

## Подведение промежуточных итогов по модельным портфелям. Краткий обзор текущей ситуации на фондовом рынке США.

30 декабря 2020 г.

В последнем материале уходящего года предлагаем вновь взглянуть на финансовый рынок с точки зрения его структуры. Рассмотрим некоторые параметры рынка США как самого развитого и крупного. Помимо этого, удобства в анализе добавляет наличие большого количества различных баз данных за сравнительно длинный период.



Рисунок 1. Динамика изменения индекса «S&P-500» и спреда доходностей «коротких» и «длинных» казначейских облигаций США

С момента установления последнего минимума показателем спреда доходностей казначейских облигаций США прошло более года. Технически можно уверенно предположить, что падение начала 2020 года полностью отработало данный сигнал. Однако хотим обратить внимание на последние изменения в структуре активов домохозяйств США. Данные показатели не изменились существенным образом, что является свидетельством сохранения долгосрочной угрозы снижения рынков. Отдельным моментом стоит отметить резкое увеличение внимания физических лиц не только к фондовому рынку, но и к рынку криптоактивов. Часть ликвидности, которая могла бы пойти на фондовые рынки, направляется на рынки криптовалют. Однако на сегодня данный эффект не является ярковыраженным в значительной степени в связи с феноменальным объемом поддержки со стороны крупнейших мировых ЦБ.

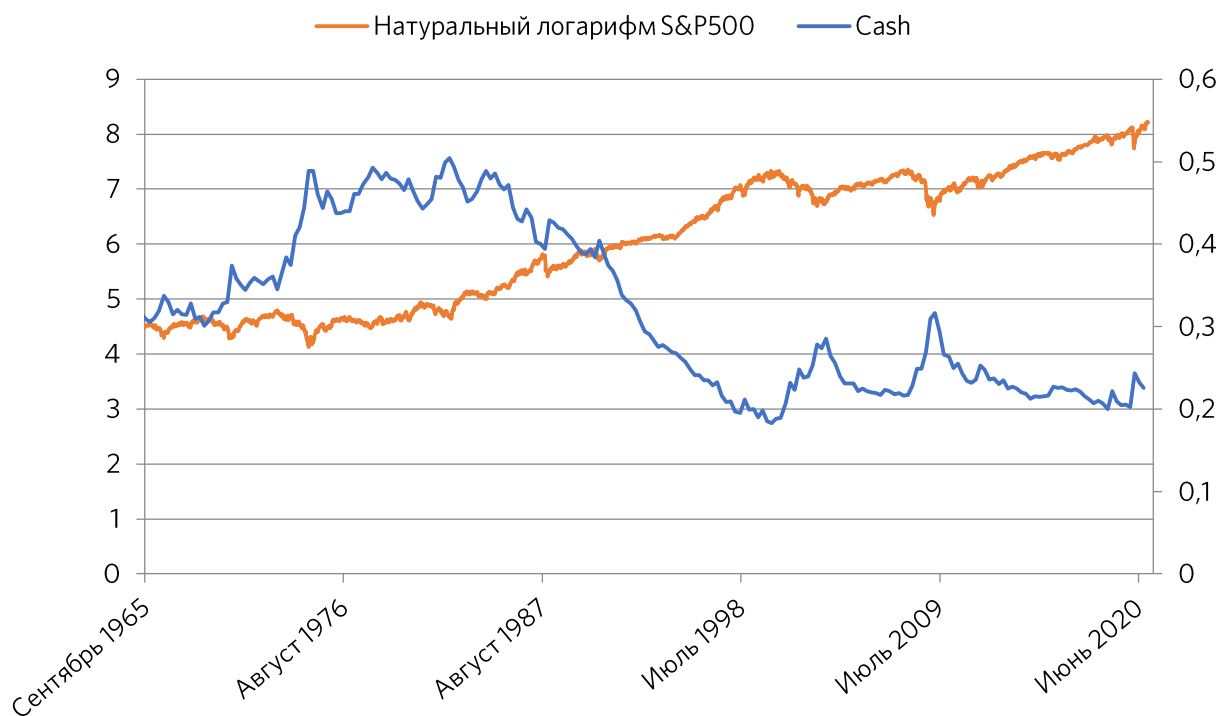


Рисунок 2. Динамика логарифмического изменения индекса «S&P-500» и доли денежных средств в структуре активов домохозяйств США (включая пенсионные фонды и паевые инвестиционные фонды)

Доля денежных средств населения США продолжает сохраняться вблизи долгосрочных минимумов. Влияние панических настроений весны 2020 года оказалось строго ограниченным. Краткосрочный рост вновь сменяется снижением доли наличных в общей структуре.

