Global Markets Weekly

13.07.20

СИСТЕМА КАПИТАЛ

Еженедельный обзор рынков

- **Новые рекорды по числу заражений не остановили ралли на рынках.** На прошедшей неделе индекс S&P 500 прибавил ещё 1,8% и вплотную подошел к посткризисному максимуму. Таким образом можно сказать, что хорошая макроэкономическая статистика «перевесила» продолжающиеся рекорды по ежедневным случаям заражения.

- **Российский рынок закрыл неделю в нуле.** На прошлой неделе динамика российского рынка особо не отличалось от «боковика» в исполнении рублевой стоимости нефти. В корпоративном мире отметим стремительный рост акций Мосбиржи после выхода сильных операционных результатов за 1П20 и золотодобытчиков в лице Polymetal, Полюса и Petropavlovsk. Последний за прошедшую неделю вырос на 9% на фоне своего недавнего дебюта на московской бирже. Из ключевых аутсайдеров выделим бумаги Норникеля после новостей о том, что Росприроднадзор оценил ущерб от аварии на Таймыре в размере 2 млрд долл.

- **Нефть выросла на 1% на фоне продолжающегося восстановлении спроса.** На прошлой неделе нефть смогла не только удержать, но и слегка улучшить свои позиции, несмотря на растущее количество новых заражений коронавирусом в мире. Но на этой неделе все уже может измениться: в эту среду будет проведена очередная онлайн встреча ОПЕК+, на которой, вероятно, будет объявлено постепенное смягчение квот добычи с августа. Минэнерго США выпустило краткосрочный прогноз: организация повысила прогноз по ценам на нефть на 4 и 2 до 41 и 50 долл за бар. в 2П20 и 2021 соответственно, а прогноз по добыче в стране был сохранен на уровне 11,6 млн бар. в сутки в 2020 и повышен на 0,2 до 11 млн бар. в сутки в 2021. Еженедельная статистика в США была умеренно негативна: запасы нефти в стране выросли на 5,7 млн бар. (ожидали снижение на 3,2 млн бар.), добыча осталась неизменной на уровне 11 млн бар. в сутки, а количество вышек снизилось на 4 до 181 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

	03.июл		10.июл
S&P 500	**3130,0**	→	**3185,0**
ММВБ	**2801,7**	→	**2800,9**
Brent $	**42,8**	→	**43,2**
₽/$	**71,4**	→	**70,7**

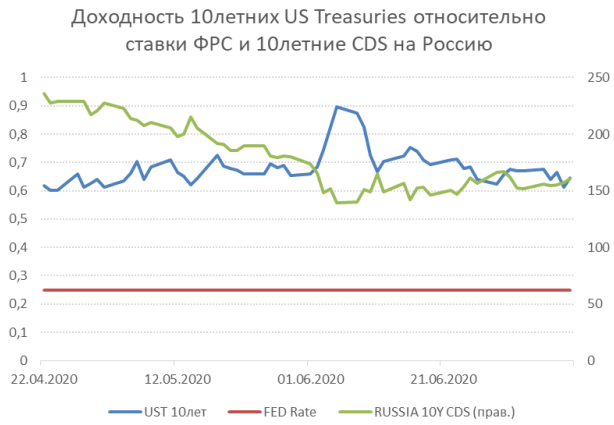
Рисунок 1. Индекс S&P 500

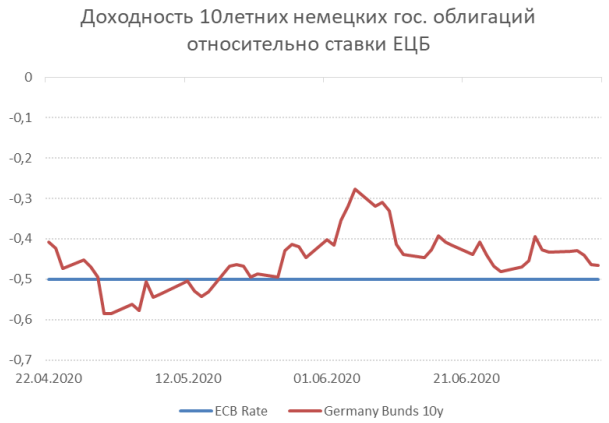
Инструменты с фиксированной доходностью

Коррекция на рынке рублевых облигаций на прошлой неделе сменилась осторожным ростом на фоне роста наклона кривой ОФЗ, а также рекордного спроса на новый флоатер.

Так спред по доходности между 10-ти летними и 2-х летними ОФЗ вырос до максимальных за последние 5 лет 140бп. Отчасти это можно объяснить ожиданиями завершения цикла смягчения и желанием участников зафиксировать существенную прибыль в длинных бумагах. Однако, на наш взгляд, смещение диапазона нейтральных ставок, анонсированное главой ЦБ на последнем заседании, может привести к возвращению доходности длинных бумаг к своим историческим минимумам. Вместе с тем, навес предложения ОФЗ на этот год на текущий момент является основным риском. Возможно, переориентирование на флоатеры поможет несколько снизить давление на классические бумаги.

