



Еженедельный обзор рынков

- **Прошлую неделю индекс S&P 500 закончил примерно на том же уровне, что и позапрошлую, однако это не означает, что на рынках ничего интересного не происходило.** Скорее даже наоборот, прошедшую неделю можно назвать самой насыщенной с конца марта.
- **Российский индекс вырос на 3,5% на фоне отскока цен на нефть.** Рост цен на нефть на 25% в рублевом выражении поддержал российский рынок. Тем не менее негативное развитие ситуации с коронавирусом в России и появляющиеся оценки сокращения ВВП страны в 2020 году сдерживают бычьи настроения на рынке. Из корпоративных новостей отметим рекомендацию высоких дивидендов СД Газпром нефти, сильные результаты Яндекса, ММК и Магнита и нейтральную финансовую отчетность Сбербанка и Газпрома за 1К20.
- **Нефть вернула 24% на фоне ожиданий снятия карантинных ограничений в Европе и США.** Слова Трампа о постепенном потенциальном выходе из режима самоизоляции в США и Нью-Йорке приободрили в том числе и нефтяные рынки. С другой стороны, недавние обвинения Китая в появлении коронавируса со стороны американских властей уже успели напугать инвесторов на этой неделе. Что касается ОПЕК+, то участники сделки уже приступили к сокращению добычи и готовятся к проведению очередной онлайн-конференции в конце мая. Несмотря на то, что большая часть игроков на рынке теперь ориентируется на более дальние нефтяные контракты, некоторые инвесторы все же опасаются, что по мере приближения к своей экспирации динамика июньских фьючерсов может создать сильный негативный фон. Еженедельная статистика в США носила нейтральный характер: запасы нефти в стране выросли на 8,9 млн бар. (ожидали роста на 11,7 млн бар.), добыча сократилась на 100 тыс. бар. в сутки до уровня 12,1 млн бар. в сутки, а количество вышек снизилось на 53 до 325 единиц.

Емельянов Никита

nemelyanov@sistema-capital.com
Руководитель направления акции
глобальных рынков

Ушаков Андрей

aushakov@sistema-capital.com
Старший аналитик

Асатуров Константин

kasaturov@sistema-capital.com
Управляющий директор

Костин Антон

akostin@sistema-capital.com
Руководитель направления активы с
фиксированным доходом

	24.апр		01.май
S&P 500	2836,7	→	2830,7
MMVB	2562,0	→	2650,6
Brent \$	24,8	→	26,4
Р/\$	74,5	→	74,4

Рисунок 1. Индекс S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

После восстановительного роста, продолжавшегося почти месяц, на прошедшей неделе рынок рублёвых облигаций показал боковую динамику, в полной мере отыграв сигналы ЦБ на переход к стимулирующей политике. Дополнительным подтверждением силы рынка является существенный объем первичных размещений. Прежде всего это ОФЗ.

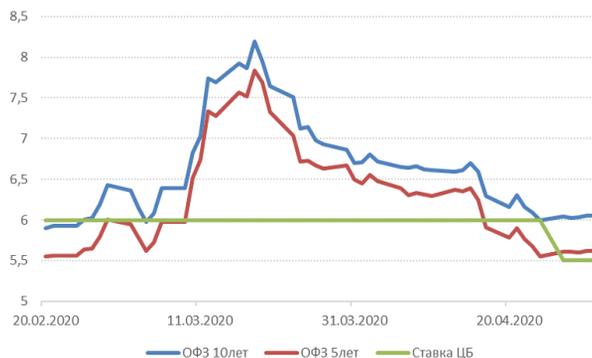
В среду были размещены два выпуска: 3-х летний 25084 и 7-ми летний 26232. Общий спрос составил солидные 189,4 млрд. руб., объем размещения 134,1 млрд. С учетом риторики ЦБ, ОФЗ на текущий момент являются одной из самых интересных историй на EM.

Из корпоративных выпусков можно отметить размещения Детского мира и МТС. Оба прошли со снижением первоначальных ориентиров, при этом объемы размещения составили 3 и 5 млрд. соответственно.

