



Еженедельный обзор рынков

- Коррекция на рынках продолжалась не долго и на этой неделе индекс S&P 500 обновил максимумы с октября прошлого года.** В США вышла хорошая макроэкономическая статистика, а в Китае были анонсированы новые меры по стимулированию экономического роста. На этом фоне индекс S&P 500 вырос на 2,9% за неделю.
- Российский рынок акций завершил прошлую неделю в нейтральной зоне.** Положительный эффект от возросших цен на нефть полностью компенсировался эквивалентным укреплением рубля, что оставило российский рынок акций без стимулов для роста. Среди первого эшелона более всех выделился Норникель, акции которого упали после новостей о продаже доли в компании со стороны Crispian. Неплохие результаты за 4К18 на прошлой неделе выдали Полиметалл и Алроса, на чем смогли опередить рынок. Хотя в случае последней ожидание объявления высокого дивиденда в том числе подогревает бычьи настроения.
- Нефть прибавила еще 2% на пути к локальным максимумам.** Сразу несколько новостей добавили позитива на нефтяной рынок. Во-первых, отчет ОПЕК показал сокращение производства со стороны картеля еще на 220 тыс бар. в сутки в прошлом месяце – по большей части за счет Венесуэлы, Саудовской Аравии и Ираке. Во-вторых, запасы, добыча и количество нефтяных буровых в США снизились за неделю вопреки негативным прогнозам. Наконец, Международное Энергетическое Агентство в своем отчете отметило сокращение глобальной добычи нефти на 340 тыс бар. в сутки в феврале, а также выдало умеренно-позитивный прогноз по росту спроса в этом году на 1.4 млн бар. в сутки. В ближайшее время решится судьба встречи ОПЕК+ в Баку, которая может быть отменена – некоторые участники нефтяной сделки считают, что еще рано принимать решение касательно продления договоренностей.

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

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





Неделя на американском рынке акций

Прошедшая неделя была удачна для всего рынка акций, за исключением, пожалуй, промышленного сектора, где обвал акций Boeing не позволил сектору вырасти из-за веского веса Boeing в отраслевых индексах. Основные причины – хорошая макроэкономическая статистика в США и новые стимулирующие меры в Китае. Однако мы хотим особенно выделить технологический сектор, который на прошлой неделе вырос почти на 5%. Особенно в ударе были производители микрочипов, которые на фоне отчетности Broadcom подорожали на 5,6%. Акции Apple выросли на 7,6% после ряда позитивных комментариев от аналитиков из ведущих инвестиционных домов. С одной стороны, новостной фон в секторе действительно позитивный, а акции были сильно перепроданы с конца прошлого года. С другой стороны, рост акций явно опережает фундаментальные улучшения в бизнесе технологических компаний, и особенно Apple, для которой этот и следующий годы будут достаточно трудными. В результате акции технологического сектора торгуются с минимальным потенциалом роста до консенсусной целевой цены с начала 2014 года (см график ниже). После ралли на прошлой неделе потенциал роста в секторе (взвешен по каждой акции) упал до 4% при среднем значении за последние 10 лет в размере 14%. Во-первых, это говорит о снижении потенциала роста, а во-вторых, подтверждает наш тезис о том, что прогнозы на этот год, из которых и формируются целевые цены, сильно занижены. Интересно, что после кризиса 2008 года такое случалось всего два раза - в начале 2014 года и в ноябре того же года. И оба раза сектор испытывал большие сложности с дальнейшим ростом.

Мы сохраняем позитивный взгляд на технологический сектор в долгосрочной перспективе, но локально считаем, что все хорошие новости уже заложены в цены акций.

