

- **Рынок акций США на прошлой неделе продолжил расти.** Предстоящее повышение ставки на заседании ФРС 25–26 сентября до 2–2,25% уже фактически в ценах.
- **Торговые войны остаются раздражающим фактором.** США ввели 10%-ные пошлины на импорт китайских товаров и услуг на сумму 200 млрд долл. и угрожают увеличить их до 25%.
- **Европейский рынок рос на прошлой неделе.** Годовая инфляция в августе осталась на отметке в 2%, базовая – 1%.
- **Российский рынок взял очередной рекорд, индекс МосБиржи достиг исторического максимума.** Нефть продолжает расти, рубль укрепляется в основном благодаря решению ЦБ приостановить покупки валюты в интересах Минфина до конца года.
- **Облигации большинства развивающихся стран на прошлой неделе демонстрировали положительную динамику.** На фоне роста доходности 10-летних казначейских облигаций выше отметки 3,07% это может говорить о возможном развороте негативных тенденций последних месяцев и возвращении интереса инвесторов.
- **Доходности ОФЗ продолжают снижаться, оживает первичный рынок рублевых облигаций.**
- **Цена на нефть марки Brent поднималась на неделе выше 80 долл. за баррель.** Запасы сырой нефти в США снижаются пять недель подряд.

Ключевая ставка ЦБ РФ и динамика котировок ОФЗ



Повышение ключевой ставки ЦБ РФ не оказало видимого негативного влияния на рынок рублевых облигаций, цены ОФЗ продолжили расти. Позитивная реакция рынка рублевых облигаций была обусловлена как благоприятным восприятием инвесторами готовности ЦБ РФ идти на жесткие шаги для стабилизации ситуации, так и решением ЦБ РФ приостановить покупку валюты

	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2930	1.43%	2.07%	6.84%	19.35%
Dow Jones	26744	2.61%	3.88%	9.42%	22.37%
Nasdaq	7987	1.17%	0.59%	4.09%	25.63%
Euro STOXX 600	455	6.33%	4.09%	-5.48%	10.49%
Индекс МосБиржи	2431	2.49%	6.76%	11.86%	25.07%
UST10 YTM	3.08	0.55 б.п.	6.38 б.п.	9.46 б.п.	35.28 б.п.
UST30 YTM	3.22	0.53 б.п.	5.83 б.п.	5.09 б.п.	14.67 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	8.61	-28 б.п.	-0.5 б.п.	95.5 б.п.	105.5 б.п.
EURUSD	1.18	0.14%	0.52%	-5.46%	-1.47%
USDRUB	66.10	0.54%	-4.8%	-13.48%	14.11%
Brent	81	2.68%	8.41%	19.65%	46.65%
Gold	1199	-0.1%	-5.27%	-11.42%	-7.14%

Источник данных: Bloomberg

---

*Очередное обострение торговых отношений между США и Китаем спровоцировало пересмотр ожидаемых темпов роста мирового ВВП в 2019 году*

**Рынок акций США на прошлой неделе продолжил расти.** Предстоящее повышение ставки на заседании ФРС 25–26 сентября на очередные 0,25% – до 2–2,25% уже фактически в ценах. Инвесторы будут в основном следить за тоном заявлений. Пока ожидается еще одно повышение в декабре, после чего период ужесточения монетарной политики как минимум приостановится.

Торговые войны остаются раздражающим фактором. США ввели 10%-ные пошлины на импорт китайских товаров и услуг на сумму 200 млрд долл. и угрожают увеличить их до 25%. Китай ответил пошлинами на экспорт на сумму 60 млрд долл. Кроме того, были введены санкции против Минобороны Китая Рособоронэкспорта из-за сделок по покупке российских самолетов и ракетных систем С-400. Китайская сторона отменила торговые переговоры с США, риторика сторон продолжает ужесточаться. Судя по сообщениям, переговоры могут возобновиться не раньше ноября, когда состоятся выборы в сенат. Агентство Fitch понизило ожидаемые темпы мирового экономического роста на 0,1% – до 3,1% на 2019 год и заявило о том, что при дальнейшей эскалации торговых конфликтов цифры могут быть еще ниже.

