



## Еженедельный обзор рынков

- **«Неделя сурка» на рынке акций.** Прошедшая неделя удивительным образом похожа на неделю до этого: плохое начало из-за торговых войн, отскок в середине недели и завал под конец. Даже итоговые цифры похожие: индекс S&P 500 потерял 1%, индекс MSCI China – 4%.
- **Российский рынок акций - рост, несмотря ни на что.** Упавшая на 5% нефть в рублевом выражении не смутила инвесторов на российском рынке, который вырос на 1,5%. Помогли опять тяжеловесы индекса – Газпром, который продолжил победный марш на дивидендных новостях, НОВАТЭК, который порадовал сроками запуска «Арктик-СПГ 2» и Сбербанк, который попросил на фоне переизбрания Германа Грефа в качестве главы банка. Отметим также рост металлургов в лице Евраз, НЛМК и Северстали на фоне повышения цен на железную руду из-за сохраняющихся проблем бразильской Vale, а также ВТБ, который прибавил в стоимости после опубликования планов по будущим дивидендным выплатам.
- **Нефть потеряла в цене 5% на опасениях торговых войн.** Риск снижения глобального спроса на нефть ввиду торговых войн оказывает негативное влияние на рынок. При этом статистика в США была нейтральной: запасы нефти выросли на 3,6 млн бар. (ожидали падения на 1,3 млн бар.), добыча выросла на 100 тыс. бар. в сутки до 12,2 млн бар., а количество вышек уменьшилось на 5 до 797 единиц. Теперь рынок ждет следующего хода от ОПЕК+, на решение которого, видимо, будет оказывать давление текущая нисходящая динамика нефтяных цен.

### 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

	17.май		24.май
S&P 500	2859,5	→	2826,1
MMVB	2577,5	→	2619,2
Brent \$	72,2	→	67,5
Р/\$	64,8	→	64,5