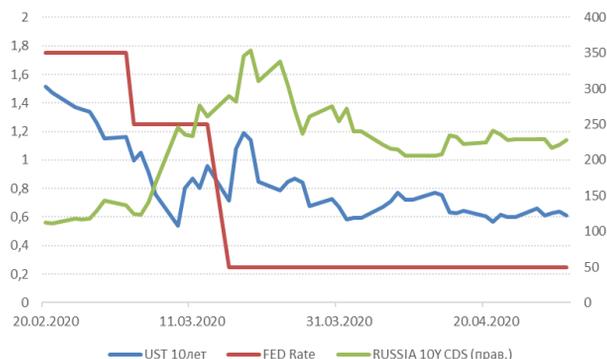
На рынке валютного долга также наблюдалась преимущественно консолидация. Итоги заседания ФРС США не стали сюрпризом для участников – ставка сохранена на уровне 0 – 0,25. CDS на Россию консолидируются на отметке 180 пунктов.

Эта неделя скорее всего будет относительно спокойной с небольшими объемами торгов из-за длинных майских праздников.

Доходность 10летних и 5летних ОФЗ относительно ставки ЦБ РФ



Доходность 10летних US Treasuries относительно ставки ФРС и 10летние CDS на Россию



Доходность 10летних немецких гос. облигаций относительно ставки ЕЦБ



	Ставка	Заседание	Прогноз рынка
ФРС	0,25%	10 июня	0,25%
ЕЦБ	-0,50%	04 июня	-0,50%
ЦБ РФ	5,50%	19 июня	5,25%



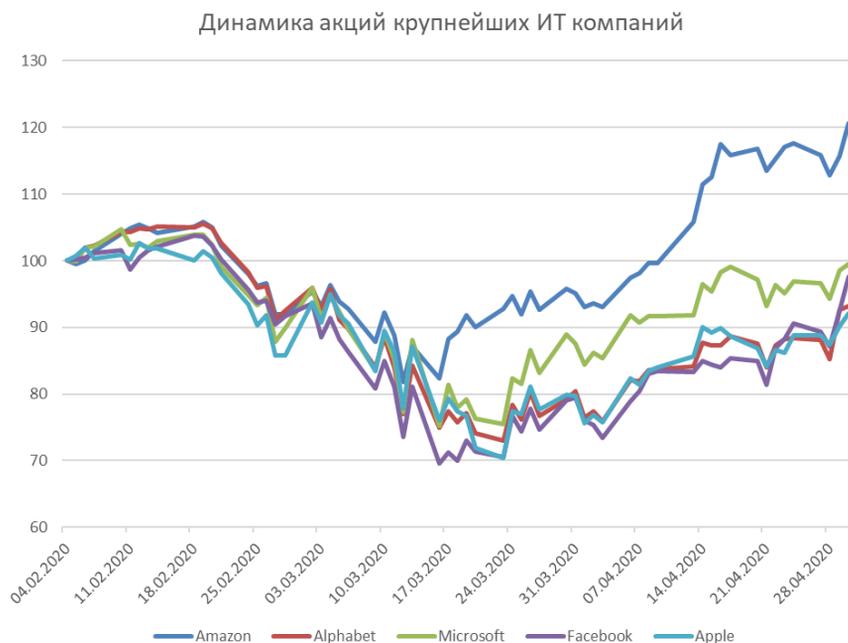
Комментарий по глобальному рынку акций

Главным событием недели мы считаем отчетности крупных технологических компаний. Всего за 3 дня отчиталась 5 крупнейших компаний США: Alphabet, Facebook, Microsoft, Amazon и Apple. В целом результаты оказались лучше ожиданий, а прогноз на текущий квартал (в той части, которую менеджмент не побоялся раскрыть) не такой уже и плохой. Например, несмотря на ощутимое падение рекламного рынка в марте, в апреле ситуация стабилизировалась. По крайней мере на рынке цифровой рекламы. Это хорошие новости для Alphabet и Facebook, чьи акции закрыли неделю в хорошем плюсе. Надежды инвесторов на хорошие финансовые результаты Amazon тоже оправдались. При этом Amazon остался верен себе и в любой неопределенной ситуации начинает особенно активно тратить деньги. Подобная тактика позволила компании за 10 лет «с нуля» войти в ТОП-3 на рынке видео-стриминга и интернет-рекламы и стать ТОП-1 на рынке облачных сервисов. Отчеты Apple и Microsoft также превзошли ожидания, однако для этих компаний текущий квартал будет значительно более важным, чем прошедший.

