

ОБЗОР ЯВЛЕНИЯ

Сладкий ноябрь

Что скрывается за ралли и эйфорией?

BULL MARKET

11.12.2020

Коротко

Ноябрь — лучший месяц за всю историю наблюдения за мировым индексом акций: MSCI All-Country World вырос на 12% и достиг исторического максимума.

📈 Индекс малых американских компаний Russell 2000 вырос более чем на 18%, что почти вдвое превышает рост его «старших братьев», индексов S&P 500 и Nasdaq 100.

📈 Акции развивающихся рынков в ноябре выросли более чем на 9%, что является самым большим ежемесячным приростом почти за четыре года.

Отдельные сектора тоже растут.

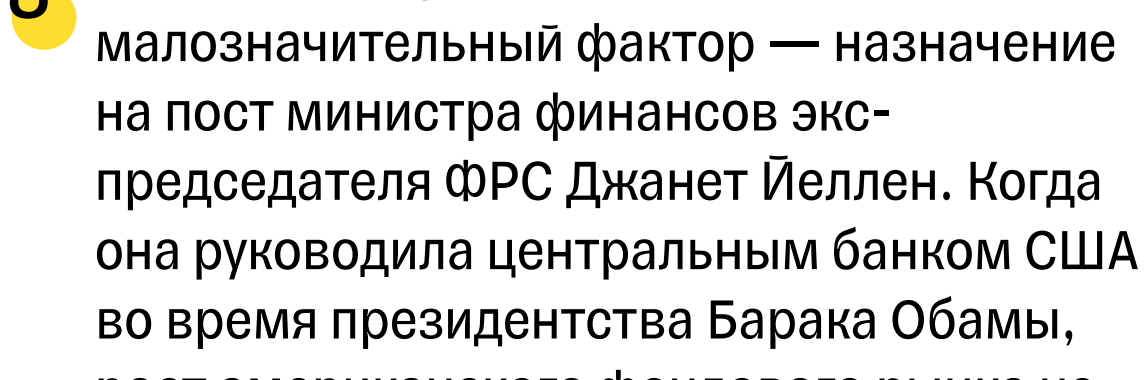
📈 Акции европейских банков и мировых энергетических компаний потеряли примерно половину своей стоимости за март, но в ноябре они выросли на 30% и 35% соответственно.

📈 Акции авиакомпаний подскочили более чем на 30%.

Потрясающее возрождение рынка из худшего кризиса со времен Великой депрессии, скажут инвесторы. Нет, ничего еще не восстановилось, возразит реальный бизнес.

В этом материале, сделанном с помощью [Financial Times](#), разберемся, когда спадет пелена с глаз инвесторов и они увидят проблемы, которые никуда не ушли.

Чудо-ноябрь: на чем растем?



Летняя стадия ралли была поддержана гигантскими пакетами финансовых и денежно-кредитных стимулов от центральных банков и правительств всего мира на триллионы долларов. Но ноябрьский сдвиг от оптимизма к почти эйфории — эффект удачного сочетания нескольких факторов.

1 Демократ Джо Байден стал президентом США, но Сенат с немалой вероятностью останется за республиканцами. Для многих инвесторов это идеальная расстановка политических сил. Почему — мы [объясняли](#) читателям The Bell.

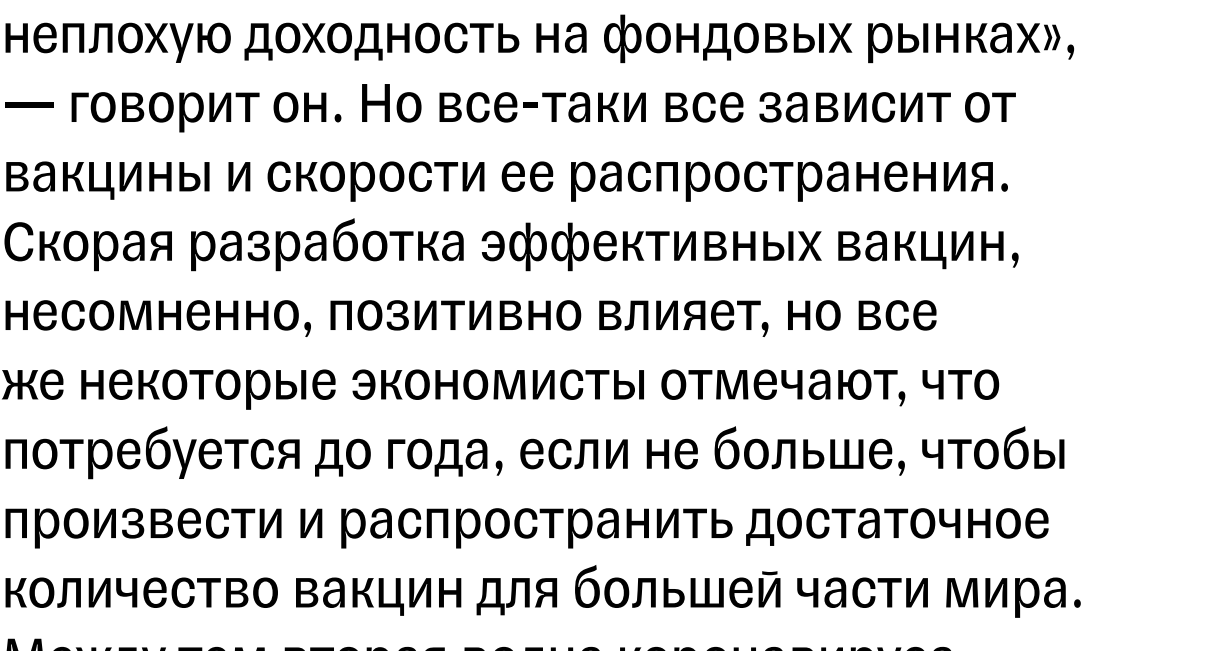
2 В ноябре выросла уверенность в скорейшем одобрении вакцины и начале вакцинации. Великобритания с начала этой недели вакцинирует граждан — уже есть вакцины от Pfizer почти для трети населения. Разработчики вакцин — Moderna, AstraZeneca и, конечно, Pfizer — с публикацией положительных результатов каждой фазы исследования толкали все рынки наверх.

