



Октябрь оказался негативным месяцем для рискованных активов. На фоне второй волны коронавируса в США и странах Европы и частичного возврата карантинных ограничений котировки нефти потеряли более 11% за месяц. Динамика фондовых индексов в октябре также была отрицательной. Индекс S&P 500 за месяц потерял 2,77%, сократив позитивный результат с начала года до +1,21%. На европейском рынке снижение фондовых индексов за месяц составило 4-9%, а лидером падения был немецкий индекс DAX, который потерял 9,44% своей стоимости за октябрь. В тоже время новости об успехах компаний Pfizer, Eli Lilly и Moderna в разработке вакцины в начале ноября краткосрочно вернули оптимизм на рынок. Так с начала ноября рост в индексе S&P 500 составил 10,38%, а котировки нефти выросли на 16%. Ключевым событием начала ноября также стали результаты президентских выборов в США. По предварительным итогам победу одержал представитель Демократической партии Джо Байден. Штаб действующего президента США Дональда Трампа пока не признал поражение на выборах и инициировал судебные иски для пересчета голосов в ряде штатов. Однако большинство мировых лидеров, включая Ангелу Меркель и Си Цзиньпина уже поздравили Джо Байдена с победой на выборах. Рынок связывает победу Джо Байдена с ослаблением доллара США и запуском масштабных инфраструктурных проектов в США, что приведет к расширению дефицита бюджета и росту доходности на рынке казначейских обязательств США. Данные прогнозы позитивны для фондового рынка США, а также для динамики рискованных активов на развивающихся рынках, включая Россию. В ноябре в фокусе участников рынка будет дальнейшее развитие ситуации с коронавирусом, прогресс с вакциной против COVID-19, макроэкономическая статистика в США и странах Еврозоны, а также прогнозы запуска нового пакета экономического стимулирования в США и странах еврозоны. Несмотря на успехи с вакцинами, массовая вакцинация населения является долгосрочной историей (2-3 года). В свою очередь увеличение числа выявляемых кейсов по коронавирусу в мире и действие карантинных ограничений будет снижать темпы экономического восстановления в США и странах еврозоны. В тоже время рынок ожидает, что США и страны Еврозоны смогут запустить новый раунд программ экономического стимулирования в первом квартале 2021 года. Таким образом, следующий раунд роста рискованных активов ожидается ближе к концу 2020 года - началу 2021 года. До конца года мы рекомендуем инвесторам сконцентрироваться на инвестициях на рынках EM (долларовые еврооблигации и облигации в локальных валютах через ETFs), а также отдельных тематических инвестициях на рынке США в секторе производителей лекарственных средств и аптечных сетей.

Долговые рынки

UST, YTM %	Окт. '20	% 1M
UST-2	0,15	3
UST-5	0,38	11
UST-10	0,87	19
UST-30	1,66	20
Обл. инд.	Окт. '20	% 1M
UST-TR	2 556	-0,94%
US Corp. IG	213	-0,18%
US Corp. HY	2 208	0,51%
Еврозона, %	Окт. '20	% 1M
Germany-10	(0,63)	(11)
France-10	(0,34)	(10)
Spain-10	0,14	(11)
Italy-10	0,76	(11)

Рынки акций

	Окт. '20	% 1M
S&P 500	3 270	-2,77%
NASDAQ	10 912	-2,29%
VIX	38,02	44,18%
DAX	11 556	-9,44%
CAC	9 333	-4,25%
SHCOMP	3 225	0,20%
SENSEX	39 614	4,06%

Россия

	Окт. '20	% 1M
USDRUB	79,53	1,90
Russia-29	2,50	7
OFZ-10	6,17	(9)
RTSI\$	1 066,60	-9,50%
MOEX	2 690,59	-7,41%