На рынке валютных облигаций яркой динамики не было, бумаги российских эмитентов практически не изменились в цене.





	Ставка	Заседание	Прогноз рынка
ФРС	**0,25%**	29 июля	**0,25%**
ЕЦБ	**-0,50%**	16 июля	**-0,50%**
ЦБ РФ	**4,50%**	24 июля	**4,50%**

Комментарий по глобальному рынку акций

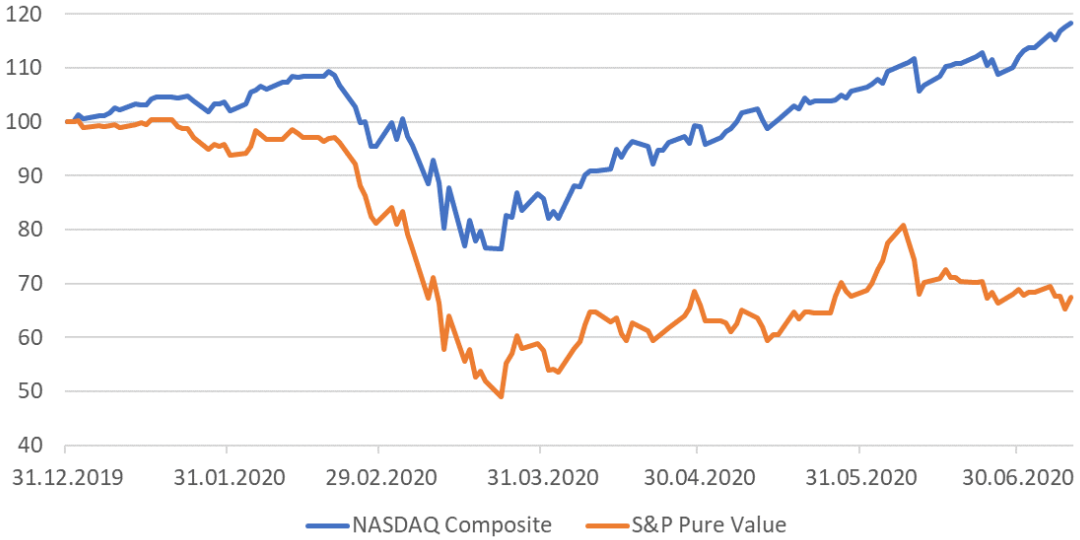
Несмотря на продолжающийся рост числа ежедневных случаев заражения в США, рынки как будто бы это игнорируют и вплотную подошли к посткризисному максимуму. Это если взять индекс S&P 500, а NASDAQ превысил февральские максимумы уже на 8%. Однако такое движение рынков стало следствием потока хороших новостей, плюс позитивными ожиданиями на ближайшие недели. Выделим самое основное:

- Макроэкономическая статистика продолжает обнадеживать. На прошлой неделе вышли очень хорошие данные по индексам деловой активности и по состоянию рынка труда. Это указывает на возможное быстрое восстановление американской экономики.
- Несмотря на новые максимумы по числу ежедневных случаев заражения в США (10 июля была преодолена отметка в 70 тысяч заражений за день), число смертей держится на достаточно низком уровне. Это говорит о том, что рост числа заболевших как минимум частично вызван более активным тестированием. Также это связано с тем, что сейчас заражаются более молодые граждане, которые легче переносят заболевание.
- В регионах, где максимум пришелся на март-апрель, число случаев заражения продолжает оставаться очень низким: в 10-20 раз ниже, чем на пике. Это не только Европа (Италия, Германия, Испания, Франция и т.д., но за исключением Израиля и Сербии), но также отдельные штаты США, в том числе Нью-Йорк. Так что говорить о «второй волне» эпидемии как минимум преждевременно.
- На этой неделе стартует сезон отчётностей. Мы считаем, что он будет весьма успешным, учитывая крайне низкие ожидания. Такого же мнения и некоторые инвестиционные стратеги. Например, в Goldman Sachs на днях подняли прогноз по EPS для S&P 500 на этот год.

Также на прошлой неделе была позитивная новость по поводу испытания лекарства от коронавируса от Gilead. Частично рост рынка акций в пятницу был связан с этим, однако здесь как раз мы бы рекомендовали быть более скептически настроенными, т.к. данные, которые раскрыл Gilead, не были следствием настоящих испытаний, а всего лишь внутренним мнением самой компании.

