



Глобальные рынки: Почему сохранятся спрос на риск и высокая волатильность в среднесрочной перспективе?

В данном тактическом обзоре приведены ключевые факторы роста, которые поддерживают спрос на риск, и основные негативные факторы, которые ослабляют аппетит к риску. Мы рассмотрим их подробно.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ РОСТА:

1. ФРС обновляет программу выкупа корпоративных облигаций
2. V-образная динамика экономики сохраняется!
3. Китай и США идут на сближение
4. \$1 трлн на инфраструктурные проекты США

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ РИСКА

1. Прирост новых зараженных в США и Китае. Власти Флориды сообщили, что суточный прирост заразившихся вирусом достиг максимума с начала пандемии, а в Техасе подскочило число госпитализаций - свидетельства того, что эпидемия усугубляется в некоторых штатах США.

Мы считаем, что прирост зараженных - следствие первой волны эпидемии ввиду возобновления экономической деятельности в США и существенного увеличения числа тестов на COVID. В большинстве штатах США наблюдается спад эпидемии, очаги временные и локальные.

2. В Пекине временно закрыли школы, чтобы сдержать распространение вируса. Власти Китая начали проверять импортное мясо, после того, как новую вспышку заболевания связали с оптовым столичным рынком.

3. Обострение геополитического конфликта между Китаем и Индией у границы в районе Гималаев. Мы считаем данный конфликт временным, он сойдет на нет сам собой. Две страны разделяет условная граница длиной 3488 км, предложенная секретарем по иностранным делам Британской Индии в 1914 г. Она не признана ни одной из стран. Границей де-факто выступает линия фактического контроля, первые военные столкновения у которой произошли еще в 1954 г.

АНАЛИЗ ФАКТОРОВ РОСТА:

1. **ФРС обновила параметры анонсированной в середине марта экстренной программы поддержки кредитования** (Secondary Market Corporate Credit Facility - SMCCF) и объявила о начале выкупа отдельных корпоративных облигаций - бумаг на вторичном рынке с рейтингом не ниже инвестиционного (BBB-/Baa3) и не старше пяти лет. До сих пор ФРС выкупала облигации паевых инвестиционных фондов (ETF), инвестирующих в бонды компаний, включая облигации ниже инвестиционного уровня. Программа выкупа корпоративных облигаций (SMCCF) на вторичном рынке рассчитана на \$250 млрд до конца сентября и может быть продлена. PMCCF, который специализируется на покупке бондов напрямую у компаний, пока еще не заработал, он сможет приобрести корпоративные облигации на \$500 млрд. ФРС уже израсходовала \$5,5 млрд на покупки посредством ETF.

- Источник финансирования: в рамках корпоративного кредитного механизма вторичного рынка (SMCCF) ФРБ Нью-Йорка (ФРБ) предоставит кредит с правом регресса компании специального назначения (SPV), которая начнет скупку на вторичном рынке отвечающих необходимым критериям корпоративных долговых облигаций. Всего их три вида: (i) отдельные корпоративные облигации; (ii) портфели корпоративных облигаций в виде ETF; и (iii) портфели корпоративных облигаций, к которым будет привязан созданный для этих целей индекс широкого рынка.
- Кредит ФРБ будет обеспечен всеми находящимися на балансе SPV активами. На первом этапе выделения средств \$50 млрд получит PMCCF, \$25 млрд - SPV. Всего же SPV и PMCCF получат в свое распоряжение \$750 млрд.
- Минфин США выделит SPV \$75 млрд для поддержки как SPV, так и корпоративного кредитного механизма первичного рынка (Primary Market Corporate Credit Facility - PMCCF).

2. **V-образная динамика экономики США продолжится.** Объем розничных продаж в мае вырос на 17,7% г/г, хотя к экономической деятельности стали возвращаться лишь с начала мая. Это максимальный прирост показателя с 1992 г., который превзошел прогнозы аналитиков, ожидавших повышения на 7,7%.

- В апреле индикатор рухнул на 15% г/г, когда глобальная экономика достигла дна. V-образная динамика наблюдается в основном в эффективных и сервисных экономиках, таких как США. Уровень безработицы в мае тоже вырос с локального минимума до исторического максимума, до месячной статистики недельное число обращений за пособиями по безработице начало снижаться из-за возобновления экономической деятельности, частичного восстановления производства и фискальных стимулирующих мер.
- В этих условиях занятость и розничные продажи продолжат расти в последующие месяцы.