Товарные рынки

	Окт. '20	% 1M
Brent, USD	37,94	-11,25%
Золото, USD	1 878,81	-0,37%

История с коронавирусом в октябре оставалась одной из ключевых тем, определяющих настроение на рынке. По состоянию на конец месяца число зафиксированных кейсов по коронавирусу в мире достигло 46 млн., увеличившись за месяц на 36%. На пиковых значениях октября число ежедневно выявляемых кейсов по заболеванию достигало 569 тыс., существенно превышая мартовские пики. В течение ноября данный показатель составлял 500-680 тыс. в день. Ряд европейских стран были вынуждены частично вернуть карантинные ограничения, включая комендантский час в ряде крупных городов, а также запрет на массовые мероприятия. Динамика эпидемии указывает на «вторую волну коронавируса», которая будет гораздо более масштабной по сравнению с мартом-апрелем 2020 года. Данная ситуация означает сохранения ограничений на авиаперевозки, туризм, а также продолжение «удаленного» формата работы многих компаний. Как результат, сценарий восстановления спроса на нефть до докризисных уровней в начале 2021 года является маловероятным.

На фоне второй волны коронавируса рискованные активы в октябре оказались под давлением. На нефтяном рынке котировки нефти марки Brent снизились на 11% до USD 38 за баррель. Снижение в американских фондовых индексах за месяц составило

2-5%. В еврозоне лидером снижения был индекс акций немецких компаний DAX, который потерял за месяц 9.44%.

В начале ноября компания Pfizer объявила об успехах испытаний новой вакцины против коронавируса. По данным компании вакцина позволяет в более чем 90% случаев исключить риск заражения коронавирусом. Об успехах вакциной также объявили компании Eli Lilly и Moderna. Данные по испытаниям компании Pfizer позволили рынку сформировать ожидания, что коронавирус является управляемым заболеванием, что позволяет рассчитывать на завершение эпидемии на горизонте 2-3 лет.

На фоне успехов с вакцинами в США рискованные активы в начале ноября смогли восстановить значительную часть октябрьского падения. Так индекс S&P 500 с 1 по 17 ноября показал рост на 10%, а котировки нефти выросли на 16%.

Ключевой темой октября - начала ноября на рынке были результаты президентской гонки в США. По предварительным данным победу одержал кандидат от демократической партии Джо Байден, который заручился поддержкой 290 голосов выборщиков. В свою очередь Дональд Трамп получил 232 голоса выборщиков при необходимых для победы 270 голосах. По состоянию на середину ноября штаб Дональда Трампа не признал поражение на выборах и инициировал ряд судебных исков для пересчета голосов в штатах, где победа Джо Байдена была минимальной. Тем не менее в ноябре большинство мировых лидеров, включая Ангелу Меркель и Си Цзиньпина поздравили Джо Байдена с победой. Рынок также считает, что сценарий второго президентского срока Дональда Трампа является маловероятным.

Рынок связывает победу Джо Байдена с ослаблением доллара США, запуском масштабных инфраструктурных проектов в США, что будет сопровождать ростом дефицита бюджета, ростом госдолга и увеличением доходности на рынке казначейских обязательств США. Ослабление доллара США является позитивным сценарием для американского фондового рынка, а также для рискованных активов развивающихся стран. Как результат, мы рекомендуем инвесторам увеличить позиции в акциях биржевых фондов, которые предоставляют экспозицию на рынки акций и облигаций эмитентов EM.

Опубликованная макроэкономическая статистика по США в октябре была преимущественно позитивной. Данные по рынку труда за сентябрь оказались сильными. Так уровень безработицы снизился до 7.9% против прогноза 8.2%, а число новых рабочих мест в частном секторе увеличилось в сентябре на 877 тыс., что оказалось лучше прогноза. Также позитивными были цифры по розничным продажам за сентябрь, которые показали рост на 1.5% при прогнозе роста на 0.5%. Данные по ВВП за 3КВ20 в годовом выражении также превзошли прогнозы, оказавшись на уровне +33.1% при прогнозе роста на 32.0%. В целом, сентябрьская динамика макроэкономических индикаторов в США была позитивной. Однако в ноябре-декабре 2020 мы ожидаем замедление темпов экономического восстановления на фоне второй волны коронавируса.

