



# Почему фондовый рынок может продолжить снижаться?!

Мы считаем, что ситуация на мировых рынках продолжит ухудшаться, но снижение не будет носить равномерный характер. В этих условиях максимальное падение рынка США от текущих уровней может составить 15–20%, поэтому после технического отскока в течение нескольких дней стоит закрыть часть позиций и перейти к покупкам на локальном ценовом дне. В то же время дивидендная доходность российских эмитентов уже выглядит привлекательной, так же как и отдельные сектора и компании США, например, авиаперевозчики и нефтегазовые предприятия. Мы считаем, что до разворота рынка к долгосрочному росту USDRUB останется в коридоре 70–75, доходность длинных ОФЗ — 7,5–7,8%, нефть Brent — \$33–38.

## ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ: ЧТО ПРОИЗОШЛО?

- С локального пика 21 февраля индекс S&P 500 опускался на 25%. Следовательно, за 21 день рынок акций США потерял более \$6 трлн, мировой рынок — \$10 трлн, что соответствует 71% ВВП Китая.
- Падение РТС с пиковых уровней началось 21 января — показатель снизился на 41%, с 1 641 п., до 960 п., или минимума июня 2016 г. Следовательно, ускорение падения российского рынка больше связано с запоздалым обвалом S&P 500 на фоне распространения коронавируса по всему миру.
- Паника и волатильность усугубляются за счет изоляции и перевода на карантин целых городов и стран. Сейчас ограничение перемещения затронуло граждан отдельных стран, но очень скоро могут быть ограничены поставки товаров и сырья.
- Европа официально на карантине, приняты беспрецедентные меры во всех крупнейших европейских странах и городах как единственный способ борьбы с вирусом в отсутствие вакцины.

Период		Количество дней	Динамика снижения	Значение в 2008 г.	Сопоставимое значение в 2020 г.	Значение уровня
29 авг. 08	24 окт. 08	56	-35%	853	2 346	
21 февр. 20	16 март 20	24	-25%	—	2 514	
23 окт. 08	04 нояб. 08	12	18%	1 017	2 768	
07 нояб. 08	24 нояб. 08	17	-26%	760	2 198	Первое дно
21 нояб. 08	06 янв. 09	46	27%	938	2 638	
06 янв. 09	06 март 09	59	-28%	678	2 110	Второе/последнее дно
		<b>36</b>	<b>-11,4%</b>	<b>849</b>	<b>2 429</b>	

## ЧТО ОСТАНОВИТ ПАДЕНИЕ?

- Любая статистика, которая указывает на замедление распространения вируса. Как показывает история борьбы с «испанкой» и другими эпидемиями, эффективны лишь карантин и изоляция. Через пару месяцев эффективность этих мер будет заметна на примере Италии, различных городов Европы.
- Главы правительств и Центробанков «большой семерки» должны принять стимулирующие меры, поддержать малоимущее население, увеличить ассигнования малым и системообразующим стратегическим предприятиям. Такие шаги покажут рядовым гражданам и инвесторам, что сформирована надежная подушка безопасности для борьбы с экономическим кризисом после эпидемии, который прежде всего ударит по сектору услуг и промышленности.
- Пока объявленные ведущими странами фискальные меры направлены лишь на борьбу с коронавирусом, их объем составляет порядка \$160 млрд.
- Президент США предложил ввести налоговые каникулы для населения до конца года, которые обойдутся бюджету примерно в \$1 трлн. Более комплексный пакет мер, одобренный республиканцами и демократами, включает медицинские страховки, бесплатные тесты на коронавирус и прочее.
- На данном этапе активно продвигаются меры монетарной политики, в частности снижение мировых ставок (ФРС играет ведущую роль), предоставление краткосрочного валютного фондирования (порядка \$1,5 трлн) и подготовка огромного пакета экономических мер, которые в разгар эпидемии малоэффективны, но способны ограничить дальнейшее падение фондового рынка (стабилизационные меры). В воскресенье было принято решение понизить ставку до 0% с 1,25% и начать программу количественного смягчения на \$700 млрд. ФРС будет наращивать объем этой программы.

