

Аналитическая записка Июль 2023

Соединенные Штаты Америки:

• Рынок акций в США продолжил тренд на рост прошлых месяцев, но структура этого роста явно поменялась в сравнении с тем же июнем.

• На первый план потихоньку выходят так называемые «акции стоимости», включая банковский сектор и промышленность, а вот IT сектор скорее отставал от широкого рынка почти весь месяц, но за счет хорошей отчетности IT-гигантов вроде Alphabet NASDAQ по итогам июля все же сумел обойти S&P 500.

• Интересно, что показатели потребительского спроса вроде розничных продаж в июле вышли заметно слабее ожиданий (рост розничных продаж на 0,2% против ожидавшихся 0,6%), тогда как данные по рынку труда были заметно сильнее ожиданий (меньше обращений за пособиями по безработице чем ожидалось).

• При таких вводных неудивительно, что ФРС после ожидаемого повышения ставки на 0,25% на заседании в конце месяца, фактически дал понять устами Джерома Пауэлла, что если (позитивная) динамика по инфляции последних месяцев сохранится, то ждать дальнейшего подъема ставок рынкам не стоит.



• Любопытно, что в итоге за июль наблюдался небольшой рост доходности по «длинным» 10-летним Трежериз, которые достигли уровней в 3,95% годовых доходности.

Европа:

• В целом в большинстве европейских стран наблюдался вполне ощутимый оптимизм относительно перспектив роста экономики, что выражалось в росте индексов как акций, так и облигаций в первой половине месяца.

• Одной из главных причин этого стало то, что пересмотренные данные по рост экономики Еврозоны за первый квартал этого года показали, что рецессия в нем не началась.

• Кроме того, почти все «ястребы» среди правления ЕЦБ также сменили свой тон на более «миролюбивый», что дало рынкам основания ожидать скорее смягчения монетарной политики в Еврозоне.

• При этом надо отметить, что более «впередсмотрящие» индексы деловой активности (PMI) Еврозоны показывали куда менее радужную картину будущего роста.

• ЕЦБ также поднял ставку на 0,25% до 4,25%, но в отличие от ФРС все же оставил себе больше поля для маневра и рынки закладываются на еще одно-два увеличения ставок до конца года.

Япония:

• Индекс цен в июле вырос на 3,3% в годовом выражении, что по-прежнему выше долгосрочного целевого уровня в 2%.

• Экономическая динамика оставалась довольно смешанной, особенно на фоне того, что экономический рост за 2 квартал оказался ниже ожиданий рынков. Неудивительно, что японские акции не показали на таком фоне особенно интересной динамики (индекс Nikkei фактически топтался весь июль на одном месте).

- Доходность «длинных» японских государственных облигаций слегка подросла на фоне стремления инвесторов «отфиксировать прибыль» по рынку акций.

- Впрочем, одна вещь остается неизменной: йена снова ослабла по отношению к американскому доллару.

Китай:

- Наш прогноз из прошлого месяца относительно того, что китайские акции будут позитивно реагировать на слабую экономическую статистику, пока полностью оправдывается.

- Безработица среди молодежи (на рекордно высоком уровне в 21%) и экономический рост за второй квартал (6,3% годовых были куда ниже ожиданий) явно должны были заставить власти Китая «зашевелиться».

- И они как раз-таки зашевелились. 24 июля КПК фактически объявила о масштабной программе стимулирования именно потребительского спроса в экономике и анонсировала целый ряд серьезных фискальных мер. И рынки крайне положительно отреагировали на это, «развернувшись» по отношению к своей динамике снижения начала месяца.

- Любопытно то, что здесь имеет место явный фокус именно на потребительском спросе, а не инфраструктурных проектах. Если ранее (фактически в последние 10 лет) китайцы делали ставки на стимулирование строительства, инфраструктурных проектах и других инвестиционных расходах, то теперь в центре внимания – потребительский спрос. А это значит, что не стоит ожидать такого же бума на рынках сырья вроде угля, меди, цемента и так далее, который наблюдался при предыдущих фискальных «инъекциях» в китайскую экономику.

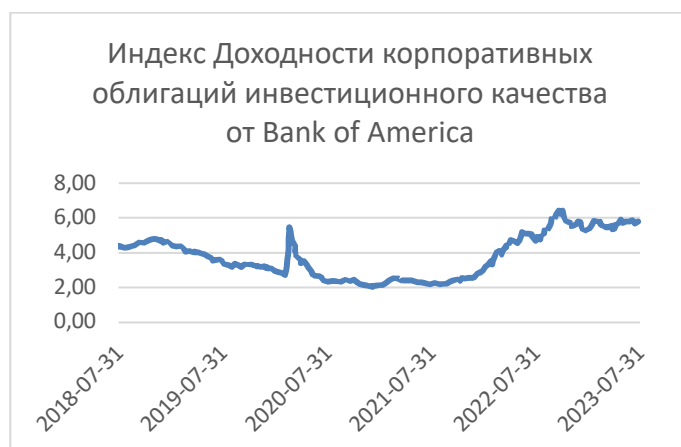
- Так или иначе, но разворот китайских властей лицом к бизнесу и фондовому рынку хотя бы на уровне риторики был положительно оценен рынками. Так, индекс Шанхайской Биржи вырос более чем на 2% по итогам июля несмотря на то, что он показывал, как мы уже отметили, отрицательную динамику в начале месяца.



Другие ключевые рынки:

- ЦБ Турции продолжил политику повышения процентных ставок, сохраняя при этом плавность темпов. В июле ставка рефинансирования выросла с 15% до 17,5%.

- Глобальный рынок облигаций инвестиционного качества чувствовал себя в июле крайне уверенно: новые выпуски пользовались большим вниманием и интересом инвесторов, что привело к переподпискам в несколько раз. Оптимизм в отношении перспектив глобального экономического роста поддерживает спрос на бумаги качественных заемщиков на высоких уровнях. На наш взгляд, сейчас инвесторам нет большого смысла искать удачи в бумагах с более низким кредитным качеством или более высоким страновым риском в условиях, когда качественные бумаги дают доходности в диапазоне в 5,5-6,5% годовых.



- Мощнейшая динамика роста наблюдалась на нефтяном рынке! Спотовые цены на нефть марки Brent выросли почти на 15% за месяц! Этому способствовала как уверенная динамика

восстановления глобальной экономики, так и то, что ОПЕК+ удалось договориться о достаточно мощном сокращении общего выпуска сразу на 1,6 миллионов баррелей до конца года! И в этом контексте, конечно, по-новому начинают смотреться акции нефтяных гигантов, активно и щедро радующих инвесторов как дивидендами, так и байбеками.

Динамика основных индексов и активов за июль	
Индексы Акции	
S&P 500	3,11%
NASDAQ	4,05%
Nikkei 225	-0,05%
DAX	1,99%
Shanghai Composite	2,31%
FTSE	2,16%
Сырье	
Золото	2,29%
Нефть	14,17%
Валюты	
EURUSD	1,02%