

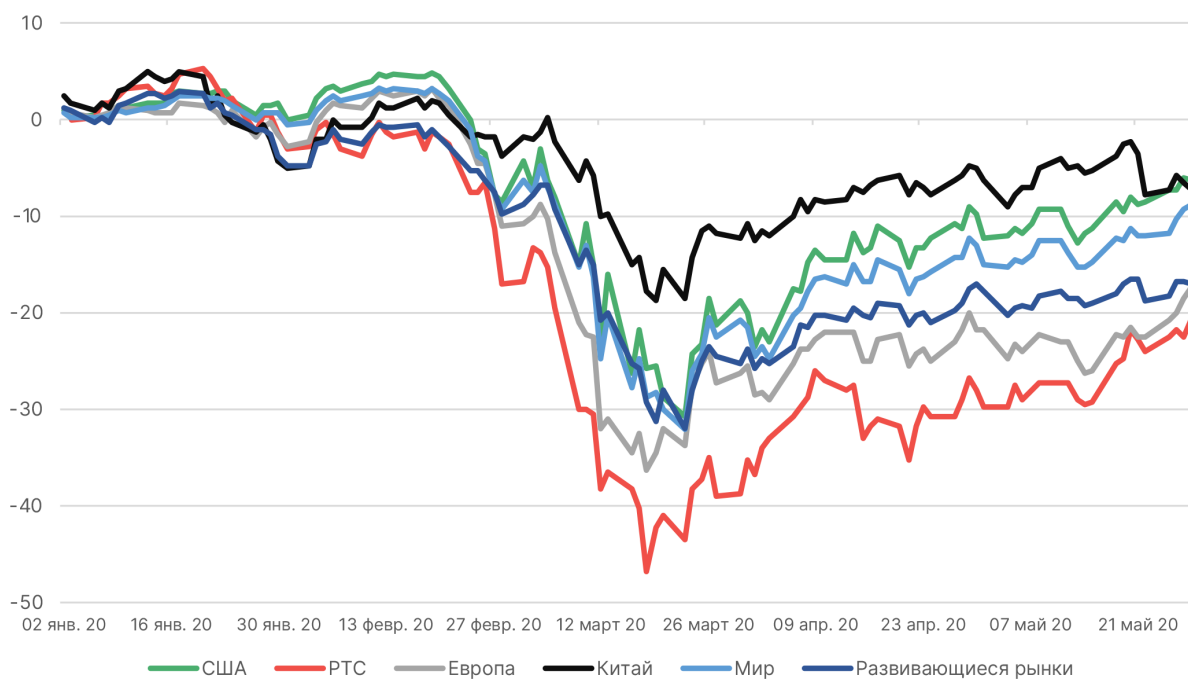


ITI Capital: Анализ глобальных рынков и будущие тенденции

МЕНЬШЕ, БЫСТРЕЕ И БОЛЬШЕ

- Если сравнивать текущий кризис с ипотечным кризисом 2008-2009 гг., то в этот раз рынок упал больше за меньшее время, однако итоговое падение все равно оказалось меньше, чем десятилетие назад. И сейчас рынок почти полностью отыграл потери за два месяца, тогда как после прошлого обвала на это ушло пять лет.
- За последние пять месяцев объем средств на балансе ФРС США вырос на \$3 трлн против \$3,6 трлн за шесть лет в рамках программы количественного смягчения (QE) с ноября 2008 г. по октябрь 2014 г.! Нынешний кризис не финансовый, а экономический, и на его преодоление передовые страны уже выделили \$16 трлн, или 12% мирового ВВП, что эквивалентно 20% ВВП на 2008 г.
- Этот рынок уже не медвежий, а бычий, и мы ждем продолжения роста, но он будет очень волатильным, так как риски остаются высокими: новый виток противостояния США и Китая, президентские выборы в США и прочие риски, которые нельзя не учитывать. Наш прогноз по S&P 500 на конец 2020 г. составляет 3250 п. и 3800 п. - на конец 2021 г. Наш прогноз по РТС \$ на конец 2020 г. - 1350 п. и 1600 п. - на конец 2021 г.
- Мы ждем V-образного восстановления как фондового рынка, так и экономики. Следовательно, мы прогнозируем, что величина падения будет меньше, восстановление будет быстрым, а дальнейший рост - значительным.
- Мы считаем, что в лидеры роста выйдут страны, выделившие больше всего средств на поддержку своих экономик, а именно США, Европа (Германия, Великобритания и Франция) и Япония и, в меньшей степени, развивающиеся страны, особенно в Европе.
- Динамика российского фондового рынка будет во многом определяться общим спросом на риск и ценами на нефть, поэтому в отличие от 2019 г. страна будет явно отставать в общей динамике из-за цен на нефть и ограниченной ликвидности. Краткосрочного роста спроса стоит ждать во время дивидендного сезона, который уже начался и наберет обороты с середины июня до конца августа.

