



## Еженедельный обзор рынков

- **Индекс S&P 500 достиг нового исторического максимума прямо перед празднованием Дня Независимости.** Несмотря на короткую неделю, рынки акций в США успели переписать исторический максимум, а индекс S&P 500 остановился всего в 5 пунктах от отметки 3000. Интересно, что свой локальный минимум американский рынок достиг перед другим большим праздником – Рождеством. Ну а за период между этими праздниками рынок акций вырос на 27%.
- **Российский рынок достиг нового максимума.** Падающая в цене нефть, кажется, уже не в силах изменить инерционное движение российского индекса вверх. Основной движущей силой уже в который раз стали бумаги Газпрома, который вырос на 8% на фоне возможного продления договора с Украиной, потенциального строительства нового маршрута в Китай и вероятного погашения казначейских акций в размере 6.6% от капитала. НОВАТЭК, который тоже отметился новостями касательно очередной продажи доли в «Арктик СПГ 2» японским инвесторам, неожиданно потерял в стоимости, что, по нашему мнению, объясняется ожидаемым характером сделки и фиксированием прибыли в бумагах. Отметим также существенный рост во втором эшелоне, включая акции ВТБ, Мосбиржи, Системы, Аэфролот и других, что мы связываем с привлекательностью российского рынка в целом на фоне текущей геополитической ситуации и дороговизны первого эшелона.
- **Нефть теряет в стоимости после сделки ОПЕК+.** Ожидаемое решение ОПЕК+ продлить соглашение еще на 9 месяцев до конца марта 2020 года практически не удивило рынок. Напротив, нефть даже упала в стоимости, что, по нашему мнению, отражает отсутствие драйверов для роста ближайшее время. Теперь рынок опять переключился на добычу в Иране, Венесуэле и США. Но если сокращение производства в первой и второй уже почти полностью учтено в текущих ценах, то динамика американской добычи, которой как раз ОПЕК+ уступил место, еще предстоит корректировать ожидания инвесторов в 2П19. Что касается статистики в США, то она была умеренно-негативна: запасы нефти в стране сократились на 1 млн бар. (ожидали снижение на 2,8 млн бар.), добыча выросла на 100 тыс. бар. в сутки до 12,2 млн бар., а количество вышек снизилось на 5 до 788 единиц.

### Емельянов Никита

nemelyanov@sistema-capital.com

Investable Universe

### Ушаков Андрей

aushakov@sistema-capital.com

Russian Biotech Channel

### Асатуров Константин

kasaturov@sistema-capital.com

Сырьевые рынки

	28.июн		05.июл
S&P 500	2950,5	→	2990,4
MMBБ	2761,2	→	2835,4
Brent \$	65,2	→	64,2
₽/\$	63,0	→	63,8

Рисунок 1. Индекс S&P 500





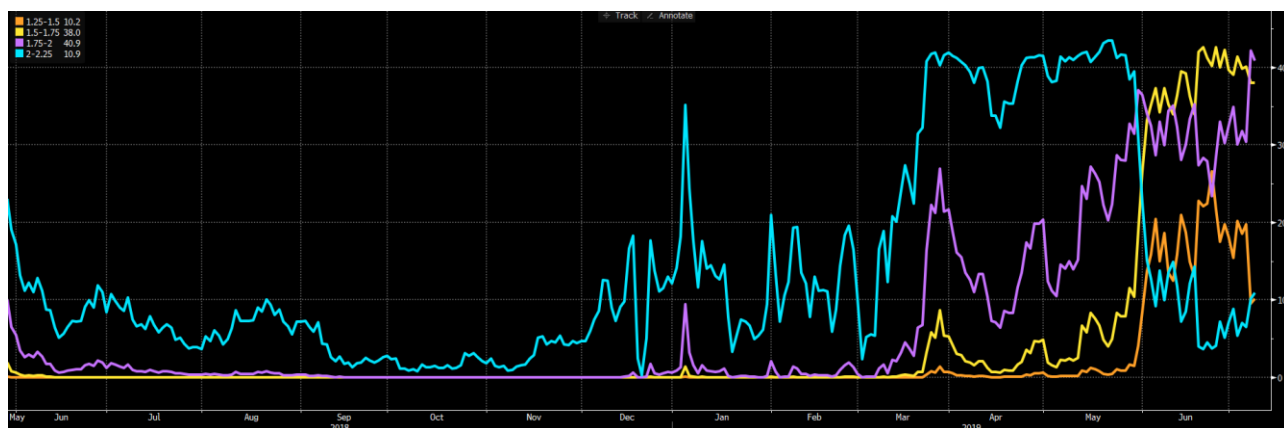
## Неделя на американском рынке акций

По сути в США было только 2 полноценных торговых дня, за время которых рынок неплохо вырос. В среду, перед Днем Независимости, рынок работал всего 3,5 часа, что не помешало индексу S&P 500 показать новый максимум в 2995 пунктов, а фьючерсы после закрытия даже перевалили за отметку 3000 пунктов. Но самые интересные события произошли в пятницу, когда рынок на низких пост-праздничных оборотах открылся резким падением, но к концу сессии почти все отыграл. Причина такой необычной волатильности в данных по состоянию рынка труда. Традиционный месячный отчет показал рост создания рабочих мест существенно выше прогнозов. Вроде бы это хорошо, но у рынка сейчас другая логика: хорошие данные означают, что ФРС будет менее склонна понижать процентные ставки. На этом фоне резко выросли доходности по 10-летним US Treasuries, а прогнозы по понижению процентных ставок пошли вниз (см. график ниже). Получается, что хорошие данные привели к падению рынка, что выглядит не очень логично с точки зрения долгосрочного инвестора, однако у среднего инвестора на рынке сейчас очень короткий инвестиционный горизонт.

