пошлины на ввоз новых китайских шин для поддержки домашнего производителя. В ответ Китай поднял пошлины на импортируемых из США куриные ножки. Согласно расчетам института Петерсона, введенные Б. Обамой ограничения помогли сохранить примерно 1200 рабочих мест по данным на 2012 г. Вот только **стоимость сохранения одного рабочего места составила \$900 тыс. в год!** Ритейл сектор потерял 2531 рабочее место, а выручка производителей куриных ножек от введенных контрпошлин снизилась на \$1 млрд.

Торговые войны добавляют нервозности глобальным рынкам, однако не обязательно вызывают коррекцию. Индексы стран, которые скорее всего понесут наибольшие убытки (MSCI Korea и MSCI Brazil) с начала марта поднялись на 5.3% и 0.6% соответственно в долларах США. Аналитики J.P. Morgan в базовом сценарии не видят причин для дальнейшей эскалации торговых конфликтов, однако обращают внимание на высокую неопределенность в краткосрочной перспективе. В еженедельном обзоре Blackrock отмечает, что скорее всего торговые войны не повлияют на фундаментальные показатели рынков, и по-прежнему присваивают статус «overweight» и американским акциям, и акциям развивающихся рынков. Charles Schwab рекомендует вне зависимости от того, что происходит на фронтах торговых войн, придерживаться принципа глобальной диверсификации. Скупный, но единственно правильный совет.

¹ <http://www.aei.org/publication/yes-protectionism-can-save-some-us-jobs-but-at-what-cost-empirical-evidence-suggests-its-very-very-expensive/>

Данные указаны на 14/03/18

Рыночные данные		Доходность / изменение, %			
Инструменты (ETF) Бенчмарк	Цена / Значение	Текущий месяц	Текущий год	1 год	С начала обращения ETF
Валюта расчета СЧА - рубль (₽)		RUB			
ETF на еврооблигации российских эмитентов с рублевым хеджем (FXRB)	1432.3	0.4%	0.8%	12.2%	73.3%
Индекс полной доходности 3-5 летних корпоративных облигаций МБ	441.3	0.2%	3.4%	15.5%	69.8%
ETF на краткосрочные гособлигации США с рублевым хеджем (FXMM)	1416.7	0.2%	1.0%	7.2%	41.7%
Индекс 1-3 мес. казначейских облигаций США Solactive	1745.7	0.2%	1.1%	7.7%	39.6%
Валюта расчета СЧА - доллар (\$)		USD			
USDRUB	57.1	-1.4%	0.8%	3.6%	-
ETF на российские акции (FXRL)	36.1	-2.7%	8.3%	22.5%	80.6%
Индекс полной доходности ММВБ в долларах	55.9	-2.5%	8.7%	23.7%	84.0%
ETF на золото (FXGD)	9.3	0.3%	2.0%	9.3%	-7.3%
Индекс золота, Лондонский фиксинг (утро)	1325.0	0.4%	2.2%	10.1%	-4.8%
ETF на еврооблигации российских эмитентов (FXRU)	111.0	0.2%	0.0%	6.0%	20.4%
Индекс российских корпоративных облигаций EMRUS (Bloomberg Barclays)	178.5	0.2%	-0.1%	5.9%	22.2%
ETF на акции США (FXUS)	48.6	1.4%	3.1%	17.0%	63.9%
Индекс полной доходности MSCI США	7244.9	1.5%	3.3%	18.0%	70.6%
ETF на акции Австралии (FXAU)	29.7	-0.2%	-1.0%	9.1%	3.1%
Индекс полной доходности MSCI Австралия	3864.2	-0.2%	-0.8%	10.0%	6.7%
ETF на акции Китая (FXCN)	47.4	2.9%	8.2%	47.5%	62.0%
Индекс полной доходности MSCI Китай	654.3	2.9%	8.4%	49.1%	68.4%
ETF на акции ИТ-сектора США (FXIT)	68.1	2.7%	10.5%	36.2%	129.3%
Индекс полной доходности MSCI ИТ-сектор США	315.5	2.8%	10.7%	37.5%	138.9%
ETF на акции Японии (FXJP)	39.0	-1.1%	1.8%	19.1%	30.5%
Индекс полной доходности MSCI Япония	6663.6	-1.1%	1.9%	20.4%	36.9%
Валюта расчета СЧА - фунт стерлингов (£)		GBP			
GBPRUB	79.8	-2.8%	-2.4%	-9.8%	-
ETF на акции Великобритании (FXUK)	22.3	-1.3%	-6.6%	-0.4%	22.5%
Индекс полной доходности MSCI Великобритания	10953.2	-1.3%	-6.5%	0.5%	27.5%
Валюта расчета СЧА - евро		EUR			
EURRUB	70.7	-2.8%	-2.0%	-11.2%	-
ETF на акции Германии (FXDE)	29.2	-1.6%	-4.9%	1.6%	36.1%
Индекс полной доходности MSCI Германия	2747.1	-1.5%	-4.7%	2.5%	41.0%