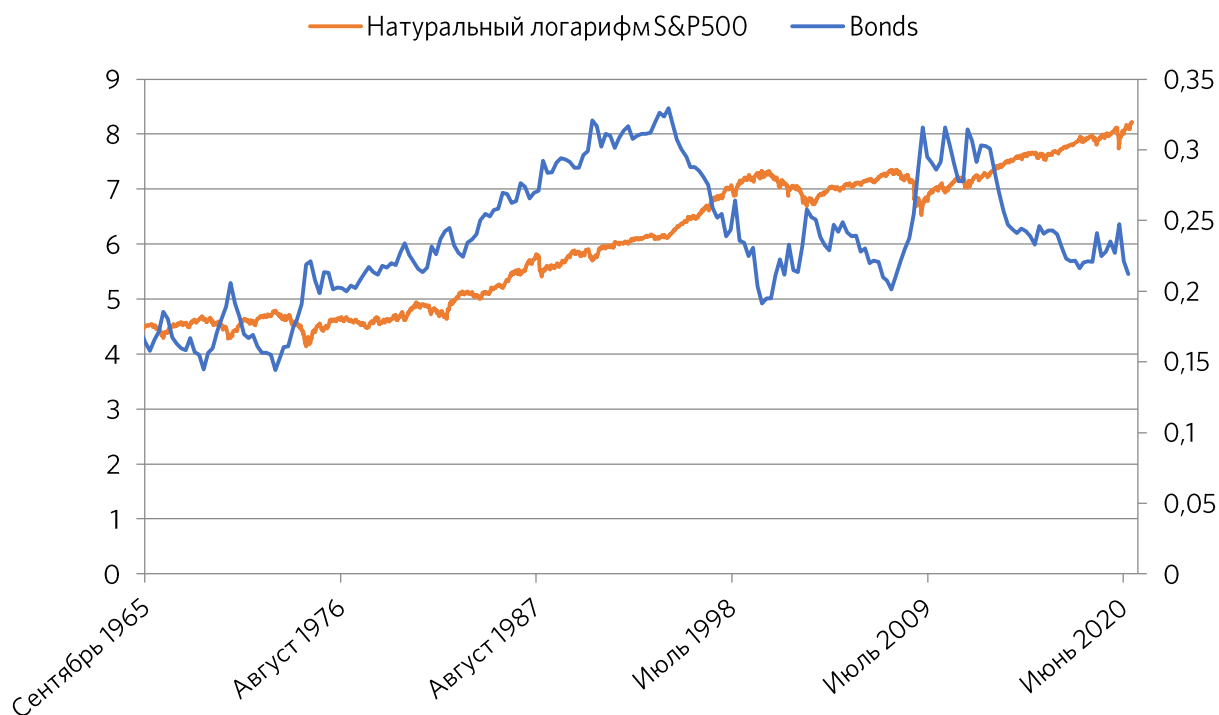


Рисунок 3. Динамика логарифмического изменения индекса «S&P-500» и доли облигаций в структуре активов домохозяйств США (включая пенсионные фонды и паевые инвестиционные фонды)

Схожая динамика прослеживается и в плане облигаций. Дополнительное давление на данный показатель оказывает долгосрочное снижение их доходности. Население большинства стран мира столкнулось с проблемой поиска альтернатив традиционным «безрисковым» финансовым инструментам со снижающейся доходностью.



Рисунок 4. Динамика логарифмического изменения индекса «S&P-500» и доли акций в структуре активов домохозяйств США (включая пенсионные фонды и паевые инвестиционные фонды)

Логичным следствием из первых двух изменений является рост интереса к акциям. Об этом также свидетельствуют данные крупнейших брокеров США о значительном росте клиентской базы, осуществляющих работу с физическими лицами.

