



## Еженедельный обзор рынков

- **За прошедшие 6 торговых сессий индекс S&P 500 вырос ещё на 1,8%.** Основные причины все те же: хорошие корпоративные отчеты и прогресс в торговых переговорах. В частности, инвесторы рассчитывают, что торговое соглашение (промежуточное) удастся подписать до конца месяца.
- **Российский рынок продолжает бить рекорды.** На прошлой неделе российский индекс вырос на 2% и опять благодаря корпоративным новостям, хотя рублевая стоимость нефти не изменилась. На этот раз ключевую роль сыграл Газпром: новость об одобрении «Северного потока – 2» и заполнения газом трубопровода «Сила Сибири» вытянули бумаги на 7% вверх. Внес свою лепту и Норникель, который подрос на 6% на фоне более раннего введения запрета на экспорт никелевой руды в Индонезии (до этого событие ожидалось лишь с января 2020 года). Также стоит отметить нейтральные результаты Сбербанка, неплохую отчетность Яндекс и анонс готовящегося IPO Яндекс.Такси.
- **Нефть продолжает торговаться в устойчивом боковике.** Судя по всему рынок видит равновесную цену на нефть в диапазоне 55-65 долл. за бар., что устраивает как покупателей, так и продавцов черного золота. Из новостей выделим лишь комментарии ОПЕК, который ожидает падение спроса на свою нефть на 7% к 2023 ввиду активного развития сланцевого производства. При этом картель по-прежнему прогнозирует рост спроса в среднем на 1 млн бар. в сутки в год вплоть до 2024 года (что однако будет по большей части удовлетворено сланцевыми компаниями), а после – также рост общемировых потребностей, но с уже более медленным темпом. В моменте рынок находится в ожидании результатов очередного и самого многообещающего раунда переговоров между США и Китаем и итогов декабрьского заседания ОПЕК+, в повестку которого входит обсуждение еще большего сокращения добычи со стороны участников сделки. Еженедельная статистика в США в целом была нейтральной: запасы нефти в стране выросли на 5 млн бар. (ожидали падение на 0,1 млн бар.), добыча осталась неизменной на уровне 12,6 млн бар. в сутки, а количество вышек упало на 5 до 691 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

	25.окт		01.ноя
S&P 500	3022,6	→	3066,9
MMVB	2873,4	→	2930,4
Brent \$	61,7	→	61,6
₽/\$	63,9	→	63,5

Рисунок 1. Индекс S&P 500





## Неделя на американском рынке акций

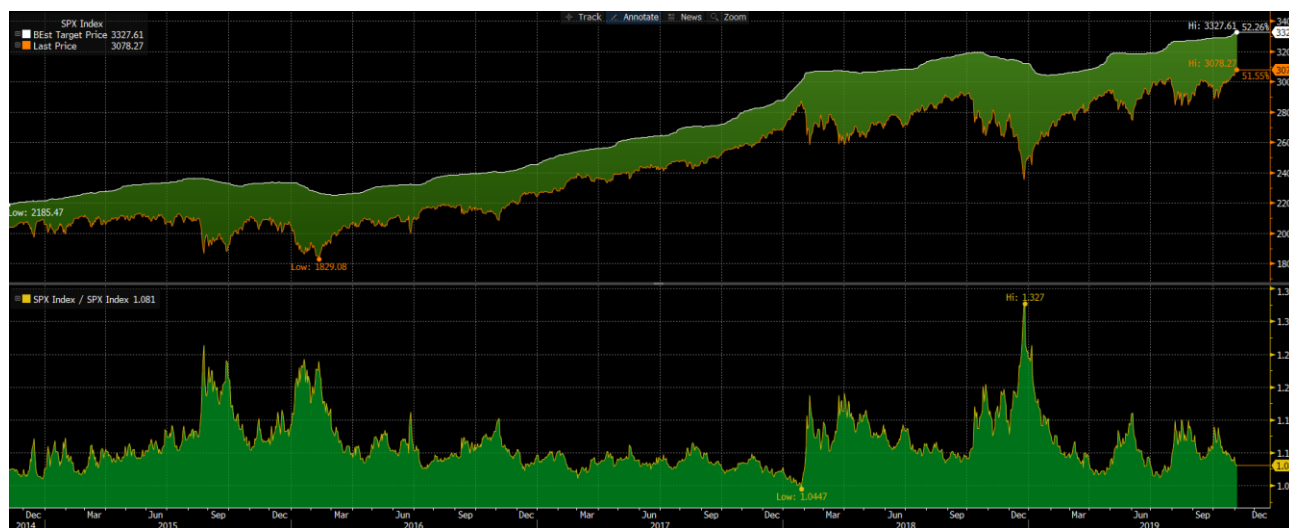
Главными драйверами роста рынка акций остаются отчетности и прогресс в торговых переговорах. Не помешали росту даже сообщения о том, что в Китае сомневаются, что долгосрочное торговое соглашение вообще достижимо, пока Трамп занимает пост президента. Эта утечка, хоть и не нашла официального подтверждения, но хорошо коррелирует с тем, как развиваются торговые переговоры. Видно, что Китай не предпринимает сверхусилий, чтобы заключить сделку. Возможно, что как раз из-за желания затянуть переговоры до президентских выборов. Об этом, кстати, говорил и Трамп, который предупреждал Китай, что если до конца первого срока сделка не будет заключена, то во время его второго срока (естественно, что он не сомневается, что выиграет выборы) условия будут значительно хуже.