Главным событием ближайших недель станет сезон отчетностей. Несмотря на то, что мы считаем, что он будет весьма успешным, надо отметить, что ожидания инвесторов в ряде технологических компаний уже это отражают, в отличие от ожиданий аналитиков, которые ещё не успели обновить цифры. В связи с этим не все хорошие результаты приведут к росту акций. Инвестирование в технологические компании в условия пандемии выглядит более безопасным, однако сейчас имеет смысл обратить внимание на представителей традиционной экономики, где ожидания аналитиков и инвесторов особенно низкие.

Рисунок 2. Индексы S&P Pure Value и NASDAQ Composite с начала года



Макроэкономическая статистика

Макроэкономическая статистика на прошедшей неделе была умеренно позитивной. Особенно отметим стремительное восстановление промышленного производства в Италии, консенсус и так делал прогноз на уровне выше остальных европейских стран, но реальные данные почти в 2 раза превзошли этот прогноз. Также сюрпризом стала производственная дефляция в США в июне, в остальном всё довольно близко к ожиданиям.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
06.07.2020	Germany	Factory Orders MoM	Май	15,4%	10,4%	-25,8%	-26,2%
07.07.2020	Germany	Industrial Production MoM	Май	11,8%	7,8%	-17,9%	-17,5%
07.07.2020	Italy	Retail Sales MoM	Май	15,0%	24,3%	-10,5%	-10,7%
09.07.2020	China	PPI YoY	Июнь	-3,2%	-3,0%	-3,7%	--
09.07.2020	China	CPI YoY	Июнь	2,5%	2,5%	2,4%	--
09.07.2020	USA	Initial Jobless Claims	04 июля	1375K	1314K	1427K	1413K
09.07.2020	USA	Wholesale Inventories	Май F	-1,2%	-1,2%	-1,2%	--
10.07.2020	USA	PPI Final Demand	Июнь	0,4%	-0,2%	0,4%	--
10.07.2020	France	Industrial Production MoM	Май	15,4%	19,6%	-20,1%	-20,6%
10.07.2020	Italy	Industrial Production MoM	Май	24,0%	42,1%	-19,1%	-20,5%

На этой неделе выйдет большой объём макроэкономической статистики, а основным поставщиком новостей будет Китай. Рынок ждёт, что ВВП Китая выйдет в плюс уже во 2 квартале, также в зелёную зону должны выйти продажи в ритейле, а промышленное производство продолжит наращивать темпы роста. По ритейлу и промышленному производству также отчитаются США, ожидания довольно оптимистичные. В четверг состоится заседание ЕЦБ, изменений по ставкам быть не должно, но будут вновь обсуждаться действия по поддержанию европейской экономики. Макроэкономическая статистика может оказать существенное влияние на фондовые рынки, но также отметим старт сезона отчётностей, который может перехватить инициативу.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
14.07.2020	USA	CPI MoM	Июнь	0,5%	--	-0,1%	--
14.07.2020	China	Exports YoY	Июнь	-2,0%	--	-3,3%	--
14.07.2020	China	Imports YoY	Июнь	-9,0%	--	-16,7%	--
14.07.2020	China	Trade Balance	Июнь	$58,4b	--	$62,9b	--
14.07.2020	UK	Industrial Production MoM	Май	7,0%	--	-20,3%	--
14.07.2020	Germany	CPI MoM	Июнь F	0,6%	--	0,6%	--
14.07.2020	EU	Industrial Production SA MoM	Май	15,0%	--	-17,1%	--
15.07.2020	USA	Industrial Production MoM	Июнь	4,3%	--	1,4%	--
15.07.2020	UK	CPI MoM	Июнь	0,0%	--	0,0%	--
16.07.2020	USA	Retail Sales Advance	Июнь	5,0%	--	17,7%	--
16.07.2020	USA	Initial Jobless Claims	11 июля	1250K	--	1314K	--
16.07.2020	China	Industrial Production YoY	Июнь	4,8%	--	4,4%	--
16.07.2020	China	Retail Sales YoY	Июнь	0,5%	--	-2,8%	--
16.07.2020	China	GDP YoY	2Q	2,2%	--	-6,8%	--
16.07.2020	UK	ILO Unemployment	Май	4,2%	--	3,9%	--
16.07.2020	France	CPI MoM	Июнь F	-0,1%	--	-0,1%	--
16.07.2020	EU	ECB Main Refinancing Rate	16 июля	0,00%	--	0,00%	--
16.07.2020	EU	ECB Deposit Facility Rate	16 июля	-0,50%	--	-0,50%	--
17.07.2020	USA	Housing Starts	Июнь	1178K	--	974K	--
17.07.2020	USA	U. of Mich. Sentiment	Июль P	79,0	--	78,1	--
17.07.2020	EU	CPI MoM	Июнь F	0,3%	--	0,3%	--

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. 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.