

ПРАКТИКА ПОРТФЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ Высшая Школа Экономики (НИУ-ВШЭ)

22 ноября. Москва

Андрей Верников,

**заместитель генерального директора по инвестиционному
анализу**

ГРУППЫ КЛИЕНТОВ

- ❖ Активные клиенты, которые совершают много сделок (скальперы, робототорговля, высокомаржинальная торговля) – 20%.
- ❖ Пассивные клиенты, которые инвестируют на годы или акции им достались по наследству – 60%.
- ❖ Клиенты, которые не имеют возможности следить за фондовым рынком постоянно, но желают зарабатывать на рынке – 15%.
- ❖ Новички, которые еще не поняли, к какой группе лучше примкнуть – 5%.

СИСТЕМА ТОРГОВЛИ

С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ РЕКОМЕНДАЦИЙ АНАЛИТИКОВ

1 этап – определить **круг акций**, интересных для инвестирования, с помощью **фундаментального анализа**. Составить список, опираясь на **чужие оценки**.

2 этап – подключение **технического анализа**. С помощью технического анализа пытаюсь **сократить** фундаментальный список **до минимума**.



Торговать по прогнозам нельзя. США. ВЫБОРЫ

	Trump wins		Clinton wins	
USD	+	Положительное влияние в краткосрочном и среднесрочном периоде	-	Боковое движение или снижение
US Equities	-	Риск снижения вследствие роста доллара. Сектор здравоохранения может стать аутсайдером.	+	Положительное влияние на индексы
Rates	-	Риск повышения ставок	+	Плавное повышение ставок
Credit	-	Снижение налогового бремени	+	Изменение маловероятно
Commodities (Gold)	+	Возможен рост до 1400+	-	1250 до конца 2017 года

График акций Сбербанка



ФУНДАМЕНТАЛЬНАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ

Наименование акции	Текущая стоимость (руб.)	Рекомендации от инвестдомов		Потенциал роста
Татнефть прив	202,20	Ситибанк	покупать	40,47%
		ВТБ Капитал	покупать	35,52%
Газпромнефть	191,50	Ситибанк	покупать	37,18%
		ВЕЛЕС Капитал	покупать	31,06%
Сбербанк	154,98	АЛОР БРОКЕР	покупать	29,08%
		UBS Bank	покупать	26,70%
Лукойл	3144,00	ВТБ Капитал	покупать	30,52%
		Ситибанк	покупать	26,35%

Газпром нефть

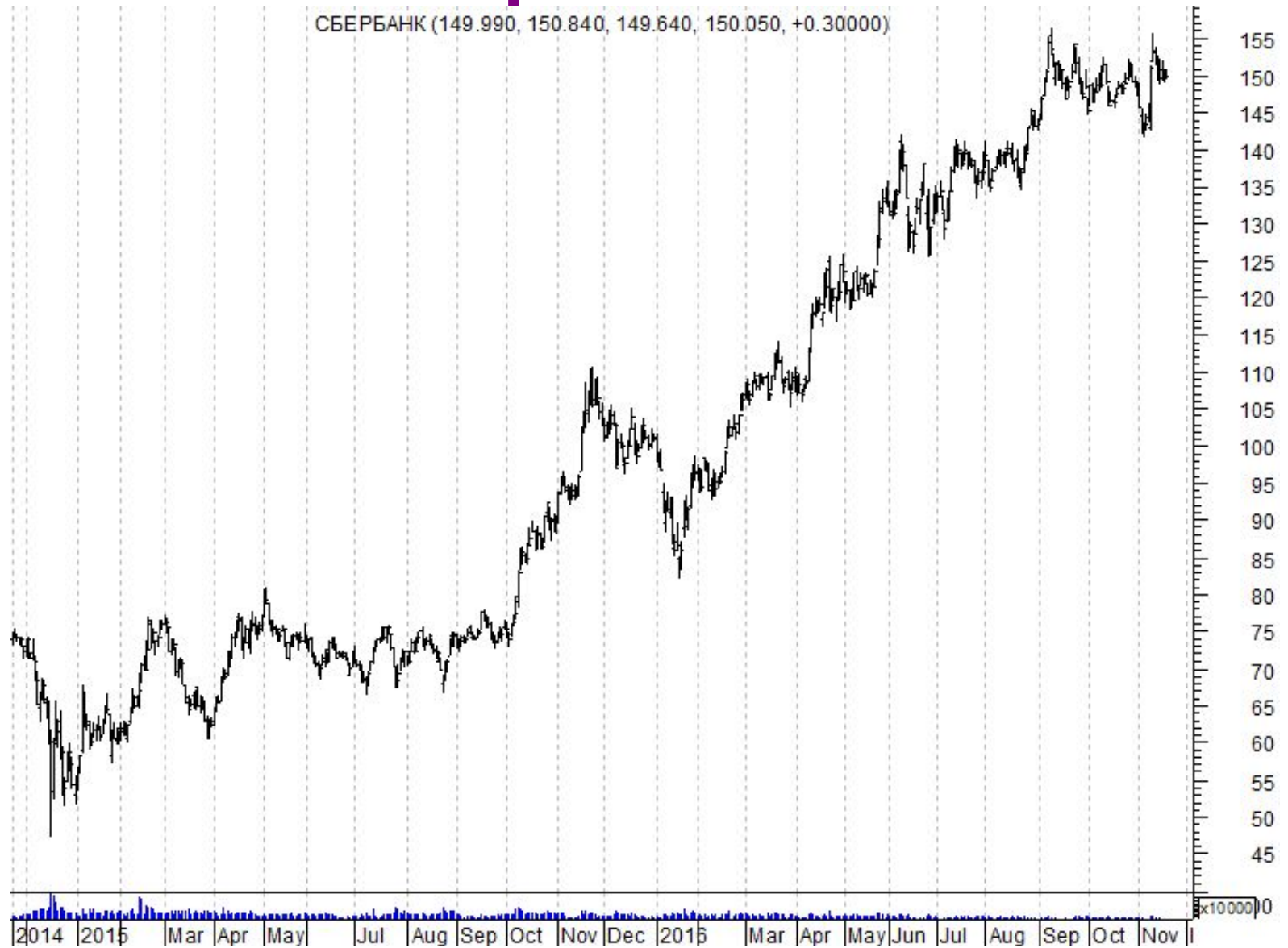
ГАЗПРНЕФТЬ (186.000, 187.750, 185.500, 186.800, +0.80000)



