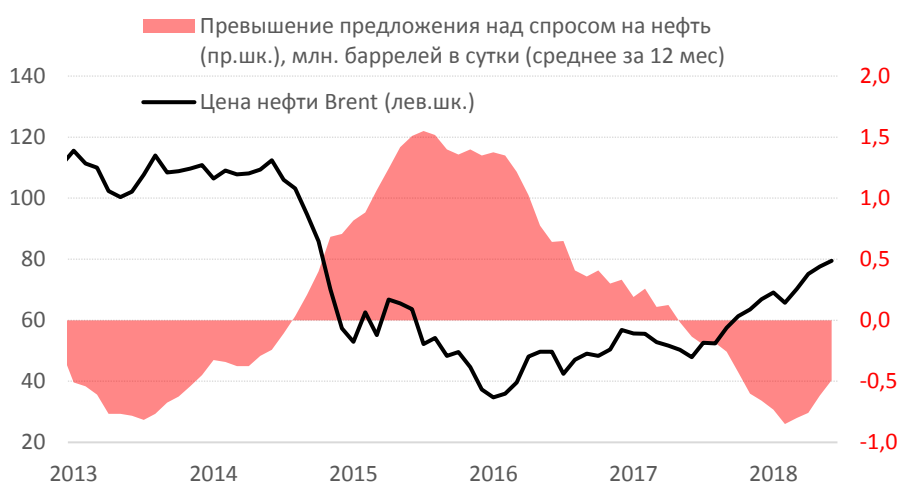


- **Российский рынок сдержанно рос.** Встреча Трампа и Путина не особо помогла российским акциям, однако появились сообщения о возможном пересмотре санкций для Русала.
- **27 июля состоялось очередное заседание ЦБ РФ**, итоги которого совпали с ожиданиями рынка. Ключевая ставка была сохранена на текущей отметке в 7,25%.
- **ВВП США по итогам II квартала вырос на 4,1%**, в I квартале рост составил 2,2%. Есть основания полагать, что III квартал уже не будет таким успешным.
- **Важной новостью стали итоги переговоров Трампа и Юнкера по вопросам торговли.** Стороны договорились об отказе от введения новых торговых пошлин.
- **Доходность 10-летних казначейских облигаций за неделю выросла.** Тем не менее рост базовых доходностей в этот раз не помешал восстановлению интереса к облигациям развивающихся стран.
- **Цены на нефть незначительно подросли.** Нападение хуситов на саудовские нефтяные танкеры привело к риску отгрузок нефти в заливе.

Цены на нефть и соотношение спроса и предложения



Соотношение спроса и предложения нефти продолжает способствовать поддержанию высоких цен. Несмотря на рост предложения со стороны стран, не вошедших в соглашение ОПЕК+, этого явно недостаточно, чтобы противостоять росту спроса и дисциплине стран, ограничивших свою добычу.

	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2819	0.44%	3.81%	6.97%	16.25%
Dow Jones	25451	1.62%	4.98%	5.95%	19.25%
Nasdaq	7737	-1.32%	3.07%	9.8%	22.7%
Euro STOXX 600	462	3.77%	-3.32%	-1.43%	14.47%
Индекс МосБиржи	2297	1.57%	2.48%	3.67%	26.52%
UST10 YTM	2.98	0.82 б.п.	0.86 б.п.	9.5 б.п.	28.92 б.п.
UST30 YTM	3.11	0.81 б.п.	-0.53 б.п.	4.6 б.п.	6.43 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	7.78	6.5 б.п.	9 б.п.	50.5 б.п.	-2.5 б.п.
EURUSD	1.17	0.24%	-3.25%	-5.78%	0.08%
USDRUB	62.65	0.09%	0.52%	-10.01%	5.24%
Brent	74	0.26%	1.2%	11.5%	41%
Gold	1222	-0.17%	-7.09%	-8.7%	-3%

Источник данных: Bloomberg

РЫНОК АКЦИЙ

*Объявлен план
о снятии санкций
с Русала*

На минувшей неделе российский рынок сдержанно рос. Цены на нефть подросли, рубль ограниченно укрепился, определенную поддержку курсу российской валюты оказал налоговый период. Позитивной новостью стало торможение процесса разработки новых санкций США против России – на этот раз за «вмешательство в выборы». Основная причина – боязнь навредить американскому бизнесу и инвесторам. Кроме того, было объявлено о возможном плане вывода Русала из-под санкций, что является хорошим сигналом для инвесторов. В целом можно говорить о том, что санкционное давление в обозримом будущем вряд ли будет снижаться, тем не менее рынок потихоньку адаптируется к меняющимся условиям.

