



Market pulse

1. ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ: ВЫБОРЫ И СТАВКИ

Снижение спроса на риск, вызванное изменением ожиданий рынка относительно действий регуляторов на заключительных в этом году заседаниях, продолжает давить на основные фондовые площадки. Так индекс S&P 500 последние недели находится в боковике, торгуясь на 2,2% ниже своих максимумов. Индексы развивающихся стран растут в среднем на 1-2% на фоне роста цен на сырье. Исключение – российский рынок, где фактор геополитики вышел на первый план.

Настроение инвесторов на глобальных рынках в ближайшие несколько недель будут определять два фактора – выборы в США и ставки. Рынок оценивает возможную победу Клинтон как позитивный фактор, так как Трамп для инвесторов означает неопределенность из-за ряда его заявлений относительно торговых ограничений. Хотя на данный момент по данным опросов лидирует Клинтон, рынок по-прежнему с опаской относится к наращиванию экспозиции на риск. Во-первых, впереди еще заключительный этап дебатов, а во-вторых, рынки все еще помнят опыт Brexit'a, когда итоговое решение оказалось не тем, которое ожидал рынок согласно опросам.

Консенсус рынка высоко оценивает вероятность повышения ставки ФРС в декабре. При этом ожидается, что в ноябре регулятор возьмет паузу. Это логично, так как заседание регулятора пройдет в преддверии выборов. Тем не менее, рынок будет пристально смотреть за тем, что будут говорить представители ФРС в своих комментариях и за тем, какая будет выходить статистика. Наиболее важными для рынка данными сейчас являются данные по инфляции, так как рост цен на нефть может в перспективе двух-трех месяцев ускорить инфляцию до уровней близких к 2% - целевому уровню, установленному ФРС.

Исходя из этого, высоко вероятно мы увидим всплеск волатильности в среднесрочной перспективе и тактически мы считаем правильным удерживать долю защитных активов высокой. Например, стоит присмотреться к длинным казначейским облигациям США, в цены которых с одной стороны уже заложено возможное повышение ставки, но с другой они по-прежнему предлагают наибольшую доходность среди защитных активов. Стратегически мы продолжаем считать рублевые активы одними из наиболее интересных идей. И на текущей

слабости рынка, возникшей из-за роста геополитических рисков, стоит покупать рублевые бумаги.

2. ЗОЛОТО: ВСЛЕД ЗА ИНФЛЯЦИЕЙ

Рынки начинают закладывать в цены ускорение инфляции в США, и основным драйвером является восстановление цен на нефть. Рост издержек на энергоресурсы со временем скажется на ценах товаров и услуг. Плюс ко всему ожидаемое повышение ставки ФРС США в декабре уже заложено в цены металла – цена за унцию скорректировалась на 6,3% за последний месяц.

Наблюдая текущие тенденции, инвесторы предпочитают диверсифицировать портфели драгоценными металлами, что отражается в количестве физического золота в ETF. Сначала года запасы золота в фондах выросли на 19 млн унций, с начала осени - на 1 млн унций. Можно отметить, что текущая коррекция в ценах на металл стала отличной возможностью для наращивания позиций.

Физический спрос на металл пока стабилен. Китае рост импорта золота составил 15% г/г, плюс ко всему к концу года отмечается ускорение импорта, что найдет отражение в ценах на металл. Вторым фактором потенциального роста цен будет Индия. Забастовка ювелиров в Индии во втором квартале сказалась на спросе, следовательно, во втором полугодии мы будем наблюдать восстановление импорта металла в Индию.

Околонулевые доходности по государственным облигациям делает привлекательным идею инвестирования в активы, не генерирующие денежный поток. А текущий уровень цен на золото является отличной возможностью для открытия или наращивания позиции в металлах. И применять инструмент стоит в качестве диверсификации общего портфеля, и держать не более 15% портфеля.