

Монитор страновых рынков акций

Сентябрь 2020

Введение

В новом мониторе глобальных рынков акций мы предлагаем взглянуть на основные события прошедшего квартала и их влияние на глобальные рынки.

Первые месяцы второго квартала 2020 года для рынков ознаменовались самым резким шоком с момента глобального финансового кризиса 2009 года из-за мер по предотвращению распространения COVID-19.

К концу мая правительства большинства стран начали смягчать карантинные меры, что привело к восстановлению экономической активности.

Германия:

1. За прошедший квартал экономика Германии сократилась на 10,1% квартал к кварталу, что является рекордным квартальным падением за всю историю расчета показателя с 1970 года. В годовом сопоставлении сокращение ВВП во втором квартале составило 11,7% (ожидалось: -11,3% год к году), в первом квартале 2020 года: -2,2% год к году.
2. ЕЦБ и Бундесбанк продолжают реализовывать меры стимулирования и поддержки экономики. что в конце июля лидеры Евросоюза договорились о беспрецедентном пакете стимулов на 750 млрд евро, в рамках которого блок разместит совместные долговые обязательства для финансирования поддерживающих мер.
3. Несмотря на худшее в истории падение ВВП, производственный сектор и сектор услуг постепенно выходят из депрессии и показывают восстановление. Так, индексы PMI выросли на 70% по отношению к апрельским минимумам, достигнув уровня выше 50 пунктов.

Россия:

1. В ходе заседания совета директоров Банка России 24 июля 2020 года [принято решение](#) о снижении ключевой ставки до 4,25% годовых, что является историческим минимумом. Это необходимо для удержания инфляции на целевом уровне в условиях дезинфляционных рисков, связанных со значительным падением совокупного спроса.
2. По [оценкам ЦБ РФ](#), ВВП во втором квартале 2020 года снизился на 9,5–10,0% год к году.
3. На съезде Ассоциации Банков России Эльвира Набиуллина [предупредила](#), что несмотря на проводимую пока что мягкую денежно-кредитную политику, ЦБ РФ будет стремиться к возврату к нейтральной ДКП. При нейтральной денежно-кредитной политике уровень ставок находится в диапазоне 5-6%.
4. Несмотря на общий негативный экономический тренд второго квартала, деловая активность во многих отраслях в июле-августе начала восстанавливаться: происходит оживление розничного

спроса и производства (сводный индекс PMI достиг максимума с 2017 года на уровне 57,3 пунктов в августе с 35 пунктов в мае и 13,9 пункта в апреле).

Китай:

1. После снятия ограничительных мер ВВП Китая во втором квартале превзошел аналогичный показатель прошлого года на 3,2%.
2. Производственная активность Китая непрерывно растет с марта 2020 года. Индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности (ISM) в августе оказался на уровне ожиданий, достигнув отметки 51,0 (прогноз 51,1, значение в июле – 51,1).
3. Аналитики Bloomberg ожидают продолжения ускорения роста экспорта в Китае до 9% год к году по сравнению с 7,2% в прошлом квартале. Влияние международного локдауна на основных торговых партнеров Китая постепенно слабеет. Это отражается на августовских результатах индекса новых экспортных заказов, являющимся луб-индексом PMI, который показывает рост уже на протяжении 5 месяцев.

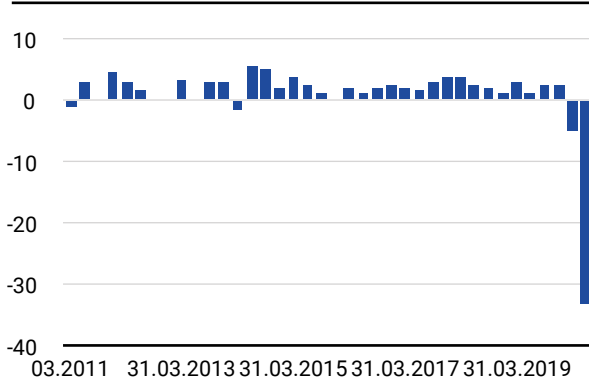
I. Макроэкономические показатели

По данным Международного Банка, 90% стран в мире на прошедший квартал одновременно находятся в состоянии рецессии – максимальный показатель с 1931 года. На графиках ниже представлены данные по квартальному изменению ВВП и Composite PMI по США, России, Китаю и Германии.

