

- Глобальные рынки корректировались. Основной негатив пришел со стороны очередного обострения торговых отношений между США и Китаем.
- По итогам заседания ФРС ставки были снижены на 25 б.п., как и ожидалось. Следующее снижение, скорее всего, будет в сентябре.
- Европейский рынок также корректировался на фоне глобального негатива. Смена сентимента не может не учитываться ЕЦБ при принятии решения по ставке.
- Российский рынок корректировался на сообщениях о распоряжении Трампа ввести санкции по «делу Скрипалей». Событие ожидаемое.
- На рынке преобладали настроения «бегства от риска», при этом рынки облигаций развивающихся стран пока отреагировали достаточно сдержанно.
- Цены рублевых облигаций скорректировались. Реакция на санкции была умеренной.
- Цены на нефть упали на новостях о новых тарифах. Brent снизилась с 65 до 60 долл. за баррель.

Доходности казначейских облигаций США



Заявления главы ФРС о том, что решение, принятое в среду по ставке, не следует расценивать как начало длинного цикла ее снижения, не было воспринято всерьез. Доходности казначейских облигаций снова устремились вниз, подстегиваемые свежими страхами ухудшения ситуации из-за торговой войны.

Стоит отметить, что рыночная оценка вероятности снижения ставки ФРС в сентябре сейчас составляет почти 100%, тогда как всего несколько дней назад она была около 60%. Это снова ставит ФРС в сложное положение: не снизить ставку будет все равно что ее повысить в иных условиях.

02.08.2019	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2932	-3.1%	-1.4%	+0.5%	+3.7%
Dow Jones	26485	-2.6%	-1.1%	+0.7%	+4.6%
Nasdaq	8004	-3.9%	-1.3%	-0.4%	+2.6%
Euro STOXX 600	378	-3.2%	-2.9%	-2.7%	-2.2%
Индекс МосБиржи	2675	-1.5%	-4.8%	+3.9%	+16.5%
UST10 YTM	1.85	-23 б.п.	-13 б.п.	-70 б.п.	-114 б.п.
UST30 YTM	2.38	-21 б.п.	-12 б.п.	-55 б.п.	-74 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	7.47	+19 б.п.	+8 б.п.	-66 б.п.	-33 б.п.
EURUSD	1.11	-0.2%	-1.6%	-0.6%	-4.1%
USDRUB	65.2	+3.0%	+3.1%	-0.2%	+3.0%
Brent	61.9	-2.5%	-0.8%	-12.5%	-15.7%
Gold	1441	+1.5%	+1.6%	+13.4%	+19.3%

Источник данных: Bloomberg

*Торговые отношения
между США
и Китаем вновь
обострились*

На прошлой неделе глобальные рынки корректировались. **Основной негатив пришел со стороны очередного обострения торговых отношений между США и Китаем.** Трамп не устроили итоги очередного раунда переговоров, в результате чего он объявил о введении 10%-ных пошлин на 300 млрд долл. китайского экспорта с 1 сентября. Таким образом, весь китайский экспорт сейчас оказался под тарифами. Китай, в свою очередь, отказался увеличивать закупки американской с/х продукции, в первую очередь соевых бобов, а также опустил курс юаня – китайская валюта впервые за 2008 года ушла выше отметки 7 против доллара.

Очевидно, эти новости спровоцировали уход от рисков. Тем не менее рано говорить о том, что эти решения окончательно и бесповоротно испортили сентимент. Во-первых, переговоры продолжаются, а история этого противостояния показала, что порой даже такие решения иногда пересматриваются. Во-вторых, торговая война – это длительный процесс, который не закончится еще в течение какого-то времени, и не исключено, что итоговое соглашение будет подведено под выборы в США в следующем году, соответственно, еще много шагов будет сделано. Не исключен, конечно, и негативный сценарий, при котором стороны пойдут до конца, что выльется в сокращение объемов мировой торговли, замедление экономического роста и т.п. Однако все равно рано говорить о негативном исходе.

*ФРС придется
в сентябре еще раз
понижить ставки*

На прошлой неделе состоялось заседание ФРС, по итогам которого ставки были понижены на 25 б.п., как и ожидалось, однако **прозвучало заявление главы регулятора о том, что это не стоит расценивать как начало цикла снижения ставок.** Последовавшее за этим решение Трампа по повышению пошлин на китайский экспорт несколько поменяло картину: если сразу после заседания ожидания еще одного снижения ставки были на уровне 60%, то сейчас они уже оцениваются в 100%. Таким образом, снижение ставки в июле выглядит превентивной мерой и отчасти удовлетворением ожиданий рынка, а последующие – уже необходимой мерой по недопущению рецессии.

*Драги не сможет
избежать смены
параметров
монетарной
политики*

Европейский рынок также корректировался на фоне глобального негатива. Помимо обострения торгового конфликта давление оказывает также растущая вероятность Brexit без соглашения. Смена сентимента не может не учитываться ЕЦБ при принятии решения по ставке на сентябрьском заседании, и возможно, Драги перед уходом с поста главы регулятора все же придется начать цикл смягчения монетарной политики и не ограничиваться только риторикой.

*Санкции за «дело
Скрипалей» окажут
ограниченное
влияние на
российский рынок*

Российский рынок помимо глобальных негативных новостей корректировался на сообщениях о распоряжении Трампа ввести санкции по «делу Скрипалей». Несмотря на то что это было ожидаемо, рынок реагировал снижением. Принятые меры, в числе которых – блокировка предоставления финансовой помощи России со стороны международных финансовых институтов (МВФ, ВБ), запрет американским банкам участвовать на первичном рынке размещений валютного долга и на предоставление займов правительству РФ, дополнительные ограничения на экспорт товаров и технологий из США окажут весьма ограниченное влияние на российский рынок.

