

- **Настроение на глобальных рынках позитивное.** Наметились определенные успехи в торговых переговорах между США и Китаем.
- **В США продолжительность шатдауна побила все рекорды.** Пока нет оснований ожидать скорого разрешения политического конфликта.
- **Европейские рынки растут, несмотря на тревожный фон.** Brexit продолжает создавать значительную неопределенность.
- **Российский рынок вырос.** Рост цен на нефть, укрепление рубля и спокойный внешний фон обеспечили рост индекса МосБиржи.
- **На прошлой неделе на рынках еврооблигаций продолжилось ралли** благодаря оптимизму относительно торговых переговоров США и Китая.
- **Рынок рублевого долга продолжил рост.** Катализаторами выступили растущая нефть и укрепляющийся рубль.
- **Цены на нефть растут.** Поддержку рынку оказали сделка ОПЕК+ и успехи в торговых переговорах США и Китая.

Российский рынок акций как дивидендная история



Дивиденды все сильнее сказываются на результатах портфелей акций российских компаний. Если «ценовой» индекс МосБиржи сейчас приблизился к своим историческим максимумам, то с поправкой на дивиденды он их уже обновил. Только за прошлый год дивиденды по индексному портфелю принесли около 6%. В 2019 году российский рынок останется активом с повышенной дивидендной доходностью.

	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2671	+3.4%	+10.5%	-3.5%	-5.0%
Dow Jones	24706	+3.3%	+10.1%	-2.9%	-5.2%
Nasdaq	7157	+3.6%	+13.0%	-3.9%	-2.4%
Euro STOXX 600	356	+2.4%	+5.7%	-1.5%	-11.3%
Индекс МосБиржи	2474	+1.4%	+5.4%	+5.5%	+8.2%
UST10 YTM	2.78	+8 б.п.	-1 б.п.	-41 б.п.	+13 б.п.
UST30 YTM	3.10	+4 б.п.	+7 б.п.	-28 б.п.	+16 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	8.32	-12 б.п.	-44 б.п.	-25 б.п.	+91 б.п.
EURUSD	1.14	-0.9%	-0.0%	-1.2%	-7.0%
USDRUB	66.4	-0.9%	-3.7%	+1.5%	+17.1%
Brent	62.5	+6.0%	+16.1%	-21.6%	-8.9%
Gold	1278	-1.1%	+1.7%	+4.2%	-4.0%

Источник данных: Bloomberg

Переговоры США и Китая дают повод для сдержанного оптимизма

Определенные успехи наметились в урегулировании торговых разногласий между США и Китаем. В конце января ожидается очередной раунд переговоров с участием крупной китайской делегации. Детали не разглашаются, но уже само по себе менее активное сотрудничество дает повод для оптимизма.

Китайская экономика замедляется

Данные по китайской экономике подтвердили замедление темпов роста: в четвертом квартале ВВП вырос на 6,4%, а по итогам всего года рост составил 6,6% – это самый низкий показатель с 1990 года. Промышленное производство выросло на 5,7% в декабре, розничные продажи увеличились на 8,2%.

Правительство инициировало ряд мер для ускорения темпов экономического роста, в частности дополнительные налоговые послабления, о которых было объявлено на прошлой неделе.

ФРС придется учитывать последствия шатдауна при принятии решений

В США шатдаун продолжается, побив по длительности предыдущий рекорд 1995 года. Пока все попытки согласовать бюджет не увенчались успехом, демократы не принимают никаких предложений от республиканцев, ситуация со строительством стены на границе с Мексикой остается неразрешенной.

По грубым подсчетам, ущерб для американской экономики оценивается в 0,1% ВВП в неделю, однако здесь важнее то, что от затянувшейся политической неопределенности страдает доверие инвесторов и потребителей, которые, в свою очередь, могут начать серьезно корректировать потребление. Этот фактор вполне может учитываться ФРС при принятии дальнейших решений по ставкам, о чем недавно заявил глава ФРБ Нью-Йорка Джон Уильямс.

Драги считает необходимым продолжать поддержку европейской экономики

Европейские рынки растут, несмотря на довольно тревожный фон. В ходе выступления глава ЕЦБ Драги отметил, что европейская экономика еще нуждается в стимулировании, поскольку вновь выходящая макростатистика не выглядит воодушевляющей. Данные по промпроизводству показали снижение на 1,7% в ноябре в месячном выражении и на 3,3% г/г. Инфляция в годовом выражении снизилась до 1,6% в декабре, базовая осталась на отметке 1%. Первое в этом году заседание ЕЦБ состоится 24 января, параметры монетарной политики останутся неизменными, важна будет риторика и оценка рисков, которые, согласно последним заявлениям, усиливаются.

Дополнительную неопределенность для европейских рынков создает ситуация с Brexit. Парламент отклонил вариант соглашения, предложенный Мэй, тем не менее голосование по вотуму доверия ее правительство выиграло. Теперь ей предстоит представить план «Б».

Отсутствие новостей относительно санкций США поддерживает российский рынок

Для российского рынка неделя прошла в целом спокойно. Интервенции ЦБ в интересах Минфина, как и ожидалось, не оказали серьезного влияния на курс рубля, который в итоге несколько укрепился. Цена на нефть подросла, что позитивно для оценки стоимости российских активов. Относительно возможных санкций со стороны США пока новостей нет, что также снижает премию за политические риски.

Прошлую неделю индекс МосБиржи закончил всего примерно в 1% от своих исторических максимумов.