Рисунок 1. Индекс S&P 500



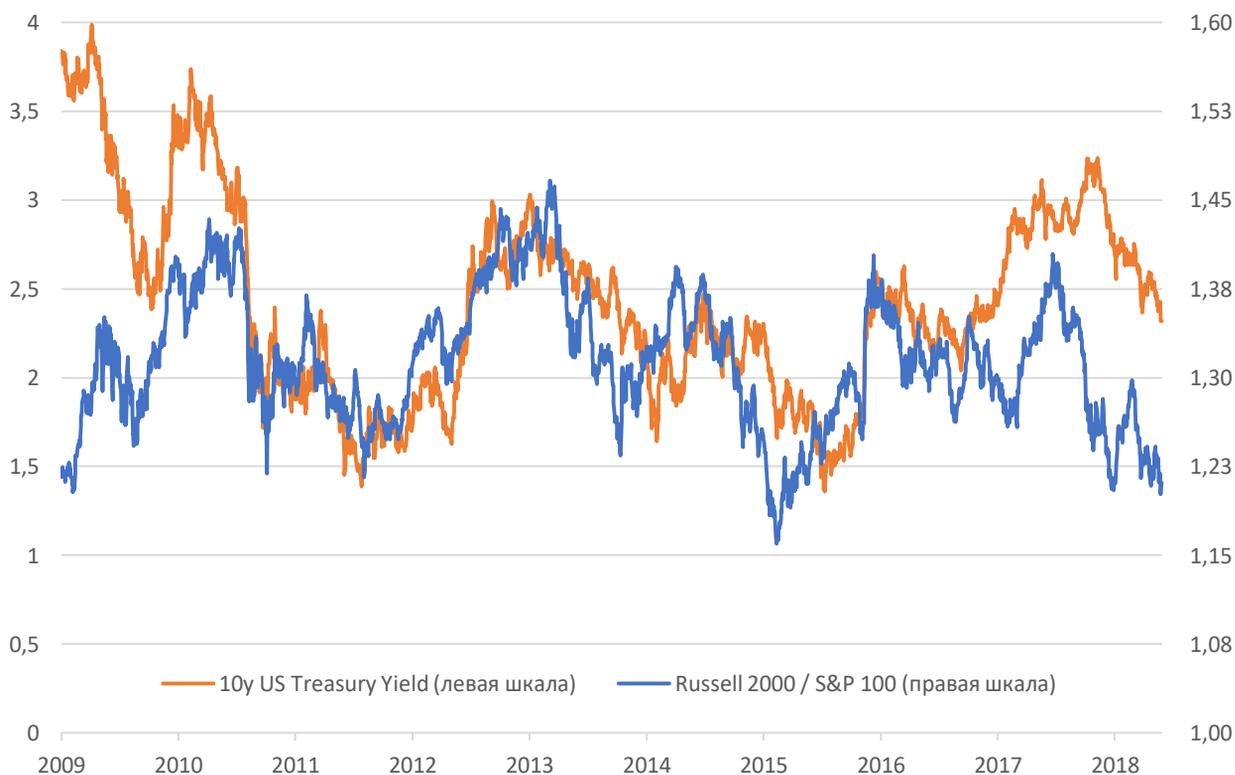


## Неделя на американском рынке акций

Неделя не принесла оптимизма, скорее даже наоборот: из-за отсутствия хороших новостей рынок продолжил снижаться. При этом траектория на удивление похожа на то, что было неделей ранее: индекс S&P 500 потерял 1%, а индекс MSCI China – 4%, упав до уровней начала января (-15% за 3 недели). Отметим ещё один неприятный для многих инвесторов момент: доходности по 10-летним US Treasuries продолжили падать и обновили минимумы с декабря 2017 года. На этом фоне спрэд между 3-месячными и 10-летними US Treasuries опять ушел в минус, усилив обсуждения относительно ближайшего будущего американской экономики. Не удивительно, что вместе с этим выросла вероятность снижения процентных ставок: 47% что она будет снижена уже в сентябре, 77% - в декабре.

Отдельно отметим продолжающееся снижение индекса Russell 2000, которые отражает динамику акций «второго эшелона». На прошедшей неделе он упал до отметки 1500 пунктов, что является минимумом с 31 января. Для сравнения индекс S&P 500 все ещё на 4,5% выше своего значения, зафиксированного в последний день января. Этот факт негативно сказывается на нашем портфеле, т.к. мы активно инвестируем в компании второго эшелона, где можно заработать больше за счет грамотного выбора бумаг. При этом такая слабая динамика акций второго эшелона связана не с фундаментальными факторами, а с падением доходностей US Treasuries. Исторически акции крупных компании лучше ведут себя, когда доходности снижаются. В связи с этим мы воспринимаем текущую коррекцию как хороший повод уделить больше внимания компаниям второго эшелона (не только американским).

Рисунок 2. Относительная динамика акций второго эшелона сильно зависит от доходности 10-летних US Treasuries





## Макроэкономическая статистика

Как и ожидалось, прошедшая неделя не принесла ничего экстраординарного. В США немного хуже ожиданий вышли данные по продажам недвижимости, но уровни остаются очень высокими. В Великобритании вопреки ожиданиям не упали продажи в ритейле, а инфляция выросла чуть меньше прогноза. Финальная оценка ВВП Германии за 1 квартал совпала с предыдущей, рост на 0,4%.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
21.05.2019	USA	Existing Home Sales	Апрель	5,35m	5,19m	5,21m	--
22.05.2019	UK	CPI MoM	Апрель	0,7%	0,6%	0,2%	--
23.05.2019	Germany	GDP SA QoQ	1Q F	0,4%	0,4%	0,4%	--
23.05.2019	USA	Initial Jobless Claims	18 Мая	215K	211K	212K	--
23.05.2019	USA	New Home Sales	Апрель	675K	673K	692K	--
24.05.2019	USA	Durable Goods Ord.	Апрель P	-2,0%	-2,1%	2,6%	1,6%
24.05.2019	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Апрель	-0,3%	0,0%	1,1%	1,2%

На этой неделе в США федеральный праздник и короткая неделя в связи с этим. В центре внимания будут уточнения ВВП за 1 квартал, в Италии и Франции финальные, ожидается подтверждение предыдущих оценок. В США ожидается снижение показателя до 3,1%. Также выйдут данные по личным доходам и расходам, прогнозируется небольшой рост. В Китае выйдут государственная статистика по индексу деловой активности в промышленности, ожидается падение ниже 50 пунктов, которое означает замедление, независимые данные от Caixin будут на следующей неделе. Несмотря на большой объем данных, в основном это уточнения ранее озвученных цифр, поэтому существенных колебаний из статистики мы не ждём.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
29.05.2019	France	CPI MoM	Май P	0,2%	--	0,3%	--
29.05.2019	France	GDP QoQ	1Q F	0,3%	--	0,3%	--
29.05.2019	Germany	Unemployment Change	Май	-8K	--	-12K	--
30.05.2019	USA	Initial Jobless Claims	25 Мая	214K	--	211K	--
30.05.2019	USA	GDP QoQ	1Q S	3,1%	--	3,2%	--
30.05.2019	USA	Wholesale Inventories	Апрель P	0,1%	--	-0,1%	--
31.05.2019	USA	Personal Income	Апрель	0,3%	--	0,1%	--
31.05.2019	USA	Personal Spending	Апрель	0,2%	--	0,9%	--
31.05.2019	USA	U. of Mich. Sentiment	Май F	101,3	--	102,4	--
31.05.2019	China	Manufacturing PMI	Май	49,9	--	50,1	--
31.05.2019	Germany	CPI MoM	Май P	0,3%	--	1,0%	--
31.05.2019	Italy	GDP WDA QoQ	1Q F	0,2%	--	0,2%	--