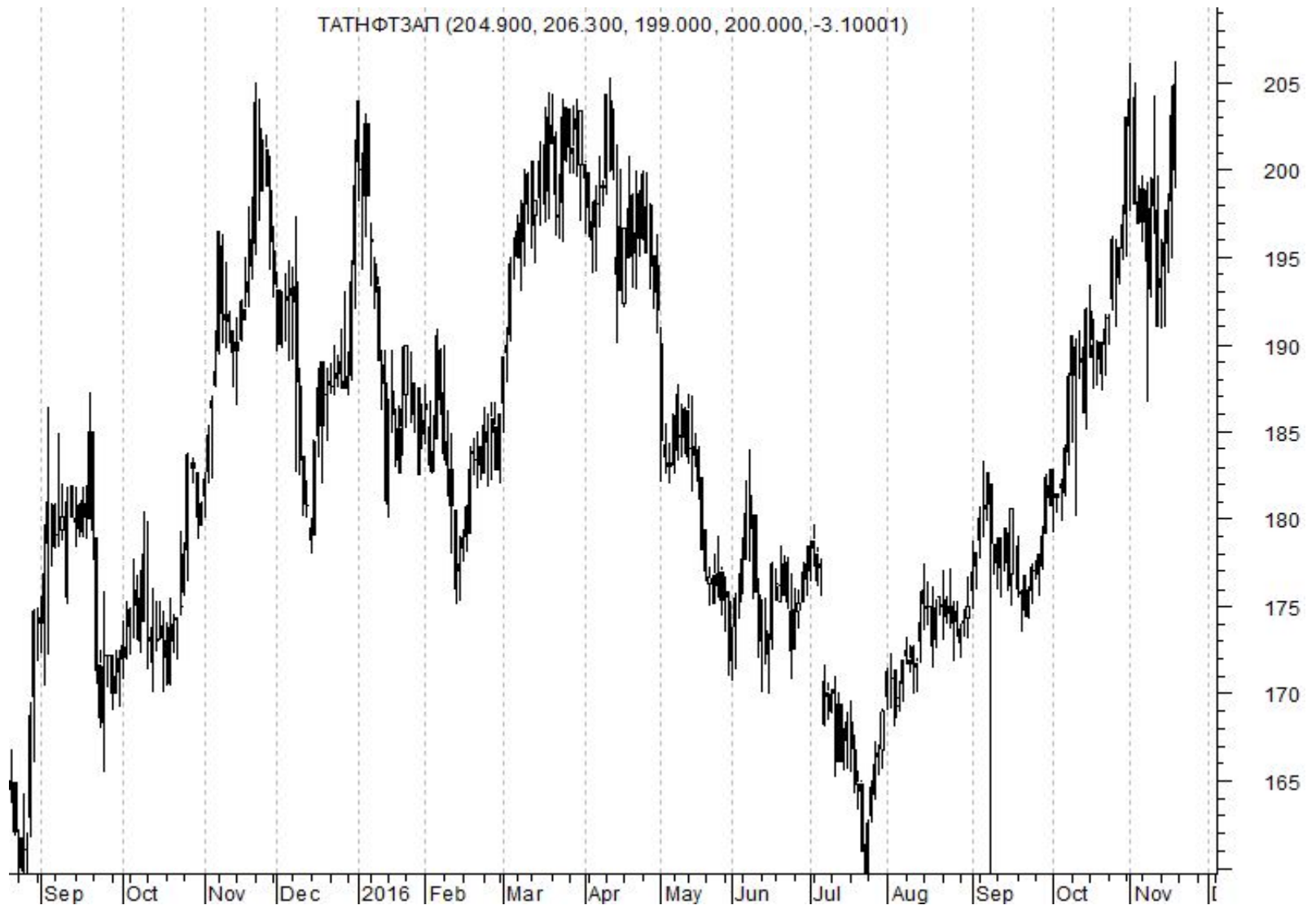
Сбербанк об.



