

- **Настроение на глобальных рынках позитивное.** Хорошая макростатистика по США, на этой неделе начинаются торговые переговоры с Китаем.
- **Шатдаун прекращен.** Но может быть запущен снова, если не будет урегулирован вопрос со стеной на границе Мексики.
- **Индекс МосБиржи обновил исторический максимум.** Стабильные цены на нефть, снятие санкций с Русала, хорошая динамика западных площадок.
- **На прошлой неделе на рынках еврооблигаций продолжилось ралли** благодаря оптимизму относительно торговых переговоров США и Китая.
- **Рынок рублевого долга стабилен.** Приближается заседание ЦБ РФ, но, судя по последним данным, вероятность повышения ключевой ставки снизилась.
- **Рубль укрепляется.** Возобновившиеся интервенции ЦБ РФ пока никак не сказываются на курсе.
- **Рынок нефти пока не реагирует на события в Венесуэле.** Хотя под непосредственным риском – предложение объемом около 600 тыс. баррелей в сутки.

Отношение цены палладия к цене платины близко к историческому максимуму



Отношение цены палладия и платины находится на границе исторического диапазона. Это связано с увеличением спроса на палладий со стороны автопроизводителей. Дальнейший рост цены палладия относительно платины может быть ограничен переключением производителей катализаторов на относительно менее дорогую платину.

	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2665	-0.2%	+7.2%	+0.2%	-7.2%
Dow Jones	24737	+0.1%	+7.3%	+0.2%	-7.1%
Nasdaq	7165	+0.1%	+8.8%	-0.0%	-4.5%
Euro STOXX 600	357	+0.2%	+6.2%	+1.3%	-10.9%
Индекс МосБиржи	2487	+0.7%	+5.4%	+8.4%	+8.3%
UST10 YTM	2.75	-3 б.п.	+3 б.п.	-32 б.п.	+9 б.п.
UST30 YTM	3.06	-4 б.п.	+4 б.п.	-25 б.п.	+15 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	8.35	+1 б.п.	-35 б.п.	-27 б.п.	+94 б.п.
EURUSD	1.14	+0.4%	-0.3%	+0.1%	-8.2%
USDRUB	66.0	-0.6%	-5.1%	+0.6%	+17.3%
Brent	60.6	-3.5%	+16.0%	-22.0%	-14.1%
Gold	1302	+1.7%	+1.7%	+5.6%	-3.5%

Источник данных: Bloomberg

*Хорошие
макроданные
поддержали рост
индексов США*

Очередная порция макроэкономической статистики показала, что **экономика США по-прежнему не демонстрирует признаков приближения рецессии**. Число первичных обращений за пособиями опустилось ниже 200 тыс., впервые с 60-х годов прошлого века. Индексы PMI вышли чуть лучше ожиданий, находясь уверенно выше 50 пунктов.

Это, конечно, не отменяет прогноза замедления экономики США в этом году в связи с исчерпанием налоговых стимулов и ресурсов для продолжения циклического роста, но показывает, что, возможно, рынок может ошибаться в оценке того, с какого уровня начнется это замедление. Кроме того, возможно, оно будет не настолько жестким, чтобы создать угрозу для рынков.

*Рыночные ожидания
по ставке ФРС
остаются низкими*

Хорошая макростатистика не влияет на ожидания по ставке ФРС. Если верить оценкам Bloomberg, ожидания рынка сейчас сильно смещены в сторону сценария, при котором ФРС не меняет уровень ставок в ближайшие 12 месяцев. Это во многом обусловлено тем, что инвесторы считают, что повышенная рыночная волатильность и ухудшение прогнозов по мировой экономике и экономике США не позволят ФРС предпринимать ужесточение денежно-кредитной политики. Это подтверждается и смягчением риторики ФРС в конце прошлого и начале этого года.

Стоит отметить, что рыночные ожидания – столь же непостоянная величина, как и прогнозы ФРС. Сейчас они продиктованы сложным рынком и ухудшающимися прогнозами, но если ситуация на рынках продолжит стабилизироваться, а данные – оставаться благоприятными, то и ожидания могут пойти вверх. Мы полагаем, что ФРС в базовом сценарии в этом году сможет найти возможность для еще одного повышения ключевой ставки.

Шатдаун закончился

Вчера в США закончился очередной шатдаун. В ближайшее время будет нормализована работа правительства. Но пока ключевой вопрос, из-за которого он был начат, – судьба стены на границе с Мексикой – не решен, поэтому с высокой вероятностью может быть повтор в ближайшем будущем.

Для фондового рынка подобные эпизоды несут ограниченное влияние на рынки до тех пор, пока это не касается возможности обслуживания долга. Сейчас это как раз тот случай.

*Рынок акций РФ на
максимумах*

Индекс МосБиржи обновил исторический максимум, слегка превысив отметку, достигнутую им в начале октября. Это несмотря на снижение цен на нефть, волатильность на внешних рынках и сохраняющиеся санкционные риски.

Впрочем, с последними ситуация существенно улучшилась после того, как Минфин США снял ограничения с компаний Русал и En+. За недавнее время это первый пример отмены санкций, до этого санкции только вводились...

