



## Еженедельный обзор рынков

- **Индекс S&P 500 пережил худшую неделю за 7 лет потеряв более 7%.** Запустило распродажи решение ФРС поднять процентную ставку. Кроме этого, ФРС таргетирует 2 повышения в следующем году, что многими сейчас считается слишком агрессивной мерой. На опасениях, что ФРС совершает ошибку, индекс S&P 500 упал до минимума с середины 2017 года.
- **Российский рынок демонстрирует завидную устойчивость на фоне падения мировых рынков и цен на нефть.** Индекс ММВБ за неделю просел на 1,5%, в то время как рублевая стоимость нефти потеряла 8%. Больше всех пострадал Лукойл и Татнефть в результате провальной для цен на нефть недели, а вот в плюсе уже вторую неделю подряд закрыли российские золотодобытчики Полюс и Полиметалл на фоне роста цен на золото. Отдельно отметим бумаги Русала и EN+, которые значительно выросли после анонсирования новости о том, что департамент минфина США планирует снять санкции с компаний в ближайшее время.
- **Нефть продолжают панически распродавать.** Нефть потеряла почти 10% за неделю. Это произошло в отсутствие плохих новостей, если не считать умеренно слабой статистики в США, что, однако, не является сюрпризом для текущего сезона, когда потребление нефтепродуктов обычно относительно низкое. Тем не менее, это стимулировало очередные бычьи словесные интервенции со стороны представителей ОПЕК. Так, министр энергетики Саудовской Аравии Халид Аль-Фалих заявил, что его страна планирует сократить добычу на 400 тыс. бар. в сутки в январе. Также он выразил уверенность в том, что ОПЕК+ продлит сделку в апреле 2019 года.

### Емельянов Никита

nemelyanov@sistema-capital.com

Investable Universe

### Ушаков Андрей

aushakov@sistema-capital.com

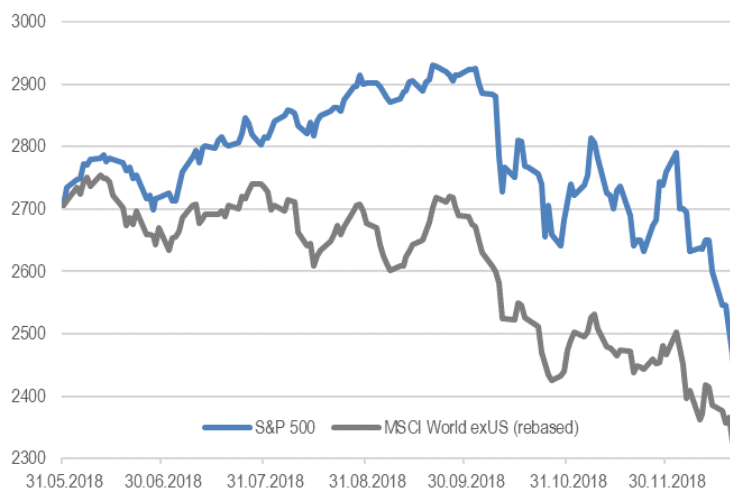
Russian Biotech Channel

### Асатуров Константин

kasaturov@sistema-capital.com

Активное Управление

Рисунок 1. S&P 500 и индекс MSCI World ex USA





## Неделя на американском рынке акций

После заявлений Трампа о том, что ФРС не должна даже рассматривать повышение процентных ставок в этом году, рынки ждали решение по ставке с умеренным оптимизмом. Однако, эти ожидания не оправдались. Более того, ФРС не только подняла ставку, но и заложила в ожидания 2 повышения в следующем году. Это было воспринято очень негативно и индекс S&P 500 по сути за 2,5 торговые сессии потерял 6,5%.

**Почему так происходит?** Дело в том, что инвесторы опасаются, что ФРС смотрит «в зеркало заднего вида», проводя монетарную политику. Т.е. экономика уже начала замедляться, но ФРС, ориентируясь на фактическую статистику, этого не видит. В таких условиях, действительно, повышать процентные ставки может быть очень опасно.

**Что мы думаем по этому поводу?** Мы считаем, что эти риски сильно преувеличены. Во-первых, инвесторы склонны переоценивать значимость таких популярных сейчас опережающих индикаторов, как форма кривой US Treasuries. Да, она по сути выпрямилась, что обычно происходило за несколько кварталов до рецессии, но сейчас причины такого поведения в другом. Во-вторых, инвесторы склонны недооценивать профессионализм других участников рынка ценных бумаг. Например, глава ФРС в ноябре четко дал понять, что нет никакой predetermined политики по поводу повышения процентных ставок в следующем году. Если реакция на повышение ставок будет негативная, то повышать ради повышения не будут. Мы считаем, что падение рынков является как раз примером негативной реакции.

После обвала индекс S&P 500 теперь стоит меньше 14 EPS следующего года, чего с ним не было уже более 5 лет.

Рисунок 2. Форвардный коэффициент P/E для S&P 500