Выходящие данные хоть и оказались незначительно лучше ожиданий, но показали максимальное за всю историю падение ВВП крупнейших экономик мира. Консенсус-прогнозы большинства аналитиков показывают, что в четвертом и третьем кварталах ВВП крупнейших экономик начнут постепенное, за счет частичного, восстановление спроса и экономической активности.

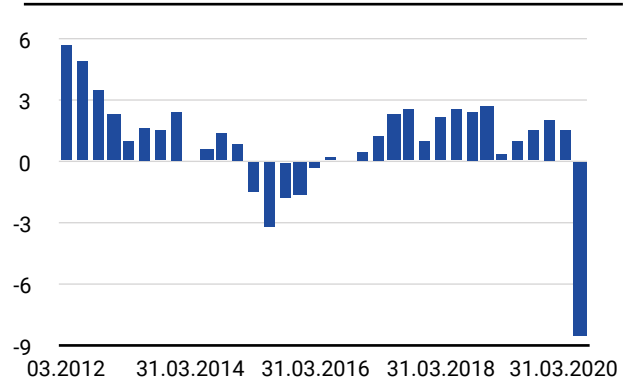
Однако, несмотря на пока еще депрессивные макроэкономические данные, более свежие показатели экономической активности (индексы PMI) за июль и август показывают, что активность в промышленных и потребительских секторах в целом восстанавливается и растет с темпами выше докризисных. Так, композитные индексы PMI Китая, США и Германии в августе оказались уже выше 50 пунктов, что в среднем выше апрельских уровней в 1,5–2 раза. Индексы деловой активности PMI (Purchasing Managers' Index™) отражают общее состояние экономик и отдельных отраслей. Нахождение индекса выше 50 пунктов сигнализирует о позитивной деловой конъюнктуре и оживленной деловой активности, падение индекса ниже 50 сигнализирует о сокращении деловой активности.

