



Еженедельный обзор рынков

- Американский рынок пережил лучшую неделю с 1974 года.** Индекс S&P 500 вырос на 12% всего за 4 дня (в пятницу был выходной). Главные позитивные новости: новые стимулирующие меры, замедление темпов распространения вируса и надежда на нефтяное соглашение.
- Российский индекс вырос на 4,1% на фоне позитива на глобальных биржах и нефтяном рынке.** Самой громкой новостью стало заключение сделки ОПЕК+ с привлечением ряда стран из группы G20 (США, Канада и Мексика). Надо отметить, что в этой связи нефть, напротив, скорректировалась, что объясняется сильным ростом еще на ожиданиях на позапрошлой неделе, но рубль укрепился ещё на 4%. На этом фоне выросли представители финансового, телекоммуникационного и потребительского сектора, а российские сырьевые истории были в числе отстающих. Из отдельных корпоративных новостей стоит отметить рост акций ТМК на 37% в связи с новостью о делистинге с Лондонской биржи.
- Нефть скорректировалась на 8%, несмотря на заключение новой нефтяной сделки.** В результате достигнутых договоренностей страны ОПЕК+ сократят добычу на 9,7 млн бар. в сутки в ближайшие два месяца, на 8 млн бар. в сутки – до конца 2020 года, и на 6 млн бар. в сутки – до конца апреля 2022 года. При этом США и Канада уведомили, что сократят добычу на 3-4 млн бар. в сутки с учетом принятых от Мексики обязательств по снижению еще на 250 тыс бар. в сутки. Норвегия заявила, что также готова внести вклад, если ОПЕК+ будут соблюдать свои квоты. Эта информация все же расстроила рынок, который рассчитывал, во-первых, увидеть большие объемы сокращений, а во-вторых, какой-либо строгий механизм для контроля соблюдения обязательств. Еженедельная статистика в США носила умеренно-позитивный характер: запасы нефти в стране выросли на 15,2 млн бар. (ожидали роста на 9,7 млн бар.), добыча сократилась на 600 тыс бар. в сутки до уровня 12,4 млн бар. в сутки, а количество вышек снизилось на 58 до 504 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.апр		09.апр
S&P 500	2488,7	→	2789,8
MMBБ	2572,2	→	2677,9
Brent \$	34,1	→	32,0
₽/\$	76,5	→	73,8

Рисунок 1. Индекс S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Международные регуляторы на прошедшей неделе продолжили увеличение антикризисной помощи. ФРС расширила программу на 2,3 трлн \$ и включила в список выкупаемых бумаг так называемых "падших ангелов" - компаний, чьи рейтинги были пересмотрены до «мусорных» уровней вследствие развития текущей ситуации.

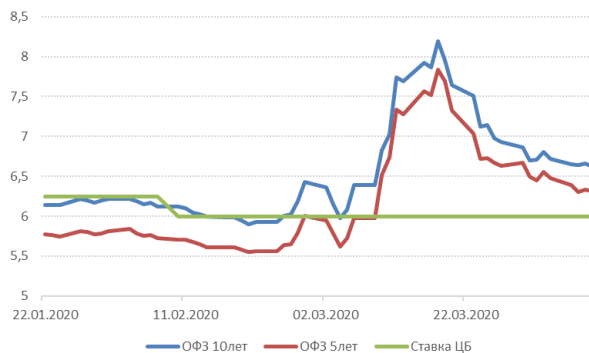
ЕС согласовал пакет мер по поддержке экономики на 540 млрд. евро, а МВФ увеличил размер экстренной помощи пострадавшим странам в 2 раза до 100 млрд. \$.

Основным событием рынка рублевых инструментов стало возобновление аукционов ОФЗ. На выбор были предложены три вида бумаг: классические «короткие» ОФЗ, линкер (привязка к инфляции) и флоатер (привязка к уровню ставок денежного рынка). При этом спрос сформировался только на классические бумаги, что может говорить об отсутствии у участников рынка ожиданий по существенному росту инфляции и ставок RUONIA.

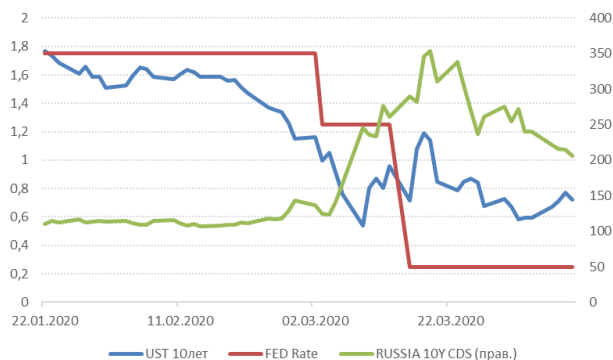
Также отметим возобновление корпоративных размещений. Пока новые выпуски выглядят как «клубные», однако уровни доходностей, по которым проходит размещение, являются ориентирами, по которым готовы выходить в рынок институциональные инвесторы – негосударственные пенсионные фонды. Так Еврохим 10 и 13.04 размещает 5-ти летние выпуски, ориентир по доходности 8,42% годовых.

