



Еженедельный обзор рынков

- **Индекс S&P 500 потерял 2% за неделю.** Несмотря на короткую неделю в США, было много новостей про Apple, падение акций которого продолжает тянуть за собой рынок. Неуверенности инвесторам добавляли неопределенности вокруг Brexit и торгового соглашения с Китаем.
- **Российский рынок продолжает стойко удерживать позиции, несмотря на нефть ниже 60 долл. за баррель и возросшие риски новых санкций.** Индекс ММВБ за неделю потерял 1,3%, в то время как рублевая стоимость нефти потеряла уже 12%. Ко всему этому прибавился и санкционный риск, который резко вырос после инцидента в Азовском море. В результате аутсайдерами стали акции нефтегазовых компаний, остальные закончили неделю в среднем около нуля. Среди лучших отметим бумаги Аэрофлота, который продолжает отыгрывать более низкую стоимость авиатоплива, и Полюс Золота, который вырос на отскоке золота.
- **Былые опасения на нефтяном рынке перерастают в паническое бегство.** Brent потерял за неделю 12% после комментариев Трампа о желании видеть низкие цены на нефть. Инвесторы также забеспокоились из-за роста запасов и добычи в США. При этом хорошие новости, как недавнее снижение добычи Ираном и Венесуэлой, сокращение числа вышек в США и в целом хорошая динамика спроса, полностью игнорируются. Сейчас рынок находится в режиме ожидания в преддверии встречи ОПЕК+ 6-7 декабря, когда может быть объявлено сокращение добычи (дополнительно к уже анонсированному снижению экспорта со стороны Саудовской Аравии). По нашим ожиданиям, до заседания ОПЕК+ черное золото продолжит торговаться довольно низко, что будет выгодно саудовским властям, которые, видимо, даже откажутся от своих традиционных бычьих заявлений в ближайшее время. Текущая низкая стоимость нефти увеличивает шансы принятия решения по снижению производства со стороны ОПЕК+.

