

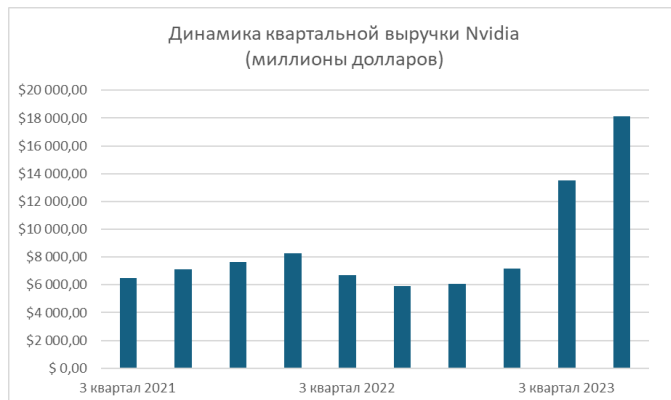
Аналитическая записка Февраль 2024

Ключевые тренды прошедшего месяца:

- Рынки акций чувствовали себя уверенно, тогда как облигации не пользовались благосклонностью инвесторов из-за переноса ожиданий снижения ставок инвесторами на более поздний срок.
- Японские акции вновь смотрелись куда лучше остальных бумаг на развитых рынках. Среди американских акций самую сильную динамику показывал технологический сектор, ведомый Nvidia.
- Китайский фондовый рынок благодаря «отскоку» от январского дна показал сильную динамику за февраль.
- Для сырьевых товаров прошедший месяц выдался относительно слабым.

Соединенные Штаты Америки:

- Фондовый рынок в США показал мощную доходность в прошлом месяце. Так, индекс S&P 500 вырос более чем на 5% за февраль.
- За эти цифры стоит очень сильная отчетность технологического сектора и, в первую очередь, Nvidia, которая демонстрирует феноменальный рост выручки на фоне бурного спроса стартапов и тех-гигантов на ее видеокарты для работы над искусственным интеллектом.
- Стоит также отметить, что несмотря на большой перекося в сторону «великолепной семерки» технологических гигантов с точки зрения роста котировок, макроэкономические данные из США тоже были вполне неплохими. Так, индекс деловой активности PMI был на уровне в 51,4 пункта, что хоть и ниже январских 52 пунктов, но все еще свидетельствует о здоровом росте экономики.



Европа:

- Европейские бумаги показывали неплохую доходность на волне общего оптимизма, но все же не могли сравниться со Штатами в отсутствии настолько же мощного торгуемого технологического сектора.
- Самым слабым звеном в регионе уже не в первый раз выглядит Великобритания, индекс FTSE 100 Лондонской Биржи даже чуть упал в котировках по итогам месяца после того, как стало понятно, что согласно уточненным данным по динамике ВВП в четвертом квартале Британия уже находится пока в технической, но рецессии.
- При этом необходимо добавить, что хотя Континентальная Европа и смотрится «здоровее» с точки зрения динамики фондового рынка и ряда макропоказателей, до «нормальности» ей еще далеко. Индекс PMI Еврозоны хоть и вышел лучше ожиданий и в целом был на высоких относительно последней пары лет уровнях, но все равно составил лишь 48,9 пунктов, что, собственно говоря, является признаком спада экономической активности (как и любое значение ниже 50). Пока что рынки готовы давать большие авансы экономике ЕС в надежде, что нормализация цен на природный газ и другие энергоресурсы скоро перезапустят рост в Европе. Время покажет, сбудутся ли эти ожидания или нет.

Япония:

•Экономика Японии так же, как и Британии, в сущности, по итогам 4 квартала прошлого года официально находится в технической рецессии, но по динамике японского фондового рынка этого никак не скажешь. Он обогнал всех «коллег» среди развитых рынков.

•В чем причина такой динамики? В первую очередь, в сильной отчетности экспортно ориентированных компаний, которые благодаря низкому курсу йены и реформам на рынке труда (Япония начинает активно привлекать мигрантов) получили очень комфортные для работы условия и демонстрируют вознаграждаемый рынком рост прибыльности.

Китай:

•Китайский фондовый рынок показал очень сильную доходность в феврале. Так, индекс Шанхайской биржи вырос более чем на 8%!

•Часть этого роста имела безусловно фундаментально обоснованную природу: рекордное сокращение 5-летней ставки рефинансирования, хорошие (относительно прошлых месяцев) данные по розничным продажам.

•Было за что «зацепиться» рыночным оптимистам, но при этом вклад искусственных мер по поддержанию капитализации китайских акций, от запрета на «короткие продажи» (то есть спекулятивную игру на понижение) до мер по прямым покупкам акций на открытом рынке китайскими фондами, был все же решающим. И это — повод повременить с оптимистичными прогнозами по китайским акциям.

Другие ключевые рынки:

•Золото могло бы показать более солидную доходность в условиях роста геополитической напряженности и продолжения не слишком консервативной (мягко говоря) фискальной политики властями США, но его явно «подвел» Биткоин, фонды которого оттянули на себя огромные притоки средств розничных инвесторов, которые в иных обстоятельствах могли бы скорее всего помочь росту котировок

драгоценного металла.

•Цены на нефть смотрелись достаточно неплохо на фоне всех остальных сырьевых товаров (особенно сельскохозяйственных) в виду того, что ОПЕК+ продолжает демонстрировать дисциплинированный подход к управлению предложением, а глобальная экономика даже не фоне отдельных проблем продолжает демонстрировать рост.

•Вот уже не первый месяц инфляция выше ожиданий (3,1% в прошлом месяце), что сильно остудило пыл облигационных «быков», которые явно перестали закладываться на немедленный разворот монетарной политики со стороны ФРС (что хорошо видно по динамике 10-летних ставок в прошлом месяце). С другой стороны, для высокодоходных облигаций прошлый месяц был вполне удачным, так как инвесторы более охотно покупали любые рискованные инструменты и спрэд высокодоходных бумаг к «безрисковой ставке» в США на фоне этого достиг многолетних минимумов. Риск был в плюсе, а дюрация в минусе, если коротко резюмировать эту динамику.



Динамика основных индексов и активов за
февраль

Индексы Акций

S&P 500	5,17%
NASDAQ	6,12%
Nikkei 225	7,94%
DAX	4,13%
Shanghai Composite	8,13%
FTSE	-0,07%

Сырье

Золото	0,46%
Нефть марки Brent	2,41%

Валюты

EURUSD	0,01%
--------	-------

Долговые Инструменты

10-летние американские гособлигации (изменение доходности в б.п. за месяц)	29
---	----