---

*Итальянское правительство может и не поддаться популизму*

**Европейский рынок рос на прошлой неделе.** Годовая инфляция в августе осталась на отметке в 2%, базовая – 1%. В Великобритании рост цен ускорился до 2,7% в годовом выражении, базовая инфляция – 2,1%. При этом Банк Англии уже встал на путь повышения ставок, а ЕЦБ все еще «набирает аргументы».

В Италии до 27 сентября должен быть принят бюджет на 2019 год. Основной вопрос – будут ли в нем заложены меры по снижению налогов и по введению минимального дохода. Рост расходов и дефицита бюджета при таком сценарии вызывает наибольшие опасения. Тем не менее, вероятно, правительство все же не поддастся популизму и не будет принимать неразумные с точки зрения макроэкономической стабильности решения.

---

*Рубль укрепляется на фоне растущей нефти и приостановки интервенций Минфина*

**Российский рынок взял очередной рекорд, индекс МосБиржи достиг исторического максимума.** Нефть продолжает расти, рубль укрепляется в основном благодаря решению ЦБ приостановить покупки валюты в интересах Минфина до конца года. На минувшей неделе Антон Силуанов предположил, что регулятор может вернуться к интервенциям, если рубль продолжит укрепляться. Далее выступила Юдаева и завершила инвесторов, что план ЦБ меняться не будет и покупки валюты будут приостановлены до конца года, как изначально было заявлено. Такая противоречивость заявлений скорее даже усилила ожидания того, что ЦБ РФ не вернется на валютный рынок до конца года.

Новостной фон все еще относительно спокойный, важных сообщений по поводу готовящихся санкций США не поступает.

Кроме того, на минувшей неделе другие развивающиеся рынки показали сдержанно положительную динамику. Отсутствие негатива также способствовало укреплению российской валюты и росту котировок российских бумаг.

---

*Возвращение интереса к облигациям развивающихся стран*

**Облигации большинства развивающихся стран на прошлой неделе демонстрировали положительную динамику.** Помимо облигаций Турции и Аргентины, где продолжается восстановление рынка, сильную динамику показывали облигации Бразилии, Южной Африки и Индонезии, что на фоне роста доходности 10-летних казначейских облигаций выше отметки 3,07% может говорить о возможном развороте негативных тенденций последних месяцев и возвращении интереса инвесторов к этому классу активов. На российский рынок облигаций продолжает оказывать негативное влияние ожидание нового пакета санкций со стороны США, сохраняется давление в бумагах банковского сектора.

---

*Заседание ФРС: ожидается повышение ставки на 0,25 б.п.*

На этой неделе состоится очередное заседание ФРС, в ходе которого, как ожидают участники рынка, регулятор поднимет верхнюю границу учетной ставки на 25 б.п. – до 2,25%. Вероятность такого решения рынок оценивает в 98%, поэтому само решение, скорее всего, не станет неожиданностью. **Основное внимание инвесторов будет сосредоточено на прогнозе ФРС относительно дальнейшей траектории повышения ставок, а также пресс-конференции по итогам заседания.**

---

*Рынок рублевых облигаций продолжает расти*

**Последние две недели рынок рублевого долга находился в сильном растущем тренде.** Наблюдается и рост цен облигаций, и сильное укрепление рубля. Все факторы, которые давили на рынок в апреле, ослабли или вообще развернулись.

ЦБ РФ прекратил покупки валюты в интересах Минфина по бюджетному правилу. На долговые рынки развивающихся стран начались заметные притоки. Санкционная риторика не давала о себе знать. Нефть достигает все новых и новых высот. Минфин уже третью неделю не проводил размещения ОФЗ, что также поддержало рынок.

Мы ждем продолжения роста цен облигаций и укрепления рубля. Доходности выглядят привлекательными, а укрепление рубля должно снизить давление на инфляцию и инфляционные ожидания (а это основные факторы, на которые ориентируется ЦБ РФ при принятии своих решений по ставке), а в страну до конца года должно прийти порядка 22,5 млрд долл., которые не будет выкупать ЦБ, что будет способствовать укреплению рубля.

