

Быстрое восстановление в условиях большой неопределенности

Эдуард Харин

Портфельный управляющий по акциям УК «Альфа-Капитал»

1.

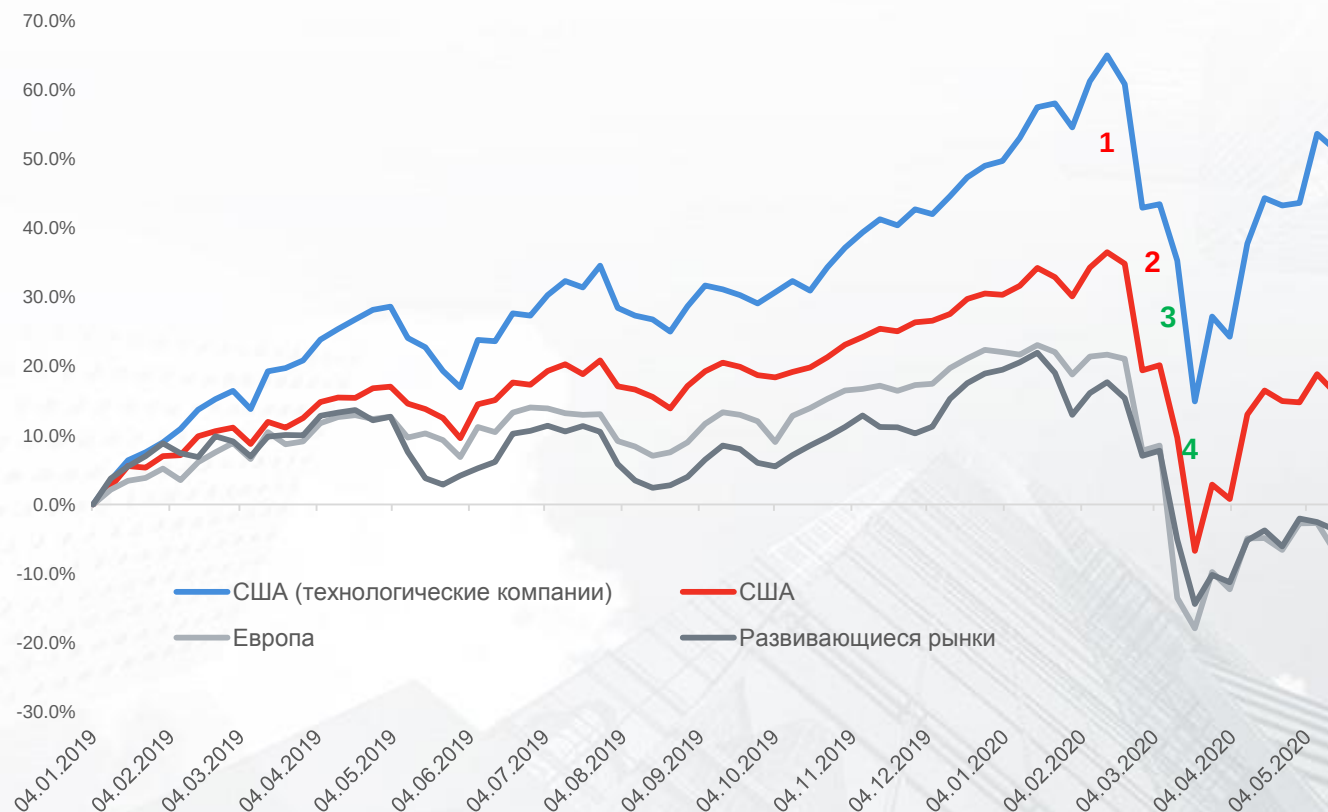
Глобальные рынки.
Первый современный
неэкономический кризис

Результаты индексов с начала 2020 года. Вирусная дивергенция



Результаты с начала года не впечатляющие, однако развивающиеся рынки чувствуют себя даже лучше Европы

Результаты 2019-2020.



