

Monthly Pulse – Понедельник, 1 марта 2021

Экономический обзор

Количество новых инфекций и смертей от COVID-19 стабильно падало последние несколько недель. Программы вакцинаций расширяются в том числе и на нуждающиеся развивающиеся страны. Новый огромный пакет стимулирующих мер вот-вот будет принят в США. Однако, рынки неспокойны. Перегревающаяся экономика несет за собой столько же нестабильности, сколько и отстающая.

Тактическое распределение активов

Ликвидность	Нейтральная
Облигации	Ниже рынка
Акции	Нейтральные
Альтернативные инвестиции	Выше рынка

Макроэкономика

Предварительный индекс менеджеров по закупкам (flash PMI) показал, что производственная деятельность еврозоны активно наращивает темпы (индекс равен 57,7), а активность сферы услуг снижается (44,7). В США между тем растет деятельность и производства (58,5), и сферы услуг (58,9). Однако цены на производственные ресурсы значительно растут из-за нехватки определенных компонентов, таких как полупроводники. Эта ситуация дает повод для беспокойства по поводу роста индекса потребительских цен, а значит и для возможности преждевременных сигналов об ужесточении монетарной политики центральных банков.

ЕЦБ обозначил, что, напротив, он готов увеличить покупку облигаций, если кривая доходности будет становиться слишком крутой. Глава ФРС Джером Пауэлл настаивал в его речи в конце февраля, что американская экономика еще слаба и нуждается в серьезной поддержке. Он подчеркнул, что сейчас слишком большие объемы фискального стимулирования несут за собой меньший риск, чем слишком маленькие. Такое настаивание на необходимости нового пакета мер также внесло свой вклад в повышение инфляционных ожиданий.

Инструменты с фиксированной доходностью

Ожидаемый рост инфляции из-за восстановления экономики подтолкнул доходность 10-летних государственных облигаций США так, что те ненадолго

превысили отметку в 1,55%, прежде чем отступить и закончить февраль на уровне 1,42%. Мы думаем, что в течение следующих 2-3 месяцев доходность еще вырастет. Со стороны ФРС не поступало признаков готовности контролировать доходность долгосрочных облигаций, поэтому вероятно, что 10-летние гособлигации поднимутся до уровня 1.60%-1.70% в ближайшие месяцы.

Развивающиеся рынки и высокодоходные компании особенно уязвимы растущим процентным ставкам, тем более что на данный момент спреды доходностей находятся в районе самых низких уровней за год.

Акции

Растущие процентные ставки сейчас являются поводом для волнения инвесторов, так как они ведут к увеличению стоимости займов во все еще слабой глобальной экономике. Более того, растущие процентные ставки - или же падающие цены облигаций - удешевляют акции по сравнению с облигациями, подрывая мантру, которую инвесторы повторяли на протяжении всего прошлогоднего ралли. Таким образом риск падения акций возрастает, в то время как сами они относительно дорожают.

Примечательно, что акции, которые бурно росли в самые трудные периоды пандемии, сейчас отстают. В то же время более циклические компании оказываются относительно устойчивыми. В частности, Nasdaq Composite закончил февраль «в красной зоне», а S&P 500 – лишь с чуть заметным ростом. В то же время S&P 600, Euro Stoxx 50 и MSCI Europe Small Cap – все показали солидный рост.

Индикаторы фондового рынка

Стоимость акций	Нейтральная
Динамика	Нейтральная
Сезонность	Нейтральная
Макро	Позитивная

Альтернативные инвестиции

В феврале вновь наблюдалась нетипичная позитивная корреляция золота с рынками акций, и цена золота на конец месяца составила \$1735 за унцию. Фундаментально говоря, цены на золото могут получить

толчок вверх от нового американского пакета стимулирующих мер таким же образом, как это уже случилось в 2020. Однако, технический анализ говорит, что цена в марте в лучшем случае будет двигаться вбок, вероятно в диапазоне от \$1650 до \$1800 за унцию.

Набрав почти 20% в цене, нефть в конце февраля торговалась на уровне \$63.18 за баррель WTI Crude и \$66.68 за Brent Crude. Необычайно низкие температуры в Техасе ускорили нормализацию запасов нефти. Поэтому, когда американские производители не отреагировали с

ожидаемым рвением, Barclays изменил прогноз цены на нефть в 2021 на \$7 выше: \$62 за Brent и \$58 за WTI.

Доллар США окреп за счет роста процентных ставок на гособлигации и более высокой ожидаемой инфляции, и EUR/USD закончил месяц на уровне 1.21 доллара за евро, лишь ненадолго превысив отметку 1.22. Март должен оказаться довольно волатильным месяцем для валютной пары. На данный момент разница в процентных ставках играет против евро, но экспансивная денежно-кредитная политика в США даст сильный потенциал для его укрепления относительно доллара.