*Американский ВВП
ускорился во втором
квартале*

На минувшей неделе американский рынок показал смешанную динамику. Определенную нервозность вызвало падение акций Facebook, а также Twitter, которые потянули за собой другие бумаги сектора. Данные отчетности оказались не настолько слабее ожиданий, чтобы оправдать снижение котировок более чем на 20%. Скорее это связано с тем, что стало ясно, что эти компании переходят из растущей стадии в зрелую, а это подразумевает не только изменение подходов к оценкам, но и другой круг инвесторов.

*Рост экономики США
ускорился*

ВВП США по итогам II квартала вырос на 4,1%, в I квартале рост составил 2,2%. Есть основания полагать, что III квартал уже не будет таким успешным. Кроме того, США зачастую пересматривают показатель и обычно в сторону понижения. Кстати, это вполне может трактоваться как один из сигналов о том, что экономика находится в верхней части цикла. 31 июля – 1 августа состоится очередное заседание ФРС, ожидается, что ставки повышены не будут. Инвесторы ожидают еще два повышения в этом году, вероятно, в сентябре и декабре, что в целом подтвердил глава ФРС в ходе доклада перед конгрессом.

*Трамп и Юнкер
договорились об
отказе от введения
новых пошлин*

Важной новостью стали итоги переговоров Трампа и Юнкера по вопросам торговли. Стороны договорились об отказе от введения новых торговых пошлин, о проведении дальнейших переговоров, по итогам которых взаимные пошлины будут пересмотрены, в частности на сталь и алюминий, а также о том, что ЕС нарастит закупки американского СПГ. Если ни одна из сторон не нарушит достигнутые договоренности, а переговоры и дальше пойдут конструктивно, то можно будет говорить о закономерном пересмотре структуры экспорта, а не о разрушительной торговой войне. Ситуация с Китаем пока не выглядит столь оптимистичной, тем не менее пространство для переговоров остается.

На прошлой неделе состоялось заседание ЕЦБ, и, как и ожидалось, никакой смены параметров монетарной политики не произошло. Ставки останутся неизменными как минимум до конца лета 2019 года.

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЦБ оставил все без изменений

На прошлой неделе состоялось заседание ЕЦБ, на котором европейский регулятор подтвердил приверженность ранее озвученной программе сокращения покупок активов до конца года и оставил прогноз по сохранению низких ставок в течение еще продолжительного времени без изменений.

Доходности казначейских облигаций – около 3%, но это не вредит облигациям ЕМ

Доходность 10-летних казначейских облигаций за неделю выросла на 10 б.п., приблизившись к отметке 3%, что в предыдущие месяцы достаточно негативно воспринималось инвесторами на долгом рынке. Тем не менее рост базовых доходностей в этот раз не помешал восстановлению интереса к облигациям развивающихся стран, большинство которых закончили неделю в зеленой зоне. Решение Банка Турции во вторник не повышать ключевую ставку вызвало изначально негативную реакцию на рынке, однако уже к концу недели давление на облигации турецких эмитентов ослабло.

Российские облигации в середине недели также находились под давлением из-за обсуждения возможного ужесточения санкционного режима в конгрессе США, однако в итоге завершили неделю даже в плюсе благодаря общему интересу инвесторов к облигациям развивающихся стран.

ЦБ РФ оставил ставку без изменений

Пятничное заседание ЦБ РФ прошло без сюрпризов, как и ожидалось, ставка была сохранена на уровне 7,25%. Не было сюрпризов и в аргументации, приводимой к решению: неопределенность относительно продуктовой инфляции, повышенные инфляционные ожидания из-за роста цен на бензин, грядущее повышение НДС, рыночная волатильность и геополитика.

Несмотря на то что инфляция составляет около 2,2%, ЦБ РФ ожидает, что к концу года она ускорится до 3,5–4% и даже кратковременно поднимется до 4,5% в следующем году из-за повышения НДС. Поэтому осторожность регулятора оправданна. Скорее всего, в этом году снижение ключевой ставки ЦБ РФ возможно только в случае, если инфляция к концу года не продемонстрирует явных признаков ускорения.

