



## Еженедельный обзор рынков

- **Индекс S&P 500 растет пятую неделю подряд на фоне хороших корпоративных отчетов и ожидания подписания промежуточной сделки между США и Китаем.** Последний раз рынок так уверенно рос в феврале и тогда причины были аналогичные: хорошие корпоративные результаты и надежда на торговое соглашение.
- **Российский рынок демонстрирует опережающий рост.** На прошлой неделе российский индекс вырос на 1,5%, что в целом совпало с ростом рублевой стоимости нефти. Среди российских компаний тем временем продолжается сезон отчетностей: приятными цифрами обрадовали Роснефть, ВТБ и Детский Мир, нейтральные результаты продемонстрировали Полкус, Алроса, VEON и Мосбиржа, а вот негативную реакцию вызвали данные Русала. Также отметим рост акций МТС на фоне новостей о продаже бизнеса на Украине и анонс довольно высокого дивиденда со стороны М.Видео.
- **Нефть подросла на 1,3%, несмотря на слабую статистику из США.** Для цен на нефть прошлая неделя была довольно спокойной, если, конечно, не считать смешанные новости по ходу торговых переговоров между США и Китаем. Именно они и дали толчок к росту в начале недели, хотя ближе к выходным черное золото стало свои позиции терять. В моменте рынок ждет итогов переговоров ОПЕК+ в декабре: согласно текущим ожиданиям, прогнозируется сохранение текущих квот добычи, но не их уменьшение. Еженедельная статистика в США в целом была негативна: запасы нефти в стране выросли на 7,2 млн бар. (ожидали рост на 0,8 млн бар.), добыча осталась неизменной на уровне 12,6 млн бар. в сутки, а количество вышек упало на 7 до 684 единицы.

### 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

	01.ноя		08.ноя
S&P 500	3066,9	→	3093,1
MMББ	2930,4	→	2973,2
Brent \$	61,6	→	62,5
₽/\$	63,5	→	63,8

Рисунок 1. Индекс S&P 500





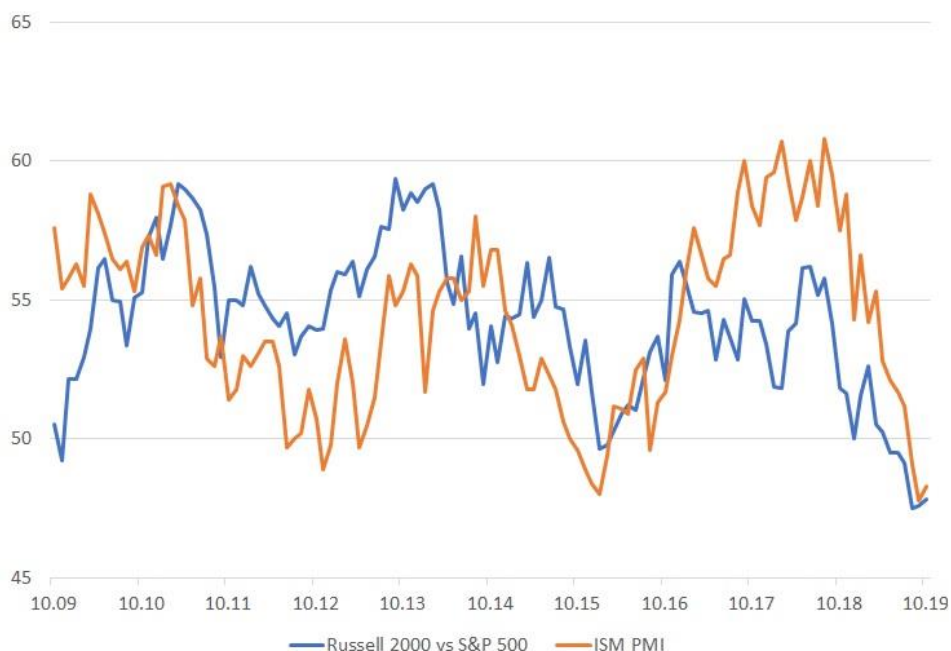
## Неделя на американском рынке акций

В последние 3 недели в фокусе внимания находятся в основном корпоративные отчетности и торговое соглашение между США и Китаем. Это не удивительно, т.к. почти каждый день по этим темам выходят значимые новости. Однако на текущий момент мы считаем, что весь позитив уже учтен в ценах. Например, в случае достижения промежуточного торгового соглашения, индекс S&P 500 завершит год на уровне 3150 пунктов, что составляет +2% в текущему уровню. В случае провала переговоров, индекс S&P 500 вернется к уровню 2900 пунктов, что означает падение в 6%. Такое соотношение между потенциалом роста/падения соответствует нашей оценке вероятности подписания соглашения – 75%.

Пока аналитики обновляют целевые цены после корпоративных отчетностей, а инвесторы оценивают вероятность подписания торговой сделки (а также следят за Brexit и протестами в Гонконге), мы рекомендуем обратить внимание на улучшение макроэкономической статистики. Традиционно в начале месяца выходят индексы PMI, которые многими считаются опережающими индикаторами для ВВП. Главным индексом остается ISM Manufacturing PMI, хотя мы считаем данные от Markit более показательными. По итогам октября этот индекс впервые за 7 месяцев показал рост. Можно дискутировать о том, что рост с 47,8 до 48,3 является не более чем техническим отскоком после падения с 60,8 до 47,8 за 13 месяцев, но мы считаем, что рост этого индикатора вероятно продолжится. Наша уверенность основана на том, что конкурирующий индекс от Markit чувствует себя значительно лучше: растет второй месяц подряд и даже в минимуме не проваливался ниже 50.