Обзор рынка на понедельник, 1 марта, 2021, 14:26

Инструменты с фиксированной доходностью

	Rate	Δ 1m	Δ 3m	Δ ytd		Δ 1m	Δ 3m	Δ 6m	Δ ytd
USD Overnight	0.08	0.01	0.00	0.01	USD Deposit 1m	0.2%	0.5%	0.9%	0.9%
USD 1y Swap	0.18	-0.01	-0.03	-0.01	USD Aggregate 1-3y	0.0%	0.2%	0.3%	0.0%
USD 3y Swap	0.29	0.05	0.02	0.05	USD Aggregate 3-5y	0.1%	0.3%	0.3%	0.0%
USD 5y Swap	0.60	0.16	0.20	0.17	USD Aggregate 5-7y	-0.3%	0.0%	-0.1%	-0.4%
USD 10y Swap	1.25	0.30	0.46	0.33	USD Aggregate 7-10y	-0.9%	-0.7%	-1.2%	-1.3%
EUR Overnight	-0.47	0.03	-0.01	0.03	EUR Overnight	0.0%	-0.1%	-0.2%	0.0%
EUR 1y Swap	-0.53	0.01	0.00	0.00	EUR Aggregate 1-3y	-0.1%	-0.1%	0.2%	-0.1%
EUR 3y Swap	-0.49	0.04	0.05	0.02	EUR Aggregate 3-5y	-0.2%	0.0%	0.8%	-0.1%
EUR 5y Swap	-0.39	0.09	0.10	0.07	EUR Aggregate 5-7y	-0.3%	0.0%	1.3%	-0.2%
EUR 10y Swap	-0.10	0.17	0.18	0.16	EUR Aggregate 7-10y	-0.6%	-0.2%	1.4%	-0.5%
CDX Xover 5y	2.87%	-0.17%	-0.76%	-0.06%	US Corp. HY	0.9%	4.6%	6.8%	0.9%
iTraxx Xover 5y	2.40%	-0.13%	-0.79%	-0.02%	EUR HY	0.8%	4.3%	6.5%	1.0%

Акции

	Price	P/E	D. Yield	FCF yield		Δ 1m	Δ 3m	Δ 6m	Δ ytd
MSCI World	8,216	21.4	1.9%	5.6%	MSCI World	2.8%	12.1%	17.8%	2.6%
S&P 500	3,872	22.8	1.5%	4.0%	S&P 500	3.9%	10.3%	16.3%	3.1%
NASDAQ	13,561	30.1	0.7%	2.9%	NASDAQ	5.9%	12.3%	21.9%	5.2%
Euro Stoxx 50	3,661	18.3	2.8%	12.1%	Euro Stoxx 50	3.2%	13.9%	12.0%	3.1%
SMI	10,800	17.8	3.0%	8.1%	SMI	1.0%	4.8%	6.9%	0.9%
FTSE 100	6,501	14.8	3.9%	17.5%	FTSE 100	-1.7%	10.1%	6.5%	0.6%
DAX	14,086	15.9	2.8%	9.7%	DAX	3.2%	12.1%	11.3%	2.7%
MSCI Asia Pacific	211	19.4	2.1%	4.3%	MSCI Asia Pacific	3.8%	16.5%	24.5%	5.6%
FTSE China A50	19,174	14.9	2.2%	7.7%	FTSE China A50	5.9%	17.5%	24.7%	8.3%
MSCI Emerging Market	1,388	16.5	2.2%	4.2%	MSCI Emerging Market	5.1%	19.0%	25.8%	7.5%
PH Semiconductor	3,008	23.6	1.2%	3.3%	PH Semiconductor	6.0%	20.9%	36.3%	7.6%

Биржевые товары

	Price	FCST 21	FCST 22	Δ Future		Δ 1m	Δ 3m	Δ 6m	Δ ytd
Gold	1,802	1860	1787.5	3.3%	Gold	-7.8%	-7.5%	-11.3%	-4.9%
Silver	26.82	25.05	22.38	-4.8%	Silver	-3.0%	5.9%	-2.1%	1.5%
Platinum	1,136	1078.12	1000	-2.4%	Platinum	1.4%	25.8%	13.9%	5.2%
Palladium	2,342	2447.88	2300	6.8%	Palladium	-6.1%	-2.1%	5.6%	-4.6%
Crude Oil	56.80	50.83	54.5	-7.0%	Crude Oil	13.6%	42.5%	29.7%	16.8%
Brent Oil	59.40	53.27	56.24	-6.6%	Brent Oil	10.9%	41.4%	25.8%	14.6%

