



## Еженедельный обзор рынков

- **Год начался очень бодро, но даже неожиданная победа демократов в Джорджии не помешала S&P 500 обновить исторический максимум.** Индекс S&P 500 по итогам первой недели прибавил ещё 1,8%. Ралли на рынках не остановили даже такие неприятные новости как очередные максимумы по числу заболевших, новые ограничительные меры, неожиданная победа демократов в Джорджии и политический кризис в США.
- **Российский рынок вырос на 5%, опередив глобальные площадки.** Начало 2021 года можно назвать удачным для отечественного рынка: позитивные новости с нефтяного рынка сделали свое дело. В этой связи большая часть роста российского индекса была обеспечена именно нефтегазовыми именами. Несмотря на начало года, корпоративный мир не оставил нас без новостей. Решение траста семьи Тинькова конвертировать свои акции в обыкновенные (снизило долю голосов в TCS Group с 84% до 35%), как и ожидаемое включение банка в MSCI Russia в мае 2021 подтолкнуло акции TCS Group к новым максимумам.
- **Нефть прибавила 8% с самого начала года.** Встреча ОПЕК+ 5 января неожиданно преподнесла позитивные сюрпризы. Саудовская Аравия решила добровольно сократить добычу на 1 млн бар. в сутки в феврале и марте, в то время как Россия и Казахстан смогут, напротив, немного нарастить производство. Это поможет снизить общемировые запасы черного золота в 1К21. Еженедельная статистика в США тоже принесла позитив: запасы нефти в стране уменьшились на 8 млн бар. (ожидали снижения на 2,7 млн бар.), добыча не изменилась и осталась на уровне 11 млн бар. в сутки, а количество вышек увеличилось на 8 до 275 единиц.

### Емельянов Никита

nemelyanov@sistema-capital.com  
 Директор департамента по работе с акциями

### Ушаков Андрей

aushakov@sistema-capital.com  
 Старший аналитик

### Асатуров Константин

kasaturov@sistema-capital.com  
 Управляющий директор

### Костин Антон

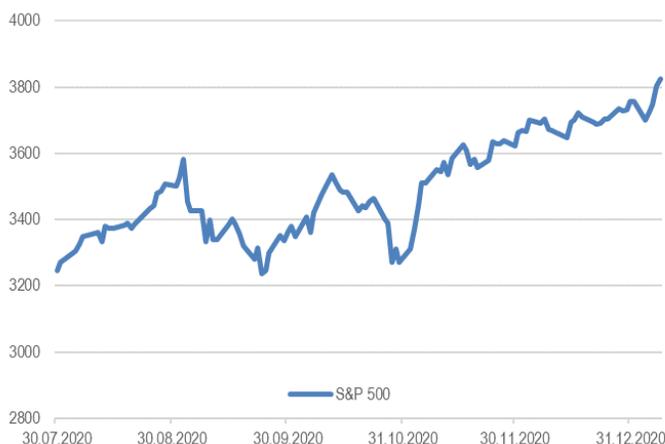
akostin@sistema-capital.com  
 Директор департамента управления активами с фиксированным доходом

### Митрофанов Павел

pmitrofanov@sistema-capital.com  
 Портфельный управляющий

|          | 25.дек |   | 08.январ |
|----------|--------|---|----------|
| S&P 500  | 3703,1 | → | 3824,7   |
| MMVB     | 3236,9 | → | 3454,8   |
| Brent \$ | 51,3   | → | 56,0     |
| Р/\$     | 74,2   | → | 74,2     |