СБЕРБАНК (149.990, 150.840, 149.640, 150.050, +0.30000)



Татнефть прив.



Магнит - W

МАГНИТАО (9,920.00, 10,400.00, 9,662.00, 10,351.00, +441.000)

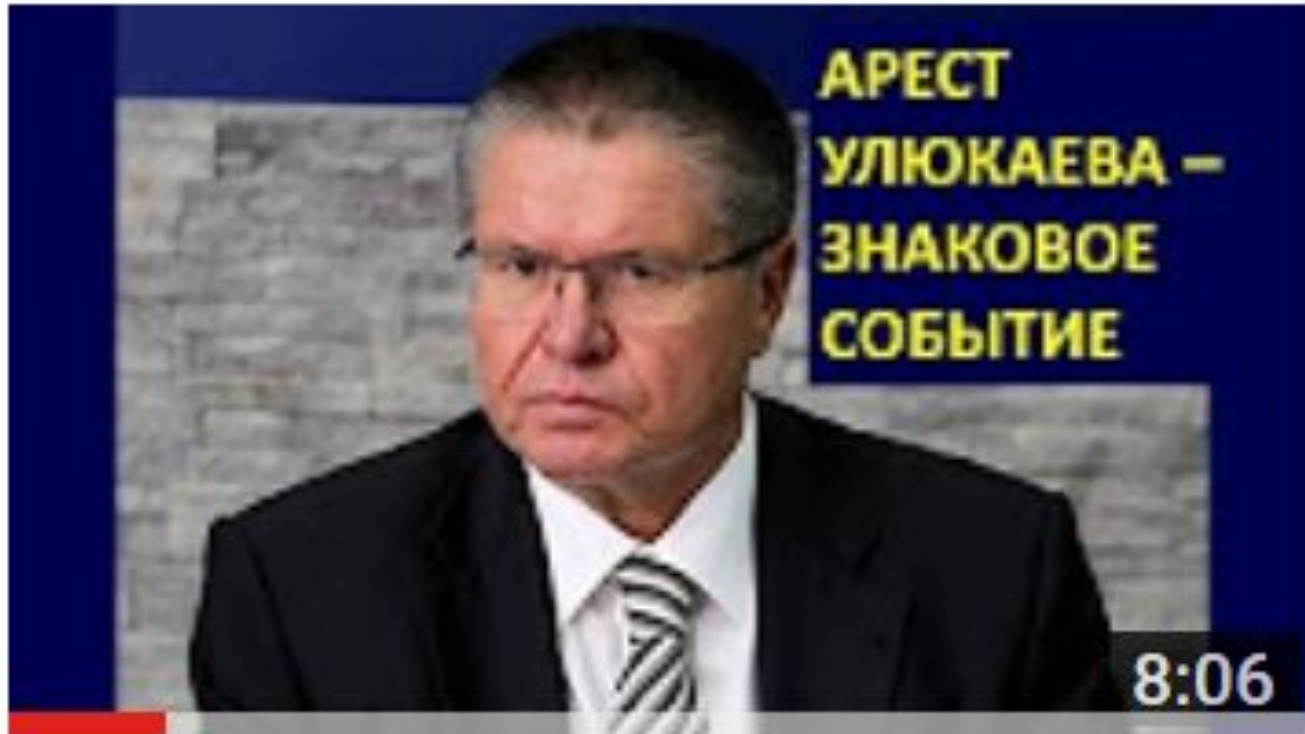


Оборот розничной торговли в России в октябре 2016 года сократился на 4,4% по сравнению с прошлогодним показателем, до 2 трлн 442,3 млрд рублей.

По сравнению с динамикой сентября (минус 3,6%) падение рынка розничной торговли в октябре ускорилось. Динамика октября также оказалась хуже консенсус-прогноза "Интерфакса" (минус 3,1%).

За десять месяцев оборот российской розницы сократился на 5,3%, до 22 трлн 782,4 млрд рублей, сообщил Росстат в пятницу.

Продажи пищевых продуктов, включая напитки, и табачных изделий в прошлом месяце снизились на 5,4% после сокращения на 4,4% в сентябре (оборот продовольственной розницы в октябре составил 1 трлн 172,9 млрд рублей).