---

*Первичный рынок начал оживать*

**Стабилизация рынка привела и к росту активности эмитентов на первичном рынке.** На прошлой неделе размещался Красноярский край (12 млрд рублей, 3,8 года, доходность при размещении – 8,98%). Бумага разместилась со спредом к ОФЗ порядка 70 б.п., что, на наш взгляд, дороговато в текущем рынке.

Если тенденции не изменятся, то на следующей неделе мы вполне можем увидеть размещение гособлигаций. Бумаги выглядят на текущих уровнях доходности очень привлекательно.

---

*Нефть Brent  
превысила 80 долл.  
за баррель.  
Иранский экспорт  
снижается,  
образовывается  
дефицит*

**Цена барреля Brent превысила 80 долл. после заявления ОПЕК о непланировании увеличения добычи нефти.** Также новые санкции на Иран, по мнению некоторых трейдеров, могут повысить цены до 100 долл. за баррель уже в начале 2019 года. По прогнозу J.P. Morgan, из-за санкций рынок может потерять 1,5 млн баррелей в сутки.

На заседании ОПЕК+ в воскресенье, 23 сентября, страны-участницы решили пока не торопиться с увеличением добычи нефти. Основными причинами для этого являются иранские санкции и торговая война между США и Китаем, что может негативно повлиять на баланс спроса и предложения. По прогнозам картеля, производство нефти странами не-ОПЕК может увеличиться на 2,4 млн баррелей в сутки в 2019 году, в то время как мировой спрос вырастет всего на 1,5 млн баррелей, поэтому пока участники сделки будут придерживаться взятых на себя в июне 2018 года обязательств.

---

*Русал может  
обойти  
американские  
санкции*

**Цены промышленных металлов в большинстве своем росли при поддержке слабого доллара, индекс LME прибавил +4%, несмотря на введение новых торговых пошлин США против Китая.** На рост меди на 2,2% повлияло снижение мировых запасов металла. Алюминий подорожал на 3,6% за неделю, несмотря на рост мирового производства на 4% в августе год к году. Дальнейший рост цен может простимулировать такие страны, как Китай и Индия, производить больше металла. К тому же Русал создает команду трейдеров в Китае, чтобы обойти американские санкции и поставлять металл на Запад.

---

*В торговой войне  
доллар выходит  
победителем*

**Цена золота выросла на 0,5%, но продолжает торговаться возле уровня 1200 долл. за унцию.** Росту цен на драгоценные металлы мешает торговая война между США и Китаем, которая оказывает преимущественную поддержку доллару. На данный момент Китай отказался вести какие-либо переговоры по пошлинам, и это подкрепляет веру инвесторов в то, что США гораздо меньше потеряют от торговой войны. Также продолжающийся цикл повышения ставки ФРС негативно сказывается на драгоценных металлах.

---

*Рублю оказывают  
поддержку высокие  
цены на нефть*

**Рубль укрепился против доллара на 3% и достиг уровня 66 рублей за доллар.** Ставки 10-летних ОФЗ снизились с 8,9 до 8,66%, что говорит о росте спроса со стороны инвесторов на госдолг. Также рублю помогают высокие цены на нефть, и при текущих оптимистичных прогнозах на рынке нефти рубль может получить дополнительную поддержку. В пользу рубля также играет укрепление валют развивающихся стран, а также отказ ЦБ РФ от покупок валюты на рынке в рамках бюджетного правила.

---

## «Альфа-Капитал» – лидер\* в сфере доверительного управления, строящий долгосрочные отношения с каждым клиентом

---

Обзор подготовлен аналитиками УК «Альфа-Капитал» на основе данных из открытых источников, бирж, данных статистических агентств, монетарных регуляторов, в том числе транслируемых агентствами Bloomberg и Reuters.

\* Эксперт РА на 31.12.2017.

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. Информация, содержащаяся в данном Обзоре, предназначена исключительно для определенного и ограниченного круга лиц и не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Обзоре мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная в Обзоре информация или мнения верны, или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать Обзор в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» Вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1. Телефоны: 783-4-783, 8 (800) 200-28-28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал»: [www.alfacapital.ru](http://www.alfacapital.ru).