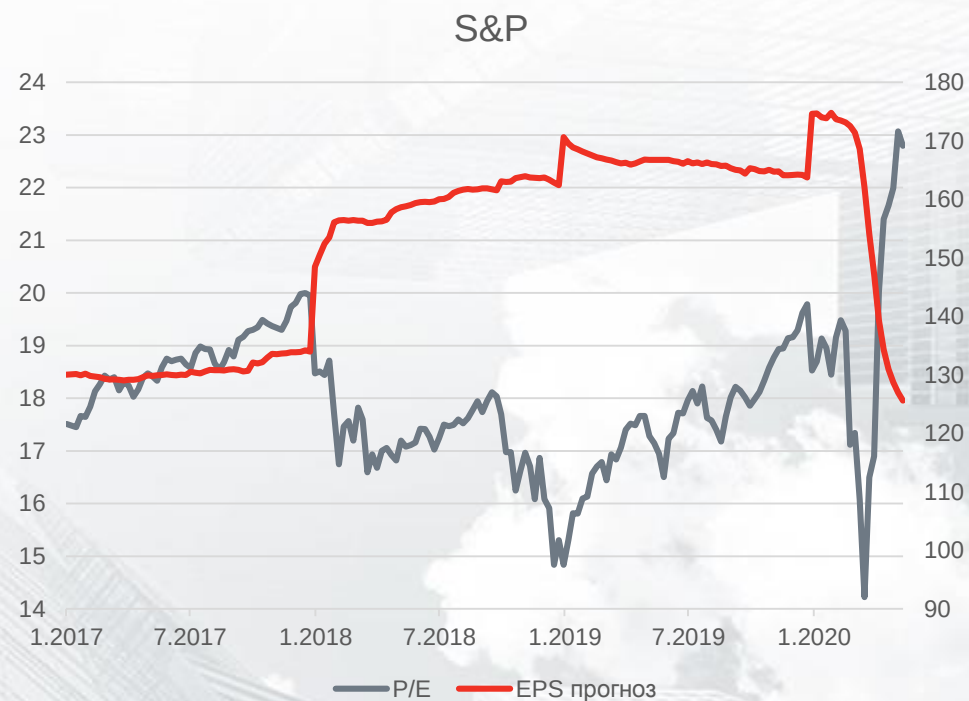
1. Первые данные по росту заболеваний в Европе
2. «Разрыв» сделки ОПЕК+
3. Снижение ставки в США до 0-0.25
4. Бесконечное количественное смягчение от ФРС

Мировым центральным банкам после опыта 2008 года удалось переломить ситуацию с быстрым сокращением ликвидности