Рисунок 1. Индекс S&P 500





## Комментарий по глобальному рынку акций

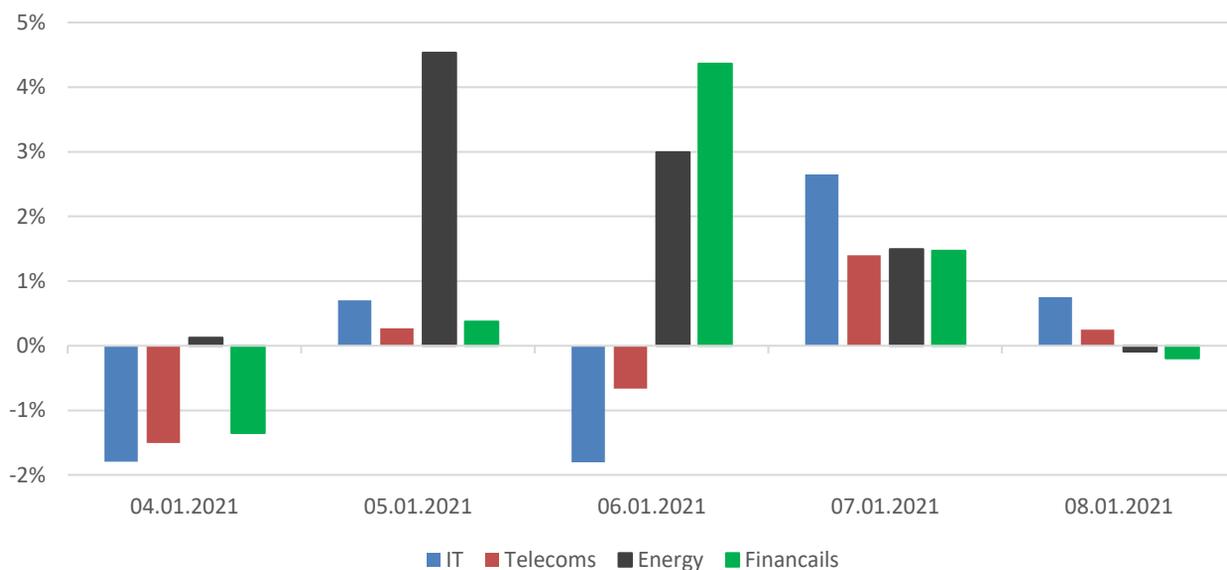
Год начался с потока не самых позитивных для рынка новостей, но даже они не остановили ралли в акциях. Главным сюрпризом стала победа демократов в Джорджии, которая дала им 2 необходимых для паритета с республиканцами места в Сенате. В конце 2020 года шансы республиканцев занять хотя бы одно из двух вакантных мест оценивались в 80%. Возможной причиной поражения стала неправильная тактика Трампа и республиканской партии перед выборами. Трамп продолжал настаивать на нечестности выборов, а республиканцы его активно поддерживали. Это могло демотивировать избирателей, симпатизирующих республиканцам. Ещё одна причина поражения – недовольство избирателей тем фактом, что республиканцы выступали за относительно скромный пакет стимулирующих мер. Демократы же обещали в случае своей победы утвердить более серьезную сумму на помощь населению.

Теперь в Сенате в ближайшие 2 года будет 50 демократов и 50 республиканцев. Однако эффективное большинство у демократов из-за того, что в случае равенства решающий голос у вице-президента. Теоретически это даёт больше возможностей Байдену и демократам, что может вылиться в повышение налогов и ужесточение регулирования. Именно этого боялись инвесторы перед президентскими выборами. Однако, несмотря на такой исход выборов, рынки выросли. Почему так произошло? На это есть несколько причин:

- 1) Повышение налогов и ужесточение регулирования – слишком сложная тема, чтобы решать ее простым партийным голосованием. Скорее всего, даже среди демократов здесь будут разногласия. Так что большинство в Сенате не гарантирует автоматического принятия этих законов. Тем более, что самих законопроектов ещё нет.
- 2) С другой стороны, демократы обещали существенно повысить объем стимулирующих мер, что позитивно для рынков.
- 3) Ситуация, когда в Сенате ни у одной из партий нет 60% мест, считается идеальной для рынков.
- 4) Инвесторам очень не нравилось, что пакет стимулирующих мер согласовывали несколько месяцев. В ситуации, когда все 3 органа власти контролирует одна партия, сделается принятия таких законопроектов более оперативным.

Кроме этого, для лучшего понимания того, что происходит на рынках, мы рекомендуем смотреть не на индекс S&P 500, а на отраслевые и тематические индексы. Например, 6 из 10 крупнейших секторов завершили прошедшую неделю в нуле или даже небольшим минусе (IT, Communication Services, Consumer Staples, Consumer Discretionary (без учета Tesla), Industrials, Utilities). Таким образом весь рост индекса S&P 500 на прошлой неделе случился за счет акций банков, сырьевых компаний, сектора здравоохранения и Tesla (выросли на 24% и принесли S&P 500 около 0,4%).

Рисунок 2. Динамика некоторых секторов в первую неделю года





## Макроэкономическая статистика

С начала года вышел большой объём статистики и в целом данные можно охарактеризовать как позитивные. В США растёт уверенность бизнеса в восстановлении экономики, что транслируется в рост индекса деловой активности по данным Markit и ISM. Несмотря на сокращение количества рабочих мест, уровень безработицы снизился в декабре. Также ниже 800 тыс. держатся первичные обращения за пособиями. В Европе также пока нет ухудшений по безработице, хотя многие страны снова ввели ограничения для населения. В Китае в целом всё в рамках ожиданий, но можно отметить, что немного начинает выправляться инфляция.