Доходность десятилетних казначейских обязательств США в октябре выросла на 19 бп до уровня 0.87%. Рынок в целом ожидает, что текущая отрицательная реальная доходность казначейского рынка США будет снижаться, а доходность десятилетних обязательств США до конца 2021 года вырастет до 1.21%. В свою очередь в период 1-18 ноября доходность UST-10 изменилась незначительно, снизившись на 2 бп до уровня 0.85%.

На фоне роста доходности на рынке UST индексы казначейских обязательств США и индекс корпоративных облигаций инвестиционного грейда в США за октябрь показали отрицательную динамику. В позитивной зоне по итогам месяца отторгались индексы облигаций сегмента High Yield. Так американский индекс US

Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Total Return Index за месяц показал рост на 0.51% и далее на 3.05% за период 1-18 ноября 2020 года. В свою очередь индекс US Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index в октябре вырос на 0.07% и далее на 3.82% в период 1-18 ноября. Мы также отмечаем позитивную динамику индекса облигаций EM стран (US Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index), который за период 1-18 ноября вырос на 2.53%.

ФРС США на заседании 5 ноября 2020 года ожидаемо сохранила процентные ставки на уровне 0.00%-0.25%. В пресс-релизе по итогам заседания американский регулятор сообщил, что эпидемия коронавируса продолжает создавать существенные сложности для экономики, и несмотря на позитивные темпы восстановления экономическая активность остается на уровне значительно ниже уровней начала года. ФРС США также подтвердили свою готовность использовать весь арсенал монетарных средств для обеспечения ценовой стабильности на рынке. В тоже время представители ФРС США на последних выступлениях продолжают призывать американские власти к запуску программы экономического стимулирования.

Доллар США показал ослабление против евро за октябрь с уровня 1.1647 до 1.1881. В свою очередь в период 1-18 ноября снижение индекса доллара США против ключевых валют (DXY) за период 1-18 ноября составило 1.9%. Данная динамика соответствует ожиданиям рынка на фоне победы Джо Байдена на президентских выборах в США.

Котировки золота за октябрь фактически не изменились, показав умеренное снижение на 0.37%. С начала года золото остается одним из наиболее прибыльных активов с ростом на 24%.

Инвестиционные ожидания до конца 2020 года

Мы ожидаем, что вторая волна коронавируса будет оставаться ключевым негативным фактором для рискованных активов в ближайшие месяцы. В тоже время на рынке сформированы ожидания, что ФРС США и ЕЦБ будут вынуждены расширить программу выкупа активов, а фискальным властям США и странах Еврозоны будет необходимо запустить новый раунд экономического стимулирования в 1KB21. Как результат, мы ожидаем следующий раунд роста в рискованных активах в конце 2020 – начале 2021 года. В нашем фокусе в ближайшие недели – EM рынки, которые, по нашим оценкам, должны показать позитивную динамику как в сегменте акций, так и облигаций. Мы рекомендуем инвесторам увеличить инвестиционные позиции в акциях ETFs на активы развивающихся стран.

Календарь событий на ноябрь 2020

3 ноября 2020 - данные по фабричным заказам в США за октябрь

4 ноября 2020 - данные по индексу деловой активности в сфере услуг в США за октябрь

5 ноября 2020 - решение по ставке ФРС США

6 ноября 2020 - данные по рынку труда в США за октябрь (уровень безработицы, изменение числа рабочих мест)

12 ноября 2020 - данные по потребительской инфляции в США за октябрь

17 ноября 2020 - данные по розничным продажам в США за октябрь

23 ноября 2020 - предварительные данные по индексам деловой активности в промышленности и сфере услуг в США за ноябрь

