



Что делать, когда наконец-то грянул гром?!

ОСНОВНОЙ ВЫВОД

Рынок США уже потерял более \$1 трлн за одну торговую сессию, но мы считаем, что коррекция продолжится, так как влияние коронавируса будет носить все более серьезный и глобальный характер для мировой экономики. Ожидается резкое замедление роста ВВП развивающихся и развитых стран в первом квартале и в целом по итогам 2020 г., что может привести к повышению рисков рецессии, которые рынок либо игнорировал, либо не воспринимал всерьез. Именно глобальная рецессия считалась реальной угрозой еще в первом полугодии 2019 г., но потом рынок быстро об этом забыл. Самый актуальный актив для покупки это золото; мы считаем, что целевая цена до конца марта может вырасти до \$1800/унция.

Рынок с середины февраля не замечал очевидных сигналов и следовательно началась долгожданная коррекция, которая была неизбежной; ее приход предвещала динамика цен на золото и доходности КО США.

В числе очевидных сигналов: золото с 20 февраля подорожало более чем на \$80/унция, или более 5%, в то время как доходность до погашения КО США 30 лет обновила исторический минимум, опустившись до 1,3%. Вопреки росту золота, динамика большинства фондовых рынков, особенно развитых, оставалась положительной. Так, например, до падения 24 февраля S&P 500 прибавил более 3% с начала года, а европейский рынок — около 2,8%, китайский IT-сектор — более 14%, американский — более 8%.

В понедельник, 24 февраля, когда готовился этот обзор, US VIX обновил максимум с начала августа 2019 г. (+36%), S&P 500 потерял более 3%, а Европа ушла в минус на 4%.

Еще один важный фактор заключается в том, что рынок валютных облигаций пока еще избегал серьезной встряски, которая очевидно последует за публикацией плачевной экономической статистики. Восстановление во многом будет определяться теми мерами, которые примут ведущие мировые экономики: США, Китай, Европа, Япония и т.д.

Российские валютные облигации пока выглядят главным защитным активом, учитывая высокую экономическую надежность: большой профицит бюджета, текущего счета на фоне низких потребностей в валюте и высоких внутренних ставок.

НАШИ ЦЕЛЕВЫЕ УРОВНИ ДО КОНЦА МАРТА

ПРОГНОЗЫ ДО КОНЦА МАРТА

На покупку	Текущее значение	Целевой уровень	Изм., %
Полюс, руб.	8895	9500	6,8%
Золото, \$/унция	1647	1798	9,2%
USD/RUB	64,07	67	4,6%
На продажу			
ММВБ	3106	2980	-4,1%
КО США 10 лет, %	1,39	1,35	-2,9%
РТС	1480	1420	-4,1%
Газпром, руб.	228	222	-2,6%
S&P 500	3225	3150	-2,3%
Сбербанк, руб.	247	241	-2,4%
Brent, \$/барр.	56,05	54	-3,7%

Источник: Bloomberg, ITI Capital

Помимо перечисленных активов интересно выглядят американские биофармацевтические компании, которые активно занимаются разработкой вакцины против вируса и получают гранты на ведение данной работы. В их числе Inovio (INO US), Novovax (NVAX US) и более крупные игроки, такие как Gilead Sciences.

Помимо Полюса стоит обратить внимание на другие золотодобывающие компании, в том числе Петропавловск, Barrick Gold (GLD US), AngloGold Ashanti (ANG SJ) и другие.

Для продажи подойдут китайские компании Tencent (TCEHY US), Alibaba (BAB US), Momo (MOMO US) и весь IT-сектор, в случае США — в основном перекупленный IT-сектор.

ПРИЧИНА: ЗАВЫШЕННЫЕ ОЖИДАНИЯ

Рынок недооценивал риски и рассчитывал на то, что пик эпидемии пройден. В итоге в понедельник, 24 февраля, мы узнаем, что распространение коронавируса за пределами Китая ускорилось, и за считанные дни Италия стала эпицентром эпидемии в Европе — более 50 тыс. человек уже находятся под карантином под Миланом.

Общее число случаев заражения в Китае выросло на 409, до 77 150; число смертей достигло 2592 человек. Число смертей в мире достигло 2624 человек; общее случаев заражения — 79 440. Скачок случаев заражения произошел в Южной Корее и Иране, в то время как в Афганистане, Бахрейне и Кувейте сообщили о первых выявленных случаях заражения. Новости спровоцировали резкое падение акций во всем мире, и доходность европейских облигаций достигла двухлетнего максимума. Китайское правительство может перенести на более поздний срок проведение двух ежегодных сессий — Всекитайского собрания народных представителей (ВСНП, высший законодательный орган) и Всекитайского комитета Народного политического консультативного совета Китая (ВК НПКСК, высший совещательный орган). Ранее, 24 февраля, власти Китая заявили, что ослабят карантин в Ухане, а затем, спустя несколько часов, внезапно отказались от этой меры, заявив, что режим не поменяется. Более 50 стран и территорий ввели ограничения на поездки и ужесточили визовые требования — в основном в отношении Китая — для сдерживания распространения коронавируса.

