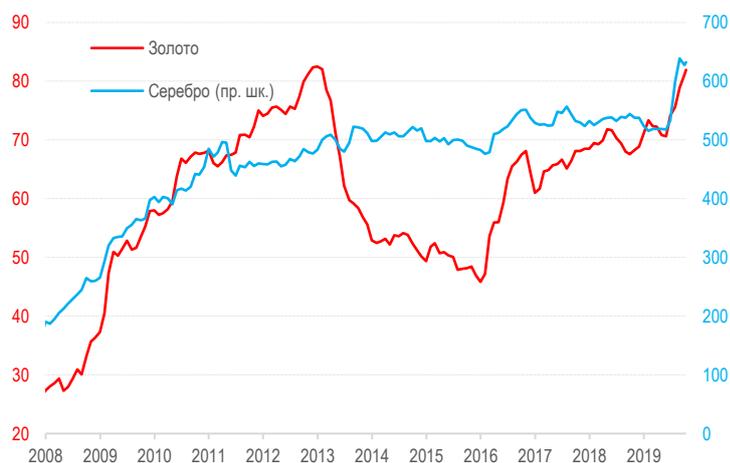


- **Новый раунд торговых переговоров между США и Китаем завершился успешно.** Тем не менее до достижения финального соглашения еще по-прежнему далеко.
- Глава ФРС заявил о том, что регулятор вернется к расширению баланса для того, чтобы предотвратить повторный кризис ликвидности, **а также обозначил готовность продолжить снижение ставки.**
- Состоялись переговоры между премьер-министром Великобритании и Ирландии, по итогам которых **появилась надежда на то, что все же удастся избежать Brexit без соглашения.**
- Российский рынок также закрылся в плюсе на фоне глобального оптимизма. **Глава российского ЦБ допустила дальнейшее снижение ставок до конца года.**
- **Объявление ФРС программы покупки краткосрочных казначейских бумаг, скорее всего, будет способствовать дополнительному спросу на рискованные активы.**
- **Рынок рублевого долга показал существенный рост цен** на фоне заявления главы ЦБ по ставке.
- **Цены на нефть выросли на фоне роста рисков перебоев поставок** после ракетной атаки на иранский танкер в Красном море.

Объемы активов ETF, инвестирующих в физическое золото и серебро Примерно с середины 2019 года



наблюдается резкое увеличение объема металлов на балансе фондов, инвестирующих в драгоценные металлы. Это является отражением увеличения спроса инвесторов на защитные активы, которое, в свою очередь, обусловлено ухудшением ожиданий по росту мировой экономики и оценок макроэкономических, политических и рыночных рисков. Кроме того, с учетом низких и даже отрицательных ставок, удержание позиций в золоте и серебре не приводит к заметной упущенной выгоде.

11.10.2019	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2970	+0.6%	-1.0%	-1.0%	+8.9%
Dow Jones	26817	+0.9%	-1.2%	-1.0%	+7.0%
Nasdaq	8057	+0.9%	-1.4%	-1.7%	+9.9%
Euro STOXX 600	392	+3.0%	+0.5%	+1.3%	+8.9%
Индекс МосБиржи	2708	+0.6%	-3.9%	-2.9%	+14.4%
UST10 YTM	1.73	+20 б.п.	-1 б.п.	-41 б.п.	-142 б.п.
UST30 YTM	2.19	+18 б.п.	-3 б.п.	-47 б.п.	-113 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	6.68	-26 б.п.	-36 б.п.	-62 б.п.	-219 б.п.
EURUSD	1.10	+0.6%	+0.3%	-1.9%	-4.8%
USDRUB	64.2	-0.7%	-2.0%	+2.2%	-3.2%
Brent	60.5	+3.7%	-0.5%	-9.0%	-24.6%
Gold	1489	-1.0%	-0.5%	+6.1%	+21.6%

Источник данных: Bloomberg

Успехи в торговых переговорах вновь поддержали глобальные рынки

Глобальные рынки завершили минувшую неделю на оптимистичной ноте. **Новый раунд торговых переговоров между США и Китаем завершился успешно**, Трамп окрестил его «первая фаза». Принято решение отложить введение ранее анонсированных тарифов, китайская сторона, в свою очередь, будет наращивать закупки с/х продукции. Текст соглашения планируется финализировать в течение ближайших пяти недель до возможной встречи глав государств в Чили в ноябре.

