

- **Трамп заявил о том, что пока не готов заключать торговое соглашение с Китаем.**
- Следующее заседание ФРС состоится в сентябре, и **рост рисков со стороны обострения торгового конфликта будет оказывать влияние на принятие решения по ставкам.**
- **Европейские рынки также остаются под давлением** как глобальных факторов, так и локальных историй. Статистика также не дает особенных поводов для оптимизма.
- **Российский рынок проявил большую устойчивость, чем глобальный.** Реакция на санкции по «делу Скрипалей» оказалась в итоге достаточно сдержанной.
- **На финансовых рынках наблюдался возврат аппетита к риску.** Рост кредитных спредов может привести к появлению новой волны спроса на облигации развивающихся рынков.
- **По итогам прошлой недели цены рублевых облигаций выросли.** Рост компенсировал все снижение прошлой недели.
- **Обострение торговых отношений между США и Китаем** оказывает давление на товарные рынки.

Доходность 10-летних облигаций США и цена золота



На графике отчетливо прослеживается связь цены золота с казначейскими облигациями США. Снижение ставки позитивно сказывается на цене золота, так как хранение металла становится дешевле. Также политика Трампа вносит неопределенность на рынок, что может спровоцировать рецессию в американской экономике. Золото сейчас выступает как актив сохранения средств при высокой волатильности на рынке акций и низких доходностях казначейских облигаций США.

09.08.2019	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2919	-0.5%	-2.0%	+1.7%	+2.3%
Dow Jones	26287	-0.7%	-1.9%	+1.8%	+3.1%
Nasdaq	7959	-0.6%	-2.2%	+0.6%	+0.9%
Euro STOXX 600	372	-1.7%	-4.2%	-1.2%	-4.7%
Индекс МосБиржи	2680	+0.2%	-5.1%	+5.3%	+16.0%
UST10 YTM	1.74	-10 б.п.	-32 б.п.	-70 б.п.	-118 б.п.
UST30 YTM	2.26	-12 б.п.	-28 б.п.	-60 б.п.	-81 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	7.30	-17 б.п.	-5 б.п.	-84 б.п.	-92 б.п.
EURUSD	1.12	+0.8%	-0.1%	-0.1%	-2.8%
USDRUB	65.3	+0.0%	+2.3%	+0.0%	-2.1%
Brent	58.5	-5.4%	-8.8%	-16.8%	-18.8%
Gold	1497	+3.9%	+7.1%	+16.6%	+23.5%

Источник данных: Bloomberg

Трамп не готов заключать торговое соглашение с Китаем

Глобальный рынок на минувшей неделе торговался в небольшом минусе на фоне обострения отношений между США и Китаем. В ответ на угрозу ввести 10%-ные пошлины на 300 млрд китайского экспорта Китай девальвировал свою валюту. Трамп заявил о том, что встречи переносятся на более поздний срок и что он пока не готов заключать соглашение. В связи с этим возможно, что до конца августа рынки получат перерыв, новый раунд переговоров пройдет позже.

ФРС придется в сентябре пойти на дальнейшее смягчение монетарной политики

Следующее заседание ФРС состоится в сентябре, и **рост рисков со стороны обострения торгового конфликта будет, очевидно, оказывать влияние на принятие решения по ставкам.** Июльское снижение было определено как скорее «превентивное» и не обозначающее начало цикла смягчения политики. Тем не менее, похоже, ФРС придется снизить ставку еще и в сентябре с учетом того, что Пауэлл указывал на то, что при принятии решений будет учитываться не только выходящая макростатистика, но и оценка рисков. На предстоящей неделе будут опубликованы данные по потребительской инфляции, в случае ее дальнейшего замедления у ФРС будет еще один аргумент для смягчения монетарной политики.

Ухудшение данных по Германии будет негативным фактором

Европейские рынки также остаются под давлением как глобальных факторов, так и локальных историй, таких как обострение политической ситуации в Италии, где встал вопрос о проведении вотума недоверия главе правительства. Статистика также не воодушевляет: на предстоящей неделе будут опубликованы данные по экономическому росту в Германии за второй квартал, и ожидается его сокращение на 0,3% г/г. Если данные действительно будут слабыми, то для инвесторов это будет крайне негативным сигналом, ведь наличие проблем в крупнейшей экономике еврозоны окажет влияние на все остальные страны.

Будет также опубликована статистика по динамике ВВП и промпроизводству в еврозоне: по предварительным данным, экономический рост во втором квартале будет на тех же отметках, что и в первом, – 1,1% г/г, а промпроизводство продолжит сокращаться с -0,5% до -1,2% г/г.

Таким образом, по мере ухудшения ситуации ЕЦБ придется активнее поддерживать экономику, т.е. снижать ставку и перезапускать программу количественного смягчения. И не исключено, что это случится уже на сентябрьском заседании.

Санкции за «дело Скрипалей» фактически не оказали существенного влияния на российский рынок

Российский рынок проявил большую устойчивость, чем глобальный. Реакция на санкции по «делу Скрипалей» оказалась в итоге достаточно сдержанной, как и ожидалось. Fitch повысило суверенный рейтинг России на одну ступень – до уровня BBB. Это в целом ожидаемый шаг, существенное влияние на динамику российского рынка вряд ли окажет, тем не менее некоторое усиление притока в российские бумаги мы, скорее всего, увидим. Рубль сохраняет стабильность даже на фоне снижающейся нефти.

