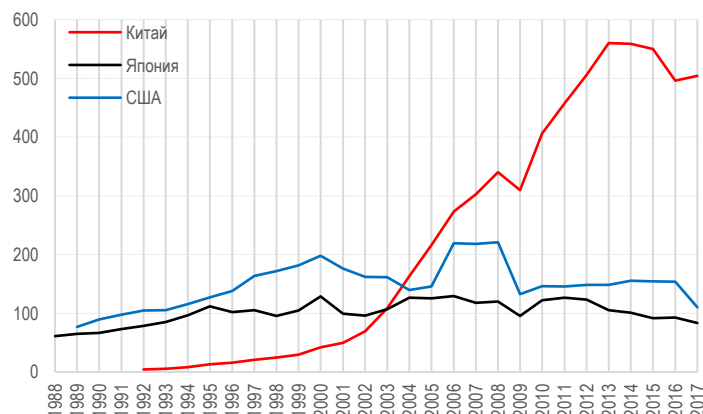


- **На минувшей неделе глобальные рынки корректировались.** Основная причина – обострение разногласий между США и Китаем по торговым вопросам.
- **На заседании ФРС 30 апреля – 1 мая ставки, как и ожидалось, были сохранены неизменными.** При этом тональность заявлений была довольно мягкой.
- **Российский рынок снижается вслед за глобальным.** Снижение аппетита к риску отражается на всех развивающихся рынках.
- **С начала мая на рынках облигаций большинства развивающихся стран отсутствовал отчетливый тренд.** Исключением стал рынок Турции.
- **На прошедшей короткой неделе цены рублевых облигаций немного подросли.** Ликвидность возвращается на рынок, что позитивно для цен рублевых облигаций.
- **Рынок нефти немного успокоился после ралли, спровоцированного санкциями на Иран.** Цена Brent опустилась с 75 долл. за баррель до 70 долл.

Объем экспорта высокотехнологичной продукции (high-technology exports), млрд долл., оценка Мирового банка



Развитие торговых переговоров между США и Китаем по негативному сценарию, конечно, огорчило рынки. С другой стороны, сложное течение переговоров не стало полной неожиданностью с учетом сложности проблемы двустороннего торгового дефицита. Но более серьезный вопрос, который идет в связке с этим, – заимствование технологий китайскими компаниями, позволившее Китаю оставить далеко позади бывших когда-то лидеров по экспорту технологичной продукции США и Японию.

10.05.2019	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2881	-2.2%	-0.2%	+6.4%	+5.8%
Dow Jones	25942	-2.1%	-0.8%	+3.3%	+4.9%
Nasdaq	7917	-3.0%	-0.6%	+8.5%	+6.9%
Euro STOXX 600	377	-3.4%	-2.5%	+5.3%	-3.8%
Индекс МосБиржи	2515	-2.6%	-2.5%	+0.5%	+8.7%
UST10 YTM	2.47	-6 б.п.	+0 б.п.	-17 б.п.	-50 б.п.
UST30 YTM	2.89	-3 б.п.	-1 б.п.	-9 б.п.	-22 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	8.14	+0 б.п.	-13 б.п.	-10 б.п.	+80 б.п.
EURUSD	1.12	+0.3%	-0.4%	-0.8%	-5.7%
USDRUB	65.2	+0.2%	+1.5%	-0.3%	+5.6%
Brent	70.6	-0.3%	-1.5%	+13.7%	-8.8%
Gold	1286	+0.5%	-1.7%	-2.1%	-2.7%

Источник данных: Bloomberg

*Торговая война
между США
и Китаем вновь
выходит на первый
план*

На минувшей неделе глобальные рынки корректировались. Основная причина – обострение разногласий между США и Китаем по торговым вопросам. С конца прошлого года переговоры шли достаточно успешно, что оказывало весьма чувствительную поддержку глобальным рынкам. Однако вблизи финальной стадии переговоры зашли в тупик, что отразилось не только в жесткой риторике со стороны обеих сторон, но и в обещанном Трампом повышении пошлин на китайский импорт объемом 200 млрд долл., с 10 до 25%. Китай готовится к ответным мерам.

Смена направления хода переговоров вызвала негативную реакцию инвесторов. Аппетит к риску в такой ситуации традиционно снижается. Тем не менее если учесть приближение выборов в США в 2020 году, то можно предположить, что переговоры намеренно затягиваются, чтобы подвести это в выгодном с точки зрения избирателей ключе. Развивая данную гипотезу, можно также предположить, что соглашение в итоге будет заключено, но позже.

