

Ключевые тренды прошедшего месяца:

- В целом, развитые рынки акций показали хороший рост котировок, но в США он был скошен в сторону технологического сектора
- Японские акции росли сильнее остальных рынков, так как слабая йена и дешевая рабочая сила помогают японским компаниям демонстрировать рекордную прибыльность
- Китайский фондовый рынок был традиционно под давлением комбинации из слабых макроэкономических данных и пессимизма иностранных инвесторов относительно геополитических рисков вокруг Поднебесной
- Также геополитика (только уже в форме премии за риск конфликта на Ближнем Востоке) способствовала сильному росту цен на нефть в прошедшем месяце

Соединенные Штаты Америки:

- В целом, макроэкономические данные из США (сильная оценка роста ВВП за 4 квартал прошлого года в 3,3% годовых, хорошая динамика новых рабочих мест, умеренная инфляция и т.п.) были достаточно позитивными.
- При этом «ложка дегтя» содержалась в риторике ФРС, которая хоть и подтвердила, что не будет повышать ставки дальше, но не дала конкретных обещаний их снижать уже предвкушавшим это рынкам.
- Американские индексы акций в итоге показывали достаточно стабильный рост в течение месяца, но он в основном обеспечивался за счет роста капитализации технологических гигантов вроде Meta, Nvidia, Amazon, Microsoft и Alphabet, тогда как медианная компания на американском рынке в январе торговалась скорее «в боковике».



Европа:

- Европейские индексы смотрелись в январе ничуть не хуже коллег из США, что даже забавно. Так, индекс DAX (немецкие «голубые фишки») вообще переписал исторический максимум.
- И забавно это на фоне того, что, в общем и целом, экономика ЕС продолжает вроде бы балансировать на грани рецессии. И хотя производственный показатель деловой активности PMI Еврозоны вышел в январе лучше, чем в прежнем месяце (46,6 против 44,4), это все равно еще показатели спада активности, а не роста.
- В чем объяснение? Во многом, в том, что инвесторы сейчас торгуют оптимизмом относительно будущего и смотрят на цены на газ внутри ЕС больше, чем на любые экономические показатели. Логика проста: цены на газ падают почти к допандемийным уровням, что одновременно бьет по инфляции и скоро должно развязать ЕЦБ руки для понижения ставок, а кроме того, скорее всего, сильно поможет реанимировать немецкую промышленность.

Япония:

- Японский фондовый рынок в январе показал по-настоящему «звездную» доходность, уверенно опередив как развитые, так и почти все развивающиеся рынки. Даже с поправкой на ослабление йены в долларовом выражении Nikkei вырос более чем на 4% (а в йенах – на все 8%!).

- Рецепт успеха? Инвесторы наконец поверили в то, что курс на слабую йену может помочь вдохнуть новую жизнь в японские корпорации. Данные по динамике роста зарплат показали, что рабочая сила в Японии остаётся недорогой по меркам развитых стран, а корпоративная отчетность торгуемых японских компаний начала сильно радовать инвесторов рекордными прибылями на фоне слабой йены.

- И это уже повлекло за собой очень мощный рост спроса инвесторов на японские активы, за которым стоят как западные хедж-фонды и пенсионные агентства, так и китайские розничные инвесторы (через биржевые фонды японских компаний, взлетевшие в популярности в Китае в последние месяцы).



Китай:

- Китайские акции были «в плохой форме» весь январь, достигнув рекордно низких значений как по капитализации, так и по мультипликаторам, по которым они торгуются.

- Все это происходило на фоне того, что данные по росту ВВП за прошлый год в 5,2% оказались не

просто самыми низкими за последние 20 лет, но и «превышали» ожидания инвесторов относительно замедления роста экономики страны.

- Не настраивали инвесторов на позитивный лад и очень слабые розничные продажи в стране и данные по демографии, согласно которым, население Китая только за прошлый год упало больше чем на миллион за счет превышения смертности над рождаемостью (призрак «японизации» в виде комбо из кризиса рынка недвижимости и стареющего населения пугает многих инвесторов).

- Но помимо негативного макро фона над Китаем висит и облако недоверия американских инвесторов, которые все больше рассматривают Поднебесную в качестве будущего противника, и не видят для себя ни этических, ни прагматических причин полноценно возвращаться на китайский фондовый рынок. А без штатовского «бида» китайским бумагам трудно будет вырасти в мультипликаторах.

Другие ключевые рынки:

- Рынок нефти торговался под влиянием многих факторов: от ожиданий рынка относительно действий ОПЕК до опасений дальнейшего ослабления спроса на нефть со стороны Китая. Но нельзя отрицать, что заметная доля очень мощного роста цен в январе объясняется возвращением на рынок той самой «премии за геополитический риск» вследствие обострения торговой блокады Суэцкого Канала хуситами и роста напряженности между США и Израилем на фоне продолжающейся военной операции в Секторе Газа.

- Интересно, что в атмосфере роста геополитической нервозности и достаточно «мягких» ожиданий рынков относительно монетарной политики в США и Европе, золото показало довольно слабый январь. Возможно, здесь замешаны новости о запуске биржевых фондов на Биткоин, которые оттянули часть потоков розничных (и даже институциональных) инвесторов из биржевых фондов золота в фонды Биткоина? Время покажет, верна ли эта гипотеза.

Динамика основных индексов и активов за январь

Индексы Акций

S&P 500	1,59%
NASDAQ	1,02%
Nikkei 225	8,43%
DAX	1,32%
Shanghai Composite	-4,85%
FTSE	-0,87%

Сырье

Золото	-1,42%
Нефть марки Brent	7,57%

Валюты

EURUSD	-2,03%
--------	--------

Долговые Инструменты

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