

Аналитическая записка Март 2024

Ключевые тренды прошедшего месяца:

- Март завершился почти синхронным ростом рынков акций по всему миру. Причем акции «реального сектора» смотрелись лучше бумаг тех-гигантов.
- Японские бумаги снова смотрелись довольно уверенно. Китайскому рынку не помогли сильные макроданные.
- На облигационных рынках царило относительное затишье.
- Для сырьевых товаров прошедший месяц выдался очень сильным. Особенно мощно росло золото на фоне обострения глобальных геополитических рисков.

Соединенные Штаты Америки:

- В США экономика продемонстрировала высокую степень устойчивости, согласно вышедшим (пересмотренным) данным рост ВВП в 4-м квартале прошлого года составил аж 3,4%!
- Федеральный резерв США (ФРС) сохранил процентные ставки на уровне 5,25–5,50% в пятый раз подряд. Ожидания быстрого снижения процентных ставок со стороны рыночных участников явно смягчились на этом фоне.
- Инфляция, измеренная по показателю потребительских цен (CPI), остается выше ожиданий с ростом потребительских цен в 3,1% (в годовом исчислении).
- Председатель ФРС Джером Пауэлл предупредил, что разговоры о снижении процентных ставок могут быть преждевременными и что инфляционное давление может сохраняться дольше, чем ожидают рынки.
- ФРС ожидает сохранения своей целевой ставки до тех пор, пока инфляция не снизится до своей долгосрочной цели в 2,0%.
- При этом баланс ФРС продолжает сокращаться,

причем ФРС уменьшила размер своего баланса после пандемии с 9 триллионов долларов до 7 триллионов долларов.



Европа:

- В ЕС экономическая активность остается низкой, с расходящимися показателями производства и услуг по экспресс-индексам PMI за март. PMI в сфере услуг вырос аж до 51,5, а вот в промышленности все, опять же, очень грустно с PMI на уровне в 46 (напомним, что все, что выше 50 – рост активности, а что ниже – ее спад).
- При этом из явно позитивного можно отметить, что темпы инфляции в странах еврозоны продолжают снижаться, несмотря на сохраняющуюся «тесноту» рынка труда (сравнительно низкие уровни безработицы).
- С такими вводными Европейский центральный банк оставил депозитную ставку на уровне 4%, но намекнул, что цикл смягчения может начаться уже в июне (с инфляцией у ЕЦБ, как никак, меньше проблем, чем у Штатов).

Япония:

- Японская экономика по пересмотренным данным избежала-таки технической рецессии. Плюс, если

смотреть номинальные показатели (без учета инфляции), то рост ВВП там вообще составляет теперь больше 5%.

•Инвесторам слабая йена продолжает нравиться, что видно из уверенной динамики японских бумаг. Нравится им и то, что Токийская Биржа продолжает подстегивать японские корпорации к тому, чтобы они повышали эффективность корпоративного управления и больше обращали внимания на интересы миноритарных инвесторов.

Китай:

•Китайские акции смотрелись сравнительно блекло, не сумев поддержать мощного отскока февраля мартовским ралли.

•И это при том, что сейчас уже можно говорить о серьезных «зеленых ростках» в китайской экономике. Во всяком случае, данные по розничным продажам, промышленному производству и созданию новых рабочих мест в феврале показали достаточно сильную картину уверенного восстановления экономики.

•Если эта динамика сохранится, то официальный прогноз по росту ВВП в 5% в годовом выражении со стороны властей Китая уже не выглядит так уж нереалистично, а сами китайские акции начинают выглядеть как очень интересные активы к покупке.

Другие ключевые рынки:

•Золото наконец преодолело «проклятие Биткоина» и обновило свои исторические максимумы с очень уверенным ростом котировок. Чем была обусловлена столь мощная поступательная динамика? Не в последнюю очередь тем, что на фоне очередного обострения ситуации на Ближнем Востоке все больше инвесторов начинают позитивно смотреть на инструменты, позволяющие минимизировать геополитические риски. Кроме того, довольно агрессивные покупки золота со стороны мировых ЦБ также воодушевили «золотых быков» в прошлом месяце.

•Несмотря на то, что аналитические агентства пересматривают прогнозы по спросу на нефть скорее в сторону понижения, рынки пока обращают внимание на более «весомые» показатели вроде падения общих запасов сырой нефти в США. Именно этим объясняется ралли в ценах на «черное

золото» в прошлом месяце.

•Пока ЦБ по всему миру не сильно торопятся «разворачивать» монетарную политику в сторону смягчения и занимают скорее синхронно выжидательную позицию. Именно этим можно объяснить сравнительное затишье на облигационных рынках, отсутствие сильных колебаний основных валютных пар.



Динамика основных индексов и активов за март	
Индексы Акций	
S&P 500	3,10%
NASDAQ	1,79%
Nikkei 225	3,07%
DAX	4,61%
Shanghai Composite	-0,15%
FTSE	4,23%
Сырье	
Золото	8,67%
Нефть марки Brent	4,62%
Валюты	
EURUSD	-0,23%
Долговые Инструменты	
10-летние американские гособлигации (изменение доходности в б.п. за месяц)	-5