На рынке преобладали настроения «бегства от риска»

Прошлая неделя закончилась неожиданно турбулентно для рынков рискованных активов. С одной стороны, глава ФРС Дж. Пауэлл дал понять, что принятое решение по снижению ставки на 25 б.п. не является началом цикла смягчения монетарной политики, с другой стороны, сообщение Трампа о намерении ввести 10%-ные пошлины на 300 млрд долл. импортируемых товаров из Китая и ответное обострение ситуации со стороны китайских властей в совокупности увеличили вероятность сваливания экономики в рецессию в восприятии инвесторов. В результате на рынке преобладали настроения «бегства от риска», доходности 10-летних казначейских облигаций США опустились к отметке 1,75%, немецких казначейских бумаг – ниже уровня -0,5%.

Расширение кредитных спредов было ограничено

При этом **рынки облигаций развивающихся стран пока отреагировали достаточно сдержанно** – расширение кредитных спредов в основном было сдержано снижением уровня доходностей кривой казначейских бумаг.

Санкции в отношении России по «делу Скрипалей» хоть и оказались неожиданными, на практике не вызвали значительной реакции рынка ввиду относительно слабого диапазона применения – под ограничения попадает размещение только нового суверенного долга только среди американских банков и только в иностранной валюте.

Негативный внешний фон вызвал коррекцию на рынке рублевого долга

На прошлой неделе цены рублевых облигаций скорректировались.

Во-первых, рынок несколько негативно отреагировал на заявления Д. Пауэла на пресс-конференции после заседания ФРС. Пауэлл сказал, что не стоит расценивать текущее снижение ставки как начало тренда по ее снижению.

Во-вторых, заявления Трампа о введении пошлин к Китаю.

В-третьих, все-таки была введена вторая часть санкций по закон о химоружии, введения которой мы ожидали еще девять месяцев назад.

Реакция рынка на санкции была очень умеренной

Санкции по закону о химоружии:

1. Препятствование Соединенными Штатами предоставлению России любых займов, финансовой или технической помощи со стороны международных институтов (МВФ или Всемирного банка).
2. Запрет финансовым учреждениям США (в том числе их иностранным подразделениям и филиалам иностранных компаний в США) участвовать в первичной продаже суверенного долга не в рублях и предоставлять нерублевые кредиты российскому правительству. Не относится к госкорпорациям. На вторичных торгах покупать можно.
3. Ограничения на экспорт в Россию химической и биологической продукции двойного назначения.

Реакция рынка рублевого долга была очень умеренной. Снижение цен было несущественным.

В самом деле введенные санкции, как и ожидалось, не оказывают серьезного влияния на экономику РФ.

Сейчас мы видим как восстановление цен ОФЗ, так и укрепление рубля..

ФРС и торговая война на повестке дня

Решение Трампа ввести 10%-ные пошлины на китайские товары шокировало рынки. Американский президент обвинил Си в медлительности в вопросах торговли. Рост протекционизма оказывает негативный эффект на рост мировой экономики и в особенности – на спрос на товарном и сырьевом рынках. Больше всего могут пострадать рынки промышленных металлов.

Понижение ставки ФРС позитивно отразилось на цене золота, и мы это связываем с ростом опасений по поводу дальнейшего роста экономики США. Американские индексы снижаются вместе с товарными. Индекс LME за неделю потерял 4%.

Цены на нефть под давлением, но факторов для роста становится все больше

Цены на нефть упали на новостях о новых тарифах. Brent снизилась с 65 до 60 долл. за баррель. Рынок также игнорировал снижение запасов нефти в хранилищах на 8,5 млн баррелей. Еще важный момент для рынка – добыча ОПЕК достигла минимума с 2011 года. Эскалация торгового конфликта между США и Китаем сейчас является одним из основных негативных факторов на рынке нефти. Но сильного снижения мы не ожидаем, так как предложение нефти также снижается. Экспорт иранской нефти снизился на фоне санкций и торговой напряженности, и разворота тренда в ближайшей перспективе не предвидится, как мы видим.

Тем временем цены на газ в Европе росли в основном за счет низкой генерации электричества от станций солнечной энергии. Нам кажется, что цены на газ продолжают расти из-за начала отопительного сезона в скором времени.

Палладий теряет стоимость быстрее остальных металлов

Понижение ставки не принесло оптимизма на рынок промышленных металлов. Эскалация торговой войны понижает спрос на металлы. Исключением был никель, цена которого выросла на 3% на фоне роста спроса со стороны производителей электрокаров. Однако дальнейший рост может быть остановлен замедлением мировой экономики.

Драгоценные металлы в большинстве своем теряли стоимость после заседания ФРС. Золото было исключением, которое выросло более чем на 1%. Сильнее всех упал палладий, почти на 10%. Серебро и платина потеряли за неделю по 3%. Но мы ожидаем дальнейшего роста последних, так как относительная дешевизна драгоценных металлов будет привлекать инвесторов.

Золото, скорее всего, продолжит рост на фоне торговой войны и ожидаемого дальнейшего понижения ставки ФРС в этом году.

Санкции дают на отечественную валюту

Рубль дешевеет на фоне оглашения списка новых санкций против России из-за «дела Скрипалей». ОФЗ также корректировались с многомесячных пиков.

«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 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.