Мы считаем, что вероятность заключения промежуточного соглашения действительно высока, так что рост рынка оправдан. Однако, вместе с этим, будущее торговых переговоров выглядит неопределенно. Мы считаем, что в следующем году неопределенность, связанная с торговой сделкой, вернется на рынки.

На прошлой неделе у рынка были и фундаментальные основания для роста: продолжают выходить достаточно сильные корпоративные отчетности. Об этом говорят и пересмотры целевых цен по акциям. В частности, с начала сезона отчетностей целевые цены по акциям из S&P 500 выросли в среднем на 1% и мы считаем, что на этой и следующей неделях это повышение продолжится. На прошлой неделе основным поставщиком сильных финансовых результатов стал технологический сектор, где с начала сезона отчетностей целевые цены выросли уже на 2,5%.

На этой неделе свои финансовые результаты представят китайские компании. С одной стороны, мы не ждем каких-то особенно сильных результатов, но, с другой стороны, ожидания в целом находятся очень низко. Несмотря на мощный рост с начала сентября на 10%, индекс китайских технологических компаний все еще на 25% ниже своих максимумов (которые были достигнуты в начале 2018 года). При этом многие китайские компании торгуются с существенным дисконтом к американским аналогам: Alibaba к Amazon, Weibo к Twitter, Baidu к Alphabet, IQiyi к Netflix.

Рисунок 2. Целевая цена по индексу S&P 500 на основе целевых цен на все компоненты индексы (белая линия), индекс S&P 500 (желтая линия), спрэд между ними (зеленые области).





## Макроэкономическая статистика

На прошедшей неделе вышел большой объем статистических данных, в целом всё было достаточно позитивно. В США, Франции, Италии и Евросоюзе были опубликованы данные по ВВП за 3 квартал, везде рост лучше ожиданий. Также отметим хорошие цифры по приросту рабочих мест в США, наряду с торговыми переговорами они послужили катализатором роста рынка в пятницу. В Китае вновь начались расхождения между государственной статистикой и агентством Caixin, по оценкам первых индекс деловой активности в производстве продолжил снижение, но независимая оценка говорит об улучшении показателя. Из важных событий также отметим снижение процентной ставки в США и достаточно мягкую риторику регулятора.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
28.10.2019	USA	Wholesale Inventories	Сентябрь Р	0,2%	-0,3%	0,2%	0,0%
30.10.2019	USA	ADP Employment	Октябрь	110K	125K	135K	93K
30.10.2019	USA	GDP Annualized QoQ	3Q A	1,6%	1,9%	2,0%	--
30.10.2019	USA	FOMC Rate Decision	30 Октября	1,75%	1,75%	2,00%	--
30.10.2019	France	GDP QoQ	3Q P	0,2%	0,3%	0,3%	--
30.10.2019	Germany	Unemployment Change	Октябрь	3K	6K	-10K	-9K
30.10.2019	Germany	CPI MoM	Октябрь Р	0,0%	0,1%	0,0%	--
31.10.2019	EU	GDP SA QoQ	3Q A	0,1%	0,2%	0,2%	--
31.10.2019	EU	CPI MoM	Октябрь Р	0,1%	0,2%	0,2%	--
31.10.2019	EU	Unemployment Rate	Сентябрь	7,4%	7,5%	7,4%	7,5%
31.10.2019	Italy	GDP WDA QoQ	3Q P	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
31.10.2019	Germany	Retail Sales MoM	Сентябрь	0,2%	0,1%	0,5%	-0,1%
31.10.2019	France	CPI MoM	Октябрь Р	0,1%	-0,1%	-0,3%	--
31.10.2019	China	Manufacturing PMI	Октябрь	49,8	49,3	49,8	--
31.10.2019	USA	Personal Income	Сентябрь	0,3%	0,3%	0,4%	0,5%
31.10.2019	USA	Personal Spending	Сентябрь	0,3%	0,2%	0,1%	0,2%
31.10.2019	USA	Initial Jobless Claims	26 Октября	215K	218K	212K	213K
01.11.2019	China	Caixin China PMI	Октябрь	51,0	51,7	51,4	--
01.11.2019	USA	Change in Nonfarm	Октябрь	85K	128K	136K	180K
01.11.2019	USA	Unemployment Rate	Октябрь	3,6%	3,6%	3,5%	--
01.11.2019	USA	Construction Spending	Сентябрь	0,2%	0,5%	0,1%	-0,3%

На этой неделе начнется публикация европейских данных по промышленному производству за сентябрь, в Германии вновь ждут снижения показателя, а во Франции возможно восстановление после сильной просадки в августе. США и Китай отчитаются по торговому балансу, до заключения сделки между странами ожидается сохранение показателей на прежних уровнях. Кроме того Китай опубликует данные по торговле и инфляции, консенсус ожидает сохранения прежних тенденций. Влияние статистики на рынки должно быть минимальным.

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