| Дата       | Страна  | Показатель                  | Период     | Прогноз  | Факт     | Предыдущее | Пересмотр Пр. |
|------------|---------|-----------------------------|------------|----------|----------|------------|---------------|
| 30.12.2020 | USA     | Wholesale Inventories       | Ноябрь P   | 0,6%     | -0,1%    | 1,1%       | 1,2%          |
| 30.12.2020 | USA     | Initial Jobless Claims      | 26 Декабря | 835K     | 787K     | 803K       | 806K          |
| 31.12.2020 | China   | Manufacturing PMI           | Декабрь    | 52,0     | 51,9     | 52,1       | --            |
| 04.01.2021 | China   | Caixin China PMI            | Декабрь    | 54,7     | 53,0     | 54,9       | --            |
| 04.01.2021 | USA     | Markit US Manufacturing PMI | Декабрь F  | 56,3     | 57,1     | 56,5       | --            |
| 04.01.2021 | USA     | Construction Spending       | Ноябрь     | 1,0%     | 0,9%     | 1,3%       | 1,6%          |
| 05.01.2021 | USA     | ISM Manufacturing PMI       | Декабрь    | 56,8     | 60,7     | 57,5       | --            |
| 05.01.2021 | Germany | Unemployment Change         | Декабрь    | 10K      | -37K     | -39K       | -40K          |
| 06.01.2021 | USA     | ADP Employment              | Декабрь    | 75K      | -123K    | 307K       | 304K          |
| 06.01.2021 | USA     | Factory Orders MoM          | Ноябрь     | 0,7%     | 1,0%     | 1,0%       | 1,3%          |
| 06.01.2021 | USA     | Durable Goods Ord.          | Ноябрь F   | 0,9%     | 1,0%     | 0,9%       | --            |
| 06.01.2021 | France  | CPI MoM                     | Декабрь P  | 0,4%     | 0,2%     | 0,2%       | --            |
| 06.01.2021 | Germany | CPI MoM                     | Декабрь P  | 0,6%     | 0,5%     | -0,8%      | --            |
| 07.01.2021 | USA     | Initial Jobless Claims      | 02 Января  | 800K     | 787K     | 787K       | 790K          |
| 07.01.2021 | USA     | Trade Balance               | Ноябрь     | -\$67,3b | -\$68,1b | -\$63,1b   | --            |
| 06.01.2021 | EU      | CPI MoM                     | Декабрь P  | 0,3%     | 0,3%     | -0,3%      | --            |
| 08.01.2021 | USA     | Change in Nonfarm           | Декабрь    | 50K      | -140K    | 245K       | 336K          |
| 08.01.2021 | USA     | Unemployment Rate           | Декабрь    | 6,8%     | 6,7%     | 6,7%       | --            |
| 08.01.2021 | Germany | Industrial Production MoM   | Ноябрь     | 0,8%     | 0,9%     | 3,2%       | 3,4%          |
| 08.01.2021 | France  | Industrial Production MoM   | Ноябрь     | -1,0%    | -0,9%    | 1,6%       | 1,9%          |
| 08.01.2021 | EU      | Unemployment Rate           | Ноябрь     | 8,5%     | 8,3%     | 8,4%       | --            |
| 11.01.2021 | China   | PPI YoY                     | Декабрь    | -0,7%    | -0,4%    | -1,5%      | --            |
| 11.01.2021 | China   | CPI YoY                     | Декабрь    | 0,0%     | 0,2%     | -0,5%      | --            |

На этой неделе США отчитаются по промышленному производству и продажам в ритейле, а Китай по внешней торговле и торговому балансу, существенных колебаний рынок не ждёт. Влияние макроэкономической статистики на рынки будет минимальным.

| Дата       | Страна | Показатель                | Период    | Прогноз | Факт | Предыдущее | Пересмотр Пр. |
|------------|--------|---------------------------|-----------|---------|------|------------|---------------|
| 13.01.2021 | USA    | CPI MoM                   | Декабрь   | 0,4%    | --   | 0,2%       | --            |
| 13.01.2021 | Italy  | Industrial Production MoM | Ноябрь    | -0,4%   | --   | 1,3%       | --            |
| 14.01.2021 | USA    | Initial Jobless Claims    | 09 Января | 785K    | --   | 787K       | --            |
| 14.01.2021 | China  | Exports YoY               | Декабрь   | 15,0%   | --   | 21,1%      | --            |
| 14.01.2021 | China  | Imports YoY               | Декабрь   | 5,7%    | --   | 4,5%       | --            |
| 14.01.2021 | China  | Trade Balance             | Декабрь   | \$72,0b | --   | \$75,4b    | \$75,4b       |
| 15.01.2021 | USA    | PPI Final Demand          | Декабрь   | 0,3%    | --   | 0,1%       | --            |
| 15.01.2021 | USA    | Retail Sales Advance      | Декабрь   | 0,0%    | --   | -1,1%      | --            |
| 15.01.2021 | USA    | Industrial Production MoM | Декабрь   | 0,4%    | --   | 0,4%       | --            |
| 15.01.2021 | USA    | U. of Mich. Sentiment     | Январь P  | 80,0    | --   | 80,7       | --            |
| 15.01.2021 | UK     | Industrial Production MoM | Ноябрь    | 0,5%    | --   | 1,3%       | --            |



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.