График 1. Динамика ВВП США квартал к кварталу, в %



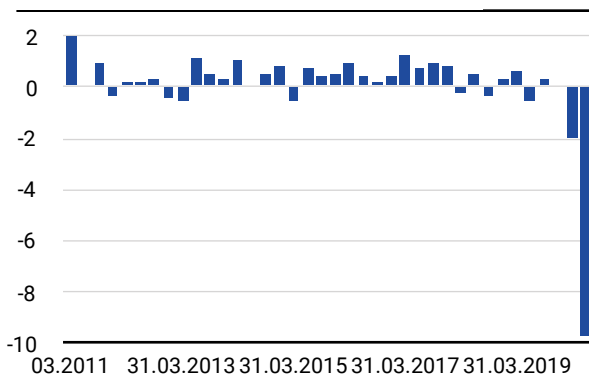
Источник: Bloomberg

График 2. Динамика ВВП России квартал к кварталу, в %



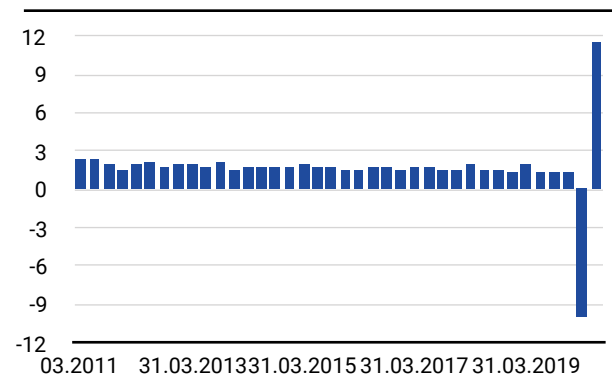
Источник: Росстат

График 3. Динамика ВВП Германии квартал к кварталу, в %



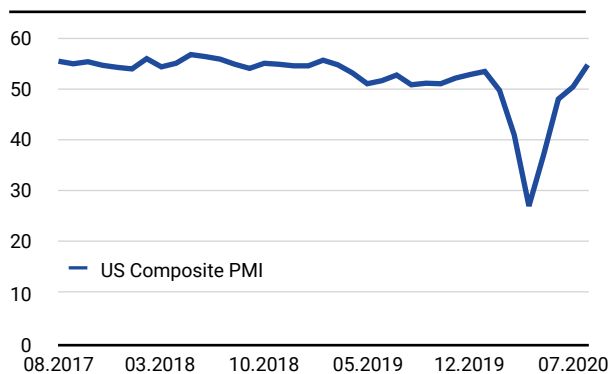
Источник: Bloomberg

График 4. Динамика ВВП Китая квартал к кварталу, в %



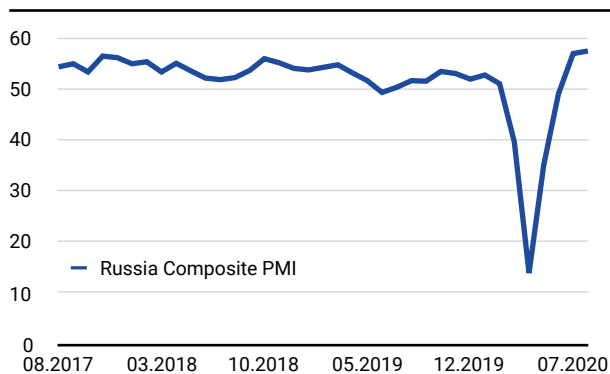
Источник: Bloomberg

График 5. Динамика композитного индекса PMI по США



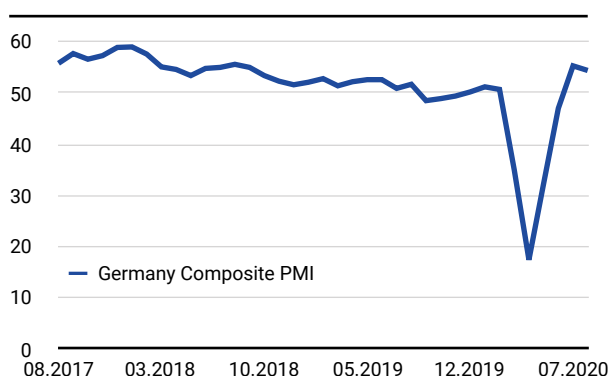
Источник: Bloomberg

График 6. Динамика композитного индекса PMI по России



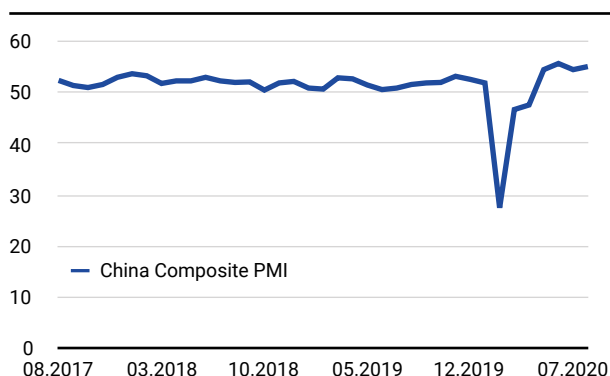
Источник: Bloomberg

График 7. Динамика композитного индекса PMI по Германии



Источник: Bloomberg

График 8. Динамика композитного индекса PMI по Китаю



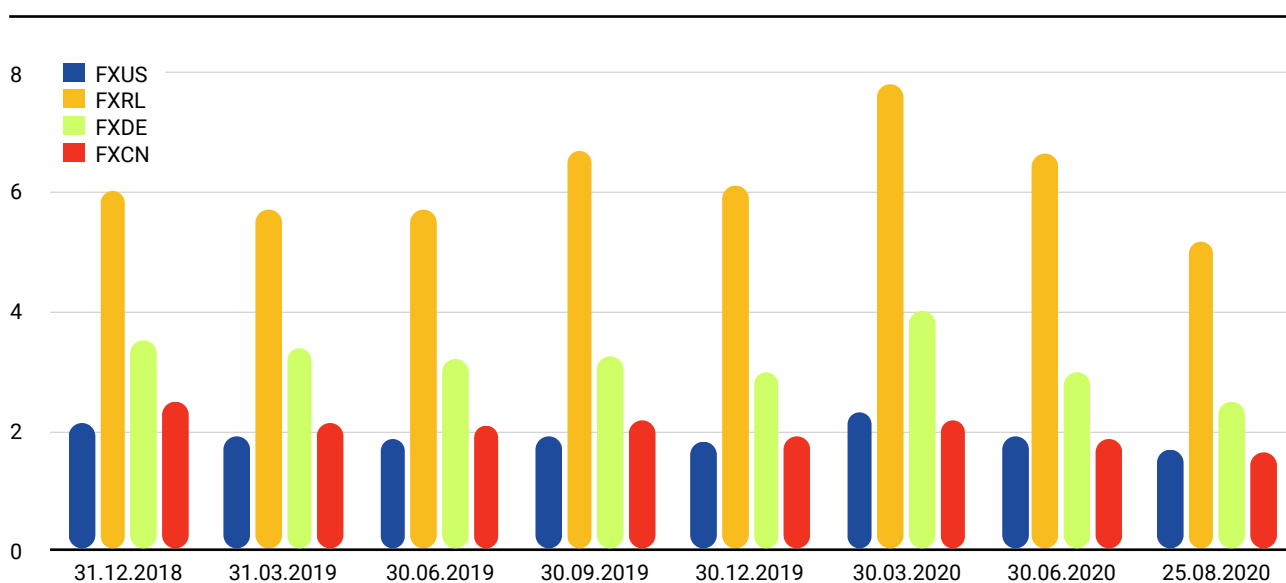
Источник: Bloomberg

II. Фундаментальные показатели

1. Дивидендная доходность

В этом подразделе представлена дивидендная доходность бенчмарков фондов FinEx на июль 2020 года. Данные соответствуют дивидендной доходности базовых индексов-бенчмарков. Дивидендная доходность посчитана как полученные за последние 12 месяцев дивиденды, деленные на текущую стоимость акции, взвешенные на вес компании в индексе. Данные представлены ежемесячно с начала года.

