



## Еженедельный обзор рынков

- **Индекс S&P 500 снизился на 3% на фоне роста числа новых случаев заражения.** На прошедшей неделе в США был побит рекорд по числу заболевших за 1 день – в пятницу это значение составило 47 тысяч. На этом фоне некоторые штаты отложили смягчение карантина.
- **Российский рынок смог удержаться в «зеленой» зоне.** Несмотря на падение нефтяных цен и обвал на глобальных площадках, российский рынок как и рубль удерживают свои позиции. В корпоративном мире наилучшими бумагами недели стали акции Mail.Ru, которые подросли на 21% на фоне анонсирования планов получения листинга на московской бирже. С отставанием следуют акции Yandex, которые продемонстрировали рост на 9% в связи с новостями об окончании партнерства со Сбербанком (проекты «Яндекс.Маркет» и «Яндекс.Деньги») и начале работы со структурами ВТБ, Романа Абрамовича (через Ervington Investments) и Александра Абрамова/Александра Фролова (через Treliscope). Мы также отмечаем вновь возросший интерес инвесторов к золотодобывающим компаниям (Полиметалл и Полус) ввиду роста заболеваемости коронавирусом в мире.
- **Нефть потеряла 2,5% на фоне ухудшения ситуации с коронавирусом и слабой статистики в США.** Статистика заболеваемости в США настолько усугубилась, что такие штаты как Техас, Калифорния и Флорида вновь вернули часть карантинных мер, что вновь может ударить по спросу на черное золото. Также стоит внимания новость о том, что крупнейшие китайские нефтеперерабатывающие компании обсуждают создание специальной группы «нефтепотребителей», чтобы усилить свою переговорную позицию. Еженедельная статистика в США была крайне негативна: запасы нефти в стране выросли на 1,4 млн бар. (ожидали роста на 1,1 млн бар.), добыча выросла на 500 тыс. бар. в сутки до уровня 11 млн бар. в сутки, а количество вышек снизилось всего на 1 до 188 единиц.

### Емельянов Никита

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

### Ушаков Андрей

aushakov@sistema-capital.com  
Старший аналитик

### Асатуров Константин

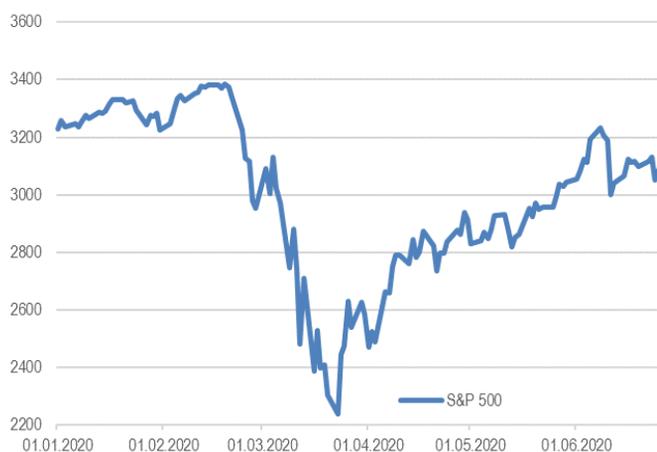
kasaturov@sistema-capital.com  
Управляющий директор

### Костин Антон

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

	19.июн		26.июн
S&P 500	3097,7	→	3009,1
ММВБ	2758,7	→	2761,7
Brent \$	42,2	→	40,9
₽/\$	69,4	→	69,8