Курс иностранной валюты

	Price	FCST 21	FCST 22	Δ Spot		Δ 1m	Δ 3m	Δ 6m	Δ ytd
EUR/USD	1.2004	1.25	1.25	4.0%	EUR/USD	-2.4%	1.7%	1.1%	-1.8%
GBP/USD	1.3704	1.4	1.4	2.1%	GBP/USD	0.5%	4.6%	4.4%	0.4%
USD/CHF	0.9022	0.89	0.91	0.9%	USD/CHF	-2.7%	0.4%	0.5%	-1.9%
USD/JPY	105.69	102.5	106	0.3%	USD/JPY	-2.9%	-1.9%	-0.1%	-2.3%
EUR/CHF	1.0830	1.1	1.12	3.4%	EUR/CHF	-0.3%	-1.2%	-0.6%	-0.1%
USD/RUB	74.70	69.2	68.5	-8.7%	USD/RUB	-0.9%	3.1%	-2.4%	-0.4%
EUR/RUB	89.67	84.67	80.84	-10.4%	EUR/RUB	1.5%	1.2%	-3.6%	1.2%

Source: Clarus Capital Group, Bloomberg

Дисклеймер

Настоящий документ составлен компанией Clarus Capital Group AG («Clarus Capital»). Настоящий документ и содержащаяся в нем информация предоставляется исключительно в информационных и рекламных целях. Их не стоит воспринимать в качестве инвестиционного анализа, рекламной брошюры, предложения или призыва к предоставлению предложения, к покупке или продаже вкладов и иных специфических финансовых продуктов.

Обращаем ваше внимание, что компания Clarus Capital сохраняет за собой право изменить предложение услуг, продукты и цены в любое время без предварительного уведомления, а также в содержащиеся в настоящем документе информацию и суждения могут вноситься изменения. Настоящий документ не является полным обзором упоминаемых в нем рынков и разработок. Историческая динамика стоимости, а также прогнозы не являются надежным показателем будущей динамики. Решения в отношении инвестиций должны всегда приниматься с учетом портфельного контекста и вашей индивидуальной ситуации, а также связанной с ней готовностью принять риск и противостоять ему. Настоящий документ и описанные в нем продукты и услуги имеют общий характер и не учитывают специфические инвестиционные цели, финансовое положение или особые потребности конкретного получателя. Инвесторы должны обращать внимание, что стоимость ценных бумаг может колебаться и что курс или цена каждой ценной бумаги может подняться или упасть. Соответственно инвесторы могут в зависимости от обстоятельств получить меньшую прибыль, чем они инвестировали изначально. Некоторые инвестиции могут пережить резкую и внезапную потерю стоимости, при этом существует риск убытков, превышающих изначальную сумму инвестиций. Личные счета клиентов могут изменяться. Инвестирование в ценные бумаги сопряжено с определенными рисками, которые относятся к недиверсифицированным рискам. Такие риски могут включать рыночные, процентные, инфляционные и событийные риски. Такие риски появляются дополнительно к специфическим или диверсифицированным рискам, связанным с определенными стилями или стратегиями управления инвестициями. Компания Clarus Capital не предлагает юридические или налоговые консультации и не дает никаких гарантий в отношении порядка налогообложения с активов или доходов с инвестиций ни в целом, ни в отношении особых обстоятельств и запросов клиента. Получатель должен проконсультироваться по юридическим и налоговым вопросам с независимыми экспертами до внесения инвестиций о возможных последствиях работы с продуктами и услугами в соответствующей юрисдикции. На определенные продукты и услуги распространяются правовые ограничения, и их нельзя предлагать к продаже без ограничений по всему миру. В особенности настоящий документ не предназначен для продажи в странах, в которых было ограничено распространение для компании Clarus Capital. Компания Clarus Capital категорически запрещает дальнейшее распространение настоящего документа в полном виде или по частям без письменного разрешения компании Clarus Capital, а также компания Clarus Capital не несет ответственность за соответствующие действия третьих лиц. Ни компания Clarus Capital, ни ее партнеры, сотрудники или посредники не несут ответственность за потери или ущерб, понесенный при использовании всего документа или его части. Источник всей информации – компания Clarus Capital, если не указано иное. Компания Clarus Capital не дает обещаний или гарантий в отношении содержащейся в настоящем документе информации, взятой из независимых источников. При возникновении вопросов советуем обращаться к вашему консультанту.

Импрессум

Опубликовано Clarus Capital Group AG, Gutenbergstrasse 10, CH-8002 Zurich,
research@claruscapital.ch, www.claruscapital.ch

Редактор Ольга Карпова, Младший Управляющий Портфелями