



## Еженедельный обзор рынков

- В условиях «торговых войн» ФРС нашла возможность для компромисса с инвесторами.** ФРС, судя по всему, готова пойти на понижение процентных ставок. При этом такой ход обосновывается не рисками рецессии, а желанием помочь экономике в условиях торговых войн. Очень удобная позиция, т.к. позволяет и рынки успокоить и лицо сохранить. При этом ФРС не отказывается от своего взгляда: они не ждут рецессии даже с учетом торговых пошлин.
- Российский рынок идет вслед за мировым.** Падающая нефть и крепкий рубль были более чем компенсированы позитивными настроениями на глобальных рынках акций. В итоге российский рынок вырос еще на 2,4%, а его главной движущей силой традиционно были акции Газпрома и Сбербанка, которые выросли с начала года уже на 51% и 33% соответственно. Выделим также умеренно-позитивную отчетность Татнефти за 1К19 и историю с ФСБ и ключами доступа Яндекса, которая впрочем не помешала последнему закрыть неделю в зеленой зоне.
- Нефть Brent стабилизировалась около 60-63 долл. за бар.** Трамп продолжает задавать тон и на нефтяном рынке: его резкий политический разворот по отношению к Мексике и очередное упоминание о возможности снять санкции с Huawei в рамках глобальной сделки вселили небольшой оптимизм в инвесторов. Однако статистика в США была «медвежьей»: запасы нефти выросли на 6,8 млн бар. (ожидали роста на 1,5 млн бар.), добыча выросла на 100 тыс. бар. в сутки до рекордных 12,4 млн бар., а количество вышек снизилось на 11 до 789 единиц. Отметим, что фактор неопределенности на рынке все еще сохраняется: Россия еще не приняла решения касательно своего будущего участия в сделке ОПЕК+.

### 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

	31.май		07.июн
S&P 500	2752,1	→	2873,3
MMB5	2665,3	→	2729,6
Brent \$	62,0	→	63,3
₽/\$	65,4	→	64,8

Рисунок 1. Индекс S&P 500



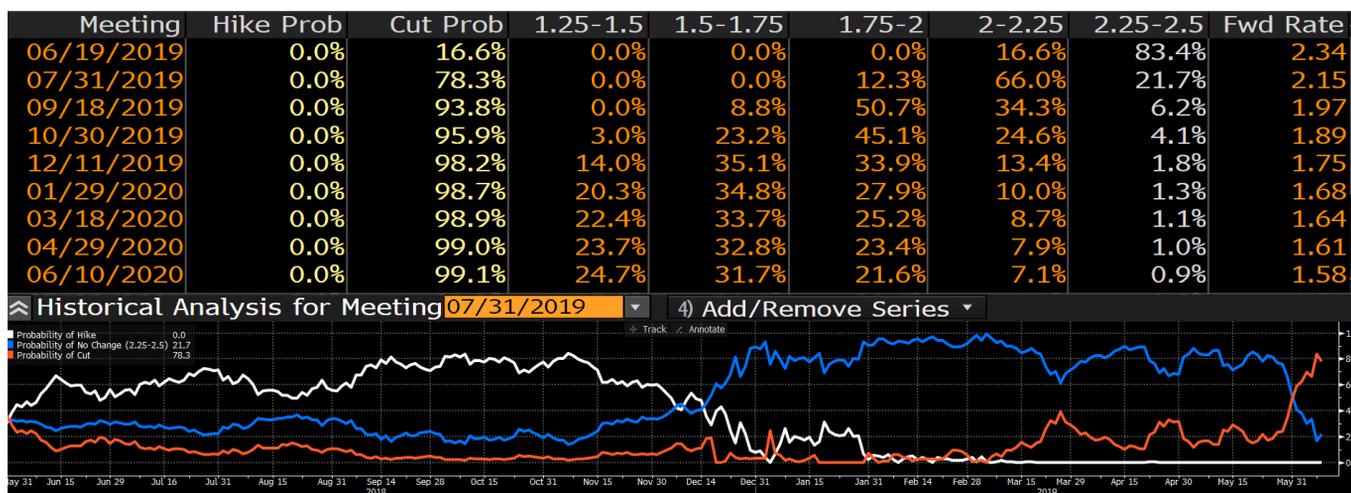


## Неделя на американском рынке акций

Несмотря на плохое начало недели, она стала одной из самых успешных для рынка акций за последнее время. Причина – резкий рост вероятности понижения процентных ставок в этом году. Сейчас вероятность понижения ставки на 0,25% на заседании в июле оценивается как 78%, а в сентябре – 94%. Более того, по текущему консенсусу к концу года ставки составят 1,75%, что означает 3 понижения на 0,25%.