ДИНАМИКА КЛЮЧЕВЫХ ИНДЕКСОВ С НАЧАЛА ГОДА В ВАЛЮТЕ, %



Источник: Bloomberg, ITI Capital

СРАВНЕНИЕ ИПОТЕЧНОГО И ТЕКУЩЕГО КРИЗИСА

- Во время ипотечного кризиса рынок S&P 500 упал на 58% с октября 2007 г. по 6 марта 2009 г. С 6 марта по 10 июня 2009 г. рынок восстановился на 43%, с 11 июня по 14 июля 2009 г. потерял около 8% и в дальнейшем вырос на 16%.
- С 15 июля 2009 г. на рынке сформировался устойчивый бычий тренд с просадкой не больше 5% до января 2010 г., когда просадка составила 10%, после чего рынок рос активно еще три месяца, за которыми наступил период коррекции до августа 2010 г., снова сменившийся циклом роста.
- На протяжении 10 лет рынок рос в среднем четыре месяца и падал один месяц, в целом рынку потребовалась чуть меньше шести лет (с октября 2007 г. по апрель 2013 г.), чтобы вернуться к максимумам до ипотечного кризиса, и потом за семь лет S&P 500 вырос на 115%, после чего начался кризис COVID-19, и S&P 500 растерял трехлетний рост, опустившись до уровня конца 2016 г.
- С 25 февраля по 19 марта 2020 г. рынок S&P 500 упал на 35%, но за два месяца вырос на 39% и продолжает расти. В итоге, по сравнению с ипотечным кризисом, в этот раз падение было стремительным и длилось менее месяца, но рынок восстановился почти на 90% за два месяца.

ДИНАМИКА S&P 500 В 2008 Г. VS 2020 Г.

Период	Количество дней	Динамика, %	Значение в 2008 г., п.	Сопоставимое значение в 2020 г., п.	Степень падения
8 окт. 07 - 6 март 09	515	-58%	675	1462	Ультрандно
29 авг. 08 - 24 нояб. 08	87	-42%	806	1 960	
21 февр. 20 - 23 март 20	31	-35%		2 205	Первое и второе дно
28 окт. 08 - 4 нояб. 08	7	18%	1 017	2 602	
7 нояб. 08 - 20 нояб. 08	13	-26%	760	2 034	Первое дно
21 нояб. 08 - 6 янв. 09	46	27%	938	2 441	
6 янв. 09 - 6 март 09	59	-28%	675	2 075	Второе дно
6 март 09 - 26 окт. 10	599	77%		4 100	Начало разворота
Среднее	144	3,0%	839	2 488	