3 Не такой мощный, но все-таки не малозначительный фактор — назначение на пост министра финансов экс-председателя ФРС Джанет Йеллен. Когда она руководила центральным банком США во время президентства Барака Обамы, рост американского фондового рынка не намного отставал от того, что мы видим при Трампе. Эд Ярдени из Yardeni Research нарек Йеллен феей-крестной бычьего рынка, так как, несмотря на традиционную демократическую политику, давящую на бизнес, фондовый рынок умудрялся расти.

В целом, по данным МВФ, мировая экономика, вероятно, сократится на 4,4% в этом году — такого не было со времен Великой депрессии. В 2021-м может вырасти на 5,2%. Но с учетом того, что восстановление экономики уже началось на фондовых рынках, даже небольшое разочарование в следующем году может расстроить рынки. А поводы для разочарования есть.

Сообщения о восстановлении корпоративных прибылей усилили оптимизм. Morgan Stanley, пожалуй, позитивнее всех смотрит на то, как бизнес оправится от 2020 года. Оцените его прогноз роста прибыли корпораций в целом по рынку.

В 2021 году ожидается существенный рост корпоративных прибылей



Источник: Morgan Stanley

Насколько это реально — покажет время. Но опять-таки это очень позитивный взгляд на ситуацию. Даже сам Morgan Stanley признает, что существует опасность коррекции на рынках, даже если прибыль компаний реально начнет расти.

Что может пойти не так?

✓ «Вакцина изменила правила игры», — говорит Питер Оппенгеймер, главный стратег по глобальным акциям Goldman Sachs. «Одно дело — надежда, совсем другое — увидеть доказательства вакцины. И доказательства оказались намного лучше, чем ожидало большинство людей. Мы по-прежнему надеемся, что в следующем году вы увидите неплохую доходность на фондовых рынках», — говорит он. Но все-таки все зависит от вакцины и скорости ее распространения. Скорая разработка эффективных вакцин, несомненно, позитивно влияет, но все же некоторые экономисты отмечают, что потребуются до года, если не больше, чтобы произвести и распространить достаточное количество вакцин для большей части мира. Между тем вторая волна коронавируса уже началась и угрожает подорвать летнее восстановление экономики. По данным Deutsche Bank, новые ограничения в Европе означают, что все основные экономики региона переживают очередной спад. По словам Майкла Фероли, главного экономиста J.P. Morgan в США, День благодарения в США, когда все активно перемещались по стране, может дать толчок распространению вируса, который перенесет реальный этап восстановления эпидемиологической обстановки, а соответственно, и экономической тоже. Надвигающийся рождественский праздник может стать еще одним основным фактором распространения вируса COVID не только в США, но и во многих других странах.

✓ Выборы в США еще не закончились. Некоторые аналитики отмечают, что в январе выборы в Сенат Джорджии также могут взбаламутить рынки. Если демократы победят, партия фактически получит контроль как над исполнительной, так и над законодательной ветвями власти. Это, вероятно, приведет к более мощному пакету стимулов, но вернет на повестку дня повышение корпоративных налогов и более агрессивные меры регулирования, что потенциально может привести к неправильным действиям на рынках.

Что думают аналитики?

Главный инвестиционный стратег Bank of America Майкл Хартнетт предупреждает, что сейчас рынки приближаются к пику ралли и уязвимы для отката в ближайшие недели.

Джереми Грэнтэм, знаменитый основатель инвестиционной группы GMO, думает, что рынки уже преодолели стадию «полного быка» и находятся в фазе «таяния» позднего пузыря по аналогии с двумя крупнейшими пузырями прошлого века. «Сейчас столько же безумия, сколько было в конце 1999 или 1929 года, — утверждает он. — Это сбивает с толку, впечатляет и волнует таких финансовых историков, как я. Это настоящая вещь. Похоже, этим летом мы были в состоянии пузыря, но настоящее безумие проявилось в последние несколько месяцев». Кроме того, как только вакцины начнут массово вводиться и пандемия отступит, многие инвесторы осознают тот факт, что мировую экономику по-прежнему преследует множество острых проблем, которые были до вируса, а также усугубились им.

Аналитик из Capital Economics Джон Хиггинс считает, что подорвать рыночное ралли может отказ правительств финансово поддерживать экономику и население. «Мы подозреваем, что политики в целом на этот раз будут опасаться жесткой экономии. Тем не менее существует риск, что они слишком рано откажутся от финансовой поддержки. Это может замедлить экономический рост и сбить с толку фондовые рынки», — говорит он. Его коллега Грэнтэм из GMO тоже понимает, что эйфория связана со сверхлегкой денежно-кредитной политикой на долгие годы.

Главный инвестиционный директор State Street Global Advisors признает, что ее давний оптимизм стал для нее обычным явлением, и она задумалась: «Это единственное, что не дает мне уснуть по ночам: мы [аналитики] пришли к единому мнению», — говорит она. Но при этом рынки продолжают расти.

Остались вопросы?

Задайте их вашему персональному менеджеру.