Если наши ожидания оправдаются, то это станет очень хорошими новостями для компаний второго эшелона. Традиционно, в периоды роста PMI, акции второго эшелона опережают индекс S&P 500 (см. график ниже). В случае достижения прогресса в торговых переговорах, индекс ISM PMI может вернуться к отметке в 55. При прочих равных это должно привести к опережающему росту акций второго эшелона на 10% относительно индекса S&P 500.

Рисунок 2. Индекс Russell 2000 обычно сильно проигрывает индексу S&P 500 во время снижения ISM Manufacturing PMI.





## Макроэкономическая статистика

На прошедшей неделе основной объём статистики предоставил Китай, в целом всё позитивно. Существенно сократилось падение экспорта и импорта, но т.к. по экспорту динамика вновь сильнее, увеличился и профицит торгового баланса. При этом дефицит торгового баланса США сократился, но это сентябрьские данные, а у Китая октябрьские. Также можно отметить существенный рост заказов в промышленности Германии, так что падение промышленного производства может остановиться в следующем отчётном месяце.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
05.11.2019	USA	Trade Balance	Сентябрь	-\$52,4b	-\$52,5b	-\$54,9b	-\$55,0b
06.11.2019	Germany	Factory Orders MoM	Сентябрь	0,1%	1,3%	-0,6%	-0,4%
07.11.2019	Germany	Industrial Production MoM	Сентябрь	-0,4%	-0,6%	0,3%	0,4%
07.11.2019	Italy	Retail Sales MoM	Сентябрь	0,3%	0,7%	-0,6%	-0,5%
07.11.2019	USA	Initial Jobless Claims	02 Ноября	215K	211K	218K	219K
08.11.2019	France	Industrial Production MoM	Сентябрь	0,4%	0,3%	-0,9%	-1,0%
08.11.2019	USA	Wholesale Inventories	Сентябрь F	-0,3%	-0,4%	-0,3%	--
08.11.2019	USA	U. of Mich. Sentiment	Ноябрь P	95,5	95,7	95,5	--
08.11.2019	China	Exports YoY	Октябрь	-3,9%	-0,9%	-3,2%	--
08.11.2019	China	Imports YoY	Октябрь	-7,8%	-6,4%	-8,5%	-8,3%
08.11.2019	China	Trade Balance	Октябрь	\$40,1b	\$42,81b	\$39,65b	\$39,19b
08.11.2019	China	CPI YoY	Октябрь	3,4%	3,8%	3,0%	--
08.11.2019	China	PPI YoY	Октябрь	-1,5%	-1,6%	-1,2%	--

На этой неделе выйдет большой объём статистики по инфляции. По европейским странам это финализованные данные за октябрь, по США публикация проходит один раз и сразу окончательная. По ВВП за 3 квартал отчитаются Германия и ЕС, вероятность начала рецессии в Германии очень высокая. США и Китай отчитаются по продажам в ритейле и промышленному производству, в первом случае ожидается сохранение динамики по падению промышленного производства и выход на рост по ритейлу, в Китае должна сохраниться прежняя динамика. Рынки находятся на максимумах, так что чувствительность к макроэкономическим данным существенно вырастает, возможны сильные движения.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
11.11.2019	Italy	Industrial Production MoM	Сентябрь	-0,4%	--	0,3%	--
11.11.2019	UK	Industrial Production MoM	Сентябрь	-0,1%	--	-0,6%	--
12.11.2019	UK	ILO Unemployment	Сентябрь	3,9%	--	3,9%	--
13.11.2019	UK	CPI MoM	Октябрь	-0,1%	--	0,1%	--
13.11.2019	Germany	CPI MoM	Октябрь F	0,1%	--	0,1%	--
13.11.2019	USA	CPI MoM	Октябрь	0,3%	--	0,0%	--
14.11.2019	Germany	GDP SA QoQ	3Q P	-0,1%	--	-0,1%	--
14.11.2019	France	CPI MoM	Октябрь F	-0,1%	--	-0,1%	--
14.11.2019	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Октябрь	0,2%	--	0,0%	--
14.11.2019	EU	GDP SA QoQ	3Q P	0,2%	--	0,2%	--
14.11.2019	China	Industrial Production YoY	Октябрь	5,4%	--	5,8%	--
14.11.2019	China	Retail Sales YoY	Октябрь	7,8%	--	7,8%	--
14.11.2019	USA	PPI Final Demand	Октябрь	0,3%	--	-0,3%	--
14.11.2019	USA	Initial Jobless Claims	09 Ноября	215K	--	211K	--
15.11.2019	USA	Retail Sales Advance	Октябрь	0,3%	--	-0,3%	--
15.11.2019	USA	Industrial Production	Октябрь	-0,4%	--	-0,4%	--
15.11.2019	EU	CPI MoM	Октябрь F	0,2%	--	0,2%	--