График 9. Дивидендная доходность бенчмарков фондов FinEx за два года в валюте фонда, в %



Источник: Bloomberg

Данные посчитаны по RTS TRN Index, Solactive Global Equity Large Cap Select Index NTR, Solactive GBS United States Large & Mid Cap Index NTR, Solactive US Large & Mid Cap Technology Index NTR, Solactive GBS Germany Large & Mid Cap Index NTR, Solactive GBS China ex A-Shares Large & Mid Cap USD Index NTR в валюте индекса.

2. Ожидаемая доходность

Ожидаемая доходность — индикативный показатель средней годовой доходности того или иного актива (как правило, соответствующего индекса-бенчмарка), ожидаемой в течение следующих 5–10 лет. Ниже приведены текущая ожидаемая доходность и волатильность по отслеживаемым FinEx ETF страновым рынкам акций. Приведены оценки BlackRock, Research Affiliates, Northern Trust и Invesco.

Таблица №1 . Ожидаемые доходности и волатильности страновых рынков акций (в USD) на 5-летнем окне.

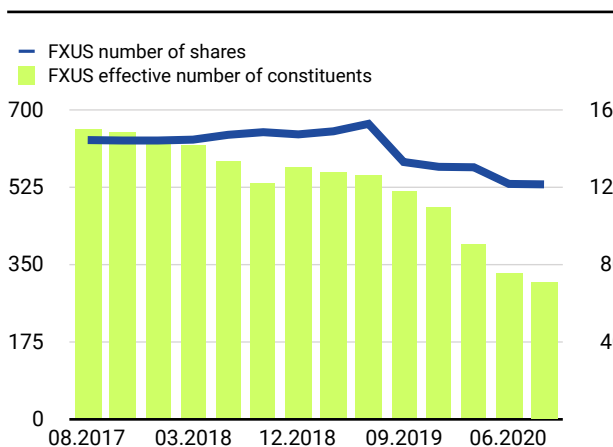
	Россия	США	Китай	Германия
Ожидаемая доходность, %				
Research affiliates	13,70	0,50	6,20	4,30
BlackRock	7,50	6,40	8,80	8
Northern Trust	6,10	5,70	6,90	6
Invesco	6,50	5	6,70	5
Ожидаемая волатильность, %				
Research Affiliates	33,90	14,20	28,70	22,40
BlackRock	21,90	16	32,70	18,30
Northern Trust	-	-	-	-
invesco	26,50 %	17,50 %	26,50 %	16,70 %

Источник: Research Affiliates, BlackRock, Northern Trust Market Assumptions, Invesco Market Assumptions