С одной стороны, позитивный импульс для глобальных рынков не стоит игнорировать, настроение рынков по-прежнему во многом определяется состоянием и перспективами торговых переговоров, с другой – важно учитывать, что **этот процесс еще далек от завершения и риторика сторон будет меняться еще неоднократно**, поскольку многие чувствительные вопросы остались нетронутыми. Так, еще в середине минувшей недели США обозначили планы ввести ограничения на движение капитала в Китай, в первую очередь со стороны пенсионных фондов, а также расширить черный список китайских технологических компаний, с которыми американский бизнес не может работать до получения необходимой лицензии.

Появилась надежда на Brexit с соглашением

Позитивные новости поддержали и европейские рынки. Так, состоялись переговоры между премьер-министром Великобритании и Ирландии, по итогам которых **появилась надежда на то, что все же удастся избежать Brexit без соглашения**. По мере приближения дедлайна 31 октября напряженность вокруг этой ситуации нарастает, однако итоги переговоров дают надежду на то, что стороны все же договорятся.

Протоколы предыдущего заседания ЕЦБ показали довольно значительный раскол внутри Управляющего совета относительно параметров программы количественного смягчения. Новому главе регулятора Лагард помимо инициирования работы по фискальному стимулированию на уровне национальных правительств также придется приложить усилия к поиску компромиссных решений для экономик, находящихся на разных стадиях экономического цикла.

Российские акции росли вслед за глобальным рынком

Российский рынок также закрылся в плюсе на фоне глобального оптимизма. **Глава российского ЦБ допустила дальнейшее снижение ставок до конца года**. Следующее заседание состоится 25 октября, и все условия для дальнейшего смягчения монетарной политики в общем сложились. Инфляция продолжает замедляться, экономический рост остается слабым, риск новых санкций так и не реализовался, а крупнейшие центробанки в мире продолжают смягчение монетарной политики. Соответственно, при развитии событий в текущем сценарии мы вполне можем увидеть ключевую ставку в 6,5% к концу этого года.

Расширение баланса ФРС будет способствовать росту спроса на рискованные активы

На прошлой неделе завершилась первая фаза торговых переговоров между Китаем и США, по итогам которой страны решили подготовить и подписать промежуточное соглашение в течение следующих 5–6 недель. Несмотря на позитивный тон новости, остается достаточно сомнений, что фактическое подписание соглашения все-таки состоится. Другой позитивной новостью для долгового рынка стало **объявление ФРС программы покупки краткосрочных казначейских бумаг объемом 60 млрд долл. в месяц до середины 2020 года, которая позволит устранить проблемы с денежной ликвидностью на рынке США** и, скорее всего, будет способствовать дополнительному спросу на рискованные активы. Еще одной хорошей новостью прошлой недели стало сообщение о возможности достижения соглашения по выходу Великобритании из Евросоюза. Мы ожидаем, что вплоть до назначенной даты выхода Великобритании, 31 октября, волатильность связанных с Brexit активов будет оставаться высокой.

Кредитные спреды в турецких бумагах расширились

Из событий на развивающихся рынках можно отметить начало военной кампании Турции на территории Сирии, вызвавшей расширение кредитных спредов облигаций этой страны. Несмотря на увеличившийся в связи с этим событием риск, мы продолжаем считать облигации Турции привлекательными для инвестора в среднесрочной перспективе.

Цены на рублевый долг существенно выросли на фоне заявлений главы ЦБР о намерении снизить ключевую ставку

На прошлой неделе рынок рублевого долга показал существенный рост цен. Основная причина позитива – заявления главы Банка России о том, что, несмотря на то что заседание в октябре будет не «опорным», ЦБ изменит ориентир ожиданий по инфляции. Кроме того, Набиуллина отметила, что снижение ключевой ставки возможно более быстрыми темпами.

Вместе с тем инфляция за неделю составила 0%, что транслируется уже в 3,9% г/г, по нашим расчетам, и находится ниже цели ЦБ. Мы ждем дальнейшего замедления инфляции до уровня 3,5–4% к концу года и еще ниже (порядка половины процента) в начале следующего по причине эффекта базы. В начале этого года был рост инфляции в связи с повышением НДС, акциза на бензин и прошлогодней девальвации. Низкая инфляция станет причиной дальнейшего снижения ключевой ставки, что будет увеличивать спрос на рынке.