Емельянов Никита

nemelyanov@sistema-capital.com

Investable Universe

Ушаков Андрей

aushakov@sistema-capital.com

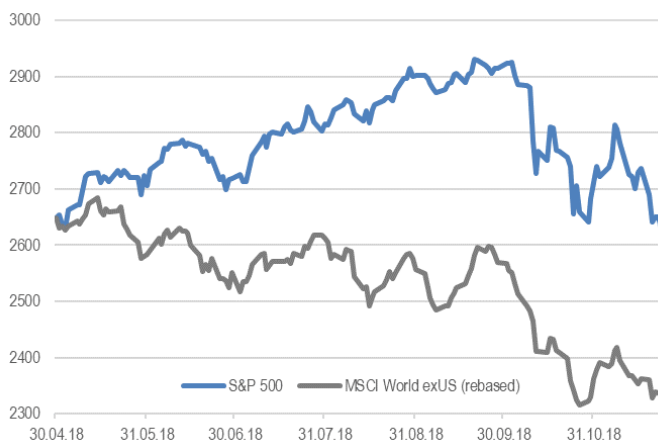
Russian Biotech Channel

Касатуров Константин

kasaturov@sistema-capital.com

Активное Управление

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



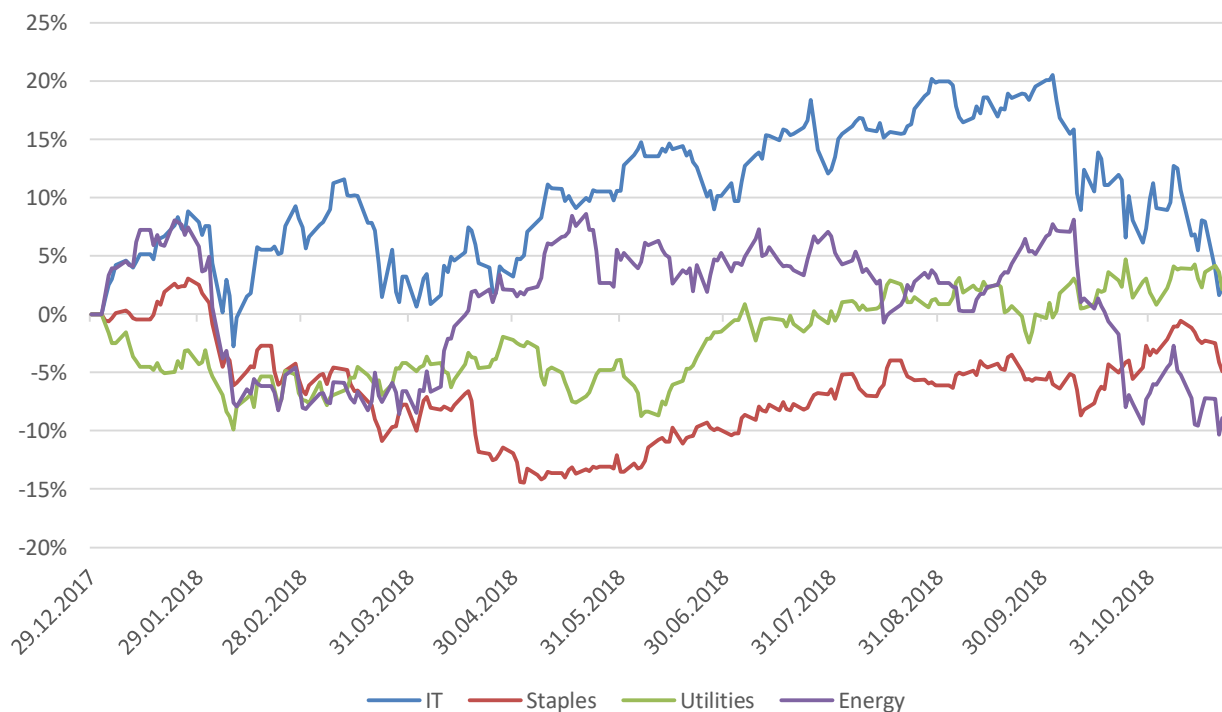


Неделя на американском рынке акций

Короткая праздничная неделя не принесла позитива инвесторам, индекс S&P 500 обновил октябрьский минимум, упав до отметки в 2632 пункта. Последний раз он был так низко в мае этого года. Причины все те же: торговые войны и Apple. Акции Apple упали уже на 25% с октябрьских максимумов на фоне низкого спроса на последние модели iPhone. Мы уже писали, что проблема больше не в низком спросе, а в завышенных ожиданиях. Теперь, после такого сильного падения, акции Apple оценены относительно адекватно текущим реалиям и мы не видим причин для продолжения обвала, хотя давление сохранится. Apple - компания с циклическим бизнесом, которая зависит от одного продукта (около 80% операционной прибыли приносят продажи iPhone), так что если что-то идет не так с основным продуктом, то акции остаются под давлением независимо от того, дорого они стоят или дешево. Хотим обратить внимание на то, что на фоне этих проблем индекс S&P 500 опустился до 15 EPS, чего с ним не было с начала 2016 года, а ниже 15 P/E американский рынок акций был оценен последний раз 4 года назад. Это ещё одно свидетельство того, что опасения по поводу переоцененности американского рынка акций беспочвенны.

Также мы хотели бы обратить внимание на ещё один примечательный момент: есть 2 сектора, которые находятся в плюсе с начала октября. Это «защитные» Utilities и Consumer Staples. С одной стороны, вроде бы понятно: защитные акции пользуются спросом, когда на рынках паника. Однако, с другой стороны, проблемы американского рынка акций (если они есть) должны примерно в той же степени отражаться и на защитных секторах. Однако этого не происходит. В частности, сектор Consumer Staple вырос на 1% с начала квартала, несмотря на то, что прогнозы по EPS по нему так же пошли ниже. Таким образом, одни и те же негативные тенденции воспринимаются или слишком сильно (технологический сектор) или полностью игнорируются (потребительские товары первой необходимости). По нашему мнению, это говорит о том, что рынок сейчас движется нерационально.