На рынках еврооблигаций продолжилась ралли

На прошлой неделе на рынках еврооблигаций продолжилось ралли, поддержанное сообщениями о том, что министр финансов США Мнучин предложил отменить часть введенных торговых пошлин на китайские товары, чтобы поддержать рынок и сделать шаг к заключению торгового соглашения между Китаем и США.

План по выходу из Евросоюза, представленный Терезой Мэй, не был поддержан. На этой неделе Мэй должна представить парламенту новый план «Б», и его судьба может оказать влияние на рынки.

Доходности российских еврооблигаций снижаются

Правительство Мексики разместило новый 10-летний выпуск облигаций с 10-кратным переспросом, что оказало значительную поддержку мексиканским бумагам. Один из лучших результатов за неделю показали облигации Ретех, после того как правительство объявило о планах сообщить о дополнительных мерах финансовой поддержки компании в течение 2–3 недель.

Доходность российских еврооблигаций также продолжила снижаться, вплотную приблизившись к уровням середины лета прошлого года.

Ввиду благоприятной конъюнктуры на рублевом рынке запланированы первичные размещения

Рынок рублевого долга на прошлой неделе продолжил рост. Катализаторами выступили растущая нефть и укрепляющийся рубль. Примечательно, что национальная валюта укреплялась на фоне возобновления покупок Центральным банком для компенсации продаж валюты Минфину по бюджетному правилу. Инфляция ожидаемо ускоряется, на основе последних недельных данных, цены выросли за последний плавающий год на 4,8% (по нашим расчетам), что пока никак не сказывается на рублевых доходностях, так как такое ускорение инфляции находится ниже уровней, предполагающих существенное повышение ключевой ставки ЦБ РФ.

На фоне оптимизма на рынке удачно прошли и аукционы Минфина по размещению ОФЗ. Ведомство разместило бумаг на немалые для последнего времени 35 млрд рублей. Размещения прошли в полном объеме.

Неудивительно, что на фоне роста цен и в целом благоприятной конъюнктуры на рынке сразу ряд эмитентов (МТС, Росбанк, ГПБ) решили выйти на рынок первичного долга. Зачастую первичные размещения (хотя это, по сути, новое предложение бумаг) обращают более пристальное внимание участников на уже обращающиеся бумаги – ликвидность и активность возрастают, и цены на вторичном рынке также повышаются.

ОПЕК+ выполняет обязательства, а Венесуэле грозят санкциями

Цены на нефть восстанавливаются, за неделю Brent прибавила 6%. Позитивными факторами для рынка стали возобновление переговоров между США и Китаем, что снизило риски, связанные со спросом, а также резкое падение добычи ОПЕК+. На неделе также вышли статистические данные по запасам нефти в хранилищах США, которые сократились на 2,7 млн баррелей, к числу активных буровых установок, которое сократилось на 21 единицу.

Министерский комитет ОПЕК+ будет на этот раз контролировать выполнение обязательств каждый месяц, следующее заседание запланировано на 18 марта в Баку. За первое полугодие ОПЕК+ планирует убрать с рынка 1,195 млн баррелей в сутки. Судьбу сделки на второе полугодие опередит собрание стран – участниц соглашения 17–18 апреля 2019 года. Так что пока риски возникновения избытка предложения на рынке можно оценить как низкие.

Добыча нефти США продолжает находиться на рекордных уровнях – 11,9 млн баррелей в сутки. И хотя темпы дальнейшего роста будут ограничены производственными возможностями, этот показатель будет играть ключевую роль при принятии решения ОПЕК+ в ближайшие годы.

Администрация Трампа недовольна политической ситуацией в Венесуэле, а именно переизбранием на новый президентский срок Мадуро. Трамп хочет ограничить закупку венесуэльской нефти, а это около 500 тыс. баррелей в сутки. Если санкции будут введены, цены на нефть могут значительно вырасти. Пока же решение по санкциям не принято, но спекуляции на эту тему могут подогревать интерес инвесторов к покупкам контрактов на черное золото.

Металлы дешевы, но инвесторы боятся приходить на рынок

Цены на алюминий под давлением за счет рекордного производства металла в Китае. Также для рынка алюминия снятие санкций с одного из крупнейших производителей металла Русала не является позитивной новостью.

Цены на сталь также снижаются из-за роста производства в США. Цены на металлы значительно снизились в прошлом году, и по некоторым из них открываются хорошие уровни для покупок. Например, мы позитивно смотрим на медь, спрос на который превышает предложение. Послабление в торговых пошлинах между США и Китаем может помочь рынку вернуться к росту.

Палладий дороже золота, но рост не может быть вечным

Цены на палладий на спотовом рынке впервые преодолели уровень 1400 долл. за тройскую унцию. В настоящее время палладий стоит дороже золота на спотовом и фьючерсном рынках. Одной из основных причин роста котировок палладия за последние годы стали фундаментальные факторы: в различных отраслях промышленности сохраняется стабильно высокий спрос на палладий при ограниченном предложении драгметалла. Палладий используется в автомобильной промышленности, особенный спрос на него проявляет Китай.

Возобновление интервенций ЦБ РФ уже было «в цене»

Рубль не отреагировал на возобновление покупок валюты ЦБ РФ. Это, по всей видимости, обусловлено как благоприятной внешней конъюнктурой, так и тем, что рынок уже заложил в курс возврат ЦБ на валютный рынок в начале года. По той же причине, кстати, в свое время не было и сильного укрепления рубля после того, как ЦБ РФ объявил о паузе покупок валюты на рынке.

«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.