25 ноября 2020 - вторая оценка ВВП США за 3KB20

Россия - основные события за октябрь 2020

Динамика российских активов в октябре была отрицательной. На фоне существенного снижения в нефтяных ценах индекс RTS за месяц потерял 9.5%, а котировки рубля против доллара США достигли уровня 80. В тоже время в период 1-18 ноября на фоне роста в рисковом активах индекс RTS смог показать рост на 19.07%. А рубль укрепился до уровня 75.6. Мы ожидаем сохранение позитивной динамики по российским активам до конца года на благодаря позитивному фону для EM активов. На российском рынке акций нашими фаворитами выступают Сбербанк, Яндекс, Mail.ru Group, ГК Норильский Никель, Детский Мир, Магнит, X5 Retail Group, МТС, АФК Система, а также ряд компаний электроэнергетического сектора. По котировкам USDRUB мы ожидаем, что рубль останется в диапазоне 75-78 до конца 2020 года. На фоне притока денежных средств в EM активы мы ожидаем, что динамика на рынке ОФЗ и еврооблигаций российских эмитентов также будет позитивной.

Начиная с конца сентября 2020 в России фиксируется вторая волна коронавируса. Текущее число ежедневно выявляемых кейсов по коронавирусу превышает 22 тыс., что в два раза выше майских пиков 2020 года. Как результат, власти были вынуждены ввести ряд карантинных ограничений, включая требования к доле сотрудников компаний, которые должны работать в удаленном формате, а также ограничить массовые мероприятия. По состоянию на середину ноября динамика ежедневно выявляемых кейсов по коронавирусу остается позитивной, указывая на ухудшение ситуации.

На фоне значительного падения в нефтяных ценах в октябре 2020 года, российские фондовые индексы показали снижение на 9.5% по индексу РТС и на 7.4% по рублевому индексу МосБиржи. В тоже время в период 1-18 ноября российские акции смогли восстановить октябрьские потери на фоне роста цен на нефть на 16%.

На октябрьском заседании ЦБ РФ ожидаемо сохранил ключевую процентную ставку на уровне 4.25%. В пресс-релизе по итогам заседания российский регулятор сообщил, что динамика потребительской инфляции складывается в соответствии с прогнозом ЦБ РФ и ожидается в диапазоне 3.5%-4.2% по итогам 2020 года. Регулятор также сообщил, что ситуация на внешних рынках остается нестабильной, а ухудшение эпидемиологической ситуации в России и мире негативно для темпов восстановления экономики. В тоже время ЦБ РФ в пресс-релизе сообщил, что будет оценивать целесообразность дальнейшего снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях. Данная формулировка предполагает, что сценарий снижения ставки на 0.25% остается вероятным.

Рынок, в целом не ожидает, что ЦБ РФ пойдет на еще одно снижение ключевой ставки до конца 2020 года. Однако консенсус-прогнозы указывают, что ставка останется на текущем уровне и в течение всего 2021 года, в то время как несколько месяцев назад рынок считал, что ЦБ РФ перейдет к повышению ставки во втором полугодии 2020 года. В целом мы считаем, что ЦБ РФ имеет возможность воздержаться от повышения ставки в 2021 году на фоне ожиданий по макроэкономическим индикаторам, связанным победой Джо Байдена на президентских выборах в США. Так прогноз ослабления доллара США позитивен для динамики валют развивающихся стран и долговых активов эмитентов EM.

Макроэкономическая статистика по России, опубликованная в октябре и в период с 1 по 18 ноября, в целом, была умеренно негативной. Так данные по промышленному производству за сентябрь показали снижение на 5% г-н-г. По итогам октября снижение данного показателя составило 5.9%, оказавшись хуже прогнозов. В свою очередь октябрьские цифры по индексам деловой активности в промышленности и сфере услуг оказались ниже уровня 50х, что указывает на ухудшение деловой активности.

Снижение розничных продаж в сентябре в реальном выражении г-н-г составило 3.0%, оказавшись хуже прогноза (-2.1%).