*Американский
и европейский рынки
– под давлением
торговых
переговоров*

На заседании ФРС 30 апреля – 1 мая ставки, как и ожидалось, были сохранены неизменными. При этом тональность заявлений была довольно мягкой. На текущий момент ожидания по ставкам сходятся в сторону сохранения текущих уровней до конца этого года. При этом в случае изменения макроэкономической картины вероятность снижения ставок сейчас выше, чем вероятность их повышения.

В целом ситуация в экономике США остается весьма позитивной. Но стоит отметить, что сильные данные по росту ВВП за первый квартал не особенно поддержали рынки, поскольку в основном объяснялись ростом запасов и в меньшей степени – потребления, основного локомотива экономики. Данные по рынку труда также оказались достаточно сильными. При этом инфляция остается довольно сдержанной, индекс расходов потребителей (PCE) – 1,5% г/г. В такой ситуации для ускорения показателя до целевых 2% было бы вполне логично импортировать инфляцию, что как раз и происходит в результате повышения американских пошлин на китайские товары.

Европейский рынок акций также чувствует себя не очень уверенно, с учетом общих настроений инвесторов. Довольно слабая статистика по региону вместе с перспективой новых торговых переговоров с США и туманными перспективами Brexit не способствуют росту европейского рынка.

Кстати, Европа в скором времени также может пострадать от торговых разногласий с США. Трамп до 18 мая может объявить о введении пошлин на автомобили, что, очевидно, станет лишь предметом торга, но вряд ли улучшит настроение инвесторам.

*Рубль достаточно
устойчив по
сравнению
с валютами других
развивающихся
стран*

Российский рынок снижается вслед за глобальным. Снижение аппетита к риску отражается на всех развивающихся рынках. Тем не менее рубль остается достаточно устойчивым по сравнению с валютами других развивающихся стран. При этом ЦБ продолжает осуществлять покупки валюты в соответствии с бюджетным правилом, в том числе и отложенные. Совокупный ежедневный объем покупок валюты на период с 14 мая по 6 июня 2019 года составит в эквиваленте 16,7 млрд рублей.

Относительно возможных санкций со стороны США серьезных новостей пока нет, что также поддерживает российский рынок акций.

Турецкий рынок снова под давлением политических факторов

С начала мая на рынках облигаций большинства развивающихся стран отсутствовал отчетливый тренд. Исключением стал рынок Турции, где отмена результатов муниципальных выборов в Стамбуле негативно повлияла на настроения инвесторов, в результате чего турецкая лира ослабла, курс USD/TRY преодолел отметку 6,2 (максимум с октября прошлого года), а Центральный банк Турции был вынужден в очередной раз приостановить операции предоставления ликвидности с использованием механизма недельного РЕПО.

Котировки 5-летних CDS на суверенный долг поднялись почти до 500 пунктов, что соответствует уровням августа прошлого года. Так что можно сказать, что уровни доходностей по турецким облигациям находятся на кризисных уровнях, привлекательных для склонных к повышенному риску инвесторов.

Переговоры США и Китая вызывают беспокойство на рынках

Беспокойство рынка начинает вызывать отсутствие соглашения по торговле между США и Китаем, что только усилилось после того, как стороны обменялись жесткими комментариями в минувшие выходные. По всей видимости, **тема торговых переговоров станет определяющей для направления движения рынка облигаций в ближайшее время.**

Стоит отметить, что ввиду сложности проблемы дисбаланса двусторонней торговли, отсутствия у сторон возможностей и готовности идти на серьезные уступки прогресс в переговорах будет очень медленным. Особенно если принять во внимание еще и разногласия по поводу заимствования технологий китайскими компаниями.

Привлекательность ОФЗ растет на фоне снижения ставок по депозитам

На прошедшей короткой неделе цены рублевых облигаций немного подросли. По данным ЦБ РФ, средняя максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, в третьей декаде апреля 2019 года составила 7,49% против 7,54% во второй декаде, что довольно логично на фоне тренда на снижение инфляции, доходностей ОФЗ и ожиданий снижения ключевой ставки.

