

Финансовые рынки: недельный обзор (16-23 апреля 2018 года)

Главными темами недели стали рост доходности 10-летних облигаций США, возобновление коррекции на развитых рынках вопреки публикации отличных финансовых результатов в I кв. и отскок российских активов наверх.

Доходность 10-летних облигаций США вплотную приблизилась к 3% на опасениях дальнейшего роста инфляции, что может усилить коррекцию в облигациях, недвижимости и рискованных активах (акциях) по всему миру.

За последнюю неделю вероятность четвертого повышения ключевой ставки в декабре со стороны ФРС увеличилась с 36% до 46%. Для хеджирования риска роста процентных ставок в портфелях можно использовать короткую позицию по ETF на государственные облигации с погашением от 20 лет (тикер: **ТВТ**). Последнюю неделю эта позиция демонстрировала позитивную динамику.

Котировки индекса S&P 500 выросли за неделю на 0.52%, хотя с четверга рост снова перешёл в коррекцию. Индекс не сумел пробить техническое сопротивление в районе 2720 п. (на которое мы указывали неделю назад) и продолжает находиться в минусе относительно прошлого года. За неделю 7 секторов оказались в плюсе и 4 – в минусе. Безусловный лидер - энергетический (нефтегазовый) сектор (+2.6%) в связи с ростом цен на энергоносители, а сегмент потребительских товаров первой необходимости показал самое большое падение (-4.4%) из-за дорожающего сырья.

Котировки нефти сорта Brent выросли ещё на 2% (после +8% недель ранее) из-за обострения геополитической напряжённости на Ближнем Востоке и намерения ОПЕК оставить соглашение об ограничении добычи нефти в силе, несмотря на достижение баланса между спросом и предложением. Также стала обостряться обстановка вокруг Ирана: до 12 мая США должны определиться, разрывать ли им договорённости с Ираном по «ядерной сделке» или нет. Германия и Франция призывают американцев оставить соглашение в силе, потому что его аннулирование приведёт к дальнейшей эскалации напряжённости в ключевом нефтедобывающем регионе мира.

Индекс МосБиржи (IMOEX) отскочил за прошлую неделю на 2.6%, частично компенсировав падение предыдущей недели после санкций 6 апреля. Согласно данным, в российские биржевые фонды от нерезидентов пришло рекордное количество денежных средств. Скорее всего, бенефициарами этих денег являются физические лица, которые опасаются дальнейших санкций и переводят капитал из западной юрисдикции в российскую. Этот отскок стоит рассматривать как спекулятивный, поскольку в любой момент возможно введение новых санкций.

Финансовые результаты в I квартале: Крупные банки США как группа первыми успели отчитаться о квартальных результатах. И хотя итоги были весьма позитивными, котировки банков до пятницы заметно проигрывали в динамике индексу S&P 500. Поскольку финансовый сектор должен выигрывать от повышения процентных ставок, стоит рассчитывать на его опережающую динамику в сравнении с индексом. Наш фаворит в этом секторе Bank of America (BAC), с потенциальной доходностью на год +14.6%, согласно консенсусу Bloomberg.





ИНГОСТРАХ
ИНВЕСТИЦИИ

Привыкайте к успеху

Неприятным «сюрпризом» стал квартальный отчёт крупной тайваньской полупроводниковой корпорации **Taiwan Semi (TSM)**, которая производит запчасти для iPhone компании Apple (доля выручки TSM от AAPL составляет 21%). Результаты Taiwan Semi заметно ухудшились из-за охлаждения спроса на iPhone, что вызвало сильную негативную реакцию в акциях Apple, всех её поставщиков и, что логично, в секторе высоких технологий. Из остальных новостей стоит отметить позитивные цифры от **Goldman Sachs** и **Netflix** и негативные от **Philip Morris** и **IBM**.

Ожидания и прогнозы (глобальная картина):

Российский рынок будет оставаться в неопределенном состоянии в связи с возможностью введения новых санкций со стороны Запада. Прогнозировать данный фактор фактически невозможно, поэтому новые позиции в российских активах стоит рассматривать как спекулятивные (кроме сильно упавших облигаций).

Доллар по отношению к рублю, скорее всего, в средне- и долгосрочном планах будет дорожать, поскольку эффект от санкций ещё даже не начал сказываться на российской экономике. В итоге должна снова вырасти инфляция за счёт роста цен на импорт, а Банк России может отказаться от дальнейшего понижения ставки, что (при прочих равных условиях) негативно для рублёвых облигаций (хотя после обвала в связи с санкциями многие облигации уже могут не обращать внимание на динамику ставки).

Большинство ведущих мировых Центробанков продолжают ужесточать кредитно-денежную политику, но у некоторых из них появились сомнения. ФРС повысила ставку до 1.5-1.75% 21 марта и планирует сделать это ещё 2-3 раза в текущем году. Вероятность следующего повышения в июне оценивается сейчас в 92%. Это негативно для облигаций, недвижимости и рискованных активов.

ЕЦБ взял курс на ужесточение, но на прошлой неделе глава банка Драги признал, что экономический рост в ЕС начал замедляться, а глава Банка Японии, столкнувшись с ухудшением экономических показателей в I кв., и вовсе заявил, что пока стимулирование должно оставаться на высоком уровне.

Нефть фундаментально переоценена, но она может находиться в таком состоянии ещё долго, так как развитие ситуации на Ближнем Востоке трудно прогнозировать, и основные проблемы там невозможно решить в короткий срок. Между тем, сланцевые компании в США получили возможность улучшить своё финансовое состояние за счёт высоких цен.

Акции (индекс S&P 500) возобновили коррекцию и могут ещё раз протестировать поддержку в диапазоне 2550-2585 пп., и, если поддержка на этот раз не сработает, рынки ждёт новая большая фаза коррекции. Спровоцировать это может обострение проблемы «торговых войн», негативные финансовые результаты в I кв. или дальнейший рост доходности гособлигаций США. В то же время в условиях повышающихся процентных ставок акции как класс активов всё равно выглядят привлекательнее облигаций и недвижимости.