Мы рекомендуем не обращать большого внимания на такие движения. Тем более, что сама статистика, которая дала повод к распродажам, очень волатильная от месяца к месяцу. Например, в прошлом месяце было сильное падение в кол-ве рабочих мест, а в этом просто вернулось к норме.

Мы считаем, что эта статистика не повлияет на решение ФРС. Однако, на всякий случай, Дональд Трамп опять обрушился с критикой по поводу слишком жесткой монетарной политики. Его тезис примерно следующий: за счет понижения процентных ставок Европа девальвирует свою валюту, что дает ей преимущество на рынке.

Рисунок 2. Вероятность понижения процентных ставок на 0,25%, 0,5%, 0,75% и 1% до конца 2019 года.





## Макроэкономическая статистика

Прошедшая неделя вновь принесла больше негативной статистики, чем позитивной. По данным независимого агентства Caixin китайский индекс деловой активности в промышленности вновь ушёл в отрицательную зону. В Германии вышли плохие данные по продажам в ритейле и промышленным заказам, это может привести к падению ВВП за 2 квартал. Данные по американской экономике также нельзя назвать хорошими, снизились затраты на строительство, вырос дефицит торгового баланса. Рынки негативно отреагировали на существенный прирост рабочих мест в несельскохозяйственных секторах, т.к. падение в предыдущем месяце интерпретировалось в пользу скорейшего понижения ставки, на деле же всё оказалось лишь разбалансировкой между двумя месяцами. В целом сигналов к глобальной рецессии пока нет, но торговые войны сказываются.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
01.07.2019	USA	Construction Spending	Май	0,0%	-0,8%	0,4%	--
01.07.2019	Germany	Unemployment Change	Июнь	0K	-1K	60K	--
01.07.2019	EU	M3 Money Supply	Май	4,6%	4,8%	4,7%	--
01.07.2019	EU	Unemployment Rate	Май	7,6%	7,5%	7,6%	--
01.07.2019	China	Caixin China PMI	Июнь	50,1	49,4	50,2	--
02.07.2019	Germany	Retail Sales MoM	Май	0,5%	-0,6%	-2,0%	-1,0%
03.07.2019	USA	ADP Employment	Июнь	140K	102K	27K	41K
03.07.2019	USA	Trade Balance	Май	-\$54,0b	-\$55,5b	-\$50,8b	-\$51,2b
03.07.2019	USA	Initial Jobless Claims	29 Июня	223K	221K	227K	229K
03.07.2019	USA	Factory Orders	Май	-0,6%	-0,7%	-0,8%	--
05.07.2019	USA	Change in Nonfarm	Июнь	160K	224K	75K	72K
05.07.2019	USA	Unemployment Rate	Июнь	3,6%	3,7%	3,6%	--
06.07.2019	Germany	Factory Orders MoM	Май	-0,2%	-2,2%	0,3%	0,4%
08.07.2019	Germany	Industrial Production MoM	Май	0,4%	0,3%	-1,9%	-2,0%

На этой неделе в центре внимания будут данные по инфляции и промышленному производству. По инфляции за июнь отчитаются Китай, США, Германия и Франция. Если по США и Китаю инфляция в рамках таргетов, то в Европе к этим данным будет повышенный интерес, так как от него будет зависеть, понизят ли ставку рефинансирования ещё сильнее. Франция, Италия и Великобритания отчитаются по промышленному производству за май, ранее вышли негативные данные по Германии, но единой динамики среди европейских стран нет, поэтому возможны сюрпризы. Китай отчитается по торговому балансу, а также импорту/экспорту, здесь мы ждём негативную динамику из-за новых пошлин на китайские товары.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
10.07.2019	China	CPI YoY	Июнь	2,7%	--	2,7%	--
10.07.2019	China	PPI YoY	Июнь	0,2%	--	0,6%	--
10.07.2019	France	Industrial Production MoM	Май	0,3%	--	0,4%	--
10.07.2019	Italy	Industrial Production MoM	Май	0,2%	--	-0,7%	--
10.07.2019	UK	Industrial Production MoM	Май	1,5%	--	-2,7%	--
10.07.2019	USA	Wholesale Inventories	Май F	0,4%	--	0,4%	--
11.07.2019	USA	CPI MoM	Июнь	0,0%	--	0,1%	--
11.07.2019	USA	Initial Jobless Claims	06 Июля	221K	--	221K	--
11.07.2019	Germany	CPI MoM	Июнь F	0,3%	--	0,3%	--
11.07.2019	France	CPI MoM	Июнь F	0,2%	--	0,2%	--
12.07.2019	USA	PPI Final Demand	Июнь	0,1%	--	0,1%	--
12.07.2019	China	Trade Balance	Июнь	\$45,0b	--	\$41,6b	\$41,6b
12.07.2019	China	Imports YoY	Июнь	-4,6%	--	-8,5%	--
12.07.2019	China	Exports YoY	Июнь	-1,7%	--	1,1%	--