



Еженедельный обзор рынков

- **Индекс S&P 500 закрыл в плюсе уже шестую неделю подряд.** Пока позитив по торговым переговорам перевешивает слабую макроэкономическую статистику. Почти 76% компаний из индекса S&P 500 отчитались лучше ожиданий, а первая часть торгового соглашения уже в цене, так что рынок выглядит слегка перегретым.
- **На российском рынке наконец-то коррекция.** На прошлой неделе российский индекс упал на 1,3%, несмотря на рост рублевой стоимости нефти. Основной вклад внесли акции Газпрома, которые скорректировались на 6% после сильного роста накануне, и Норникеля, который стал сильно проседать вместе с ценами на никель. Из успешных историй выделим только акции Яндекса, который, напротив, потихоньку стал отыгрывать падение еще на прошлой неделе, а в понедельник с утра стал лидером на Мосбирже на фоне предложенного варианта решения проблемы с иностранным владением и анонсом программы выкупа акций. Также стоит отметить акции Детского Мира, который падает в моменте на новостях о готовящейся продаже 20,3% бумаг через SPO.
- **Нефть подросла на 1,3% на фоне растущего оптимизма касательно торговых переговоров.** Для цен на нефть прошлая неделя была слегка позитивной на фоне оптимизма в отношении торговых переговоров между США и Китаем. Добыча ОПЕК за октябрь выросла на 0,9 млн бар. в сутки благодаря возвращению объемов Саудовской Аравии после атаки дронов на нефтяную инфраструктуру. Ежемесячный прогноз от Минэнерго США не принес ничего нового: прогноз по ценам на нефть и добыче в США остался неизменным. Еженедельная статистика в США в целом была нейтральной: запасы нефти в стране выросли на 0,8 млн бар. (ожидали рост на 1,4 млн бар.), добыча выросла на 200 тыс. бар. до уровня 12,8 млн бар. в сутки, а количество вышек снизилось на 10 до 674 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

	08.ноя		15.ноя
S&P 500	3093,1	→	3120,5
MMB5	2973,2	→	2934,8
Brent \$	62,5	→	63,3
₽/\$	63,8	→	63,8

Рисунок 1. Индекс S&P 500





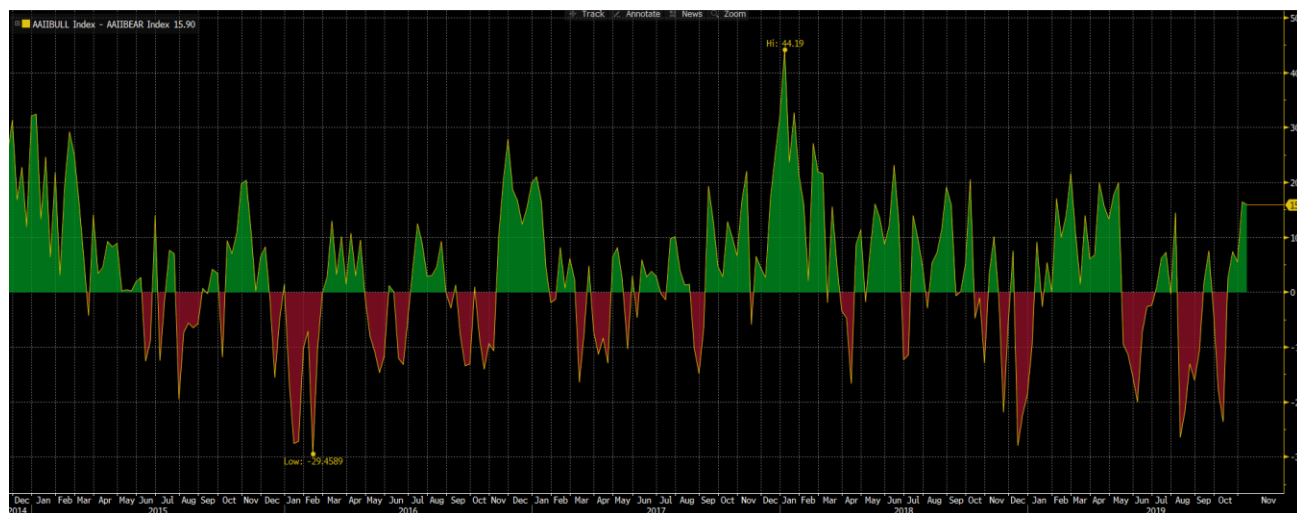
Неделя на американском рынке акций

Прошедшая неделя прошла очень спокойно и индекс S&P 500 торговался в очень узком диапазоне 3080 – 3120 пунктов. Главной темой на рынке акций, особенно после окончания сезона отчетности, остается ожидание подписания торгового соглашения между США и Китаем. Ну и в целом видно, что инвесторы чувствуют себя очень комфортно, даже несмотря на то, что сделка ещё не заключена. В конце прошлого года мы в своей стратегии давали прогноз по индексу S&P 500 в 3150 пунктов, до него остался всего один процент. Несмотря на отсутствие большого апсайда, мы не собираемся его менять. Более того, мы не исключаем небольшую коррекцию рынка акций до конца года, даже если соглашение будет подписано. На это у нас есть несколько причин:

- 1) Сезон отчетности закончился и до конца года мы вряд ли увидим существенный пересмотр целевых цен по акциям. Сейчас потенциал роста по S&P 500 до таргета, который рассчитан исходя из целевых цен акций, входящих в расчет индекса, составляет 7,5%. Отметим, что ниже 6% потенциал роста опускался всего 1 раз за последние 5 лет – в начале 2018 года, прямо перед мощной коррекцией. Ну а среднее значение за 5 лет составляет 11%. Следующий, по нашему мнению, пересмотр целевых цен случится уже в начале 2020 года, перед сезоном отчетности, но до этого момента каких-то значимых изменений не будет.
- 2) На прошлой неделе спрэд между процентом позитивно настроенных инвесторов и негативно настроенных инвесторов достиг максимума с мая (см. график ниже). Это тоже говорит о некоторой перегретости рынка акций.
- 3) В случае, если сделка будет подписана (а мы считаем, что это базовый сценарий) инвесторы будут задаваться вопросом: что дальше? Более того, мы считаем, что на этом торговая война не закончится, и Трамп, вероятно, сразу напомнит китайским партнерам, что надо двигаться дальше, иначе опять будут санкции.

В связи с этим мы рекомендуем тем инвесторам, для которых момент входа в рынок особенно важен, подождать коррекции. Мы бы рекомендовали заходить в акции в случае, если S&P 500 вернется к уровню 3000 пунктов.

Рисунок 2. Позитивно настроенных инвесторов почти на 16% больше, чем негативно настроенных (40,7% против 24,8%)





Макроэкономическая статистика

Макроэкономические данные на прошедшей неделе можно охарактеризовать как умеренно негативные, но рынок не обратил на это внимания. В Китае не оправдали ожиданий данные по росту промышленного производства и продажам в ритейле за октябрь, промышленное производство рискует не преодолеть 5% барьер по итогам года. В Великобритании сильнее ожиданий сократилось промышленное производство, а ВВП вырос только на 30 б.п. квартал к кварталу. В США вышли хорошие данные по инфляции, но ускорился темп сокращения промышленного производства, а количество первичных обращений за пособиями по безработице вышло на локальные максимумы. Позитив можно отметить лишь по Германии, где небольшой рост ВВП всё же не дал состояться технической рецессии.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
11.11.2019	Italy	Industrial Production MoM	Сентябрь	-0,4%	-0,4%	0,3%	0,4%
11.11.2019	UK	Industrial Production MoM	Сентябрь	-0,1%	-0,3%	-0,6%	-0,7%
11.11.2019	UK	GDP QoQ	3Q P	0,4%	0,3%	-0,2%	--
12.11.2019	UK	ILO Unemployment	Сентябрь	3,9%	3,8%	3,9%	--
13.11.2019	EU	Industrial Production MoM	Сентябрь	-0,2%	0,1%	0,4%	--
13.11.2019	UK	CPI MoM	Октябрь	-0,1%	-0,2%	0,1%	--
13.11.2019	Germany	CPI MoM	Октябрь F	0,1%	0,1%	0,1%	--
13.11.2019	USA	CPI MoM	Октябрь	0,3%	0,4%	0,0%	--
14.11.2019	Germany	GDP SA QoQ	3Q P	-0,1%	0,1%	-0,1%	-0,2%
14.11.2019	France	CPI MoM	Октябрь F	-0,1%	0,0%	-0,1%	--
14.11.2019	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Октябрь	0,2%	-0,1%	0,0%	--
14.11.2019	EU	GDP SA QoQ	3Q P	0,2%	0,2%	0,2%	--
14.11.2019	China	Industrial Production YoY	Октябрь	5,4%	4,7%	5,8%	--
14.11.2019	China	Retail Sales YoY	Октябрь	7,8%	7,2%	7,8%	--
14.11.2019	USA	PPI Final Demand	Октябрь	0,3%	0,4%	-0,3%	--
14.11.2019	USA	Initial Jobless Claims	09 Ноября	215K	225K	211K	--
15.11.2019	USA	Retail Sales Advance	Октябрь	0,2%	0,3%	-0,3%	--
15.11.2019	USA	Industrial Production	Октябрь	-0,4%	-0,8%	-0,4%	-0,3%
15.11.2019	EU	CPI MoM	Октябрь F	0,2%	0,1%	0,2%	--

На этой неделе выйдет минимальный объём статистики. В США начнётся публикация октябрьских данных по рынкам недвижимости, а также будет опубликован индекс опережающих индикаторов, по ожиданиям он останется в отрицательной зоне. В Германии уточнят данные по ВВП с прошлой недели, изменений быть не должно. В центре внимания на этой неделе вновь будут торговые переговоры между США и Китаем.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
19.11.2019	USA	Housing Starts	Октябрь	1320K	--	1256K	--
21.11.2019	USA	Initial Jobless Claims	16 Ноября	218K	--	225K	--
21.11.2019	USA	Leading Index	Октябрь	-0,2%	--	-0,1%	--
21.11.2019	USA	Existing Home Sales	Октябрь	5,49m	--	5,38m	--
22.11.2019	USA	U. of Mich. Sentiment	Ноябрь F	95,7	--	95,7	--
22.11.2019	Germany	GDP SA QoQ	3Q F	0,1%	--	0,1%	--