Оценка рынков и прогнозы по прибыли



Прибыль на уровне кризиса 08-09 года



Прибыль на уровне 17-18 года

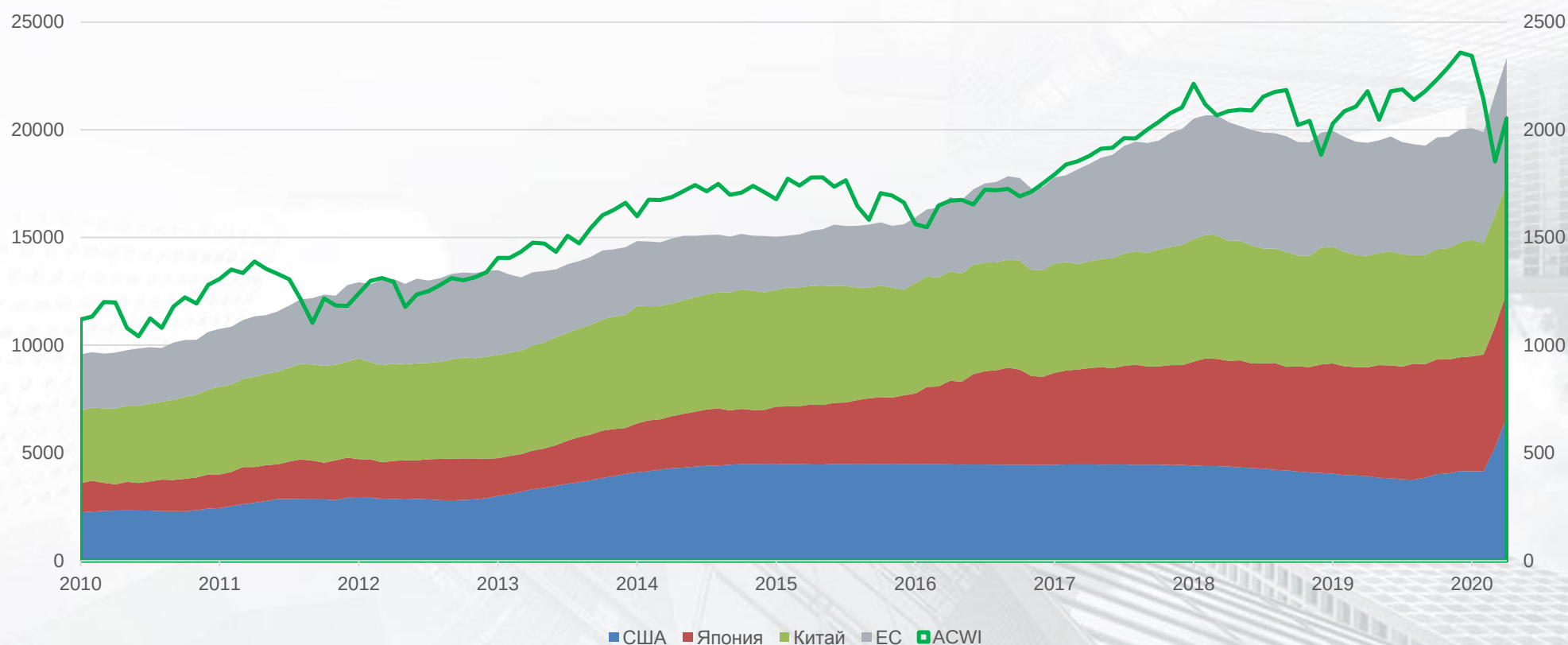
Инвесторы ожидают восстановления прибыли компаний.
Открытый вопрос – как быстро? США могут перейти к стадии восстановления значительно быстрее Европы

Уровень «реальной» ставка в США. Финансовая репрессия продолжается



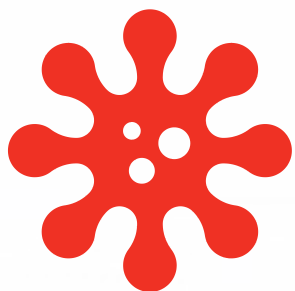
Одним из триггеров для экономической рецессии в последние 60 лет преимущественно были высокие реальные ставки. Данная рецессия имеет не экономический характер

Балансы центральных банков в сравнении с динамикой глобального рынка акций



Мировые ЦБ вряд ли могут остановить рост балансов, что может оказать существенную поддержку фондовым индексам

Основные факторы оказывающие влияние на рынок



Coronavirus



- ✓ Мир скорее находится в стадии «ослабления» карантинных мер. Вторая волна может быть существенным риском



Торговые отношения США-Китай



- ✓ Основные претензии США лежат не в части торговых отношений



Геополитика/Политика



- ✓ Дезинтеграция Европы
- ✓ Выборы в США

2.