Рисунок 2. S&P 500 Technology Sector Index: цена, целевая цена и потенциал роста





Макроэкономическая статистика

На прошедшей неделе в основном публиковались данные по потребительской инфляции: обошлось без существенных сюрпризов, всё в целом в рамках ожиданий. В США лучше ожиданий оказались данные по росту продаж в ритейле и затратам на строительство, немного не дотянули до прогнозов продажи на первичном рынке недвижимости, зато данные за предыдущий месяц были пересмотрены вверх на более существенный объём. Рост промышленного производства в Китае замедлился с 6,2% в январе до 5,3% в феврале, консенсус ждал 5,6%.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
11.03.2019	USA	Retail Sales Advance	Январь	0,0%	0,2%	-1,2%	-1,6%
12.03.2019	USA	CPI MoM	Февраль	0,2%	0,2%	0,0%	--
12.03.2019	UK	Industrial Production MoM	Январь	0,2%	0,6%	-0,5%	--
13.03.2019	USA	PPI Final Demand	Февраль	0,2%	0,1%	-0,1%	--
13.03.2019	USA	Construction Spending	Январь	0,5%	1,3%	-0,6%	-0,8%
13.03.2019	EU	Industrial Production MoM	Январь	1,0%	1,4%	-0,9%	--
14.03.2019	USA	Initial Jobless Claims	9 Марта	225K	229K	223K	--
14.03.2019	USA	New Home Sales	Январь	622K	607K	621K	652K
14.03.2019	France	CPI MoM	Февраль F	0,0%	0,0%	0,0%	--
14.03.2019	Germany	CPI MoM	Февраль F	0,5%	0,4%	0,5%	--
14.03.2019	China	Industrial Production	Февраль	5,6%	5,3%	6,2%	--
15.03.2019	EU	CPI MoM	Февраль	0,3%	0,3%	-1,0%	--
15.03.2019	USA	Industrial Production	Февраль	0,4%	0,1%	-0,6%	-0,4%

На этой неделе в центре внимания будет заседание ФРС США. В том, что ставка останется без изменений, у рынка сомнений нет. Тем не менее определяющей будет риторика касательно будущих планов. Аналогичное совещание проведёт Банк Англии, и в этом случае рынки не ждут изменений.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
11.03.2019	USA	Retail Sales Advance	Январь	0,0%	--	-1,2%	--
12.03.2019	USA	CPI MoM	Февраль	0,2%	--	0,0%	--
12.03.2019	UK	Industrial Production MoM	Январь	0,2%	--	-0,5%	--
13.03.2019	USA	PPI Final Demand	Февраль	0,2%	--	-0,1%	--
13.03.2019	USA	Construction Spending	Январь	0,4%	--	-0,6%	--
13.03.2019	EU	Industrial Production MoM	Январь	1,0%	--	-0,9%	--
14.03.2019	USA	Initial Jobless Claims	9 Марта	225K	--	223K	--
14.03.2019	USA	New Home Sales	Январь	622K	--	621K	--
14.03.2019	France	CPI MoM	Февраль F	0,0%	--	0,0%	--
14.03.2019	Germany	CPI MoM	Февраль F	0,5%	--	0,5%	--
14.03.2019	China	Industrial Production	Февраль	5,6%	--	6,2%	--
15.03.2019	EU	CPI MoM	Февраль	0,3%	--	-1,0%	--
15.03.2019	USA	Industrial Production	Февраль	0,4%	--	-0,6%	--



Корпоративные новости

Tesla провела презентацию бюджетного кроссовера под названием Model Y и начала прием предзаказов на него. Мы считаем Model Y даже более важным для бизнеса компании, чем Model 3, которая сейчас обеспечивает большую часть выручки. Дело в том, что спрос на кроссоверы в этой ценовой категории выше, чем на седаны, следовательно их продажи могут превысить продажи Model 3, особенно учитывая, что базовая комплектация будет дороже Model 3 на 15%. Тем не менее, пока что менеджменту Tesla не удалось впечатлить инвесторов и аналитиков (надо признать, что у компании вообще наметились большие проблемы в плане коммуникации с инвестиционным сообществом). Сама презентация прошла в рамках ожиданий, а Model Y получила ровно те характеристики, на которые рассчитывали инвесторы. Однако отсутствие каких-либо новостей о других продуктах и сервисах компании привело к падению акций на 5%. Также несколько негативного была воспринята информация о том, что поставки базовой комплектации Model Y начнутся лишь весной 2021 года. Учитывая постоянные срывы сроков, инвесторы вряд ли заложат в модели существенную выручку от продажи этих автомобилей до 2022 года. Из позитивных моментов отметим, что был дан старт приема предзаказов на Model Y, для которого каждому желающему нужно внести депозит в \$2500. Это может принести компании около \$1 млрд уже в ближайшие несколько месяцев.