Уровень потребительской инфляции в РФ в октябре 2020 достиг 4.0%, что является целевым уровнем ЦБ РФ. Рост CPI в октябре во многом можно объяснить ослаблением рубля. На фоне укрепления российской валюты в ноябре можно ожидать замедление темпов роста инфляции. Однако сам факт CPI на уровне 4% указывает на то, что у ЦБ РФ мало оснований проводить еще одно снижение ключевой ставки до конца 2020 года.

Индекс ОФЗ в октябре 2020 года показал рост на 0.76% с дальнейшим ростом на 1.43% в период 1-18 ноября. С начала года индекс ОФЗ растет на 8.6%, существенно обгоняя инфляцию. В течение месяца доходность десятилетних ОФЗ достигала 6.3% на фоне падения нефтяных цен и ослабления рубля. Однако по итогам октября десятилетние ОФЗ зафиксировали уровень доходности к погашению на уровне 6.17% с дальнейшим снижением до уровня 5.81% на 18 ноября 2020.

Индекс суверенных еврооблигаций России в октябре снижился на 0.55%. Однако на фоне притока денежных средств в EM активы в период 1-18 ноября индекс показал рост на 2.39%.

В октябре котировки USDRUB фактически достигали уровень 80 указывая на ослабление российской валюты на фоне негативной ситуации на нефтяном рынке. В тоже время в период 1-18 ноября котировки USDRUB укрепились до 75.75, что соответствует уровню конца сентября 2020 года. Консенсус-прогноз рынка предполагает, что котировки USDRUB завершат 2020 год на уровне 77 с перспективой дальнейшего укрепления до уровня 73 в 2021 году.

Инвестиционные ожидания

Мы ожидаем, что динамика российских активов до конца 2020 года будет позитивной. Главным драйвером российского рынка выступит общий приток денежных средств на EM рынки после фактической победы на президентских выборах в США Джо Байдена. На российском рынке акций нашими фаворитами выступают Сбербанк, Яндекс, ГК Норильский Никель, Детский Мир, Магнит, X5 Retail Group, МТС, АФК Система, а также ряд компаний электроэнергетического сектора. По котировкам USDRUB мы ожидаем, что рубль останется в диапазоне 75-78 до конца 2020 года. На фоне притока денежных средств в EM активы мы ожидаем, что динамика на рынке ОФЗ и еврооблигаций российских эмитентов также будет позитивной.

Календарь событий по российскому рынку на ноябрь 2020

2 ноября 2020 – данные по индексу деловой активности в промышленности за октябрь

6 ноября 2020 – данные по потребительской инфляции в России за октябрь

11 ноября 2020 – данные по торговому балансу России за октябрь

17 ноября 2020 – данные по промышленному производству в России за октябрь

20 ноября 2020 – данные по розничным продажам в России за октябрь

Важная информация

АО УК "Ингосстрах - Инвестиции"

Информация, подлежащая раскрытию в соответствии с федеральным законом, раскрывается на сайте в сети Интернет по адресу www.ingosinvest.ru

До заключения соответствующего договора заинтересованные лица могут ознакомиться с условиями управления активами, получить сведения о лице, осуществляющем управление активами, и иную информацию, которая должна быть предоставлена в соответствии с федеральным законом и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации по адресу: 115035, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2 или по телефону +7 (495) 720-48-98.

Результаты деятельности управляющей компании по управлению ценными бумагами в прошлом не определяют доходы учредителя управления в будущем.

Настоящее заключение подготовлено специалистами компании АО УК «Ингосстрах – Инвестиции»

Информация и мнения, представленные в настоящем отчете, получены из публичных источников, которые рассматриваются как надежные. Однако мы не предоставляем гарантий в отношении достоверности или точности представленной информации. Прогнозы и мнения, представленные в настоящем материале, являются актуальными на дату направления отчета и могут быть изменены без уведомления