

- **Рынок акций США на прошлой неделе показал смешанную динамику.** Состоялось очередное заседание ФРС, на котором ожидаемо ставки были повышены на 0,25% – до 2–2,25%.
- **США, Мексика и Канада достигли успеха в согласовании НАФТА, которое переименовано в USMCA.** Успех этих переговоров снижает риски развязывания масштабной торговой войны.
- **Европейский рынок сдержанно рос на прошлой неделе.** Италия снова заставила инвесторов понервничать: согласованный госбюджет на 2019 год предполагает слишком высокий дефицит.
- **Российский рынок взял очередной рекорд, индекс МосБиржи достиг исторического максимума.** Нефть продолжает расти, рубль укрепляется, введение санкций США могут отложить на неопределенный срок.
- **Облигации большинства развивающихся стран на прошлой неделе демонстрировали положительную динамику,** что во многом объясняется реакцией на итоги заседания ФРС.
- **Доходности ОФЗ продолжают снижаться.** Такая тенденция говорит о профиците рублевой ликвидности и о том, что участники рынка не ожидают роста ключевой ставки в ближайшее время.
- **Цена на нефть марки Brent поднималась на неделе выше 83 долл. за баррель.** Основная причина – опасения возникновения дефицита из-за сокращения поставок из Ирана и Венесуэлы.

Рублевая цена нефти и индекс МосБиржи на максимумах



Рост мировых цен на нефть на фоне слабого (из-за санкций) рубля привел к рекордно высокой рублевой цене нефти, вызвав сильный рост котировок нефтегазовых компаний. Поэтому несмотря на слабые результаты акций компаний, ориентированных на внутренний спрос, индекс МосБиржи продолжает обновлять исторические максимумы

| | Значение | За неделю | За месяц | За 3 месяца | За год |
|-----------------------|----------|-----------|------------|-------------|------------|
| S&P 500 | 2914 | -0.15% | 0.57% | 7.71% | 17.9% |
| Dow Jones | 26458 | -0.39% | 1.97% | 9.63% | 20.76% |
| Nasdaq | 8046 | 0.68% | -0.7% | 7.42% | 25.22% |
| Euro STOXX 600 | 461 | 0.93% | 5.76% | -2.18% | 12.58% |
| Индекс МосБиржи | 2482 | 2.51% | 6.32% | 11.28% | 26.48% |
| UST ₁₀ YTM | 3.09 | 0.91 б.п. | 8.01 б.п. | 12.79 б.п. | 33.82 б.п. |
| UST ₃₀ YTM | 3.24 | 0.95 б.п. | 8.26 б.п. | 8.82 б.п. | 12.71 б.п. |
| ОФЗ 26207 YTM | 8.52 | -9 б.п. | -18.5 б.п. | 83 б.п. | 93.5 б.п. |
| EURUSD | 1.16 | 0.1% | -0.2% | -5.58% | -1.44% |
| USDRUB | 65.58 | -0.03% | -3.32% | -12.36% | 13.22% |
| Brent | 83 | 0.54% | 6.46% | 24.75% | 49.82% |
| Gold | 1186 | -0.44% | -4.54% | -11.6% | -7.9% |

Источник данных: Bloomberg

*ФРС дала
оптимистичный
прогноз
американской
экономике*

Американский рынок показал смешанную динамику на минувшей неделе.

Состоялось очередное заседание ФРС, на котором ожидаемо ставки были повышены на 0,25% – до 2–2,25%. Тон заявлений был вполне оптимистичный, прогнозы на 2018 год пересмотрены в сторону улучшения по основным макропоказателям. До конца года ожидается еще одно повышение ставки в декабре. Рост ВВП ускорился до 4,2% по квартальным данным, в годовом выражении рост достиг 2,9%, инфляция ускорилась до 2,2%.