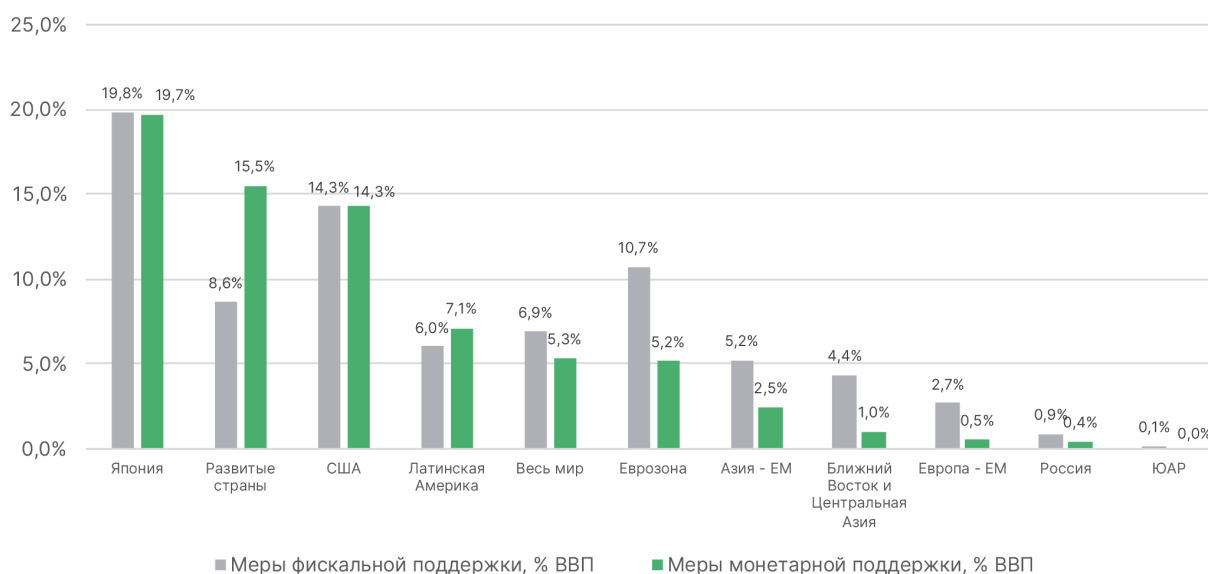
Источник: Bloomberg, ITI Capital

ГЛОБАЛЬНАЯ ДЕНЕЖНАЯ БАЗУКА: \$16 ТРЛН (12% МИРОВОГО ВВП) ЗА ДВА МЕСЯЦА

- Главное объяснение - это то, что причина кризиса экономическая, а не финансовая. Как правило экономика восстанавливается медленнее, до года, в отличие от финансового рынка, который не так серьезно пострадал, так как к этому кризису компании и банки подошли с более надежными и качественными активами, и фактически не было пузыря, который мог лопнуть, как во время ипотечного кризиса. Экономический кризис бьет по целым странам и крупным компаниям главным образом при накопленных структурных проблемах, высокой долговой нагрузке и высокой зависимости от внешнего валютного фондирования, как например в Аргентине, Эквадоре, Турции, ЮАР, Нигерии и т.д.
- Другой более важный фактор - беспрецедентный по объему пакет симулирующих мер на \$16,2 трлн (12% ВВП), о которых объявили в течение двух месяцев. Он включает меры фискального стимулирования на \$9,5 трлн и монетарного стимулирования на \$6,7 трлн. Они обеспечат быстрое восстановление экономики и финансовой стоимости активов. Крупнейший в мире пакет мер подготовили США - половина из \$6 трлн на пришлось на монетарное стимулирование, сопоставимое по объему с программой преодоления ипотечного кризиса.
- На этой неделе правительство Японии одобрило новый пакет мер помощи экономике на ¥117 трлн (\$1 трлн), или 20% ВВП. Это второй набор мер поддержки бизнеса и населения, треть средств (¥32 трлн) которого будет привлечено за счет выпуска новых гособлигаций (печатный станок).
- Объем предыдущего пакета мер также составил ¥117 трлн (\$1 трлн), итого два пакета на 40% ВВП - это крупнейший в мире показатель по этому соотношению и третий по величине в денежном выражении после еврозоны.
- С учетом объявленных на днях программ помощи пакет мер Евросоюза может составить \$3 трлн, или 16% ВВП блока; программа рассчитана

до 2027 г. и на ее финансирование заложены бюджетные средства.

ГЛОБАЛЬНАЯ ДЕНЕЖНАЯ БАЗУКА, % ВВП



Источник: Bloomberg, ITI Capital

СТОИТ ЛИ ЖДАТЬ КОРРЕКЦИИ?

- Вопрос на триллионы долларов, так как падение S&P 500 на 4% - это уже \$1 трлн. Мы считаем, что наблюдаемые темпы роста рынка нестабильны, хотя большая часть активов недооценена в связи с долгим карантином.
- Администрация США сообщила, что больше не может ручаться, что Гонконг сохраняет политическую автономию от Китая. Это может привести к введению санкций и изменению особого статуса бывшей британской колонии в торговле с США. Конгресс также принял законопроект, предполагающий санкции к китайским чиновникам за нарушение прав человека в отношении мусульманских меньшинств. Другие законопроекты, находящиеся в разработке, будут нацелены на Huawei, китайские компании, зарегистрированные в США, и банки, которые ведут бизнес с китайскими чиновниками, вмешивающимися в дела Гонконга. У президента Дональда Трампа есть множество вариантов ответа на действия Пекина, начиная с санкций в отношении чиновников и бизнеса и заканчивая лишением Гонконга каких-либо преференций. Худшие сценарии могут обернуться серьезными последствиями, и Китай пообещал ответить на вмешательство в свои дела со стороны США.
- Мы не ждем масштабной коррекции, так как Трамп должен привести рынок и экономику в порядок перед выборами, но после нас могут ждать серьезные потрясения

ЧТО ПОКУПАТЬ?

- Наш список глобальных акций содержит три раздела: 1) Индексные фонды (ETF), 2) Высоковолатильные и высокодоходные идеи и 3) Самые перепроданные и надежные.
- Рынок вошел в активную фазу роста, и обратного пути не будет, это уже не медвежий рынок, а бычий, но волатильность будет сохраняться, как отмечалось ранее.
- Все компании отсортированы по потенциалу роста на ближайшие четыре месяца, поэтому в среднем годовой доход может составить до 83%, и по первым десяти бумагам из списка - до 140% годовых в валюте.
- За два месяца с 23 марта средний доход акций из списка уже составил 45%, или 138% годовых в валюте.

По конкретным идеям просьба обращаться в отдел продаж.

САМЫЕ ПЕРЕПРОДААННЫЕ СЕКТОРА S&P 500 ПО ГОДОВОЙ ДОХОДНОСТИ В ВАЛЮТЕ:

1. Авиаперевозчики (200-300%)
2. Производители транспортных средств (180-200%)
3. Ретейлеры одежды и провайдеры досуговых услуг/услуг в сфере развлечений (150-180%)
4. Иной транспорт (150-180%)
5. Страховка (100-150%)
6. Финансовый сектор (80-130%)
7. Нефтегазовый сектор (50-80%)

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Алексей Салтыков | Руководитель управления торговых операций | Alexey.Saltykov@iticapital.com

Михаил Дуров | Треjder по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Ирина Фомкина | Аналитик | Irina.Fomkina@iticapital.com

Кирилл Сосов | Аналитик | Kirill.Sosov@iticapital.com

Никита Косых | Аналитик | Nikita.Kosykh@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | 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:

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