Рисунок 2. Динамика секторов IT, Consumer Staples, Utilities и Energy с начала года





Сырьевые рынки

- На фоне более быстрого, чем мы ожидали, роста сланцевой добычи США, мы снижаем наш прогноз по нефти с 74 до 72 долл. за баррель в 2018. В 2019 году мы ожидаем среднюю цену Brent на уровне 69 долл. за бар., ожидая отскок с текущих уровней. Из позитивных для нефти факторов выделим уход с рынка большой части иранского экспорта, снижение производства в Венесуэле и потенциальное сокращение добычи ОПЕК+, а из негативных – дальнейший рост добычи сланцевых компаний США и возможное замедление спроса.
- Мы сохраняем умеренно-негативный взгляд на золото до конца года и предполагаем, что цена на металл в среднем составит 1250 долл. за унцию в 2018. Из негативных факторов отметим дальнейший рост реальных ставок в США, укрепление доллара и снижающуюся неопределённость вокруг политики Трампа. Риски, связанные с жестким Brexit, целостностью ЕС и денуклеаризацией Северной Кореи постепенно сходят на нет, что негативно сказывается на котировках металла. Из поддерживающих факторов выделим сохраняющуюся геополитическую напряженность в мире, угрозу торговых войн и риски замедления экономического роста в Китае.

	Price	1W	1M	6M	YTD	1Y
Brent	59,92	-10,3%	-22,8%	-21,6%	-10,4%	-6,2%
WTI	51,06	-10,0%	-24,5%	-24,8%	-15,5%	-13,4%
Natural gas (H.hub)	4,089	-13,0%	28,4%	39,1%	38,5%	45,4%
Natural gas (NBP)	65,3	-2,4%	0,0%	18,4%	15,7%	13,1%
Energy Coal	88,25	-0,6%	-11,9%	-1,5%	-6,9%	-6,4%
US gasoline crack	7,07	-8,9%	-12,6%	-63,8%	-48,1%	-51,4%
EU gasoline crack	-0,4	45,2%	-50,1%	-103,6%	-105,9%	-104,4%
Asia gasoline crack	1,28	35,2%	-35,0%	-85,4%	-84,7%	-87,0%
Ethane spread	-0,185	-201,6%	-119,4%	-122,3%	50,1%	-133,8%
Propane spread	3,278	-5,0%	-46,7%	-54,8%	-54,2%	-59,5%
Potash	288	-0,7%	-0,7%	17,6%	22,6%	26,3%
Urea	290	-1,7%	-5,8%	19,3%	11,5%	28,9%
UAN	229	0,4%	6,5%	30,9%	34,7%	38,8%
Ammonia	322	0,0%	0,0%	38,8%	7,3%	37,0%
DAP	410	-0,2%	-1,9%	6,5%	12,3%	17,1%
Sugar	12,47	-2,6%	-9,9%	0,1%	-17,7%	-19,3%
Corn	359	-0,9%	-2,4%	-11,6%	2,4%	4,9%
Wheat	503	0,9%	-0,4%	-7,4%	17,8%	21,0%
Gold	1227,26	0,3%	-0,5%	-5,7%	-5,8%	-4,8%
Silver	14,51	-0,1%	-2,1%	-14,1%	-17,4%	-17,1%
Platinum	847,785	-0,7%	1,8%	-6,0%	-8,9%	-10,1%
Palladium	1137,07	-2,5%	2,8%	16,1%	6,9%	13,8%
Diamond Rough	206,63	1,5%	1,5%	2,1%	8,9%	8,9%
Diamond Polished	122,4	0,0%	-0,2%	1,0%	5,5%	4,6%
HRC	830	-1,2%	-3,5%	-9,3%	25,8%	29,7%
Iron Ore	72,08	-4,1%	-0,8%	13,2%	0,7%	8,0%
Coking Coal	220	0,0%	1,9%	20,2%	27,9%	33,3%
Copper	6210	-0,9%	0,5%	-9,2%	-13,5%	-10,7%
Zinc	2630	-3,1%	-3,3%	-14,3%	-21,7%	-19,9%
Nickel	10710	-2,3%	-8,3%	-26,3%	-14,6%	-9,4%
Aluminium	1938,25	1,1%	-2,2%	-14,0%	-14,1%	-8,5%
Tin	19100	-4,2%	-2,7%	-6,8%	-6,3%	-3,8%
Lead	1935,5	-2,1%	-2,1%	-20,0%	-21,8%	-21,4%
Molybdenum	24887,5	0,0%	0,0%	0,0%	59,1%	59,1%
Cobalt	55000	0,0%	-8,9%	-39,4%	-26,9%	-13,0%
Uranium	29	-0,5%	4,1%	27,5%	21,3%	23,4%