Рисунок 1. Индекс S&P 500





## Инструменты с фиксированной доходностью

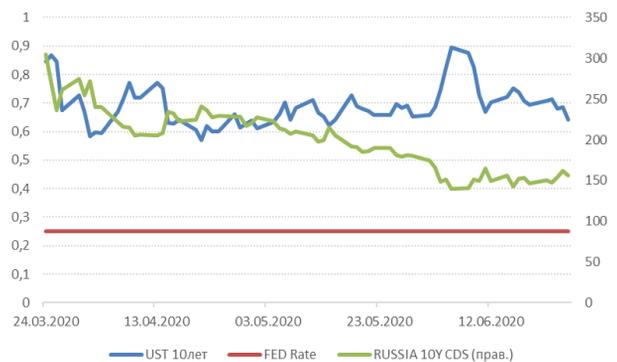
На прошедшей неделе рынки торговались в красной зоне на фоне роста количества заражённых в США, а также снижения прогноза МВФ по динамике мирового ВВП с -3% до -4,9% в 2020, в 2021 с +5,8% до +5,4%. Кривая доходности ОФЗ сместилась вверх на 10 - 20 бп., при этом доля нерезидентов в ОФЗ по данным НРД снизилась с 31,8% в мае до 30,9% на 25 июня. Несмотря на слабые результаты последних аукционов, план по привлечением за первые 2 квартала выполнен на 130%, привлечено 1,6 трлн. рублей.

Из размещений отметим выпуск 7-летних евробондов Газпрома в долларах под 3% годовых, который обновил рекорд по доходности среди российских эмитентов.

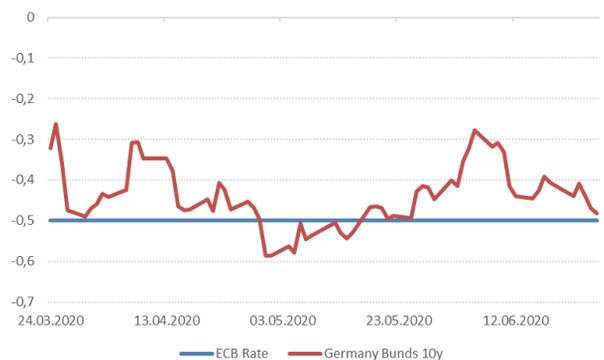
Доходность 10летних и 5летних ОФЗ относительно ставки ЦБ РФ



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	<b>0,25%</b>	29 июля	<b>0,25%</b>
ЕЦБ	<b>-0,50%</b>	16 июля	<b>-0,50%</b>
ЦБ РФ	<b>4,50%</b>	24 июля	<b>4,50%</b>



## Комментарий по глобальному рынку акций

На прошлой неделе в фокусе внимания инвесторов был рост числа случаев заражения в США. Если 2 недели назад в среднем каждый день заболевали 20 тысяч, то неделю назад – 30 тысяч, а на прошлой неделе – уже 40 тысяч. На этом фоне несколько штатов перенесли смягчение карантина, ну а индекс S&P 500 вернулся к отметке 3000 пунктов. Несмотря на такой тревожный сигнал, мы считаем, что рынок акций вряд ли уйдет сильно ниже текущих уровней. И если это и произойдет, то не из-за роста числа случаев заражения. Дело в том, что за всплеск числа ежедневных случаев заражения ответственны только 4 штата: Техас, Флорида, Аризона и Калифорния. В остальных сильно пострадавших штатах ситуация более-менее стабильная. Также отметим, что рост числа новых случаев не привел к росту числа смертей, которое продолжает снижаться. Если прирост числа смертельных случаев не ускорится на этой неделе, то рынок акций может среагировать на это позитивно.

Если оставить эпидемию в стороне, то у рынка акций есть поводы для роста в ближайшие недели. Уже на этой неделе начнет выходить макроэкономическая статистика за июнь, которая, как мы ожидаем, будет лучше консенсус-прогнозов. Ну а через 2 недели стартует сезон отчетностей за II квартал, где мы также ожидаем сильных результатов на фоне консервативных ожиданий аналитиков.

Начиная с третьей недели июля, корреляция между ростом числа заболевших и динамикой рынка будет ослабевать, а на первый план выйдут сначала корпоративные отчеты, потом макроэкономическая статистика, ну а в середине августа все внимание будет сосредоточено на президентских выборах. Мы считаем, что именно выборы в США являются главным риском на вторую половину года, а не «вторая волна» эпидемии. Рейтинг Трампа заметно снижается и это может побудить действующего президента перейти к более агрессивным действиям, которые могут нести риски для рынка акций. Байден в свою очередь выступает за повышение налогов. В случае победы Байдена, а также победы демократов на выборах в Сенат, вероятность принятия новой налоговой реформы резко вырастает, что, конечно, негативно для рынков акций.