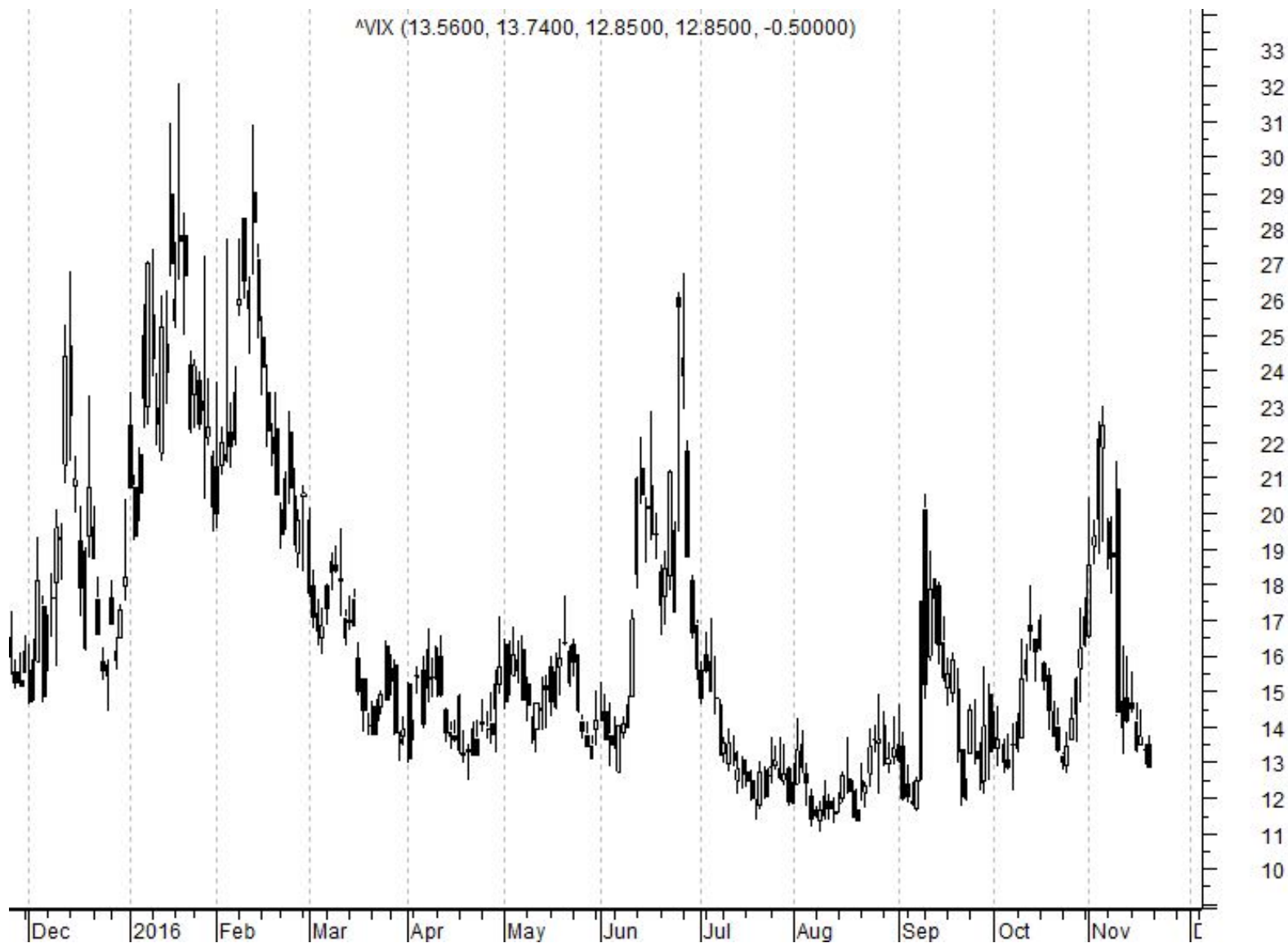


Арест Улюкаева - знаковое событие

DJIA



VIX



XOI



EEM