ФРС и рынок уже более полугода дискутируют по поводу ставок. ФРС считает, что нет смысла их понижать, т.к. в экономике все хорошо. Рынок видит инверсию кривой US Treasuries и обвиняет ФРС в том, что они управляют монетарной политикой, ориентируясь на запаздывающие индикаторы. Временный компромисс был найден в конце прошлого года, когда Пауэлл (председатель ФРС) сказал, что наступило время взять паузу в повышении ставок. Однако в последнее время рынок опять начал предъявлять претензии ФРС на фоне ещё более глубокой инверсии кривой. Мы считаем, что инверсия кривой вызвана рыночными факторами и не говорит о надвигающейся рецессии, так что логика ФРС нам понятна. Так бы, наверно, и продолжалось, однако неожиданное решение проблемы пришло от Трампа, который ввел пошлины на мексиканские товары. Это дало ФРС возможность понизить процентные ставки, обосновав это с помощью экономики в условиях торговых войн, а не риском рецессии. И теперь, похоже, все довольны: инвесторы в июле получают свое долгожданное понижение ставки, ФРС сохранит свой имидж, и даже Трамп может быть доволен, т.к. рост рынка акций дает ему больше свободы в ведении торговых войн.

Рисунок 2. Вероятность изменения процентных ставок на будущих заседаниях ФРС





## Макроэкономическая статистика

На прошедшей неделе в центре внимания были данные по рынкам труда из США, прирост рабочих мест оказался существенно хуже ожиданий, на этом фоне усилилось давление на ФРС с призывом начать снижение ставки. Китай в мае нарастил свои иностранные резервы, а профицит торгового баланса вернулся к 40 млрд. за счёт небольшого роста экспорта и существенного падения импорта. Китайские потребители даже без введения пошлин на товары резко реагируют на любые конфронтации с другими странами и начинают меньше покупать, так уже было с Японией. В Европе отметим более существенное, чем прогнозировалось, падение промышленного производства, экономика страны теряет заказы из-за торговых войн.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
03.06.2019	USA	Construction Spending	Апрель	0,4%	0,0%	-0,9%	0,1%
04.06.2019	USA	Factory Orders	Апрель	-1,0%	-0,8%	1,9%	1,3%
04.06.2019	EU	Unemployment Rate	Апрель	7,7%	7,6%	7,7%	--
05.06.2019	USA	ADP Employment	Май	185K	27K	275K	--
06.06.2019	USA	Initial Jobless Claims	1 Июня	215K	218K	215K	218K
06.06.2019	USA	Trade Balance	Апрель	-\$50,7b	-\$50,8b	-\$50,0b	-\$51,9b
06.06.2019	Germany	Factory Orders MoM	Апрель	0,0%	0,3%	0,6%	0,8%
06.06.2019	EU	GDP SA QoQ	1Q F	0,4%	0,4%	0,4%	--
06.06.2019	EU	ECB Main Refinancing Rate	6 Июня	0,00%	0,00%	0,00%	--
06.06.2019	EU	ECB Deposit Facility Rate	6 Июня	-0,40%	-0,40%	-0,40%	--
07.06.2019	USA	Change in Nonfarm	Май	175K	75K	263K	224K
07.06.2019	USA	Unemployment Rate	Май	3,6%	3,6%	3,6%	--
07.06.2019	Germany	Industrial Production MoM	Апрель	-0,5%	-1,9%	0,5%	--
07.06.2019	France	Industrial Production MoM	Апрель	0,3%	0,4%	-0,9%	-1,1%
10.06.2019	China	Foreign Reserves	Май	\$3090b	\$3101b	\$3094b	--
10.06.2019	China	Exports YoY	Май	-3,9%	1,1%	-2,7%	--
10.06.2019	China	Imports YoY	Май	-3,5%	-8,5%	4,0%	--
10.06.2019	China	Trade Balance	Май	\$22,3b	\$41,65b	\$13,84b	\$13,77b
10.06.2019	Italy	Industrial Production MoM	Апрель	0,0%	-0,7%	-0,9%	-1,0%

На этой неделе будут превалировать инфляционные данные, отчитаются Китай, США и Франция. Также Китай и США отчитаются по росту продаж в ритейле и промышленному производству за май, данные очень важны для оценки влияния торговых войн на экономики стран. Не исключено, что эти данные могут повлиять на тон переговоров на предстоящем саммите G20. Но пока что макроэкономическая статистика не должна принести существенных сюрпризов, рынки уже считают решённым вопрос о снижении ставки ФРС в этом году.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
10.06.2019	UK	Industrial Production MoM	Апрель	-1,0%	--	0,7%	--
11.06.2019	EU	ILO Unemployment	Апрель	3,8%	--	3,8%	--
11.06.2019	USA	PPI Final Demand	Май	0,1%	--	0,2%	--
12.06.2019	USA	CPI MoM	Май	0,1%	--	0,3%	--
12.06.2019	China	CPI YoY	Май	2,7%	--	2,5%	--
12.06.2019	China	PPI YoY	Май	0,6%	--	0,9%	--
13.06.2019	USA	Initial Jobless Claims	8 Июня	215K	--	218K	--
13.06.2019	EU	Industrial Production MoM	Апрель	-0,5%	--	-0,3%	--
14.06.2019	China	Industrial Production YoY	Май	5,4%	--	5,4%	--
14.06.2019	China	Retail Sales YoY	Май	8,0%	--	7,2%	--
14.06.2019	France	CPI MoM	Май F	0,2%	--	0,2%	--
14.06.2019	USA	Retail Sales Advance	Май	0,6%	--	-0,2%	--
14.06.2019	USA	Industrial Production	Май	0,2%	--	-0,5%	--
14.06.2019	USA	U. of Mich. Sentiment	Июнь P	98,0	--	100,0	--