



Еженедельный обзор рынков

- **Отсутствие прогресса в переговорах несколько притормозило рост рынка.** Несмотря на первое недельное снижение рынка акций с начала октября, индекс S&P 500 удержался выше 3100 пунктов, а в понедельник может вернуться к историческим максимумам.
- **Российский рынок закрыл неделю в нейтральной зоне.** На прошлой неделе российский индекс показал символический рост на 0,4%, несмотря на более существенное повышение рублевой стоимости нефти. Самой громкой новостью стало очередное размещение акций Газпрома в размере 3,6% от капитала. Несмотря на то, что размещение прошло с весомым дисконтом, рынок воспринял информацию позитивно: полученные средства компания может использовать для сокращения долговой нагрузки или финансирования капитальной программы. Менее успешно прошло SPO Детского Мира, акции которого зафиксировали почти 4%-й убыток за неделю. С другой стороны, отметим рост бумаг АФК «Системы» на 5% на той же новости: ожидается заметное снижение долгового бремени компании. Нельзя обойти вниманием и Яндекс, который вырос на внушительные 12,5% в связи с предложенным вариантом решения проблемы с иностранным владением и анонсом программы выкупа акций. Также отметим позитивную отчетность МТС и продолжающуюся коррекцию Норникеля на фоне падения цен на сам никель.
- **Нефть подросла на 1% на фоне растущего оптимизма касательно торговых переговоров.** Основными причинами роста явились приглашение американской делегации в Пекин для дальнейших переговоров по торговой сделке и продолжающиеся беспорядки в Иране и Ираке, что усилило геополитические риски в регионе. Минэнерго США выпустило ежемесячный отчет по бурению: организация ожидает роста сланцевой добычи на 49 тыс. бар. в сутки в декабре, что говорит о сезонном замедлении роста. Еженедельная статистика в США в целом была нейтральна: запасы нефти в стране снизились на 0,6 млн бар. (ожидали рост на 1,1 млн бар.), добыча осталась неизменной на уровне 12,8 млн бар. в сутки, а количество вышек снизилось на 3 до 671 единицы.

Емельянов Никита

nemelyanov@sistema-capital.com
Руководитель направления акции
глобальных рынков

Ушаков Андрей

aushakov@sistema-capital.com
Старший аналитик

Асатуров Константин

kasaturov@sistema-capital.com
Управляющий директор

	15.ноя		22.ноя
S&P 500	3120,5	→	3110,3
MMББ	2934,8	→	2947,7
Brent \$	63,3	→	63,4
₽/\$	63,8	→	63,9

Рисунок 1. Индекс S&P 500





Неделя на американском рынке акций

Прошедшая неделя не принесла существенных изменений в настроения инвесторов, хотя были достаточно интересные новости относительно торговой сделки. В частности Трамп выпустил два противоречивых заявления: он поддержал протестующих в Гонконге и рассказал о скором подписании торгового соглашения. Эти заявления хорошо иллюстрируют наше отношение к торговой сделке: соглашение все ближе, но напряжение между США и Китаем остается достаточно высоким. Это напряжение может не помешать подписанию промежуточной сделки, но, вероятно, заставит понервничать инвесторов в будущем.

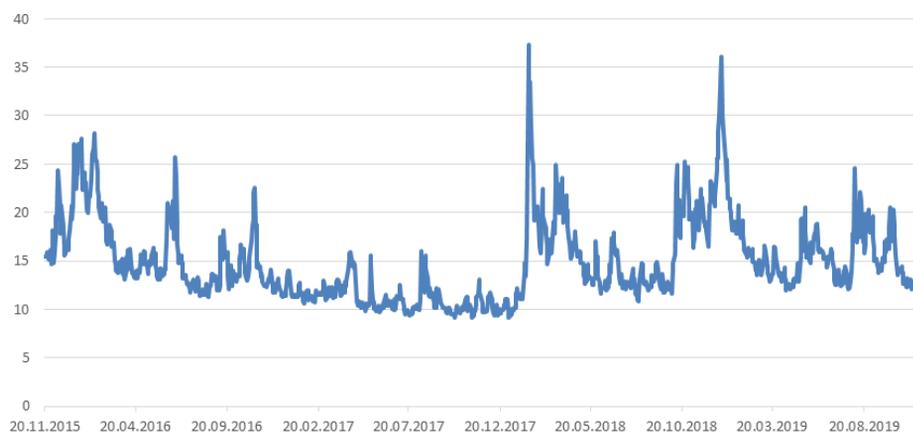
Несмотря на то, что значимость сезонных трендов на рынках акций обычно сильно преувеличивают, картина, которую мы наблюдаем сейчас, встречается достаточно часто под конец года:

- Мощный рост рынков в IV квартале
- Падение индекса VIX до локальных минимумов к концу года
- Снижение потенциала роста акций до <10% по S&P 500

Подобное случалось 6 раз за последние 14 лет: в 2004, 2006, 2013, 2014 (здесь VIX все же вырос в последний день торгов), 2016 и 2017. В среднем индекс S&P 500 снижался на 0,2% в январе после мощного IV квартала. При этом в половине случаев падение рынка было в районе 3%. С другой стороны в январе 2018 года индекс S&P 500 вырос на 5%.

Может ли торговая сделка и хорошая макроэкономическая статистика обеспечить предновогоднее ралли в этом году? Да, может. Будет ли этого достаточно для продолжения роста в начале следующего года? Нет, без сильной корпоративной отчетности за IV квартал рынки вероятно скорректируются.