Из других новостей отметим обнадеживающие данные об эффективности препарата «от коронавируса» от Gilead. Однако реакция рынка была несоразмерно сильной: индекс S&P 500 вырос после этой новости почти на 3%. Ну а в пятницу на рынках вновь появилась фраза «торговая война». Трамп пригрозил Китаю санкциями за сокрытие правды о распространении коронавируса. Судя по всему, в США уже не сомневаются, что вирус был искусственно выращен в лаборатории в Ухане. Естественно, что Китай не обвиняют в специальном распространении вируса, однако предъявляют (вполне обоснованные) претензии за сокрытие фактов, которые помогли бы сдержать распространение эпидемии в других странах. Несмотря на это, скорее всего, мы не увидим серьезных санкций и возобновление торговых войн в ближайшее время. Мировая экономика сейчас слишком слаба для этого, а новое падение рынка акций может помешать Трампу выиграть выборы. Тем не менее индекс S&P 500 упал на 3% в пятницу.

На этой неделе сезон отчетностей продолжится, однако пока что можно сказать, что худшие опасения не подтвердились, падение акций в феврале-марте было чрезмерным, а восстановление в апреле – обоснованным. Мы считаем, что в краткосрочной перспективе рынки будут находиться на текущих уровнях (в районе 2800 по S&P 500), а инвесторам нужно переключиться на выбор отдельных акций, а не на угадывание следующего сильного движения по рынку в целом.

Рисунок 2. Сравнительная динамика отчитывавшихся компаний





Макроэкономическая статистика

На прошедшей неделе вышел большой объём статистики, цифры на этот раз актуальные. Падение ВВП в США и Франции превысило прогнозы, а в Италии оказалось не таким сильным, как ждал рынок, но в целом цифры близкие по различным регионам. В Германии количество безработных за апрель выросло на 373 тысячи, в США в очередной раз сократилось количество первичных обращений за пособиями по безработице, но показатель всё ещё очень высокий. Заседания Центробанков сюрпризов не принесли, все ключевые ставки оставлены без изменений, риторика очень мягкая, помощь экономикам будет расширяться.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предьдущее	Пересмотр Пр.
28.04.2020	USA	Wholesale Inventories	Март P	-0,4%	-1,0%	-0,7%	-0,6%
29.04.2020	USA	GDP Annualized QoQ	1Q A	-4,0%	-4,8%	2,1%	--
29.04.2020	USA	FOMC Rate Decision	29 Апреля	0,25%	0,25%	0,25%	--
29.04.2020	Germany	CPI MoM	Апрель P	0,1%	0,3%	0,1%	--
30.04.2020	USA	Personal Income	Март	-1,7%	-2,0%	0,6%	--
30.04.2020	USA	Personal Spending	Март	-5,1%	-7,5%	0,2%	--
30.04.2020	USA	Initial Jobless Claims	25 Апреля	3500K	3839K	4427K	4442K
30.04.2020	China	Manufacturing PMI	Апрель	51,0	50,8	52,0	--
30.04.2020	China	Caixin China PMI	Апрель	50,5	49,4	50,1	--
30.04.2020	France	GDP QoQ	1Q P	-4,0%	-5,8%	-0,1%	--
30.04.2020	France	CPI MoM	Апрель P	-0,2%	0,1%	0,1%	--
30.04.2020	Germany	Unemployment Change	Апрель	74,5K	373K	1K	--
30.04.2020	EU	GDP SA QoQ	1Q A	-3,8%	-3,8%	0,1%	--
30.04.2020	EU	CPI MoM	Апрель P	0,1%	0,3%	0,5%	--
30.04.2020	EU	Unemployment Rate	Март	7,8%	7,4%	7,3%	--
30.04.2020	Italy	GDP WDA QoQ	1Q P	-5,4%	-4,7%	-0,3%	--
30.04.2020	EU	ECB Main Refinancing Rate	30 Апреля	0,0%	0,0%	0,0%	--
30.04.2020	EU	ECB Deposit Facility Rate	30 Апреля	-0,5%	-0,5%	-0,5%	--
01.05.2020	USA	Markit US Manufacturing PMI	Апрель F	36,7	36,1	36,9	--
01.05.2020	USA	Construction Spending	Март	-3,5%	0,9%	-1,3%	--
01.05.2020	USA	ISM Manufacturing PMI	Апрель	36,0	41,5	49,1	--

