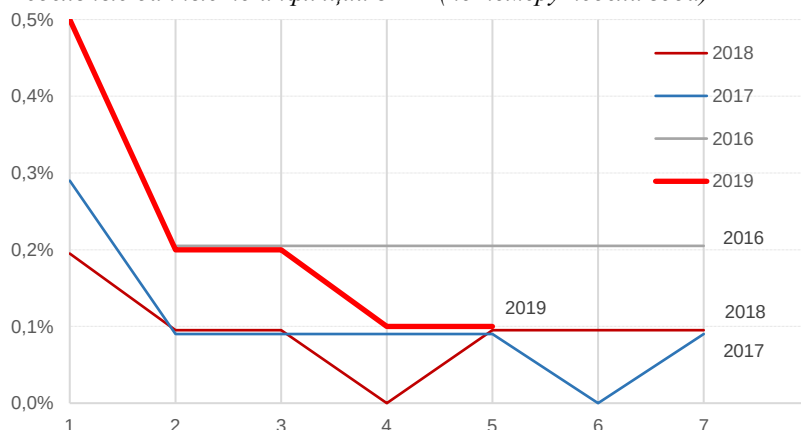


- **В фокусе внимания глобальных инвесторов остаются торговые переговоры между США и Китаем.** Пока ощутимых успехов нет. Встреча глав государств не состоится, что снижает вероятность заключения соглашения и приведет к повышению пошлин на китайские товары.
- **Шатдаун в США может возобновиться уже на следующей неделе.** До конца недели переговоры продолжатся, в случае усугубления конфликта между конгрессом и президентом возможно возобновление частичной приостановки работы правительства.
- **Европейские рынки ограниченно снижаются.** Пересмотр прогнозов экономического роста в сторону понижения способствовал снижению индексов.
- **На первом в этом году заседании ЦБ РФ, как и ожидалось, сохранил ключевую ставку неизменной на отметке 7,75%.** Инфляция в январе ускорилась только до 5% г/г, что соответствует нижней границе прогнозов регулятора.
- **На рынке облигаций развивающихся стран на прошлой неделе наблюдалась слабо выраженная коррекция** после нескольких недель непрерывного роста.
- **Цены на нефть, несмотря на ситуацию в Венесуэле, снизились на неделе:** Brent -0,66%, WTI -3,37%.

Недельные данные по инфляции в РФ (по номеру недели года)



Суммарное отклонение инфляции в начале этого года от прошлогодних уровней составило около 0,5–0,6 п.п., причем к концу января уровень недельной инфляции опустился до нормальных уровней. Таким образом, инфляционные последствия роста НДС и прошлогоднего ослабления рубля пока оказались намного слабее, чем ожидалось. Это снижает вероятность повышения ставки ЦБ РФ в ближайшем будущем.

	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2708	-0.6%	+4.3%	-2.6%	+3.4%
Dow Jones	25106	-0.5%	+4.6%	-3.4%	+3.8%
Nasdaq	7298	-0.7%	+4.7%	-1.5%	+6.2%
Euro STOXX 600	360	-0.1%	+3.0%	-1.7%	-2.4%
Индекс МосБиржи	2511	-0.5%	+2.7%	+4.5%	+14.3%
UST10 YTM	2.64	-8 б.п.	-6 б.п.	-54 б.п.	-21 б.п.
UST30 YTM	2.98	-7 б.п.	-5 б.п.	-40 б.п.	-18 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	8.23	+2 б.п.	-21 б.п.	-70 б.п.	+108 б.п.
EURUSD	1.13	-1.1%	-1.3%	-0.2%	-7.6%
USDRUB	65.6	+0.1%	-1.9%	-3.4%	+12.5%
Brent	61.9	-1.0%	+2.3%	-11.8%	-1.4%
Gold	1311	-0.1%	+1.6%	+8.4%	-0.4%

Источник данных: Bloomberg

*Трампа и Си Цзиньпина
не встретятся
до 1 марта*

Минувшая неделя на глобальных рынках началась с оптимистичной ноты, однако ближе к концу настроение инвесторов стало портиться. В фокусе внимания остаются торговые переговоры между США и Китаем. Пока ощутимых успехов нет. Более того, оптимизм инвесторов иссяк на новостях о том, что до 1 марта, истечения 90-дневной паузы в повышении взаимных пошлин, встреча глав государств не состоится, что снижает вероятность заключения соглашения и приведет к повышению пошлин на китайские товары с текущих 10 до 25% на экспорт объемом 200 млрд долл. Тем не менее переговоры пока продолжаются на уровне министерств. Пока пространство для диалога остается. Также не исключено смещение сроков «дедлайна» (имеется в виду 1 марта).

