

## Еженедельный обзор рынков

Пн, 25 марта 2019

### События в мире

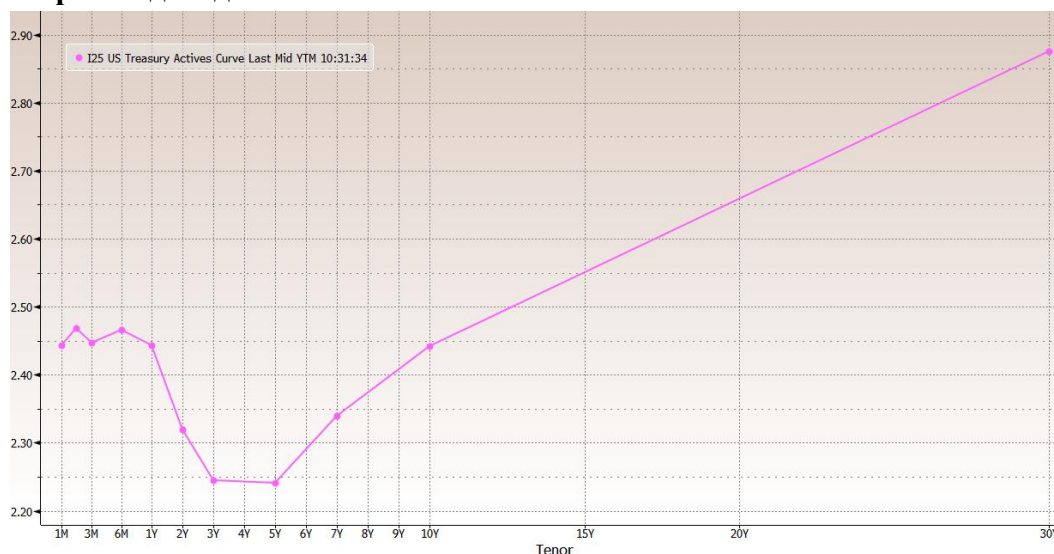
Американский рынок акций на прошлой неделе показывал весьма неровную динамику. В четверг наблюдался существенный рост (+1,09% по S&P 500) на фоне результатов заседания ФРС. Однако, по итогам пяти торговых сессий S&P 500 упал на 1,14%. Основная часть падения пришлась на пятницу, когда рынок отрицательно отреагировал на негативные экономические данные по Европе и усиливающуюся инверсию кривой доходности Treasuries.

Итоги заседания комитета ФРС по открытым рынкам оказались «голубиными» – регулятор понизил свой прогноз количества повышений ставки в этом году с двух до нуля, при том что большинство аналитиков ждали одного повышения. Кроме того, ФРС также решила замедлить процесс сокращения своего баланса начиная с мая и полностью остановить его в сентябре. Причиной для таких решений регулятора стало замедление экономической активности в США – shutdown и торговый конфликт с КНР нанесли урон американской экономике. Результаты заседания ФРС видятся нам неоднозначными: с одной стороны, отказ от повышения ставок – это положительный фактор для стоимости акций и облигаций. С другой стороны – ФРС пришла к такому решению не просто так. Похоже, что регулятор не уверен в благополучных перспективах экономики США, несмотря на то, что сейчас она все еще сильна.

Что касается состояния европейской экономики, то в пятницу были опубликованы данные исследования IHS Markit, которые показали снижение деловой активности в Еврозоне в марте. Наряду с аналогичными сигналами из США и Китая, это стало очередным свидетельством замедления мировой экономики.

Второй причиной пессимизма инвесторов стала форма кривой доходности госбондов США. Сейчас она выглядит следующим образом:

**Кривая доходности Treasuries**



По оси X срок обращения, по оси Y доходность

Напомним, что под «нормой» в данном случае понимается ситуация, когда доходность облигаций с большим сроком обращения выше, чем с меньшим. Как можно видеть, сейчас это правило не выполняется. В пятницу доходность 3-месячных Treasuries сравнялась и даже немного превзошла доходность 10-летних бумаг, чего не было с 2007 года. Форма кривой доходности беспокоит инвесторов, так как ее инверсия (ситуация, когда доходность облигаций с меньшим сроком до погашения выше, чем с большим) считается одним из сигналов приближающейся рецессии в экономике. Согласно статистике за последние 50 лет, в шести случаях после того, как доходность 3-месячных американских гособлигаций превосходила доходность 10-летних, наступала рецессия.

Тем не менее, ряд аналитиков призывают не сгущать краски из-за инверсии кривой Treasuries. Так, стратеги JPMorgan призывают инвесторов активно вкладываться в рискованные активы, ссылаясь на изменение политики мировых центробанков. По их мнению, произошедший разворот в монетарной политике регуляторов еще не полностью учтен в ценах рискованных валют, акций, сырья и других активов.

## События в России

Российский рынок акций на прошлой неделе предпринял попытку вырваться из утомительного боковика, в котором он находится с середины февраля. Однако, произошедшая в пятницу коррекция на мировых рынках этого сделать не дала – к приступу всеобщего пессимизма присоединились и инвесторы в российские активы. В итоге, индекс Московской биржи за неделю прибавил только 0,64% и остался в границах коридора 2450-2500 пунктов:



Банк России в пятницу снова принял решение оставить ключевую ставку на уровне 7,75%, как и ожидало подавляющее большинство аналитиков. Необходимость в дальнейшем повышении пропала: рост цен оказался ниже прогнозов пессимистов (годовая инфляция на 18 марта 5,3%). По словам председателя ЦБ Эльвиры Набиуллиной, годовая инфляция вернется к цели регулятора в 4% в первой половине



2020 года. При этом, ЦБ допускает, что уже в этом году ставка может быть снижена. Естественно, для реализации этого сценария необходимо отсутствие внешних шоков – например, существенного ужесточения американских санкций.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами за № 059-09779-001000 выдана ФСФР России 21.12.2006г. без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00067 выдана ФСФР России 3.06.2002г. без ограничения срока действия.

Отказ от ответственности

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК «Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных фондов. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.