В случае продолжения сильной динамики макроэкономических показателей, отсутствия замедления инфляции и темпов роста ВВП регулятор может повысить ставку еще 3–4 раза в 2019 году. Однако на деле ФРС, как правило, придерживается более консервативной линии, что сейчас соответствует рыночным ожиданиям в 1–2 повышения в следующем году. Если в этом году ФРС имеет все шансы выполнить план по числу повышений ставки, то это лишь благодаря фискальным стимулам, а так как эффект от них временный, то в следующем году продолжать повышать ставки ФРС будет гораздо сложнее.

*Риски эскалации
торговой войны
снижаются*

США, Мексика и Канада наконец достигли успеха в согласовании НАФТА, которое переименовано в USMCA (Соглашение между США, Мексикой, Канадой). США получили довольно значительные уступки в автомобильной и молочной промышленности. Итоги этих переговоров указывают на то, что жесткий подход США к торговым вопросам и введение пошлин – это действия по усилению собственной переговорной позиции и принуждению торговых партнеров к пересмотру договоренностей. А значит, высока вероятность того, что и с Японией, и с Евросоюзом также будут в скором времени заключены новые договоры, что снизит оценку глобальных рисков.

*Итальянское
правительство
поддалось
популизму*

Европейский рынок сдержанно рос на прошлой неделе, хотя Италия снова заставила инвесторов понервничать. В конце минувшей недели госбюджет на 2019 год был согласован с дефицитом в 2,4% ВВП. Инвесторы ожидали гораздо более скромных показателей в 1,6–1,8% ВВП, что позволило бы соблюдать фискальную дисциплину и способствовать оздоровлению экономики. В итоге популистские идеи, в частности введение гарантированного дохода для бедных, снижение налогов, откат пенсионной реформы, предусматривавшей повышение пенсионного возраста, одержали верх. Очевидно, это обернется ростом и без того высокой долговой нагрузки, которая на текущий момент превышает 120% ВВП.

*Санкционное
давление на Россию
на паузе*

Российский рынок взял очередной рекорд, индекс МосБиржи достиг исторического максимума. Помимо продолжающегося роста нефтяных котировок поддержку оказали сообщения из США о том, что до ноябрьских выборов в сенат остается слишком мало времени, поэтому маловероятно, что пакет антироссийских санкций успеют подготовить и принять. При этом с учетом этой отсрочки вероятность введения жестких мер позже также снижается. Это дает основание для продолжения укрепления рубля, в курсе которого все еще содержится значительная премия за санкционный риск.

*ФРС дала рынку
неоднозначный
сигнал
относительно
перспективы по
ставкам*

Наиболее важным событием прошлой недели стало заседание ФРС, на котором регулятор ожидаемо принял решение о повышении ставки на 25 б.п. – до уровня 2,25%. Следуя правилу давать рынку неоднозначный сигнал относительно будущей траектории ставок, члены комитета несколько повысили прогноз долгосрочного целевого уровня ставок, сдвинув его на год вперед, но убрали фразу о том, что текущий уровень ставок является «стимулирующим».

Таким образом, регулятор, с одной стороны, дал сигнал рынку о том, что период агрессивного повышения ставок, возможно, уже завершился, а с другой – что денежно-кредитная политика в будущем может быть более жесткой, чем рынок предполагает в настоящий момент. Рынки облигаций отреагировали на результаты заседания позитивно, большинство рынков развивающихся стран закончили неделю в положительной зоне.

*Большинство
рынков
развивающихся
стран закончили
неделю ростом*

В течение недели продолжилось снижение доходности в облигациях банковского сектора Турции. Опережающую динамику показали облигации Бахрейна, после того как вышло сообщение о ребалансировке глобальных индексов облигаций JP Morgan, в результате которой облигации этой страны получают значительный вес в индексе еврооблигаций развивающихся рынков. **Российский рынок еврооблигаций также получил значительную поддержку инвесторов после появления сообщений о том, что рассмотрение законопроекта о санкциях может быть отложено как минимум до ноября либо не рассмотрено в этом году вовсе.**

*Рынок рублевых
облигаций
продолжает расти*

На прошлой неделе рынок рублевого долга продолжил рост. Наиболее выраженное снижение цен наблюдалось в короткой части кривой. Такая тенденция говорит о профиците рублевой ликвидности и о том, что участники рынка не ожидают роста ключевой ставки в ближайшее время. На конференции после прошлого заседания Эльвира Набиуллина сказала, что повышение ставки в дальнейшем возможно, но лишь при условии, что реализуются дополнительные риски, чего пока не произошло. Кроме того, отказ ЦБР от покупок валюты уже привел к довольно сильному укреплению рубля, что ведет к снижению инфляционных рисков. Растущие цены на нефть также поддерживают рубль.