*Провал переговоров
конгресса и
президента может
спровоцировать
новый шатдаун*

Шатдаун в США может возобновиться уже на следующей неделе. Временное «перемирие» между демократами и республиканцами позволило возобновить работу правительства, тем не менее вопрос со стеной на границе с Мексикой остается нерешенным. До конца недели переговоры продолжатся, в случае усугубления конфликта между конгрессом и президентом возможно возобновление частичной приостановки работы правительства, что может негативно повлиять на настроения инвесторов.

*Прогнозы по
экономическому
росту еврозоны
понижены*

Европейские рынки ограниченно снижаются. Пересмотр прогнозов экономического роста в сторону понижения с ноябрьских 1,9% до 1,3% на 2019 год и до 1,6% в 2020-м не добавил оптимизма инвесторам. Помимо внутренних проблем, в том числе экономики Германии, исчерпавшей ресурсы для циклического роста, Италии с нерешенными проблемами дефицита бюджета и госдолга при низких темпах экономического роста и др., негатива добавляет сохраняющаяся неопределенность относительно перспектив Brexit.

*ЦБ РФ сохранил
ключевую ставку на
7,75%*

Российский рынок следовал за пессимистичными настроениями на глобальном рынке. Цены на нефть снизились на 1%, при этом рубль ослаб всего на 0,1% за неделю. На предстоящей неделе начнутся обсуждения возможного введения санкций против России со стороны США. Решение по этому вопросу в ближайшее время будет определяющим для динамики стоимости российских активов.

На первом в этом году заседании ЦБ РФ, как и ожидалось, сохранил ключевую ставку неизменной на отметке 7,75%. Инфляция в январе ускорилась только до 5% г/г, что соответствует нижней границе прогнозов регулятора. В целом ситуация в экономике относительно благоприятная, в случае отсутствия новых рисков, в первую очередь санкций, и закономерного замедления темпов роста потребительских цен при исчерпании эффекта повышения НДС у регулятора будет возможность вернуться к снижению ставок уже во второй половине 2019 года.

Moody's повысило рейтинг России с Ba1 до Baа3. Теперь все три агентства оценивают рейтинг как инвестиционный. Новость в целом позитивная, однако никаких существенных изменений в оценку российских активов это не принесет, поскольку для привлечения международных фондов достаточно иметь инвестиционный рейтинг от двух агентств из трех.

*Рынок еврооблигаций
незначительно
снизился*

На рынке облигаций развивающихся стран на прошлой неделе наблюдалась слабо выраженная коррекция после нескольких недель непрерывного роста. **Снижение рынка было обусловлено переносом встречи Трампа с Си Цзиньпином**, а также появлением слухов о подготовке администрацией США законопроекта, запрещающего американским компаниям использование телекоммуникационного оборудования, произведенного в Китае, для развития сетей сотовой связи пятого поколения. В случае если такой закон будет принят в ближайшее время, заключение торгового соглашения между США и Китаем может оказаться под вопросом.

*Размещение
Santander привлекло
внимание инвесторов
к банковскому
сектору*

Испанский банк Santander на прошлой неделе в очень сжатые сроки разместил выпуск бессрочных облигаций с неожиданно высокой премией к рынку, чем привлек внимание инвесторов к сектору. В начале недели банк должен принять решение по отзыву другого выпуска облигаций, что может оказать значительное влияние на ценообразование в этом сегменте рынка.

Сообщения о переводе расчетов венесуэльской нефтяной компании PDVSA, попавшей под санкции США, в Газпромбанк еще раз напоминают о риске санкций, с которыми могут столкнуться российские компании в обозримом будущем.

*Рынок рублевых
облигаций стабилен*

На прошлой неделе цены облигаций не претерпели заметных изменений. Основным событием прошлой недели стало заседание Банка России. Как мы и ожидали, регулятор принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,75% годовых. Как указывается в пресс-релизе, годовая инфляция в январе 2019 года соответствовала нижней границе ожиданий Банка России. В полной мере влияние НДС на инфляцию можно будет оценить не ранее апреля текущего года. Баланс рисков по-прежнему смещен в сторону проинфляционных, особенно на краткосрочном горизонте. С учетом принятого решения Банк России прогнозирует годовую инфляцию в интервале 5,0–5,5% по итогам 2019 года с возвращением к 4% в первой половине 2020-го.