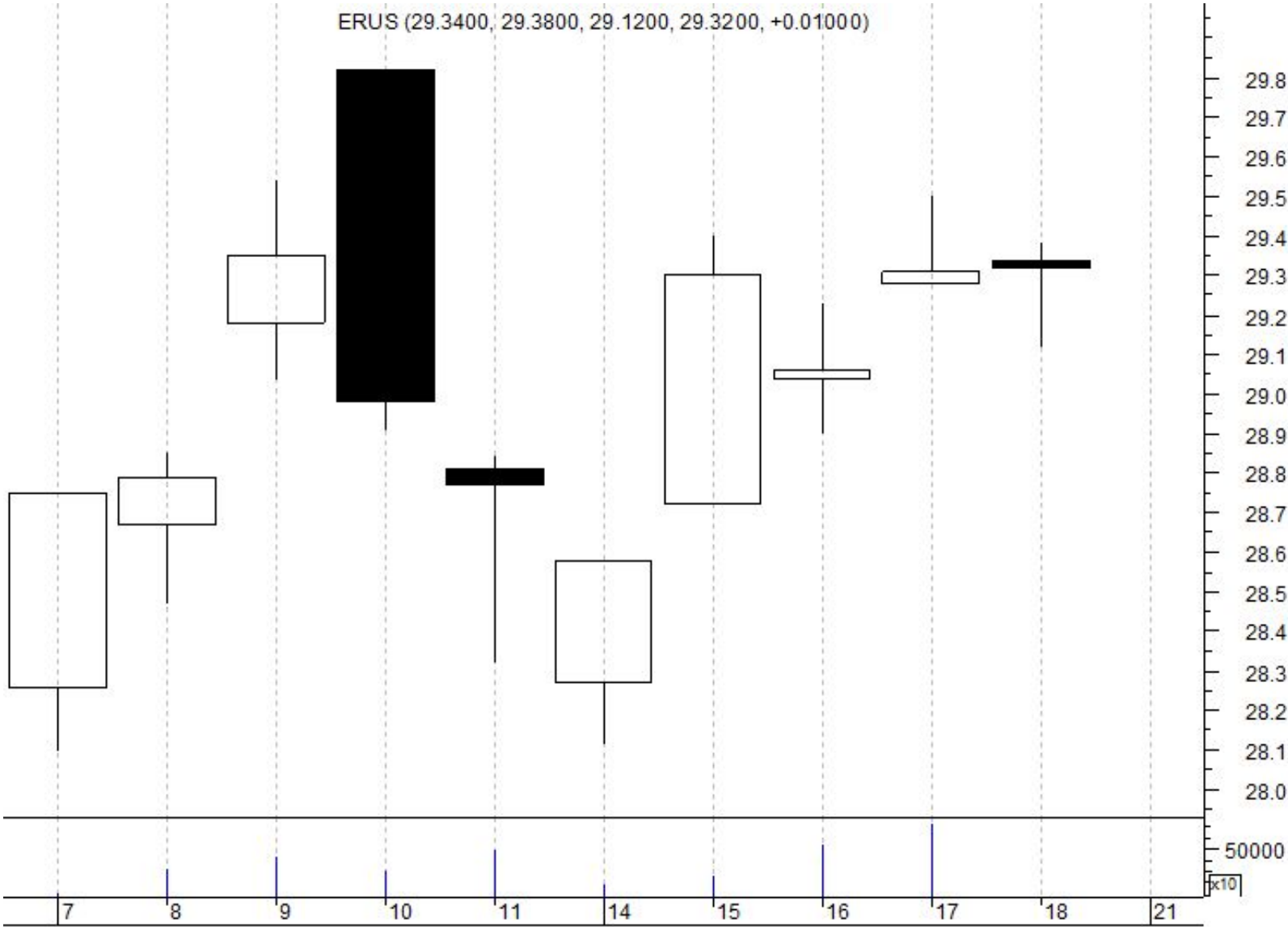


BVSP

^BVSP (59,770.00, 60,193.00, 59,327.00, 59,962.00, +192.000)