Раздел III. Риск и концентрации

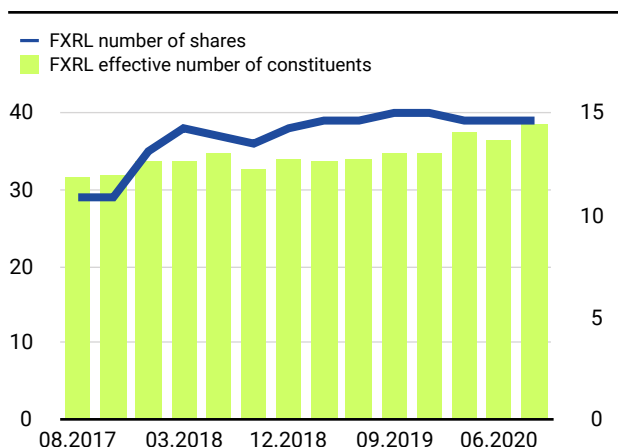
В этом разделе мы попытались оценить, насколько концентрированными являются широкие рыночные индексы рассматриваемых нами стран, а именно: России, США, Китая и Германии — и как менялись параметры риск-концентрации на определенном временном окне. Для этого мы использовали индекс эффективного количества акций в индексе (*effective numbers of constituents*). Этот показатель отвечает на вопрос, сколько составляющих индекса/портфеля достаточно для того, чтобы передать динамику индекса. По сути, анализ эффективного количества составляющих в динамике позволяет узнать, как менялся уровень диверсификации индекса на разных временных отрезках.

График 10. Динамика эффективного количества акций и количества акций в индексе по США



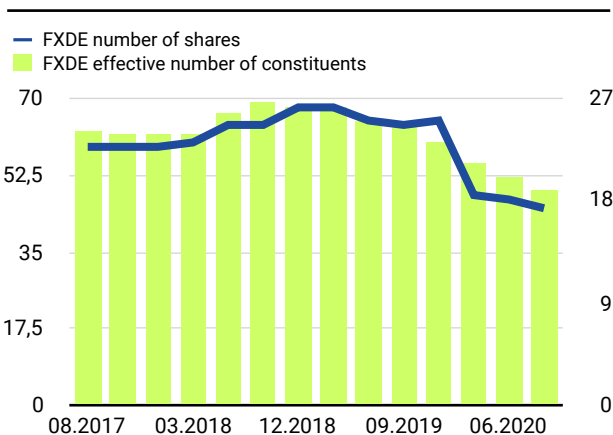
Источник: Bloomberg

График 11. Динамика эффективного количества акций и количества акций в индексе по России



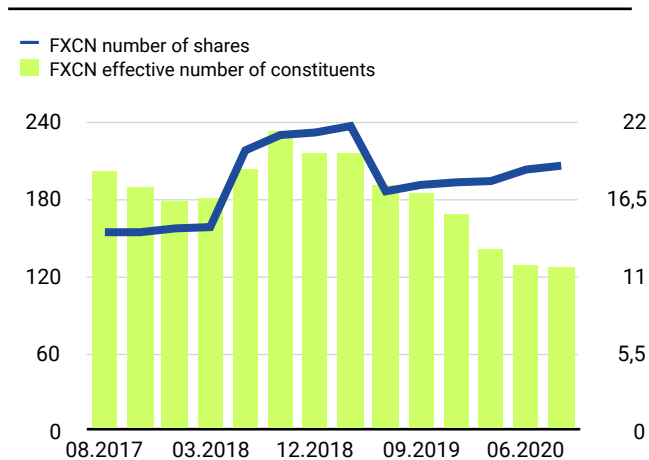
Источник: Bloomberg

График 11. Динамика эффективного количества акций и количества акций в индексе по Германии



Источник: Bloomberg

График 12. Динамика эффективного количества акций и количества акций в индексе по Китаю



Источник: Bloomberg

Выводы:

- Как видно из данных по эффективному количеству акций по индексам, концентрация большинства индексов, за исключением индекса РТС, растет. Это значит, что все большая доля приходится на меньшее число компаний, несмотря на достаточно большое число компонент. Так, например, эффективное число компонент в индексе американского рынка за 3 года сократилась в 0,5 раза.
- Единственным индексом, за три года улучшившим уровень диверсификации среди компаний, стал индекс РТС. За 3 года показатель эффективного количества компонент увеличился на 22% – с 11,7 до 14,4 акций. При этом по соотношению текущего показателя эффективного количества компонент к количеству компонент в индексе индекс РТС является одним из самых высоких среди рассматриваемых индексов и составляет фактически 50%.
- Индексом с самым высоким уровнем концентрации стал индекс китайского рынка. Несмотря на фактически 200 составляющих, для его репликации хватит всего 12 компонент. При этом за 3 года показатель снизился на 37%, несмотря на рост до 21 компонента в сентябре 2019 года.