*Возможно снижение
ключевой ставки уже
во втором полугодии
2019-го*

Мы полагаем, что ЦБ в случае отсутствия жестких санкций со стороны США более не будет повышать ключевую ставку и даже во второй половине года возможно по крайней мере одно ее снижение.

Не окажет на рынок заметного влияния и повышение суверенного рейтинга РФ от компании Moody's с «мусорного» до инвестиционного уровня BBB-. У России уже было два рейтинга инвестиционного уровня, а этого достаточно подавляющему большинству инвесторов для инвестиций в Россию. То же самое можно сказать и о повышении рейтинга Роснефти агентством S&P до того же уровня – BBB-. Заметного влияния на рынок ждать не стоит.

Совокупный объем средств, направляемых на покупку иностранной валюты, в период с 7 февраля по 6 марта 2019 года составит 194 млрд рублей. Соответственно, ежедневный объем покупки иностранной валюты составит в эквиваленте 9,7 млрд рублей, говорится в сообщении Минфина РФ.

Ситуация с ликвидностью продолжает улучшаться, на рынке продолжается череда первичных размещений, аукционы ОФЗ также прошли довольно сильно.

*Законопроект
NOPEC может
снизить цены на
нефть*

Цены на нефть, несмотря на ситуацию в Венесуэле, снизились на неделе: Brent -0,66%, WTI -3,37%. Оптимизм по поводу прогресса в торговых переговорах между США и Китаем растворился, после того как Белый дом заявил, что до достижения соглашения еще очень далеко. Напомним, что с 1 марта США грозятся повысить импортные пошлины на товары из Китая до 25%. Обоюдное введение пошлин вредит обеим экономикам, поэтому рынок углеводородов может находиться под давлением из-за ожидаемого снижения производственной активности.

Важной новостью для рынка стало одобрение в нижней палате конгресса США законопроекта NOPEC (No Oil Producing and Exporting Cartels Act), который направлен против нефтяных картелей. Фактически это антимонопольный закон, который стараются продвинуть уже несколько десятков лет, но нефтяное лобби достаточно сильное, чтобы принять его. Но ввиду последних заявлений Трампа в адрес ОПЕК, где он критиковал организацию и «грозил пальцем», вероятность такого сценария существенно возросла. Для рынка это, конечно, негативный сигнал, поэтому даже новости об ограничении экспорта венесуэльской нефти не имели значимого положительного влияния на нефтяные цены.

Количество активных буровых установок за неделю выросло на 7 единиц, при этом добыча остается все на тех же рекордных уровнях – 11,9 млн баррелей в сутки. Несмотря на рекордную добычу нефти США и негативный новостной фон, мы ожидаем, что цены на нефть перейдут к росту в среднесрочной перспективе.

*Затишье перед
переговорами между
США и Китаем*

На рынке промышленных металлов было спокойно, в основном из-за празднования Нового года в Китае по лунному календарю. Разве что цены на железную руду подскочили почти на 5% из-за приостановки работы некоторых шахт бразильской Vale, где недавно произошла катастрофа с прорывом дамбы. Но если экономика Китая продолжит дальше слабеть, то цены опять вернутся к снижению, и к концу года мы можем увидеть цены на уровне ниже текущего.

Алюминий потерял за неделю 1%, а вот акции Русала выросли на 7%. Компания видит рост дефицита металла на рынке в 2019 году и ожидает роста цен. После значительного падения цены на алюминий в 2018 году мы также склоняемся, что негатив в форме санкций на российские компании постепенно уходит с рынка, что поможет ценам на металл отрасли.

*Центробанки
активно скупают
золото*

На фоне укрепления доллара на неделе драгоценные металлы взяли передышку после январского ралли. Мы ожидаем, что растущий тренд на рынке сохранится, инвесторы пока не спешат выходить из защитных активов. Риски замедления мировой экономики могут вырасти, если переговоры между США и Китаем не продвигнутся, а это может негативно сказаться на рынке акций. Центральные банки развивающихся сейчас являются одними из ключевых потребителей золота, тем самым замещая долларовые активы.

*ЦБ РФ не помог
рублю*

Заседание ЦБ РФ не поддержало рубль. Отечественная валюта подешевела за неделю на 0,5%. Но повышение Moody's рейтинга долговых обязательств РФ до инвестиционного уровня с Ba1 до Baa3 в перспективе может привлечь новых иностранных инвесторов, что увеличит спрос на рубль. Правда, есть одно но: если не будет очередных санкций США.

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.