Российский рынок. Волатильность возвращается

Основные индексы развивающихся рынков с 2018 года



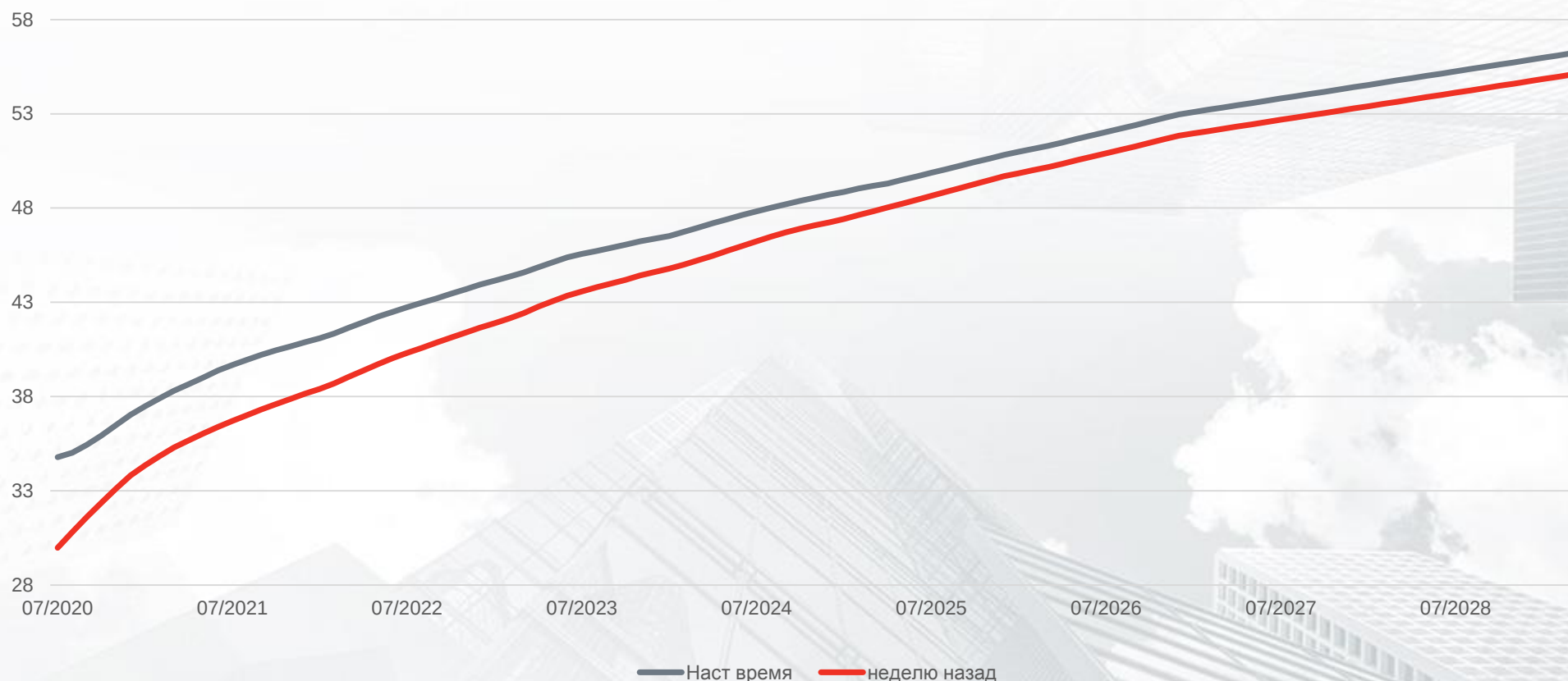
Российский рынок один из лучших среди конкурентов с 2018 года, несмотря на вызовы в мировой экономике