На рынке еврооблигаций отметим размещение 5ти летних бумаг Газпрома на 1 млрд. евро. Финальная ставка 2,95%, на 50-60бп выше доходностей на вторичном рынке. На сером рынке новые бумаги сейчас торгуются по 101,5%.

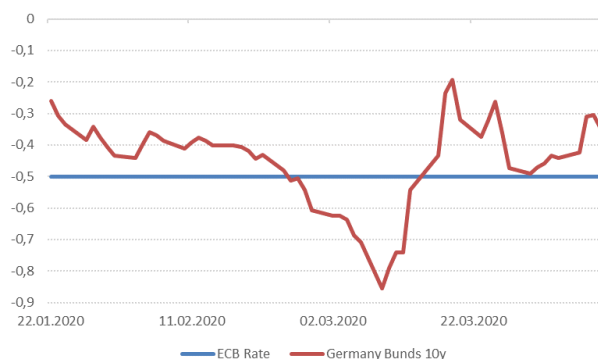
Доходность 10летних и 5летних ОФЗ относительно ставки ЦБ РФ



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



Доходность 10летних немецких гос. облигаций относительно ставки ЕЦБ



	Ставка	Заседание	Прогноз рынка
ФРС	0,25%	29 апреля	0,25%
ЕЦБ	-0,50%	30 апреля	-0,50%
ЦБ РФ	6,00%	24 апреля	6,00%



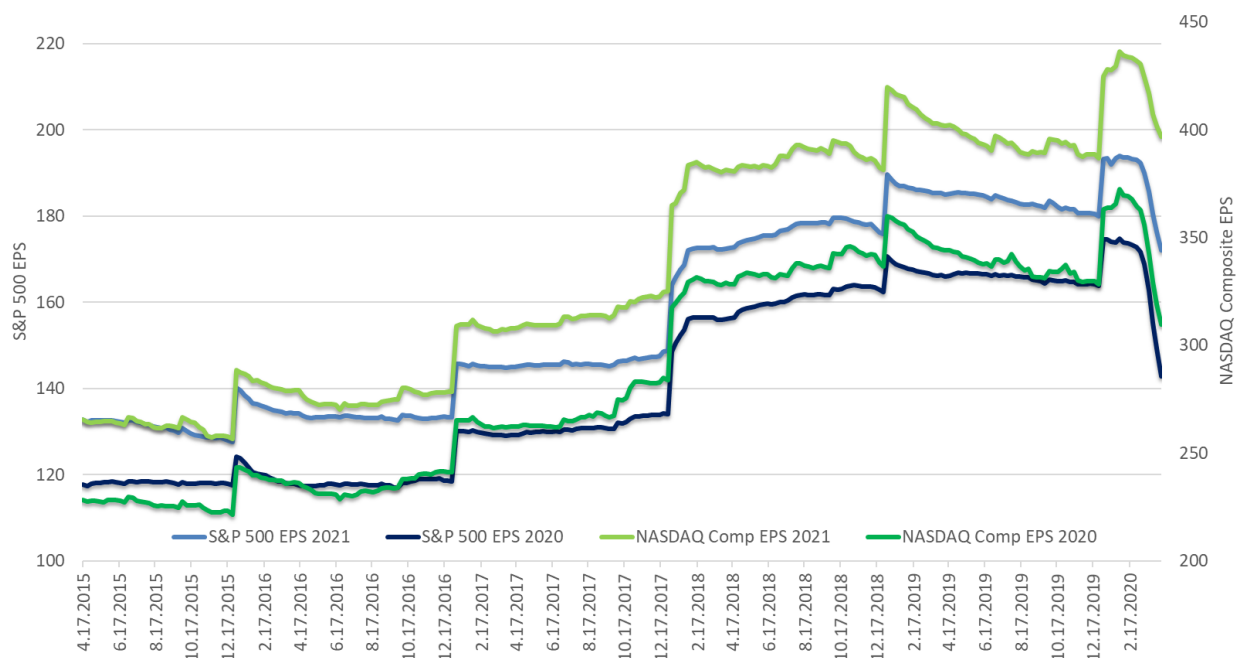
Комментарий по глобальному рынку акций

На прошлой неделе было много поводов для оптимизма, так что даже ухудшающуюся макроэкономическую статистику рынок продолжает игнорировать (и, в целом, правильно делает). Выделим 3 основные новости, которые оказали наибольшее значение на динамику акций:

- 1) Темпы распространения эпидемии замедлились. В Италии, Испании и Германии темпы прироста снизились до минимальных значений с 20х чисел марта. В странах центральной Европы (Австрия, Швейцария и Германия) число больных (active cases) начало снижаться. В Австрии, кстати, начали обсуждать частичную отмену карантина. Идеи, что карантин можно начать ослаблять высказываются даже в США, где пик эпидемии только-только достигнут. Такие инициативы позитивно сказываются на акциях наиболее пострадавших компаний. Например, на прошлой неделе сразу на 18,5% вырос индекс акций второго эшелона Russell 2000.
- 2) В четверг ФРС объявила, что начнет выкупать с рынка высокодоходные корпоративные облигации. Это спровоцировало одно из самых мощных в истории ралли на этом рынке. Например, iShares iBoxx High Yield ETF и SPDR Bloomberg Barclays High Yield Bond ETF – крупнейшие ETF'ы на высокодоходные облигации с суммарным объемом активов в \$27 млрд – выросли за день почти на 7%. Вместе с ними здорово выросли и так называемые "bond proxies" на рынке акций – наиболее защитные бумаги со стабильным дивидендным потоком. Много таких компаний представляет сектор Utilities (электроэнергетика и коммунальные услуги), который за неделю подскочил на 18%.
- 3) Ну и надежда на новое нефтяное соглашение позволила вырасти акциям компаний энергетического сектора, которые даже опередили индекс S&P 500. Интересно, что такое движение произошло вопреки падению цен на нефть.

В целом мы сохраняем взгляд, что худшее для рынков уже позади. Конечно, ралли прошлой недели можно назвать слишком сильным, учитывая текущую обстановку (плохая макроэкономическая статистика только начала выходить, пик эпидемии ещё не пройден). Однако делать ставку на то, что рынок скорректируется вновь, мы бы не рекомендовали. Главным риском для рынка акций мы сейчас видим не плохую статистику, к которой все уже более-менее готовы, и даже не корпоративные отчетности за первый квартал, а слишком медленный выход из карантина.

Рисунок 2. Изменения прогнозов по EPS для индексов S&P 500 и NASDAQ Composite на этот и следующий годы





Макроэкономическая статистика

Макроэкономическая статистика на прошедшей неделе была скорее нейтральной. В США и Китае инфляция немного не совпала с прогнозами. В Германии и Франции промышленное производство в феврале выросло вопреки обратным ожиданиям. Существенно снизился уровень уверенности потребителей по опросу университета Мичигана, это минимальные уровни за несколько лет, но здесь нет ничего удивительного. Первичные обращения за пособиями по безработице вновь превысили порог в 6 млн, но до рекорд не обновили.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
07.04.2020	Germany	Industrial Production MoM	Февраль	-0,8%	0,3%	3,0%	3,2%
09.04.2020	USA	PPI Final Demand	Март	-0,4%	-0,2%	-0,6%	--
09.04.2020	USA	Initial Jobless Claims	04 Апреля	5500K	6606K	6648K	6867K
09.04.2020	USA	Wholesale Inventories	Февраль F	-0,5%	-0,7%	-0,5%	--
09.04.2020	USA	U. of Mich. Sentiment	Апрель P	75,0	71,0	89,1	--
09.04.2020	UK	Industrial Production MoM	Февраль	0,1%	0,1%	-0,1%	--
09.04.2020	Italy	Industrial Production MoM	Февраль	-2,3%	-2,4%	-0,1%	-0,2%
10.04.2020	USA	CPI MoM	Март	-0,3%	-0,4%	0,1%	--
10.04.2020	France	Industrial Production MoM	Февраль	0,0%	0,9%	1,2%	1,1%
10.04.2020	China	PPI YoY	Март	-1,1%	-1,5%	-0,4%	--
10.04.2020	China	CPI YoY	Март	4,9%	4,3%	5,2%	--

На этой неделе наконец-то начнётся публикация данных, отражающих текущую макроэкономическую ситуацию. Большой объём данных ожидается из Китая. Конечно же, больше всего рынок интересуется размером падения ВВП в 1 квартале, а сопутствующие компоненты вроде промышленного производства и продаж в ритейле отходят на второй план. Также довольно непредсказуемыми остаются показатели по внешней торговле, консенсус ждёт падения оборотов по импорту около 10% и экспорту около 14%. США аналогично Китаю отчитаются по промышленному производству и продажам в ритейле за март, это пока неполный карантинный месяц, так что падение ожидается не столь существенное. На этот раз статистика может стать одним из главных факторов для движений рынка, но вместе с этим на этой неделе стартует сезон отчётностей и он может принести много неожиданностей.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
14.04.2020	China	Exports YoY	Март	-13,9%	--	--	--
14.04.2020	China	Imports YoY	Март	-9,8%	--	--	--
14.04.2020	China	Trade Balance	Март	\$20b	--	\$47,29b	--
15.04.2020	USA	Retail Sales Advance	Март	-8,0%	--	-0,5%	--
15.04.2020	USA	Industrial Production	Март	-4,2%	--	0,6%	--
16.04.2020	USA	Housing Starts	Март	1307K	--	1599K	--
16.04.2020	USA	Initial Jobless Claims	11 Апреля	5000K	--	6606K	--
17.04.2020	USA	Leading Index	Март	-7,0%	--	0,1%	--
17.04.2020	China	GDP YoY	1Q	-6,0%	--	6,0%	--
17.04.2020	China	Industrial Production YoY	Март	-6,2%	--	--	--
17.04.2020	China	Retail Sales YoY	Март	-9,8%	--	--	--
17.04.2020	EU	CPI MoM	Март F	0,5%	--	0,5%	--



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.