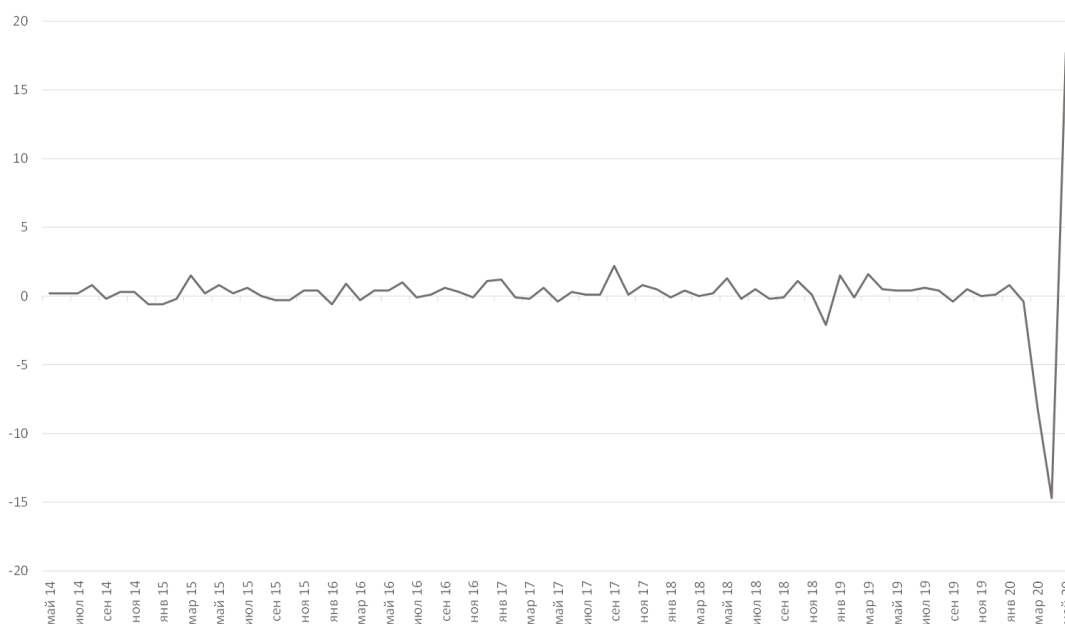
3. **Администрация США отказалась от ввода жестких ограничений на пассажирские рейсы авиакомпаний материкового Китая в США,** после того

как Пекин пообещал выдать разрешения на большее число пассажирских рейсов американских авиакомпаний. Китайские власти заявили, что разрешат двум американским авиакомпаниям, желающим возобновить полеты в Китай, выполнять по два рейса в неделю.

- **США и Китай анонсировали новую встречу впервые с прошлого года. Высокопоставленные китайские и американские дипломаты**, как ожидается, проведут очную встречу на Гавайях в среду, 17 июня. В последний раз дискуссии на столь высоком уровне проходили перед подписанием первого пакета документов по торговой сделке в прошлом году.
- **США также решили позволить компаниям сотрудничать с Huawei для разработки стандартов 5G.** 15 мая 2019 г. Минторг США пообещал добавить Huawei и ее "дочки" в санкционный список. Такое решение ведомство анонсировало после анализа информации, которая дает веские основания сделать вывод о том, что Huawei занимается деятельностью, противоречащей интересам национальной безопасности США и внешней политики.

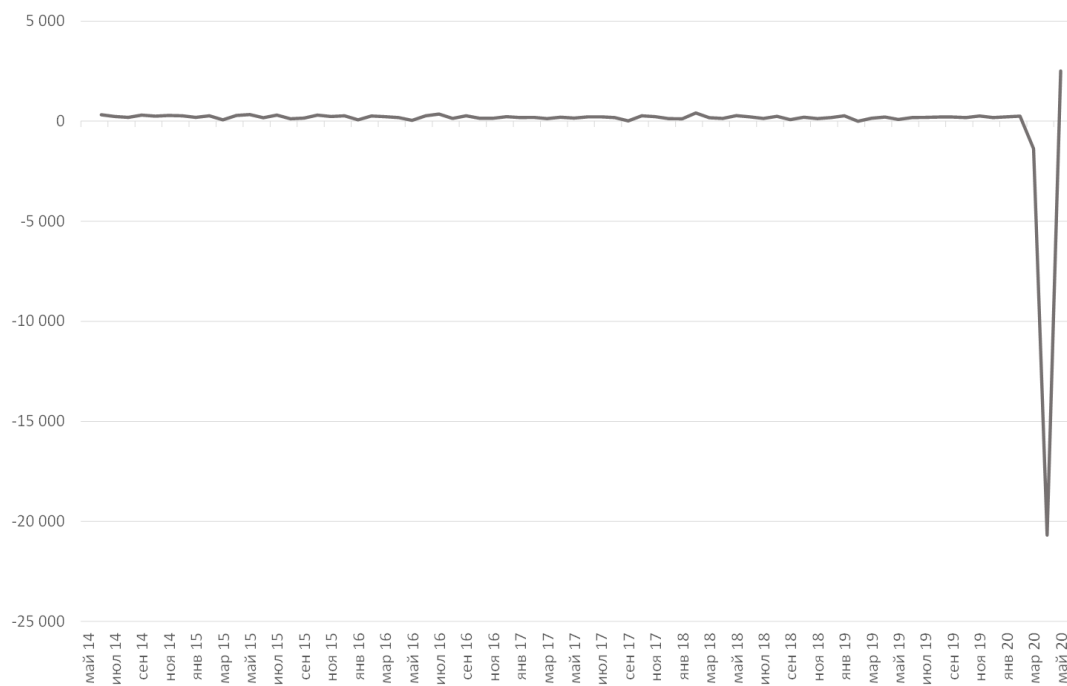
4. Администрация США готовит план по инвестициям в инфраструктуру объемом \$1 трлн для оживления крупнейшей в мире экономики.