ERUS



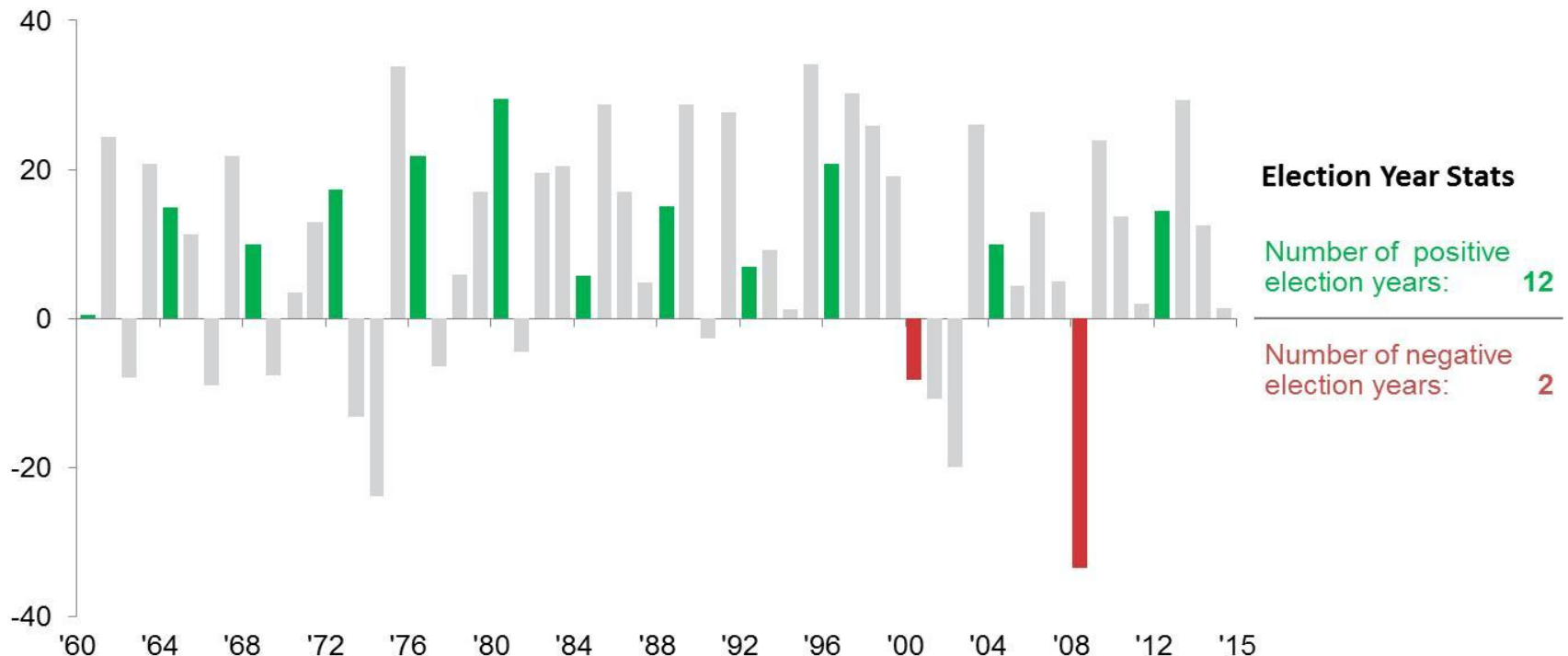
ДИНАМИКА ИНДЕКСОВ

Индекс	Изменение с начала года
Dow Jones Industrial Average	9%
S&P 500	8%
NASDAQ Composite	8%
FTSE 100	10%
CAC 40	-3%
DAX	-1%
NIKKEI 225	-5%
Shanghai Composite	-8%
Hang Seng	3%

США. Выборы

Распределение роста/падения в годы выборов

S&P 500 Index Returns



⁸ Morningstar Direct, 1/16

The S&P 500 is an unmanaged composite index considered to be representative of the U.S. stock market in general. Index returns include reinvested dividends. Past performance is no guarantee of future results. For illustrative purposes only. Indices are unmanaged and cannot be invested into directly. For illustrative purposes only. Source: Hartford Funds. All data are as of December 31, 2015.

США. ВЫБОРЫ

Возможности с точки зрения секторов

Sector	Clinton		Trump	
	Overweight	Underweight	Overweight	Underweight
Потребительский*	X		X	
Энергетический		X	X	
Финансовый	X		X	
Здравоохранение		X		X
IT	X		X	
Сырьевой		X	X	

** за исключением товаров первой необходимости*

ЧТО БЕСПОКОИТ ИНВЕСТОРОВ В США?

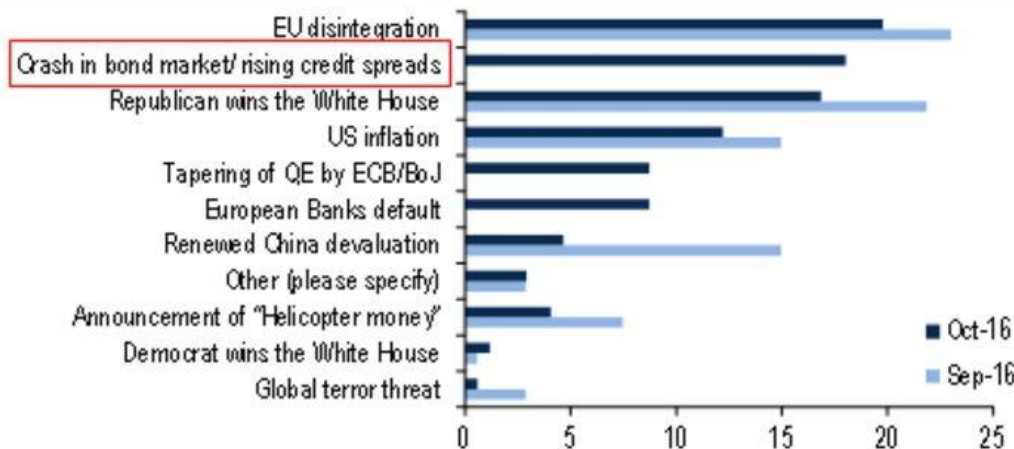
(октябрь)

ОПРОС BOFA MERRILL LYNCH:



- **Нестабильность в Европе:**
 - Конституционный референдум в Италии в декабре
 - Президентские выборы во Франции в 2017 году
 - Проблемы с Дойче Банком
- **Перемены в политической и экономической обстановке в США**

Exhibit 14: What do you consider the biggest 'tail risk' ?