Пожалуйста, обратите внимание: у каждого ETF свой цвет, в разные периоды доходность продуктов может существенно различаться; именно поэтому FinEx рекомендует стратегию диверсификации портфеля.

Доходность фондов FinEx ETF в рублях

5 лет	За 3 года	2019	С нач.2020	За 1 месяц
FXIT 264,6%	FXIT 175,9%	FXRL 37,2%	FXIT 64,2%	FXIT 17,3%
FXUS 108,6%	FXUS 87,2%	FXIT 30,1%	FXGD 51,6%	FXUS 10,5%
FXCN 105,3%	FXGD 85,2%	FXUS 15,7%	FXCN 43,0%	FXCN 8,5%
FXGD 88,6%	FXRL 69,8%	FXRB 15,4%	FXUS 32,4%	FXWO 8,0%
FXRB 78,4%	FXCN 63,3%	FXWO 14,3%	FXWO 28,7%	FXRW 5,7%
FXRU 55,0%	FXRU 45,9%	FXCN 10,1%	FXRU 22,8%	FXDE 4,7%
FXMM 41,6%	FXDE 31,9%	FXDE 7,4%	FXDE 22,3%	FXKZ 3,2%
FXDE 40,7%	FXRB 27,7%	FXMM 6,6%	FXTB 19,9%	FXRU 2,9%
FXRL -	FXMM 18,7%	FXGD 4,2%	FXKZ 19,5%	FXTB 2,1%
FXKZ -	FXKZ -	FXRU -1,4%	FXRB 4,5%	FXRL 2,1%
FXTB -	FXTB -	FXKZ -3,9%	FXMM 3,1%	FXGD 2,1%
FXWO -	FXWO -	FXTB -3,9%	FXRL 0,2%	FXRB 1,0%
FXRW -	FXRW -	FXRW -	FXRW -7,8%	FXMM 0,3%

Доходности указаны на 03/09/2020

*Доходности по FXWO представлены как изменение индекса Solactive Large Cap Select Index за указанный период

FINEX+ ETF RESEARCH

04 сентября 2020

Владимир Крейндель

+7 499 286-00-36

kreyndel@finxplus.ru

Анна Бердникова

+7 499 286-00-36

a.berdnikova@finxplus.ru

Логинов Даниил

+7 499 286-00-36

d.loginov@finxplus.ru

Настоящее аналитическое исследование подготовлено ООО «УК «ФинЭкс Плюс» на основе информации, полученной из официальных общедоступных источников, в надежности и достоверности которых нет оснований сомневаться, Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Аналитические выводы и заключения, представленные в настоящем документе, являются мнением специалистов ООО «УК «ФинЭкс Плюс», Никакая информация и никакое мнение, выраженное в данном документе, не являются рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг и иных финансовых инструментов, не является офертой или предложением делать оферту или осуществлять иные вложения капитала, Данное аналитическое исследование не предоставляет гарантий или обещаний будущей эффективности (доходности) деятельности на рынке ценных бумаг, За достоверность информации, лежащей в основе настоящего документа, и за последствия решений, принятых вами на основе настоящего документа ООО «УК «ФинЭкс Плюс» ответственности не несет, ООО «УК «ФинЭкс Плюс» обращает внимание, что инвестиции в рынок ценных бумаг связаны с риском, Стоимость активов может увеличиваться и уменьшаться, Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, Никакая информация, касающаяся налогообложения, изложенная в настоящем документе, не является консультированием по вопросам налогообложения, ООО «УК «ФинЭкс Плюс» настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями к независимым специалистам в области налогообложения, которыми будут учитываться особые обстоятельства каждой конкретной ситуации, ООО «УК «ФинЭкс Плюс» проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение каких-либо действительных или потенциальных конфликтов интересов Компании и инвесторов, а также предотвращение ущемления интересов инвесторов, Для получения дополнительной информации о ценных бумагах, упомянутых в настоящем исследовании, необходимо обратиться в ООО «УК «ФинЭкс Плюс»,

Любое копирование из настоящего документа без предварительного письменного согласия ООО «УК «ФинЭкс Плюс» запрещено, Все права защищены,