Оттоки нерезидентов – причина слабости рынка

Рынок рублевого долга в целом выглядел достаточно стабильным, хотя доходности ОФЗ немного и подросли. Основная причина снижения котировок ОФЗ – снижение доли нерезидентов на рынке. Хотя российские участники рынка создают достаточный спрос, стоит понимать, что для них стоимость рублевого фондирования более важна, чем для иностранных участников рынка.

При этом рост доходностей ОФЗ сделал их более привлекательными по сравнению с корпоративными бумагами, спреды между этими сегментами сузились. Поэтому в текущей ситуации мы тактически отдаем предпочтение госбумагам.

*Добыча нефти
в США достигла
11 млн баррелей
в сутки*

Цены на нефть продолжали оставаться стабильными на протяжении недели: Brent +1,49%, WTI +1,6%. Поддержку ценам на черное золото оказали новости об атаках на саудовские нефтяные танкеры йеменскими хуситами. Впрочем, были нанесены незначительные повреждения одному танкеру, однако даже они, по мнению саудовской стороны, могли привести к разливу нефти в заливе. Падение запасов нефти в хранилищах в США на 6 млн баррелей также позитивно повлияло на цены.

Добыча нефти в США достигла 11 млн баррелей в сутки, что является абсолютным историческим рекордом. Таким образом, США могут выйти на первое место в мире по производству нефти раньше, чем планировали эксперты. Отставание в добыче от крупнейшего экспортера, России, составляет всего 60 тыс. баррелей в сутки. Дальнейший рост добычи в США будет одним из главных факторов давления на нефтяные цены.

*Торговой войны
между США и ЕС
не будет*

Промышленные металлы незначительно восстановились. Индекс промышленных металлов Bloomberg на прошлой неделе вырос на 1,2%, после того как Трамп добился уступок со стороны ЕС, благодаря которым удастся избежать торговой войны хотя бы между ними. В перспективе будут снижены промышленные тарифы с обеих сторон и в ЕС будет увеличен экспорт сжиженного газа и отдельных видов с/х продукции в Европу.

Золото за неделю потеряло еще 0,75% (за месяц – 2,55%). Негативным фактором стало падение импорта золота Индией, одного из крупнейших потребителей металла в мире, на 30% в июне. Давление на группу драгоценных металлов также оказывает увеличение коротких позиций на золото в портфелях крупных хедж-фондов до рекордных уровней (по данным Reuters).

Замедление темпов роста экономики Китая и торговая война остаются главными рисками для металлов всех групп.

*Заседания
финансовых
регуляторов не
оказали влияния на
национальные
валюты*

Заседание ЕЦБ прошло в рамках ожиданий инвесторов, волатильность европейской валюты снизилась. ЕЦБ подтвердил свое намерение завершить программу количественного смягчения в декабре, ставки остались без изменений. Более сильное влияние, по нашему мнению, на европейскую валюту будет оказывать договоренность между США и ЕС о послаблении в тарифах. Возобновление товарооборота между ними вернет спрос инвесторов к евро. Экономика еврозоны продолжает расти, а безработица, хотя и снижается, остается достаточно высокой (8,4%), чтобы не беспокоиться всерьез о приближении к верхней части делового цикла.

Российская валюта к доллару укрепилась на 1,21% за неделю, скорее из-за технических факторов, и продолжает торговаться в диапазоне 61–64 руб. Решение ЦБ РФ оставить ставку без изменений, похоже, почти не повлияло на курс.

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00028 от 22 сентября 1998 года выдана ФСФР России, без ограничения срока действия. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08158-001000, выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года, без ограничения срока действия. При заключении договора доверительного управления клиенту следует внимательно ознакомиться с его содержанием, а также с декларацией о рисках, приложенной к этому договору. Результаты инвестирования в прошлом не определяют и не являются гарантией доходности инвестирования в будущем. Стоимость активов может как уменьшаться, так и увеличиваться в зависимости от ситуации на финансовых рынках. Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами, находящимися под управлением ООО УК «Альфа-Капитал», предусмотрены надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки к расчетной стоимости паев при их погашении. Обращаем ваше внимание на то, что взимание скидок и надбавок уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов. При определении прироста расчетной стоимости инвестиционного пая не учитываются надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки с расчетной стоимости инвестиционных паев при их погашении. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» и паевых инвестиционных фондов, находящихся под ее управлением, включая тексты правил доверительного управления, всех изменений и дополнений к ним, а также сведения о местах приема заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1. Телефоны: (495) 783-4-783, 8 (800) 200-28-28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» в сети Internet по адресу: www.alfacapital.ru