РОЗНИЧНЫЕ ПРОДАЖИ В США, МЕСЯЧНЫЕ ДАННЫЕ, Г/Г



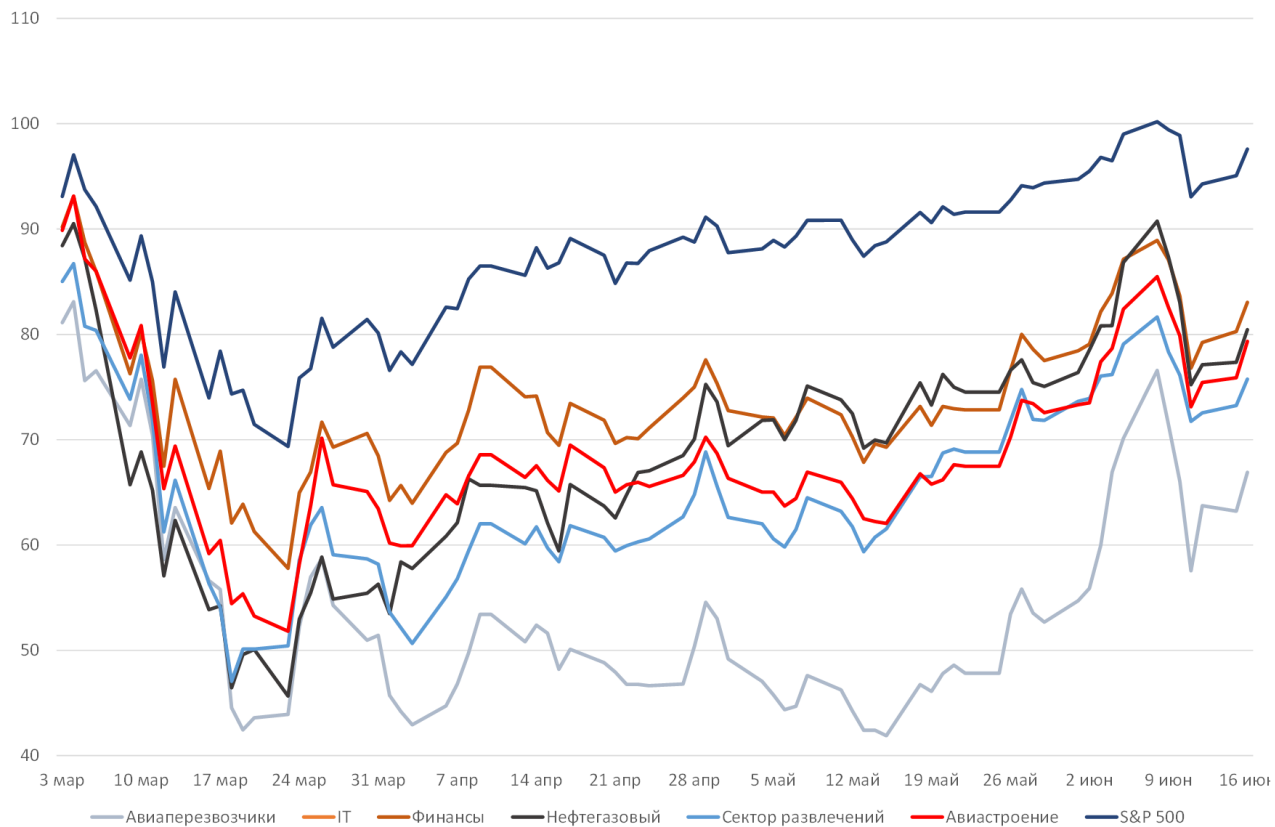
Источник: Минторг США

КОЛИЧЕСТВО НОВЫХ РАБОЧИХ МЕСТ ВНЕ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА



Источник: Automatic Data Processing

ДИНАМИКА КЛЮЧЕВЫХ СЕКТОРОВ S&P 500 С ПИКОВЫХ УРОВНЕЙ



Источник: Bloomberg, ITI Capital

КОНТАКТЫ

Торговые операции

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

Михаил Дуров | Трейдер 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/>