На этой неделе в США выйдут данные по рынкам труда за апрель, сокращение количества рабочих мест ожидается на экстраординарном уровне, около 20 млн. Уровень безработицы должен подняться в 4 раза, с 4,4% до 16%. Китай отчитается по торговле, консенсус ждёт сокращения торговли и профицита торгового баланса. Европейские страны начнут отчитываться по промышленному производству за март, рынок ждёт от 7,4% сокращения в Германии до 13,4% во Франции. Влияние макроэкономической статистики на динамику рынка будет в целом умеренным, большее внимание будет уделено возобновлению геополитического конфликта между США и Китаем.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предьдущее	Пересмотр Пр.
04.05.2020	USA	Factory Orders MoM	Март	-9,4%	--	0,0%	--
04.05.2020	USA	Durable Goods Ord.	Март F	-14,4%	--	-14,4%	--
05.05.2020	USA	Trade Balance	Март	-\$44,2b	--	-\$39,9b	--
06.05.2020	USA	ADP Employment	Апрель	-20500K	--	-27K	--
06.05.2020	Germany	Factory Orders MoM	Март	-10,0%	--	-1,4%	--
06.05.2020	EU	Retail Sales MoM	Март	-10,6%	--	0,9%	--
07.05.2020	USA	Initial Jobless Claims	02 мая	3000K	--	3839K	--
07.05.2020	China	Exports YoY	Апрель	-11,1%	--	-6,6%	--
07.05.2020	China	Imports YoY	Апрель	-10,0%	--	-0,9%	-1,0%
07.05.2020	China	Trade Balance	Апрель	\$12,03b	--	\$19,9b	\$19,93b
07.05.2020	UK	Bank of England Bank Rate	07 мая	0,10%	--	0,10%	--
07.05.2020	Germany	Industrial Production MoM	Март	-7,4%	--	0,3%	--
07.05.2020	France	Industrial Production MoM	Март	-13,4%	--	0,9%	--
08.05.2020	USA	Change in Nonfarm	Апрель	-21300K	--	-701K	--
08.05.2020	USA	Unemployment Rate	Апрель	16,0%	--	4,4%	--



ООО УК «Система Капитал». Российская Федерация, г. Москва, ул. Пречистенка, д. 17/9, телефон: +7 (495) 228-15-05, +7 (800) 737-77-00, www.sistema-capital.com. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-13853-001000 выдана Центральным Банком Российской Федерации (Банк России) 13.03.2014 г., лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00041, выдана ФКЦБ России 17.01.2001 г. Представленные материалы и информация (далее - материал) не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. ООО УК «Система Капитал» (далее – Компания) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленных материалах и информации.

Настоящий материал подготовлен работниками Компании исключительно в информационных целях и содержит исключительно личное мнение работников. Содержащиеся в материале информация и мнения были собраны или получены на основании информации, полученной из источников, которые, по мнению работников, являются надежными и достоверными. В настоящем материале не дается ни прямых, ни косвенных заявлений или гарантий в отношении точности, полноты или надежности содержащейся в нем информации, полноты обзора ценных бумаг, рынков или исследований, указанных в настоящем материале. Любое мнение, выраженное в настоящем материале, может быть изменено без предварительного уведомления, и может отличаться или даже быть противоположным мнению, изложенному в других материалах Компании. Любые суждения или мнения, представленные в настоящем материале, актуальны на момент публикации настоящего материала. Если дата настоящего материала неактуальна, его содержание может не отражать текущее мнение работников Компании и текущую ситуацию на рынке. Цены, указанные в настоящем материале представлены исключительно для информации и не являются оценкой конкретной ценной бумаги или другого инструмента. Компания не гарантирует, что сделка, которая возможно будет заключена, будет совершена по указанным здесь ценам. Настоящий материал не следует рассматривать в качестве предложения или побудительной причины принять участие в инвестиционной деятельности, и на него нельзя рассчитывать как на заверение того, что какая-либо конкретная транзакция может быть осуществима по указанной в материале цене. Инвесторам следует самим принимать решения об обоснованности инвестиций в каждый финансовый инструмент или инвестиционных стратегий, упомянутых в настоящем материале.

Настоящий материал является собственностью Компании. Использование и распространение настоящего материала (полностью или частично) разрешено только с указанием активной ссылки на конкретный материал. Компания не несет ответственности за действия третьих лиц в результате такого использования и распространения.

Открытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов "Система Капитал – Высокие технологии" (в настоящем материале – ПИФ «Высокие технологии»). Регистрационный номер — 3417, дата регистрации — 09 Ноября 2017 года, регистрирующий орган — Банк России.