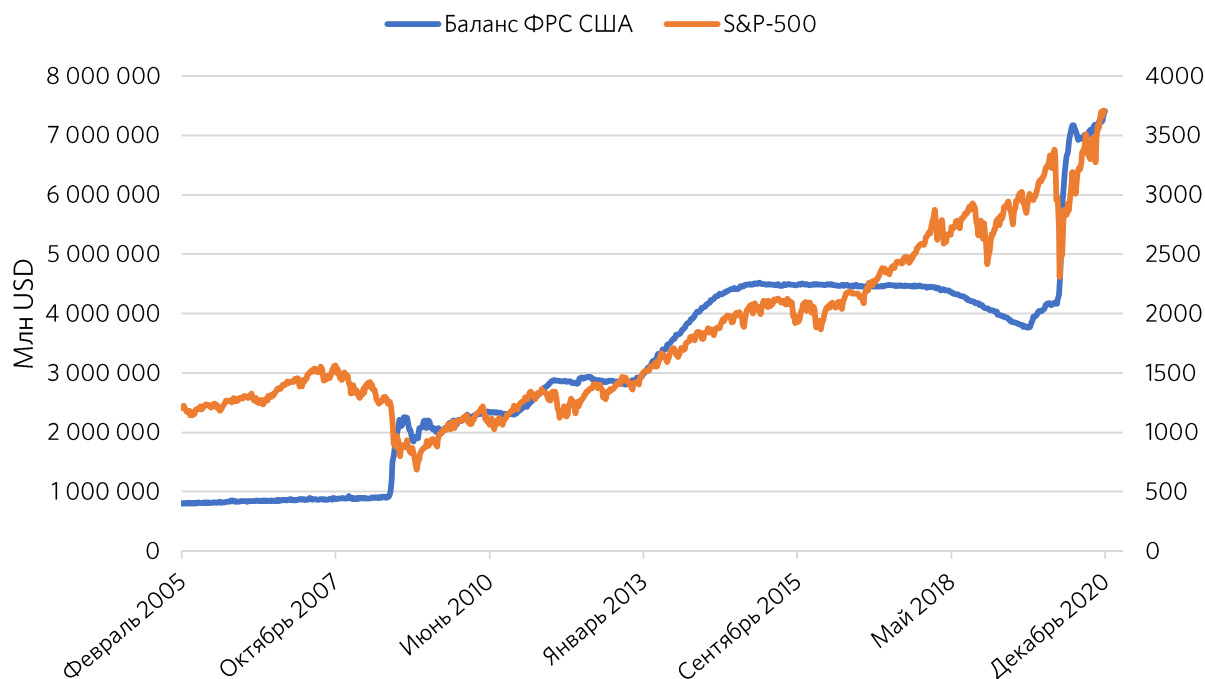


Рисунок 5. Динамика изменения баланса ФРС США и S&P-500

Рисунок выше представляет собой одну из основных причин, из-за которых фондовому рынку США удастся демонстрировать рост из года в год. Стимулирование экономики через финансирование дефицита бюджета США стало проверенным долгосрочным механизмом работы ФРС. Использование опции «вертолетных денег» лишь ускоряет попадание денег на рынки.

Помимо прочего, следующий год примечателен погашением около 6 трлн USD казначейских облигаций США. Размер заимствований неизбежно продолжит расти, иначе обслуживание подобного объема за год окажется невозможным.

Портфель	Доходность
Консервативный	-2,52%
Умеренный	5,34%
Агрессивный	14,92%

Таблица 1. Текущие параметры доходности модельных портфелей

2020 год стал испытанием для модельных портфелей. Два из трех продемонстрировали положительную доходность. Доходность портфеля «Консервативный», по причине высокой концентрации в бумагах нефтегазового сектора, оказалась отрицательной. Мы ожидаем опережающую динамику по нему в следующем году по мере восстановления мировой экономики. Портфель «Умеренный» продемонстрировал сдержанную динамику. Снижение нефтегазового сектора в нем компенсировалось наличием сильного представителя сектора металлургии. Лучшим портфелем в уходящем году стал «Агрессивный». Главной причиной этого стала реализация идеи в акциях компании «Распадская», на которые приходилась самая большая доля. Мы продолжим ведение данных инвестиционных портфелей в будущем году, внося в них ряд изменений в ближайшем будущем, учитывая произошедшие движения в бумагах.

Рынок продолжает требовать от нас осторожности и готовности к действиям. Ближайшие месяцы, как мы уже неоднократно отмечали в предыдущих обзорах, будут испытанием для мировой экономики. До выхода массовой вакцинации на достаточно высокий уровень, чтобы противостоять росту темпов заболеваемости, по разным оценкам еще около 4-6 месяцев, в течение которых, как мы видим сейчас, возможно неоднократное повторное введение жестких ограничительных мер крупнейшими странами. Негативный эффект от данных событий на рынки может стать значительно сильнее стимулирующих мер мировых ЦБ, дав возможность приобрести перспективные активы по привлекательным ценам.

---

## Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

---

## Клиентский отдел

Полина Юрьевна Яковлева

Начальник клиентского отдела  
(342) 210-59-89  
yakovlevap@pfc.ru

Роман Рашидович Муталлиев

Портфельный управляющий  
mutalliev@pfc.ru