ПОСЛЕДСТВИЯ ДЛЯ ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Основной удар придется на первый квартал — рост мирового ВВП по итогам четверти замедлится до 0,5% с 3,5%, тогда как ВВП Китая даже сократится, чего не случалось по меньшей мере с 1990 г., следует из данных Bloomberg.

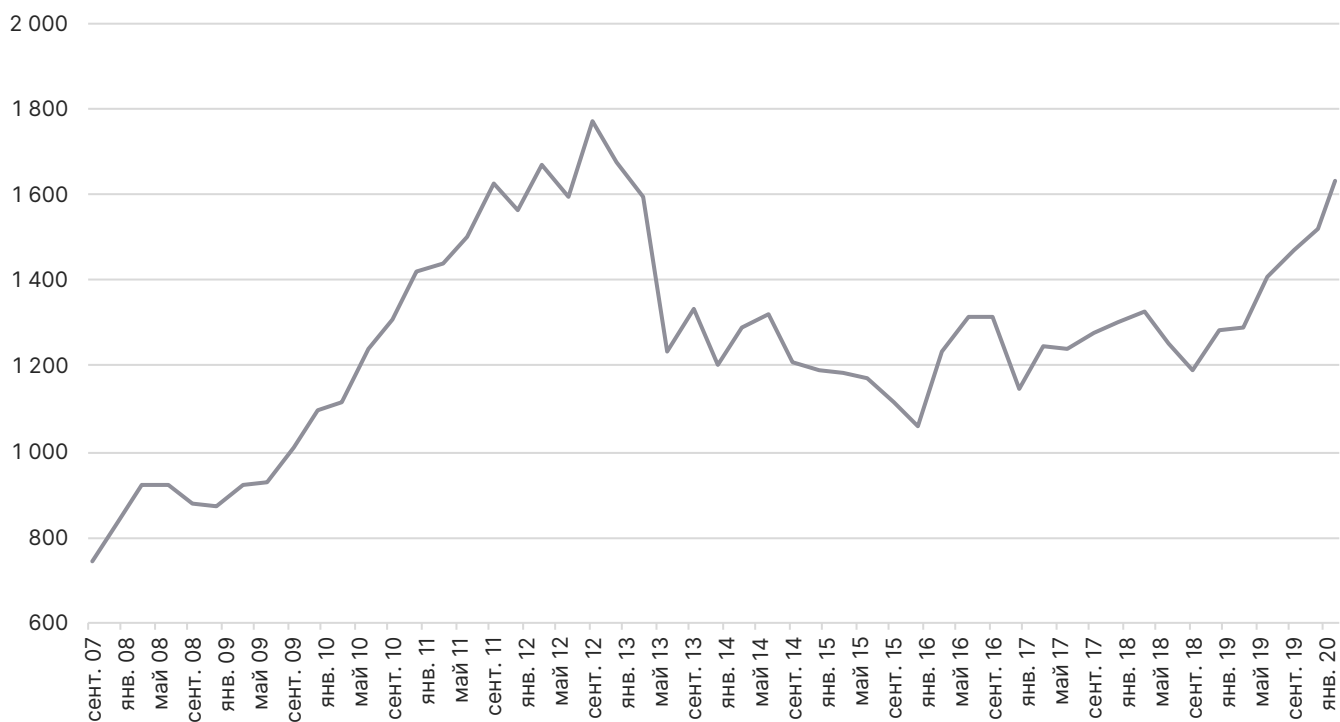
ЗОЛОТО МОЖЕТ ПРОТЕСТИРОВАТЬ \$1800/УНЦИЯ В ТЕЧЕНИЕ МЕСЯЦА

С начала года цены на золото выросли на 10%, опережая все остальные активы, кроме индекса волатильности. Золото торгуется вблизи семилетних максимумов. Ближайшие уровни сопротивления — \$1690/унция, \$1700/унция, \$1772/унция и \$1800/унция. Исторический максимум составлял \$1772/унция в конце сентября 2012 г.

Важно отметить, что нынешние причины удорожания золота похожи на факторы 2011 г. — опасения по поводу глобального экономического замедления, только в этот раз причины замедления другие — вспышка коронавируса.

На фоне низких мировых валютных ставок и высокой волатильности в этом году мы считаем, что спрос на золото сохранится, и **ближе к концу марта золото может протестировать \$1800/унция, а до конца года — \$2000/унция. Следовательно, в какой-то момент удорожание золота замедлится, и цены пойдут вниз. Вероятно, это произойдет во втором квартале, а в четвертом, перед выборами президента США в ноябре, возникнет новый спрос на хедж.**

ДИНАМИКА ЦЕН НА ЗОЛОТО



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

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:

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