Рисунок 2. Вероятность победы Трампа на выборах по данным сайта PredictIt





## Макроэкономическая статистика

Макроэкономическая статистика на прошедшей неделе была скорее нейтральной. Предварительные данные по индексу деловой активности в промышленности вплотную приблизились к нейтральному уровню, но всё ещё остаются в отрицательной зоне. Как и ожидалось, на рынках недвижимости сохраняется расслоение в динамике вторичного и первичного рынков недвижимости. Среди негативного отметим высокие уровни по первичным пособиям по безработице, которые никак не корректируются в последние недели.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
22.06.2020	USA	Existing Home Sales	Май	4,09m	3,91m	4,33m	--
23.06.2020	USA	Markit US Manufacturing PMI	Июнь P	50	49,6	39,8	--
23.06.2020	USA	New Home Sales	Май	640K	676K	623K	580K
25.06.2020	USA	Wholesale Inventories	Май P	0,4%	-1,2%	0,3%	0,2%
25.06.2020	USA	Durable Goods Ord.	Май P	10,5%	15,8%	-17,7%	-18,1%
25.06.2020	USA	GDP Annualized QoQ	1Q T	-5,0%	-5,0%	-5,0%	--
25.06.2020	USA	Initial Jobless Claims	20 июня	1320K	1480K	1508K	1540K
26.06.2020	USA	Personal Income	Май	-6,0%	-4,2%	10,5%	--
26.06.2020	USA	Personal Spending	Май	9,3%	8,2%	-13,6%	-12,6%
26.06.2020	USA	U. of Mich. Sentiment	Июнь F	79,2	78,1	78,9	--

На этой неделе выйдет большой объём статистики. В США выйдут финальные данные по PMI в промышленности за июнь, а также данные по рынкам труда. Прирост рабочих мест в несельскохозяйственных секторах ожидается на уровне 3 млн. мест, что должно сократить уровень безработицы примерно на 1%. В Европе, несмотря на более успешную борьбу с вирусом, безработица продолжает увеличиваться. Китай также отчитается по индексу деловой активности, показатель уже уверенно держится в положительной зоне и сигнализирует о восстановлении экономики. Стоит отметить, что Китай один из немногих, кто может выйти на положительный рост ВВП в этом году.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
29.06.2020	Germany	CPI MoM	Июнь P	0,3%	--	-0,1%	--
30.06.2020	China	Manufacturing PMI	Июнь	50,5	--	50,6	--
30.06.2020	EU	CPI MoM	Июнь P	0,2%	--	-0,1%	--
30.06.2020	France	CPI MoM	Июнь P	0,3%	--	0,1%	--
30.06.2020	UK	GDP QoQ	1Q F	-2,0%	--	-2,0%	--
01.07.2020	China	Caixin China PMI	Июнь	50,5	--	50,7	--
01.07.2020	USA	ADP Employment	Июнь	2950K	--	-2760K	--
01.07.2020	USA	Markit US Manufacturing PMI	Июнь F	49,6	--	49,6	--
01.07.2020	USA	Construction Spending	Май	0,9%	--	-2,9%	--
01.07.2020	USA	ISM Manufacturing PMI	Июнь	49,5	--	43,1	--
01.07.2020	Germany	Unemployment Change	Июнь	120K	--	238K	--
02.07.2020	USA	Trade Balance	Май	-\$53,0K	--	-\$49,4K	--
02.07.2020	USA	Change in Nonfarm	Июнь	3000K	--	2509K	--
02.07.2020	USA	Unemployment Rate	Июнь	12,4%	--	13,3%	--
02.07.2020	USA	Initial Jobless Claims	27 июня	1336K	--	1480K	--
02.07.2020	USA	Factory Orders MoM	Май	7,9%	--	-13,0%	--
02.07.2020	EU	Unemployment Rate	Май	7,7%	--	7,3%	--



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](http://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.