Размещения ОФЗ проходят сильно

Аукционы по размещению ОФЗ на минувшей неделе вновь прошли довольно сильно. Выпуск 26226 (2026 год) был размещен на 73 млрд рублей при спросе 116, а выпуск 26209 (2022 год) – на 26 при спросе 70. Огромный спрос подтверждает, что доходности ОФЗ выглядят выигрышно с фундаментальной точки зрения, привлекают как нерезидентов, так и локальных участников. Стоит отметить и то, что Минфин, размещая такие большие объемы, удовлетворяет весь спрос еще на первичном рынке. Таким образом, доходности ОФЗ не идут вниз, а остаются на привлекательных уровнях.

Хороший спрос со стороны нерезидентов объясняется привлекательностью стратегии *carry trade* в текущих условиях. Рубль относительно стабилен, инфляция замедляется, усиливая ожидания снижения ключевой ставки ЦБ РФ. Риски новых жестких санкций за последнее время даже несколько снизились на фоне заявлений об «усталости» законодателей США от российской темы, а также отсутствия продвижения новых вариантов законопроектов DETER и DASKAA в конгрессе и сенате.

*Торговые переговоры
для нефти важнее
санкций против
Ирана*

Рынок нефти немного успокоился после ралли, спровоцированного санкциями в отношении Ирана. Цена Brent опустилась с 75 долл. за баррель до 70 долл., несмотря на решение администрации США направить боевые корабли в Персидский залив, чтобы послать недвусмысленное сообщение Ирану, пригрозившему перекрыть Ормузский пролив. Инвесторы сместили фокус с иранской проблемы на эскалацию конфликта между США и Китаем, поэтому на неделе сильных движений не было. Из-за торговой войны китайский спрос на нефть может упасть, и последствия могут быть посильней, чем перебои с поставками.

Согласно данным Reuters на 30 апреля, страны ОПЕК выполнили обязательства по сокращению добычи на 132%. Наибольший вклад внесли Саудовская Аравия, которая снизила добычу до 9,85 млн баррелей в сутки, и Ангола, где добыча составила 1,42 млн баррелей в сутки. Добыча в России снизилась еще на 70 тыс. баррелей – до 11,23 млн.

Хедж-фонды сокращают «длинные» позиции на нефть. Так, количество фьючерсных контрактов на WTI в Нью-Йорке и Лондоне сократилось на 32 429 – до 275 699 контрактов. Таким образом, настроение на рынке постепенно меняется, что отмечается в снижении цен. Наш прогноз на среднесрочную перспективу был 65–75 долл. за баррель. Планируем, что бочка Brent будет торговаться и дальше в этом диапазоне.

*Дисконт
в промышленных
металлах
увеличивается*

Цены большинства промышленных металлов упали на этой неделе, на фоне ужесточения американских пошлин на китайский импорт. Остается надежда, что спрос на металлы поддержат китайские фискальные меры стимулирования экономики, а также сектора электроники и автомобильной промышленности, где определенные группы редких металлов, такие как никель, кобальт, литий, пользуются высоким спросом.

С другой стороны, снижающиеся цены на металлы делают их, а также компании, их производящие, привлекательными для покупок, в случае когда появятся намеки на разрешение торгового конфликта США и Китая.

*Инвестиционная
идея на платину*

Цена золота выросла за неделю на 0,5, чем не могли похвастаться платина и палладий. Причина та же, что двигала цены и других классов активов, – негативное развитие ситуации вокруг торговых переговоров США и Китая.

Но если снижение цен на палладий даже при прогнозируемом росте его дефицита не выглядит как сигнал для покупки ввиду уже достигнутых ценовых уровней, то отсутствие внятной динамики в платине – это индикатор, что инвесторы начинают ставить на сокращение разрыва между ней и палладием.

*Рубль стабильнее
благодаря ценам на
нефть*

Рубль относительно других валют развивающихся стран был стабильнее. Высокие цены на нефть поддерживают отечественную валюту. Также ожидание рынка, что ЦБ РФ будет снижать ставку в этом году, позитивно сказывается на российском госдолге, инвесторы включаются в стратегию *carry trade*.

Ежедневный объем средств, направляемых на покупку иностранной валюты, в период с 14 мая по 6 июня 2019 года составит 16,7 млрд рублей, говорится в сообщении Минфина РФ. **Мы видим, что покупки валюты Банком России (в интересах Минфина) не оказывают давления в сторону ослабления рубля. Определяющим для курса являются скорее потоки нерезидентов.** Обратной стороной этого процесса является возвращение ликвидности на рынок, что позитивно для цен рублевых облигаций.

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 30.09.2018.

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.