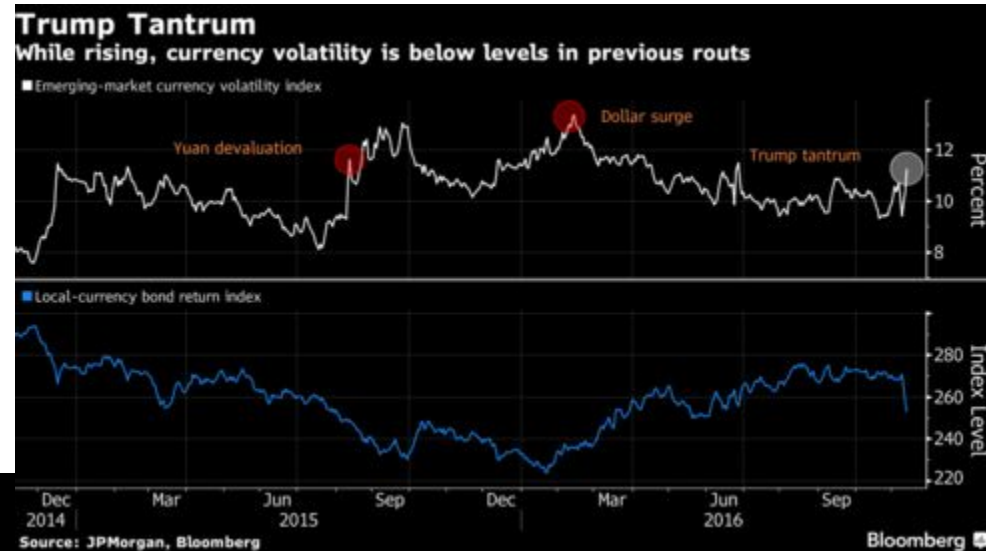
Source: BofA Merrill Lynch Global Fund Manager Survey

Главнейшие «хвостовые риски»:

1. Распад ЕС (20%)
2. Обвал рынка облигаций / рост кредитных спредов (18%)
3. Победа республиканца на выборах (17%)
4. Инфляция в США (12%)

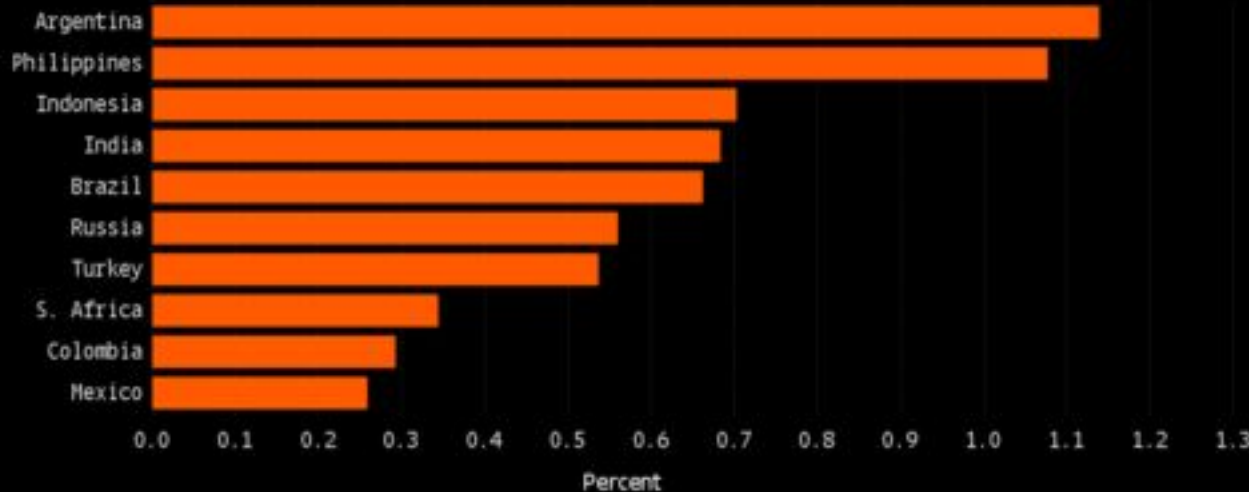
ВЫБОРЫ В США И РЫНКИ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН

- Фундаментальные показатели сильнее, чем три года назад (при угрозе ужесточения от Б. Бернанке)
- Высока вероятность продолжения падения из-за Трампа
- Высокий риск ужесточения монетарной политики в США, Европе и Японии



Enduring Appeal

Latin America offers some of the world's best carry trades even after the market turmoil



Bloomberg
Note: Projected returns are one-month implied interest rates, adjusted for U.S. dollar borrowing costs and implied volatility.

- «Наиболее сильно от роста доходностей в США пострадают внутренние облигации Мексики, Польши и Венгрии» (Citigroup).
- «Весь негатив основан на различных предположениях. Очень мало фактов касательно влияния политики нового правительства на развивающиеся страны» (Morgan Stanley).