Ралли на рынке еврооблигаций

Ралли на рынках еврооблигаций на прошлой неделе продолжилось. Отсутствие значимых позиций на книгах брокеров и аппетит к риску со стороны инвесторов, многие из которых закончили прошлый год с высокой долей неинвестированных денежных средств в портфелях, подталкивают цены на облигации вверх практически повсеместно. Бразилия, Мексика, Турция, Россия – все ключевые развивающиеся рынки в нашем фокусе закончили неделю ростом котировок.

Завершение периода «остановки правительства» в США, скорее всего, будет дополнительным положительным драйвером в ближайшее время. Важной положительной новостью для российского рынка стало решение Трампа снять санкции с компаний Русал и EN+. Вместе с тем ситуация в Венесуэле, в которой к настоящему моменту фактически сложились две параллельные линии власти, продолжает накаляться. Особое беспокойство вызывают сообщения об участии российских частных военных структур в назревающем конфликте, что может негативно сказаться на отношении инвесторов к российскому риску в среднесрочной перспективе..

Рубль продолжает укрепление

Рубль продолжил некоторое укрепление, даже на фоне возобновления покупок валюты Центральным банком и анонса начала отложенных покупок на начало февраля. Отложенные покупки – это тот объем валюты, который Минфин купил у ЦБ РФ в рамках бюджетного правила, но ЦБ РФ не купил на открытом рынке за период с конца августа по конец 2018 года. Отложенные покупки будут растянуты на три года, поэтому, с учетом важности стабильности рубля для выполнения цели ЦБ РФ по инфляции, они будут скорее сглаживать резкие укрепления рубля, чем добавлять волатильности.

И кстати, возобновление валютных интервенций будет способствовать восстановлению рублевой ликвидности в банковской системе.

Рынок рублевых облигаций стабилен

Котировки на рынке рублевых облигаций за неделю изменились не очень значительно. Пока приток рублевой ликвидности от покупок валюты ЦБ РФ еще не особенно ощущается, зато инфляционные риски остаются ниже наших опасений. Хотя инфляция продолжила ускорение вслед за повышением НДС, и, на основе последних недельных данных, рост цен за последний плавающий год составил 4,9% (по нашим расчетам). Напомним, что ЦБ РФ допускает ее ускорение до уровня 5,5–6% до конца этого квартала, причем основное ускорение придется на январь. С учетом же относительно слабых макроданных за декабрь, инфляционное давление со стороны спроса должно ослабнуть, поэтому и ускорение инфляции должно быть ниже ожиданий.

Все это снижает вероятность повышения ключевой ставки ЦБ РФ на ближайшем заседании. И в таком случае рынком это будет воспринято как очень позитивный сигнал.

Венесуэла может стать новым драйвером роста нефтяных цен

На рынке нефти наблюдается небольшое снижение цен. Цена барреля Brent скорректировалась на 2,5%, WTI – на 1,25%. Важным событием недели стало признание администрацией США президентом Венесуэлы 35-летнего оппозиционного лидера. США отказываются принять результаты выборов в Венесуэле, которые прошли в мае 2018 года, и планируют оказывать всеобъемлющую помощь оппозиции для поддержания новой власти. Экспорт нефти в США составляет около 600 тыс. баррелей в сутки (половина добычи Венесуэлы). Этот объем под прямой угрозой со стороны возможных действий США (санкции и пр.). В ближайшее время мы ждем, что ситуация в стране будет ухудшаться, так как США уже объявили о возможной финансовой помощи оппозиции.

Удержать цены на нефть смогли недельные данные по запасам нефти в хранилищах США, которые выросли почти на 8 млн баррелей. Добыча нефти в США – на новых максимумах, с 11,9 млн баррелей в сутки.

Но ключевым фактором для цен на нефть, по нашему мнению, будет состояние мировой экономики, которая начинает замедляться. Ухудшение торговли также может негативно сказаться на цене черного золота. И не стоит забывать про сланцевую добычу, которая весьма рентабельна при цене Brent выше 60 долл. за баррель.

Рост производства промышленных металлов замедляется

Рост мирового производства алюминия замедлился в 2018 году с 5,9 до 1,5% (самый медленный рост с 2009 года). Причины – снижение цен, замедление экономики Китая и санкции в отношении Русала. Спрос на алюминий со стороны автомобильной промышленности снижается, продажи автомобилей в Китае упали за год на 18,4%. Это еще без учета возможного повышения пошлин на сталь и алюминий со стороны администрации США.

Золото и платина – тактические идеи на ближайший квартал

Большинство драгоценных металлов на неделе росли, за исключением палладия, который снизился на 1%. Металл был одним из лучших активов 2018 года, но в этом году шансов повторить успех у него меньше. Во-первых, более дешевая платина сможет стать заменой палладию в производстве катализаторов, а во-вторых, снижение автомобильного производства повлияет на спрос палладия. Мы бы рекомендовали рассматривать золото и платину как тактические идеи на ближайший квартал.

ЦБ вернется на рынок для покупок валюты

Рубль продолжил укрепляться на неделе, опустившись ниже 66 рублей за доллар. Этому не мешают возобновившиеся покупки валюты ЦБ РФ на рынке в рамках бюджетного правила. Видимо, этот фактор уже полностью учтен в ценах и слабее улучшения отношения нерезидентов к рублевым активам.

«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.