На прошлой неделе Минфин разместил два выпуска без опубликования максимального размера предложения. Объем спроса на выпуск 26225 (34-й год) составил 80 млрд рублей. Размещенный объем выпуска составил 41,9 млрд рублей. Объем спроса на выпуск 24020 (Флоутер, 22-й год) составил 49,3 млрд рублей, размещенный объем – 10,5 млрд рублей.

Активность на первичном рынке была очень высокой

На выходных глобальный позитив пришел в виде продвижения в торговых переговорах США с Китаем (договоренность о заключении первого этапа, подписание планируется позднее) и начала увеличения баланса ФРС (по 60 млрд долл. в месяц будут направлены на покупку краткосрочных гособязательств), что улучшит ситуацию с ликвидностью в США и мире.

Активность на первичном рынке была очень высока. Эмитенты хотят воспользоваться благоприятной конъюнктурой рынка. Прошли размещения облигаций Новосибирска, СУЭКа и Московский области. Также были анонсированы размещения Акрона, Трансконтейнера, Белгородской области, Роснано, Металлоинвеста и КамАЗа.

Надежда на улучшение торговых отношений двигает рынками

Неделя была небогата на важную макростатистику, за исключением публикации протоколов ФРС, что уже было заложено в рынок. Большинство товарных рынков росло благодаря «мини»-сделке США с Китаем. Но о смене тренда говорить рано, и, возможно, его не произойдет из-за признаков замедления мировой экономики.

Очередные атаки на объекты нефтяной инфраструктуры

Нефтяные цены выросли за счет ракетной атаки на иранский танкер в Красном море, что повышает риски перебоев поставок. Тяжелых повреждений танкер не получил, экипаж не пострадал, и, со слов министра нефти Ирана, судно будет в иранском порту в течение 10 дней.

На неделе президент Путин должен обсудить с Саудовской Аравией тему безопасности нефтяной инфраструктуры. Возможно, что результатом этого станет снижение рисков новых подобных событий. Впрочем, пока на рынке нефти наблюдается слишком много «черных лебедей», чтобы оправдать снижение цен.

Поддержать цены на нефть могут и новые данные по выполнению соглашения ОПЕК+. Согласно данным на 30 сентября, 11 членов ОПЕК перевыполнили план по сокращению добычи на 218% в основном за счет падения добычи в Саудовской Аравии. Также ОПЕК ожидает роста спроса на нефть в следующем году, который в совокупности с сокращением добычи может привести к росту Brent до 70 долл. за баррель за год.

С другой стороны, замедление мировой торговли, как и усиление макроэкономических рисков в мире, будут неизбежно давить на цены на черное золото. Поэтому вероятность устойчивого роста нефтяных цен выглядит невысокой.

Идея с покупкой платины не исчерпана

Золото и серебро были под давлением на неделе, в основном за счет роста риск-аппетита инвесторов и роста глобальных индексов акций. Торговые переговоры также повлияли на переток средств инвесторов из защитных активов. Коррекция выглядит логичной, но предполагаем, что она будет недолгой. Спрос на золото могут поддержать центральные банки, которые продолжают наращивать покупки металла. Частные инвесторы не отстают, объемы золота в физических ETF уже недалеко от исторических максимумов.

Палладий продолжает рост на фоне устойчивого дефицита, который выражается в снижении объемов металла в физических ETF из-за сильного роста его цены.

Впрочем, более дешевая платина может стать конкурентом этому металлу. Мы указывали на интерес к платине в начале этого года, и ее цена выросла на 14%, в отдельные моменты доходя до 25%. Преимущество платины – в диверсифицированном спросе на нее, тогда как 80% палладия используется в автомобильной промышленности, где наблюдается очевидное ухудшение динамики продаж.

Российские активы по-прежнему привлекательны для покупок

Рубль укреплялся благодаря снижению индекса доллара и растущей нефти.

Глобальный индекс акций **MSCI** (world equity index) вырос на 1,4%. Индекс МосБиржи, напротив, снизился на 0,4% за пять торговых дней, после обсуждения в Госдуме законопроекта, предлагающего установить требование к таким компаниям, как Яндекс, иметь не более 20% иностранного участия в уставном капитале. Также не помог российскому рынку акций рост цен на нефть, который был спровоцирован ракетной атакой на иранский танкер в конце недели.

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.