Между тем инфляция по недельным данным поднялась до уровня 3,3%. Пока все еще ниже 4% цели ЦБР, но до конца года он, с высокой вероятностью, достигнет целевого значения. Это связано как с эффектом базы – низкой сезонной инфляцией год назад, так и с отложенным характером действия изменения валютного курса на потребительские цены.

*Минфин
воздерживается от
размещений на
слабом рынке*

Аукцион ОФЗ на прошлой неделе был вновь отменен – Минфин не размещается уже 4-ю неделю подряд, что, конечно, оказывает дополнительное стабилизирующее влияние на рынок. Ведомство говорит, что не готово занимать по любым ценам, к тому же, так как доходности снижаются, можно и подождать. С учетом остатков на счетах казначейства, Минфин вполне может позволить себе не занимать еще очень длительное время (более года).

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

Цены на нефть продолжают расти. Цена сорта Brent достигала отметки 83 долл. за баррель, а к концу года, по прогнозам JP Morgan, цена может подняться до 100 долл. за баррель. И хотя высокие цены на нефть дают преимущества ряду развивающихся стран, есть и обратная сторона: рост инфляции и снижение спроса могут навредить росту мировой экономики. Европа и Китай являются крупнейшими импортерами нефти, и они же – локомотивы роста мирового ВВП. Дорогая нефть может не только снизить их собственные темпы роста, но и скажется на глобальной экономике в целом.

Стоит отметить, что наибольший вклад в рост цен вносит геополитика, в частности американские санкции против Ирана. Но также не следует забывать и про снижение добычи в Венесуэле, Ливии и Нигерии из-за плохого состояния инфраструктуры и внутривнутриполитической борьбы.

Рост добычи в США продолжается, побит исторический рекорд по добыче – 11,1 млн баррелей в сутки. Стоит отметить, что рост добычи в США за последние 12 месяцев сопоставим с ростом глобального потребления нефти. Поэтому этот фактор если и не способен сейчас развернуть цены вниз, будет ощутимо сдерживать потенциал их роста.

*Металлы под
давлением доллара
и оценок спроса*

Заседание ФРС и повышение ставки на 25 б.п. негативно сказалось практически на всех группах металлов. Основная причина – в крепком долларе, поддерживаемом заявлениями главы ФРС, ожидающего продолжения цикла повышения ставки.

Со стороны спроса также появились дополнительные опасения. Они связаны с оценкой будущих темпов роста экономики Китая, где индекс деловой активности в производственном секторе упал с 51,3 до 50,8. Производство стали в Китае упало на 0,6% на прошлой неделе. Это также может быть негативным сигналом о состоянии внутреннего спроса.

*Драгоценные
металлы: выручает
промышленный
спрос*

Палладий показал лучшую динамику за неделю из драгоценных металлов, +2,5%. Этот металл имеет фундаментальную основу для роста, так как активно используется в быстрорастущих сегментах промышленности.

Доллар продолжает играть ключевую роль в динамике цен драгметаллов. На фоне его укрепления золото на неделе опустилось до 1182 долл. за унцию. Вероятно, негативный тренд продолжится, так как в декабре ожидается очередной раунд повышения ставки ФРС, что может спровоцировать новую волну укрепления доллара к основным валютам.

*Рублю оказывают
поддержку высокие
цены на нефть*

Рубль продолжает укрепляться вторую неделю подряд, протестировав 65 рублей за доллар. Факторов укрепления несколько: прекращение покупки валюты Минфином, высокие цены на нефть, возвращение спроса на российские активы со стороны нерезидентов на фоне сообщений о задержках с принятием в США закона, предусматривающего новые санкции против РФ.

«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.