

## Аналитическая записка Май 2024

### Ключевые тренды прошедшего месяца:

- Май выдался очень позитивным месяцем с точки зрения динамики глобальных активов: росли как акции, так и облигации.
- Этому способствовали ожидания одновременного замедления темпов инфляции и сохранения высокого уровня экономического роста.
- США были в числе лидеров роста как среди рынков акций, так и по облигациям.

### Соединенные Штаты Америки:

•Макроэкономическая статистика в прошлом месяце в США была не слишком убедительна: рост ВВП показал замедление до 1,3% годовых, а инфляция все еще составляет 2,8%, что выше целевого уровня ФРС в 2%.

•Но сильная корпоративная отчетность американских компаний за 1 квартал этого года (особенно, гигантов вроде Microsoft и Nvidia) более чем «искупила грехи» невнятной макростатистики в глазах инвесторов.

•Интересно, что опубликованные протоколы заседаний ФРС в мае явно указывают на недовольство части участников регулятора медленными темпами «нормализации» инфляции и готовность не просто не снижать, а повышать ставки с их стороны. Тем не менее, достаточно «голубиный» тон выступлений Джерома Пауэлла в мае скорее успокоил рынки и настроил их на ожидания смягчения ставок.

•Акции «роста» смотрелись интереснее акций «стоимости» с точки зрения ожиданий снижения ставок и поэтому технологический индекс NASDAQ (с перевесом первого типа компаний) рос в котировках куда сильнее более «традиционного» S&P 500.

### Европа:

•Макроданные из Европы в мае были лучше ожиданий инвесторов, правда надо отметить, что сами эти ожидания, в общем и целом, изначально были на очень низком уровне.

•Так, рост ВВП за первый квартал по опубликованным данным составил 0,3% годовых, что инвесторы восприняли позитивно, но только по причине того, что в целом были сомнения, что ЕС сумеет не свалиться в рецессию.

•А вот где можно отметить оптимизм, так это в ожиданиях относительно монетарной политики. Здесь рынки очень воодушевлены сигналами из ЕЦБ о том, что, в отличие от американских коллег, европейские монетарные власти готовы начать цикл снижения ставок уже чуть ли не в июне.

### Япония:

•Японские акции росли в мае, но довольно слабыми темпами — индекс Nikkei вырос меньше, чем на пол процента за весь май.

•И снова причина номер один такой слабости японских бумаг заключается в переключении внимания инвесторов с потенциально положительного эффекта продолжающейся девальвации йены к основным мировым валютам (стимулирование экспорта) на отрицательный в виде удара по реальным доходам японцев и, соответственно, потребительским расходам.



## Китай:

·Китайские акции, как и в апреле, выделялись среди остальных рынков. Только в этот раз тем, что в среднем не выросли в котировках на фоне глобального ралли.

·Инвесторов не вдохновили макроэкономические данные, ярко свидетельствующие о слабости потребительского спроса внутри страны. Розничные продажи в Китае выросли всего на 2,3% в апреле при том, что в марте этот показатель составил 3,1% процент, а на апрель рынки закладывались на 3,8%. Особенно плохо выглядела динамика продаж автомобилей с падением на 5,6% в годовом выражении.

·Это компенсировалось, отчасти, уверенным ростом промышленного производства и экспорта, но в условиях нарастающей геополитической напряженности между США и Китаем и все новых тарифных барьеров в торговле рынки просто не хотят сильно полагаться на экспортный потенциал китайских компаний.

## Другие ключевые рынки:

·На облигационных рынках наблюдался умеренный оптимизм при низкой волатильности и тенденции на снижение ставок (и рост котировок самих облигаций). Аппетит инвесторов к кредитному риску остался почти без изменений за май.

·В целом, сырьевые рынки чувствовали себя вполне комфортно за исключением цен на нефть, заметно упавших по итогам мая. Причинами такой динамики были как слабые данные по спросу на бензин в США, так и скепсис рыночных игроков в отношении перспектив продления добровольных обязательств по сокращению добычи со стороны членов ОПЕК+.

## Динамика основных индексов и активов за май

### Индексы Акции

S&P 500	4,80%
NASDAQ	6,88%
Nikkei 225	0,21%
DAX	3,16%
Shanghai Composite	-0,58%
FTSE	1,61%

### Сырье

Золото	1,62%
Нефть марки Brent	-7,10%

### Валюты

EURUSD	0,80%
--------	-------

### Долговые Инструменты

10-летние американские гособлигации (изменение доходности в б.п. за месяц)	-0,17
--	-------