- Среди японских чиновников укрепляется мнение, что фискальное стимулирование является наиболее целесообразным методом поддержания экономического роста, учитывая низкую эффективность монетарного стимулирования и неопределенность от президентства Дональда Трампа.
- Первым шагом на этом пути, скорее всего, станет создание еще одного дополнительного бюджета в этом году. Однако представители японского правительства подчеркивают, что пока речи не идет о крупном пакете бюджетных затрат или «вертолетных деньгах».
- Но если турбулентность на рынке сохранится и станет угрозой для хрупкого восстановления экономического роста в следующем году, то у Японии не останется выбора, кроме как положиться на фискальную политику. Протекционистские идеи Трампа сводят к минимуму шансы Токио на получение разрешения Вашингтона на интервенцию на валютном рынке.
- В третьем квартале рост ВВП Японии (0,5%, согласно отчету правительства) превзошел ожидания (0,2%).

ЗОЛОТ



ФАКТОРЫ РОСТА:

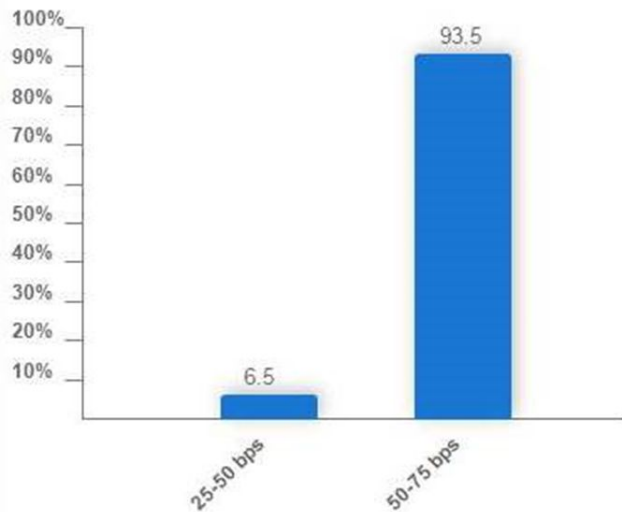
- Рост политической и экономической неопределенности:
 - Последствия Брексита
 - Проблемы в банковском секторе Италии
 - Победа Дональда Трампа
 - Выборы в Европе
- Глубинная политика центральных банков (ФРС, ЕЦБ, Банка Японии)

ФАКТОРЫ ПАДЕНИЯ:

- Укрепление доллара
- Высока вероятность роста ставок ФРС в декабре
 - Выход преимущественно хороших экономических показателей в США
 - Ястребиные комментарии чиновников ФРС

CME Group FedWatch Tool

Meeting date: Wednesday, 14 Dec 2016



ПРОГНОЗЫ ПО ЗОЛОТУ



Источник	Прогноз
Goldman Sachs	\$1280 (1H2017), \$1265 (3Q2017), \$1250 (4Q2017)
UBS	Возможно падение до \$1225 к концу года, но в 2017 цены вырастут до \$1350
ABN Amro	\$1200 к концу года, а к концу 2017 года цены упадут до \$1150
OCBC	\$1300 в конце года
Commerzbank	золото останется под давлением в краткосрочном периоде, но на долгосрочный период прогноз ПОЗИТИВНЫЙ
Scotiabank	\$1260 – средняя цена за 2016 год, \$1300 за 2017 год
Hang Seng Investment	4Q2016: прогноз нейтральный , смещен в сторону ПОЗИТИВНОГО
BofA Merrill Lynch	Восстановление золота до \$1450 в 1Q2017

Факторы роста

- Недостаточность инвестирования в разведку и добычу
- Геополитические проблемы

Факторы падения

- ОПЕК: есть сомнения на счет договороспособности членов картеля и эффективности возможного соглашения
- Замедление мирового экономического роста
- Возможное падение спроса на нефть в Китае
- Падение себестоимости сланцевой нефти в США

CBF17 - Crude Oil Brent (ICE)



Прогнозы в STEO EIA (8.11)

	На 2016	На 2017
Добыча в США	8,8 (Mb/d)	8,7 (Mb/d) (прогноз повышен)
Цена Brent	\$43/b 4Q2016: \$48/b	\$51/b 1Q2017: \$48/b
Рост мировых запасов	0,8 Mb/d	0,5 Mb/d

МЭА, ОТЧЕТ ПО МИРОВОМУ РЫНКУ НЕФТИ ЗА ОКТЯБРЬ (10.11):

- Рост объемов предложения на 0,8 Mb/d в октябре с прошлого года
 - Рекордный максимум в ОПЕК (восстановление добычи в Ливии и Нигерии, рекордные объемы экспорта из Ирака)
- Ожидается замедление роста спроса в 2016 году на 1,2 Mb/d (особенно в ОЭСР и Китае), но увеличение роста спроса на ту же величину в 2017 году
- В сентябре второй месяц подряд было сокращение коммерческих запасов в ОЭСР



**Средняя ставка по вкладам ЦБ РФ:
8,73% (10.11)**



**Благодарим за
внимание!**



ЦЕРИХ