Примечание: для ETF все данные приведены в валюте фондов; относительное % изменение в валютных парах приведено для рубля /
 Источник: Bloomberg / FinEx

Пожалуйста, обратите внимание: у каждого ETF свой цвет. В разные периоды доходность продуктов может существенно различаться; именно поэтому FinEx рекомендует стратегию диверсификации портфеля. Доходности указаны на 14/03/18

Доходность фондов FinEx ETF в рублях

2015	2016	2017	С нач. 2018	За 1 месяц
FXRU 55.6%	FXRL 28.7%	FXCN 43.3%	FXIT 9.7%	FXIT 6.6%
FXJP 41.6%	FXRB 17.5%	FXIT 28.7%	FXRL 7.5%	FXCN 4.5%
FXIT 37.2%	FXMM 9.0%	FXDE 19.2%	FXCN 7.4%	FXJP 2.7%
FXRB 34.4%	FXIT -8.1%	FXJP 15.2%	FXUS 2.4%	FXUS 2.3%
FXUS 31.1%	FXAU -8.5%	FXRB 14.8%	FXGD 1.3%	FXAU 1.9%
FXDE 28.1%	FXUS -9.1%	FXUK 14.0%	FXJP 1.1%	FXRL 0.8%
FXUK 22.8%	FXRU -9.4%	FXUS 13.1%	FXMM 1.0%	FXRU 0.6%
FXCN 22.2%	FXGD -10.1%	FXAU 11.9%	FXRB 0.8%	FXRB 0.6%
FXAU 18.2%	FXJP -15.2%	FXMM 7.9%	FXRU -0.8%	FXMM 0.4%
FXGD 18.0%	FXDE -15.5%	FXGD 4.4%	FXAU -1.7%	FXGD -0.2%
FXMM 12.8%	FXCN -17.1%	FXRU 1.4%	FXDE -2.8%	FXUK -0.2%
FXRL -	FXUK -18.5%	FXRL -2.2%	FXUK -4.2%	FXDE -0.7%

Настоящее аналитическое исследование подготовлено ООО «УК «ФинЭкс Плюс» на основе информации, полученной из официальных общедоступных источников, в надежности и достоверности которых нет оснований сомневаться. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Аналитические выводы и заключения, представленные в настоящем документе, являются мнением специалистов ООО «УК «ФинЭкс Плюс». Никакая информация и никакое мнение, выраженное в данном документе, не являются рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг и иных финансовых инструментов, не является офертой или предложением делать оферту или осуществлять иные вложения капитала. Данное аналитическое исследование не предоставляет гарантий или обещаний будущей эффективности (доходности) деятельности на рынке ценных бумаг. За достоверность информации, лежащей в основе настоящего документа, и за последствия решений, принятых вами на основе настоящего документа ООО «УК «ФинЭкс Плюс» ответственности не несет. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» обращает внимание, что инвестиции в рынок ценных бумаг связаны с риском. Стоимость активов может увеличиваться и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Никакая информация, касающаяся налогообложения, изложенная в настоящем документе, не является консультированием по вопросам налогообложения. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями к независимым специалистам в области налогообложения, которыми будут учитываться особые обстоятельства каждой конкретной ситуации. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение каких-либо действительных или потенциальных конфликтов интересов Компании и инвесторов, а также предотвращение ущемления интересов инвесторов. Для получения дополнительной информации о ценных бумагах, упомянутых в настоящем исследовании, необходимо обратиться в ООО «УК «ФинЭкс Плюс».

Любое копирование из настоящего документа без предварительного письменного согласия ООО «УК «ФинЭкс Плюс» запрещено.

Все права защищены.