Прогноз изменения спроса и предложения нефти в мире



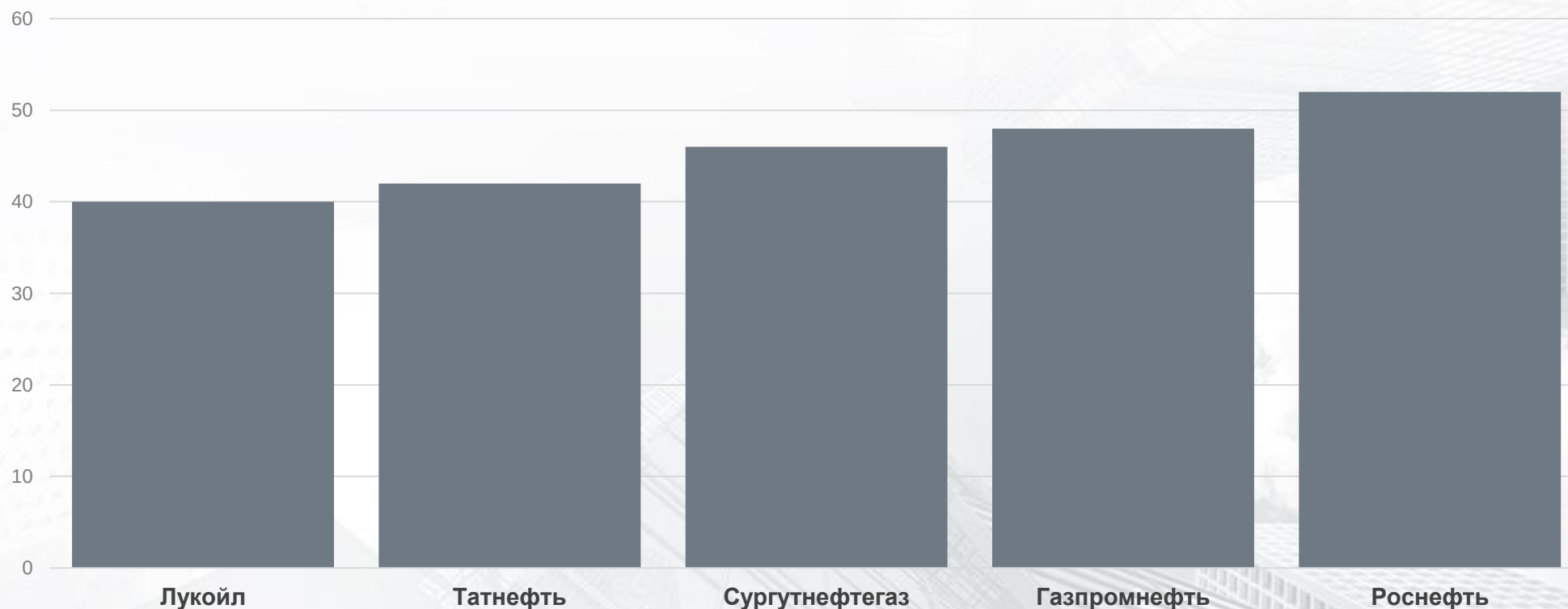
Восстановление спроса на нефть может быть более быстрым, чем ожидают инвесторы за счет более активного использования личного транспорта (ответная реакция на вирус)

Кривая фьючерсов на нефть (долларов за баррель)