*Торговое
противостояние не
получило развития*

Противостояние между США и Китаем, изначально напугавшее инвесторов, на прошлой неделе не получило дальнейшего негативного развития. Похоже, что к текущему моменту обе стороны сделали по одному равноценному с точки зрения экономического эффекта ходу: США объявили о введении пошлин на 300 млрд товаров, а Китай девальвировал юань на 2%. При этом обе стороны не изменяют намерений продолжать переговоры.

*Доходности
казначейских бумаг
не изменились за
неделю*

На этом фоне на финансовых рынках наблюдался возврат аппетита к риску. При этом доходности казначейских облигаций закрепились на достигнутых в предыдущую неделю минимальных в этом году уровнях, что может привести к появлению новой волны спроса на облигации развивающихся рынков из-за роста кредитных спредов.

Агентство Fitch в пятницу повысило суверенный рейтинг России на одну ступень – до уровня BBB, что не стало неожиданностью, но тем не менее может привести к повышенному спросу на облигации российских эмитентов в ближайшее время.

*Цены рублевых
облигаций отыграли
снижение прошлой
недели*

По итогам прошлой недели цены рублевых облигаций выросли. Рост компенсировал все снижение прошлой недели. Как мы и предполагали, рынок переоценил влияние санкций, и цены вернулись к досанкционным уровням.

Так, например, по мнению S&P, второй пакет санкций, введенных Госдепартаментом США в отношении РФ в рамках закона «О контроле за химическим и биологическим оружием», не окажет значительного влияния на кредитоспособность российского правительства. Российское правительство сможет справиться с последствиями даже полного запрета инвестиций в новые суверенные выпуски облигаций; несмотря на то что валютный долг России номинирован главным образом в долларах США, его совокупный объем невелик (2,5% ВВП). На данный момент ЕС не ввел аналогичных санкций, что теоретически дает возможность российскому правительству осуществлять заимствования в евро; правительство России производит заимствования главным образом в национальной валюте. В то же время риск введения более строгих санкций сохраняется, говорится в исследовании S&P Global Ratings.

*Реакция рынка на
санкции была очень
умеренной*

Агентство Fitch повысило долгосрочный кредитный рейтинг России в иностранной валюте BBB– до BBB со стабильным прогнозом. Отмечается повышение гибкости курса рубля и соблюдение бюджетного правила, что поддерживает способность российской экономики поглощать финансовые, геополитические и относящиеся к реальной экономике шоки и ограничивать влияние волатильности нефтяных цен. В Fitch считают, что России удастся справиться с новыми санкциями США. Низкий уровень госдолга, фискальные активы и большой объем валютных резервов позволят противостоять ограничениям. При этом в агентстве отмечают сохраняющуюся угрозу эскалации санкций, что может отразиться на гибкости внешнего финансирования России, инвестициях и перспективах роста.

Инфляция за неделю составила 0%, что транслируется в 4,6% год к году.

*Пошлины приносят
неопределенность
на рынки*

Решение Трампа наложить 10%-ные пошлины на 300 млрд долл. китайского импорта продолжает давить на товарные рынки. Любое продвижение в торговых переговорах может стать драйвером роста цен на этой неделе. В среду будут выходить данные по инвестициям в промышленный сектор Китая, и мы ожидаем, что они окажутся слабее прогнозов.

*Рынок в ожидании
прогресса
в торговых
переговорах*

Рост запасов нефти в хранилищах США добавляет негативный сентимент на рынок. Международное энергетическое агентство понизило прогноз по спросу в этом году. В то же время экспорт Ирана продолжает снижаться, а Саудовская Аравия готова производить ниже 9 млн баррелей в сутки. Не все партнеры сделки ОПЕК+ сокращали добычу: так, Россия добывала в июле на 170 тыс. баррелей в сутки больше, чем месяцем ранее. В условиях снижения цен на энергоресурсы и роста опасений замедления мировой экономики мы ожидаем, что ОПЕК+ может пойти на сокращение квот добычи, чтобы поддержать цены.

Первое полугодие из-за высокой волатильности привело к сокращению чистой прибыли Saudi Aramco на 11,5% – до 47 млрд долл. Компания является непубличной, но раскрыла финансовую отчетность впервые в своей истории в рамках запуска облигационной программы на 12 млрд долл. Далее компания планирует выйти на IPO в 2021 году. Но стать публичной могут помешать некомфортные цены на нефть. В долгосрочной перспективе задачей для Саудовской Аравии будет поддержание цен на высоких уровнях.

Добыча нефти в США восстановилась после резкого падения из-за ураганов. Нефтесервисные американские компании в этом году снижают выручку из-за слабого спроса. Независимые производители сокращают расходы на обслуживание буровых. Это говорит о том, что нефтяные компании не ожидают значительного восстановления цен на нефть.

Без существенного прогресса в переговорах между США и Китаем цене Brent будет сложно подняться выше 70 долл. за баррель.

*Золото продолжает
восхождение*

Распродажа на рынке промышленных металлов продолжается. Цена железной руды упала на 5% на фоне перепроизводства в Китае. Исключением можно назвать никель, который вырос на 8% на фоне слухов, что Индонезия может запретить экспорт металла раньше, чем планировалось.

Драгоценные металлы в большинстве своем продолжают ралли. Цена золота поднялась выше 1500 долл. за унцию, серебро выросло на 4,5%, платина – на 2%. Палладий на вырос на 1%, но после падения на 10% это не похоже на восстановление. Драгоценные металлы выглядят привлекательными для покупок, уже отчетливее проявляется растущий тренд на серебро и платину. Мы ожидаем, что цена на палладий будет дальше снижаться.

«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.