Рисунок 2. Индекс волатильности VIX упал до минимумов с начала «торговых войн»





Макроэкономическая статистика

На прошедшей неделе макроэкономический фон был нейтральным. Данные по рынкам недвижимости США самую малость не дотянули до прогноза, но цифры очень хорошие. Уверенность потребителей возросла, а индекс опережающих индикаторов немного упал, но это было ожидаемо. Подрос индекс деловой активности в промышленности от агентства Markit, это предварительная оценка, но она чаще всего очень близка к финальным данным. Продолжают расти первичные обращения за пособиями по безработице, пока не ясно, это сезонный фактор или действительно ухудшение.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
19.11.2019	USA	Housing Starts	Октябрь	1320K	1314K	1256K	1266K
21.11.2019	USA	Initial Jobless Claims	16 Ноября	218K	227K	225K	227K
21.11.2019	USA	Leading Index	Октябрь	-0,1%	-0,1%	-0,1%	--
21.11.2019	USA	Existing Home Sales	Октябрь	5,49m	5,46m	5,38m	5,36m
22.11.2019	USA	U. of Mich. Sentiment	Ноябрь F	95,7	96,8	95,7	--
22.11.2019	Germany	GDP SA QoQ	3Q F	0,1%	0,1%	0,1%	--
22.11.2019	USA	Markit US Manufacturing PMI	Ноябрь P	51,4	52,2	51,3	--

На этой неделе продолжится публикация данных по рынкам недвижимости США, ожидается рост продаж по первичке. Также выйдет первое уточнение ВВП за 3 квартал, консенсус не ждёт изменений. Рост частных доходов и расходов должен сохранить прежнюю динамику. В Европейских странах выйдут предварительные данные по инфляции за ноябрь, а в Италии и Франции опубликуют финальное уточнение по ВВП. В Китае государственное статистическое бюро опубликует индекс деловой активности в промышленности за ноябрь, планируется небольшой рост показателя, но всё ещё ниже нейтрального уровня. Мы не ждём больших сюрпризов по статистике и существенных движений рынка на этом.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
26.11.2019	USA	Wholesale Inventories	Октябрь P	0,1%	--	-0,4%	--
26.11.2019	USA	New Home Sales	Октябрь	708K	--	701K	--
27.11.2019	USA	GDP Annualized QoQ	3Q S	1,9%	--	1,9%	--
27.11.2019	USA	Durable Goods Ord.	Октябрь P	-0,8%	--	-1,2%	--
27.11.2019	USA	Initial Jobless Claims	23 Ноября	221K	--	227K	--
27.11.2019	USA	Personal Income	Октябрь	0,3%	--	0,3%	--
27.11.2019	USA	Personal Spending	Октябрь	0,3%	--	0,2%	--
28.11.2019	Germany	CPI MoM	Ноябрь P	-0,6%	--	0,1%	--
29.11.2019	Germany	Unemployment Change	Ноябрь	5K	--	6K	--
29.11.2019	France	CPI MoM	Ноябрь P	0,0%	--	0,0%	--
29.11.2019	France	GDP QoQ	3Q F	0,3%	--	0,3%	--
29.11.2019	China	Manufacturing PMI	Ноябрь	49,5	--	49,3	--
29.11.2019	Germany	Retail Sales MoM	Октябрь	0,2%	--	0,1%	0,0%
29.11.2019	Italy	GDP WDA QoQ	3Q F	0,1%	--	0,1%	--
29.11.2019	EU	Unemployment Rate	Октябрь	7,5%	--	7,5%	--
29.11.2019	EU	CPI MoM	Ноябрь P	-0,4%	--	0,1%	--



ООО УК «Система Капитал». Российская Федерация, г. Москва, ул. Пречистенка, д. 17/9, телефон: +7 (495) 228-15-05, +7 (800) 737-77-00, www.sistema-capital.com. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-13853-001000 выдана Центральным Банком Российской Федерации (Банк России) 13.03.2014 г., лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00041, выдана ФКЦБ России 17.01.2001 г. Представленные материалы и информация (далее - материал) не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. ООО УК «Система Капитал» (далее – Компания) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленных материалах и информации.

Настоящий материал подготовлен работниками Компании исключительно в информационных целях и содержит исключительно личное мнение работников. Содержащиеся в материале информация и мнения были собраны или получены на основании информации, полученной из источников, которые, по мнению работников, являются надежными и достоверными. В настоящем материале не дается ни прямых, ни косвенных заявлений или гарантий в отношении точности, полноты или надежности содержащейся в нем информации, полноты обзора ценных бумаг, рынков или исследований, указанных в настоящем материале. Любое мнение, выраженное в настоящем материале, может быть изменено без предварительного уведомления, и может отличаться или даже быть противоположным мнению, изложенному в других материалах Компании. Любые суждения или мнения, представленные в настоящем материале, актуальны на момент публикации настоящего материала. Если дата настоящего материала неактуальна, его содержание может не отражать текущее мнение работников Компании и текущую ситуацию на рынке. Цены, указанные в настоящем материале представлены исключительно для информации и не являются оценкой конкретной ценной бумаги или другого инструмента. Компания не гарантирует, что сделка, которая возможно будет заключена, будет совершена по указанным здесь ценам. Настоящий материал не следует рассматривать в качестве предложения или побудительной причины принять участие в инвестиционной деятельности, и на него нельзя рассчитывать как на заверение того, что какая-либо конкретная транзакция может быть осуществима по указанной в материале цене. Инвесторам следует самим принимать решения об обоснованности инвестиций в каждый финансовый инструмент или инвестиционных стратегий, упомянутых в настоящем материале.

Настоящий материал является собственностью Компании. Использование и распространение настоящего материала (полностью или частично) разрешено только с указанием активной ссылки на конкретный материал. Компания не несет ответственности за действия третьих лиц в результате такого использования и распространения.