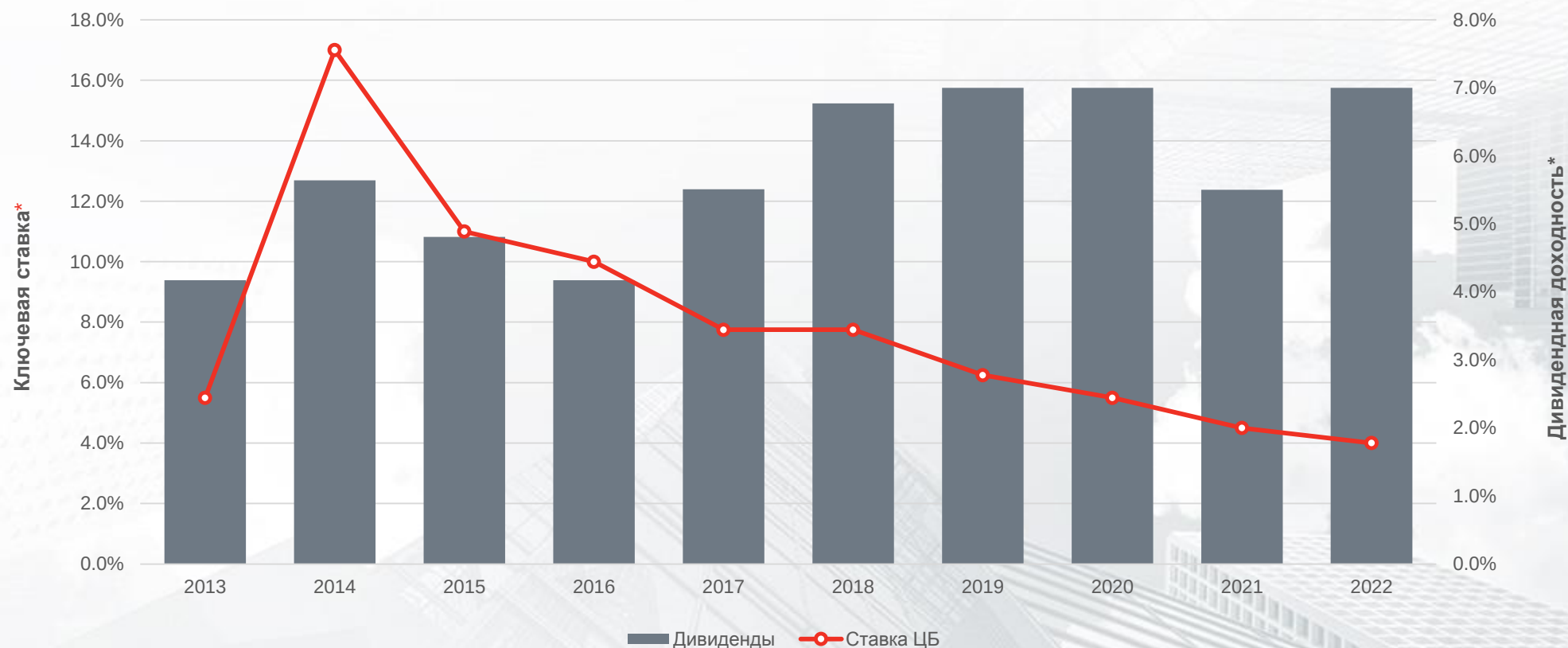
Сдвиг «кривой» фьючерсов на долгосрочных контрактах более важен для оценки нефтегазового сектора, чем текущая цена

Оценка текущей цены акций российских нефтегазовых компаний к нефти



Инвесторы в оценке российских нефтегазовых компаний могут забегать вперед, но это одна из немногих возможностей взять экспозицию на рост нефти (фьючерсы на нефть не самый лучший вариант)

Закончена ли дивидендная история российского рынка?



Вероятно компании вернуться к высоким дивидендным выплатам после восстановления товарных рынков

Структура финансовых активов населения

	Депозиты и валюта	Пенсионные Сбережения	Акции	Фонды
Греция	65%	0.8%	24%	3%
Россия	61%	7.0%	2%	2%
Словакия	54%	11.9%	12%	7%
Чехия	52%	7.2%	22%	7%
Польша	50%	8.5%	20%	6%
Словения	48%	6.6%	27%	4%
Германия	41%	13.9%	10%	10%
Латвия	37%	14.4%	37%	1%
Литва	37%	7.5%	32%	1%
Италия	33%	6.0%	21%	12%
Франция	29%	0.0%	22%	5%
Великобритания	25%	45.0%	10%	5%
Чили	13%	42.0%	28%	5%
США	13%	27.3%	34%	12%

Переток из депозитов может быть только началом длинного тренда

Локальные инвесторы становятся очень чувствительны к изменению банковских ставок



Российский фондовый рынок становится очень чувствительным к ключевой ставке ЦБ. Депозиты физических лиц более 30 трлн рублей - существенная база для «перетока» на фондовый рынок

Основные факторы оказывающие влияние на рынок



Монетарная политика глобальных банков



- ✓ Снижение стоимости денег может оказать существенное влияние на стоимость российских активов



Ставка ЦБ РФ



- ✓ Инфляция может оказаться ниже прогнозов
- ✓ Возможен переход от жесткой к нейтральной или даже мягкой (в оптимистичном сценарии) ДКП



Нефть



- ✓ Спрос может оказаться выше ожиданий

Спасибо за внимание!