

Аналитическая записка Июль 2024

Ключевые тренды прошедшего месяца:

- Макроэкономические данные из США в июле сигнализировали о снижении инфляции, но при этом динамика роста также демонстрировала тенденции к замедлению.
- Японский рынок был под давлением решения Банка Японии повысить учетную ставку, а китайские акции просели на отсутствии ожидавшихся инвесторами мер стимулирования рынка недвижимости.
- Инвесторы стали более скептически оценивать перспективы стабильного роста глобальной экономики и выше оценивать риски глобальных конфликтов. Это привело к коррекции нефтяных цен и к росту котировок золота.

Соединенные Штаты Америки:

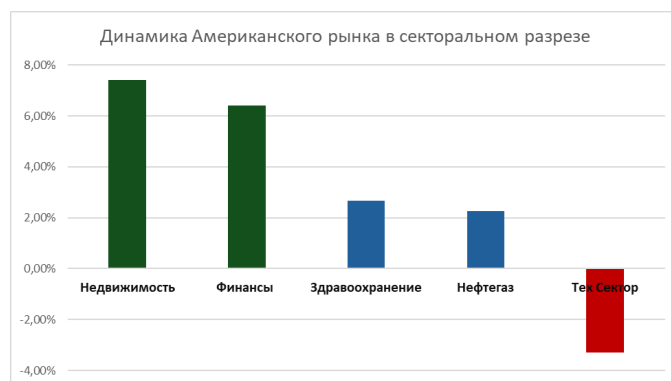
•Корпоративная отчетность за второй квартал пока выглядит достаточно неплохо, и из отчитавшихся компаний более 80% показали результаты лучше ожиданий. Но для американской экономики не очень хорошим сигналом можно считать то, что акции компаний, ориентированных на товары массового спроса вроде производителей дешевых спорт товаров или снеков, говорят о слабом спросе. Возможно это – сигнал ослабления роста.

•Столь же неоднозначной выглядела в июне и макроэкономическая информация из США. С одной стороны, инфляция, конечно, заметно снизилась и упала ниже психологически важного уровня в 3%. Но, с другой стороны, тот же индекс деловой активности (PMI) американской промышленности со значением 48,6 пунктов свидетельствовал об идущем уже 4 месяц подряд снижении промышленного роста.

•На таком противоречивом фоне все же наблюдался рост рынков, но он имел довольно

неравномерный характер. И плюс по котировкам широкого рынка скрывал за собой активную ротацию из акций технологических компаний в банки, коммунальные компании и другие более «традиционные» сектора экономики.

•В случае с упомянутой выше ротацией следует еще отметить, что ее драйвером были не столько макроданные, сколько явное разочарование инвесторов перспективами «Бума искусственного интеллекта», на энтузиазме относительно которого сильно росли бумаги именно технологического сектора.



Европа:

•Что до европейских бумаг, то здесь мы наблюдали в июле своего рода «день сурка» с корпоративной отчетностью и макроэкономическими данными, рисующими почти неизменную в сравнении с предыдущим месяцем картину. Даже индекс PMI Еврозоны вновь вышел на уровне в 45,8 пунктов (идентично к июньским показателям).

•Как и в прошлом месяце невнятная макрокартина привела к отставанию европейских бумаг от американских «товарищей». Некоторым исключением смотрелись немецкие акции, которые показали более уверенный рост, чем в среднем по ЕС, но даже они смотрелись слабее американского рынка.

Япония:

•Японские акции штормило в конце месяца. И не стоит обманываться, смотря на совокупные цифры за июль — в последние торговые сессии наблюдалось сильное снижение котировок целого ряда модных у глобальных инвесторов японских «голубых фишек».

•Этим «заливом» японский фондовый рынок в первую очередь обязан развороту монетарной политики Банка Японии, который неожиданно для многих инвесторов принял решение повысить ставку рефинансирования на 0,25% с ранее нулевого уровня.

•Казалось бы, чем может испугать рынок микроскопический рост ставок? Когда речь идет об Японии, для которой это — всего лишь второй(!) с 2007 (!!) года прецедент роста ставок, много чем. И при этом именно японские пенсионные фонды отвечают за многомиллиардные кэрри-трейд потоки в мире (фондирование в Йене и покупка бумаг с большей доходностью в Долларах и Евро).

•Перспектива разворота кэрри-трейда, репатриации капитала в Японию и, соответственно, укрепления Йены достаточно сильно напугала инвесторов, чтобы они приняли решение сократить экспозицию на японские бумаги.

Китай:

•Китайские акции выглядели в июле очень слабо и заметно отставили от остальных крупных фондовых рынков.

•Причина номер один — разочарование во властях Китая. На третьем пленуме ЦК КПК 20 созыва было озвучено множество экономических целей и приоритетов. Но почти не упоминалась ситуация на рынке недвижимости.

•А ведь именно (запущенное самими властями Китая) сдувание пузыря на рынке недвижимости сильнее всего ударило по накоплениям граждан и подорвало потребительскую уверенность домохозяйств. Инвесторы сильно надеялись, что китайские власти с целью «разгона» экономики обнародуют план серьезной поддержки рынка недвижимости. И разочарование в ожиданиях вызвало волну распродаж.

Другие ключевые рынки:

•Над нефтяным рынком довлела неуверенность инвесторов и аналитиков в стабильности спроса на «черное золото» со стороны Китая на фоне замедления экономического роста в стране. Кроме того, ОПЕК+ не показал желания активно сокращать добычу с целью поддержки цен.

•Золото активно росло в котировках во многом вследствие спроса инвесторов на инструменты хеджирования геополитических рисков (которые резко возросли из-за таких событий, как обострение ирано-израильской «холодной войны» на Ближнем Востоке).

•Ставки в США заметно снижались в июле в ожидании разворота монетарной политики со стороны Джерома Пауэлла, «голубиный» тон выступлений которого явно говорил в пользу таких ожиданий.

Динамика основных индексов и активов за июль

Индексы Акции

S&P 500	1,13%
NASDAQ	-0,75%
Nikkei 225	-1,22%
DAX	0,96%
Shanghai Composite	-2,96%
FTSE	1,35%

Сырье

Золото	5,37%
Нефть марки Brent	-6,58%

Валюты

EURUSD	1,00%
--------	-------

Долговые Инструменты

10-летние американские гособлигации (изменение доходности в б.п. за месяц)	-23
--	-----