## КОГДА КРИЗИС ЗАКОНЧИТСЯ?

Острая фаза эпидемии продлится еще как минимум пару месяцев, после чего пойдет на спад. Рынки подойдут ко второму дну, масштаб снижения будет меньше, все будут анализировать ситуацию и подсчитывать потери, которые понесет глобальная экономика и отдельные страны и сектора. К этому моменту уже будут выработаны и приняты меры поддержки, которые как и в 2009 г. обеспечат стремительный рост, и рынок сможет компенсировать большую часть потерь к августу 2020 г., если фаза активного восстановления финансовых рынков начнется в июне.

## ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ: КУДА ДАЛЬШЕ?

- Сейчас участники рынков паникуют из-за коронавируса, который уже положил начало финансовому кризису из-за обесценения высококачественных активов и утечки ликвидности, чего не было в 2008 г.
- Мы считаем, что потенциал снижения S&P 500 пока не исчерпан; скорость снижения превосходит самое стремительное падение 2008 г., в ходе которого за 56 дней, с 29 августа по 24 октября 2008 г., рынок потерял более 35%.
- Мы считаем, что, снижаясь, S&P 500 впервые остановится у 2 198 п., что предполагает падение еще на 15%.
- Мы полагаем, что S&P 500 еще не прошел первое дно, хотя РТС, согласно индикатору перепроданности, его однозначно достиг.
- Второе дно — снижение до 2110 п., что немногим ниже первого дна. Наш прогноз не учитывает консолидацию и отскоки, которые неизбежны, но рынок еще вполне может снизиться.

## НАШИ СЦЕНАРИИ:

1. Пессимистичный сценарий. Согласно нашему самому пессимистичному сценарию, первое дно скорее всего образуется в районе 2198 п. (-15% от текущих уровней), что означает рост VIX и ETFUVXY до 80 п., что позволяет ставить на рост волатильности с плечом.

Скорее всего падение будет стремительным, консолидация маловероятна с отскоком рынков и продолжением падения. Распространение коронавируса только набирает обороты по всему миру, и единственный способ борьбы с эпидемией — это международная изоляция и закрытие границ.

К моменту формирования второго дна, или после снижения рынка на 15% от текущих уровней, ситуация улучшится, что создаст предпосылки для отскока, но падение продолжится ввиду экономических последствий, которые можно будет преодолеть за счет подготовленных мер.

2. Оптимистичный прогноз — это консолидация и небольшой рост от текущих уровней, если появятся данные о замедлении распространения вируса по всему миру. В любом случае дно образуется на фоне экономических проблем, масштаб снижения будет меньше.

## КОНТАКТЫ

### Торговые операции

Алексей Салтыков | Руководитель управления торговых операций | [Alexey.Saltykov@iticapital.com](mailto:Alexey.Saltykov@iticapital.com)

Михаил Дуров | Треjder по инструментам с фиксированной доходностью | [Mikhail.Durov@iticapital.com](mailto:Mikhail.Durov@iticapital.com)

### Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью |

[Aleksandr.Panfilov@iticapital.com](mailto:Aleksandr.Panfilov@iticapital.com)

### Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | [iskander.Lutsko@iticapital.com](mailto:iskander.Lutsko@iticapital.com)

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | [Olga.Nikolaeva@iticapital.com](mailto:Olga.Nikolaeva@iticapital.com)

Ирина Фомкина | Аналитик | [Irina.Fomkina@iticapital.com](mailto:Irina.Fomkina@iticapital.com)

Кирилл Сосов | Аналитик | [Kirill.Sosov@iticapital.com](mailto:Kirill.Sosov@iticapital.com)

Никита Косых | Аналитик | [Nikita.Kosykh@iticapital.com](mailto:Nikita.Kosykh@iticapital.com)

Олег Макаров | Главный редактор | [Oleg.Makarov@iticapital.ru](mailto:Oleg.Makarov@iticapital.ru)

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

### РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

### ТЕЛЕФОН:

(495) 933–32–35 | 8 800 200–32–35

### ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<http://www.iticapital.ru/>