

## Еженедельный обзор рынков

Пн, 28 мая 2018

### События в мире

Фондовый рынок США за прошедшую неделю немного подрос – индекс S&P 500 вырос на 0,31%. Такая «вялая» динамика может объясняться тем, что на прошлой неделе не было никаких существенных новостей касательно наиболее волнующих инвесторов тем – повышения процентных ставок ФРС, торговых войн и геополитики. Доходность 10-летних Treasuries вновь опустилась ниже 3% - на закрытие торгов в пятницу она составила 2,93%. Такой откат может объясняться снижением аппетита к риску и возвращением инвесторов в защитные активы на фоне экономических проблем у некоторых развивающихся стран, например Турции.

Ужесточение денежно-кредитной политики ФРС и происходящий вслед за этим рост доходностей гособлигаций США находятся в фокусе внимания инвесторов по двум причинам. Во-первых, с ростом доходности бондов акции могут потерять прежнюю привлекательность, и инвесторы начнут переключаться из акций в облигации. Во-вторых, ужесточение монетарной политики ФРС приведет к увеличению стоимости заемных средств для компаний, что негативно скажется на их прибылях. Однако, аналитики Credit Suisse в своем недавнем обзоре отмечают, что пока что данная логика не работает: рост доходности Treasuries сопровождается ростом рынка акций. Действительно, если взглянуть на исторические данные (см. график ниже), то сейчас рынок акций США и доходность гособлигаций продолжают оставаться в зоне положительной корреляции:



Если вспомнить последние две недели, то американский рынок акций действительно показал себя невосприимчивым к росту доходности Treasuries, которая какое-то время превышала 3,1% - никаких всплесков волатильности не наблюдалось. Однако, те же аналитики Credit Suisse говорят о том, что при достижении 10-летними гособлигациями США доходности в 3,5% может последовать негативная реакция рынка. Goldman Sachs называет «красной чертой» уровень в 4%, до которого пока еще далеко.

Нефть тем временем откатилась от недавних максимумов – на 07:35 мск понедельника стоимость барреля Brent составляла \$75,01. На Санкт-Петербургском экономическом форуме представители Саудовской Аравии и России заявили о том, что члены сделки ОПЕК+ впервые обсуждают возможность смягчения ограничений добычи. Избыток запасов нефти, который вызвал обвал котировок четыре года назад, уже устранен. К тому же, стремительный рост цен играет на руку производителям нефти из США. Ввиду этого, во второй половине этого года вполне вероятно увеличение квот на добычу нефти странами-участниками ОПЕК+.

В пятницу будет опубликована статистика по безработице в США, которая может повлиять на дальнейшие планы ФРС по ставке.

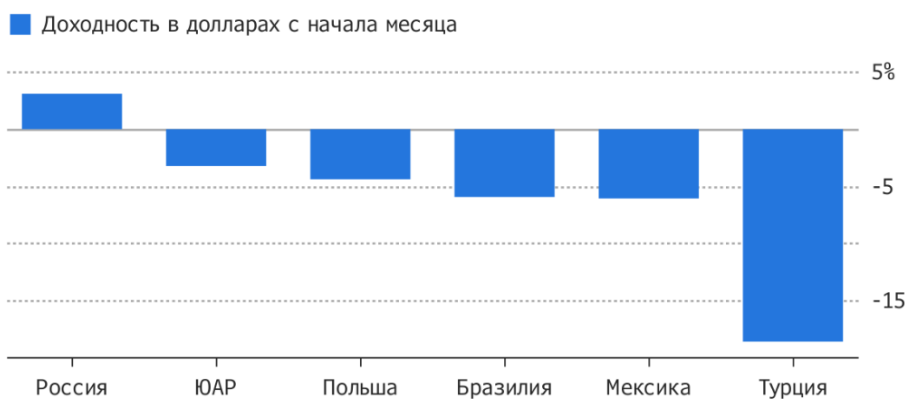
## События в России

Индекс Московской биржи по итогам прошлой недели упал на 0,88%. По-видимому, на стоимости российских акций сказались отступившие от отметки в \$80 цены на нефть.

Между тем, РФ неожиданно стала «тихой гаванью» для инвесторов в развивающиеся рынки. Россия в мае показала лучший результат среди госбондов развивающихся рынков и стала одной из немногих стран, чьи облигации принесли прибыль:

### ‘Тихая гавань’

Долг РФ был единственным безопасным местом в ходе распродажи EM в мае



Источник: индекс Bloomberg Barclays EM Local Currency Government

**Bloomberg**

ОФЗ в мае принесли инвесторам прибыль 3% в долларовом выражении, в отличие от гособлигаций других популярных среди инвесторов в EM стран – ЮАР и Турции. Крупные управляющие компании, такие как Aberdeen Standard Investments и Amundi Asset Management, позитивно настроены в отношении ОФЗ, а аналитики Societe Generale отмечают, что многие их клиенты даже начинают рассматривать РФ как «тихую гавань» на фоне растущих рисков в ЕС и Турции. Некоторое затишье в напряженности между США и Россией также способствует позитивной оценке российских долговых обязательств. Интерес к ОФЗ со стороны нерезидентов вызван сильными показателями РФ – низким уровнем долга и высоким профицитом текущего

счета. Вкупе с установившимися на высоком уровне ценами на нефть, это дает России хорошие шансы благополучно пережить повышение мировых процентных ставок и рост курса доллара. В таблице ниже можно увидеть, что РФ по ряду макроэкономических показателей действительно выглядит лучше большинства стран ЕМ:

**Pain Points**  
Developing countries most vulnerable to a stronger U.S. dollar

■ Weakest   ■ Manageable   ■ Strongest

Country	Current Account % of GDP	Reserves % of GDP	Inflation % YOY	Government Debt % of GDP
Argentina	-5.09	7.86	25.40	54.10
Brazil	-1.57	17.78	2.70	87.30
Chile	-1.78	13.70	1.80	23.80
China	1.18	26.13	2.10	51.20
Colombia	-2.58	14.70	3.10	49.30
Egypt	-4.40	13.53	13.30	91.20
India	-2.34	14.75	4.30	68.90
Indonesia	-1.92	12.23	3.40	29.60
Malaysia	2.38	31.46	1.30	53.60
Mexico	-1.92	14.35	5.00	53.50
Nigeria	0.51	10.46	13.30	26.80
Pakistan	-4.79	5.00	3.20	67.20
Peru	-0.68	28.54	0.40	27.00
Philippines	-0.54	22.84	4.50	37.30
Qatar	2.54	7.92	0.40	55.40
Russia	4.47	22.69	2.40	18.70
Saudi Arabia	5.40	81.57	3.00	20.00
South Africa	-2.86	12.23	3.80	54.90
South Korea	5.46	24.67	1.30	38.90
Taiwan	13.59	77.94	1.60	33.60
Thailand	9.30	42.61	0.80	41.60
Turkey	-5.40	9.72	10.20	27.80
UAE	5.31	25.00	3.40	19.00

Notes: Current-account and government-debt data are projections for 2018; Reserves data for 2017, except Saudi Arabia whose figures are from 2016; Inflation data for March, except Philippines, Saudi Arabia whose figures are from February; Eastern European countries excluded from the list as their currencies are typically benchmarked to the euro

Sources: Bloomberg, IMF

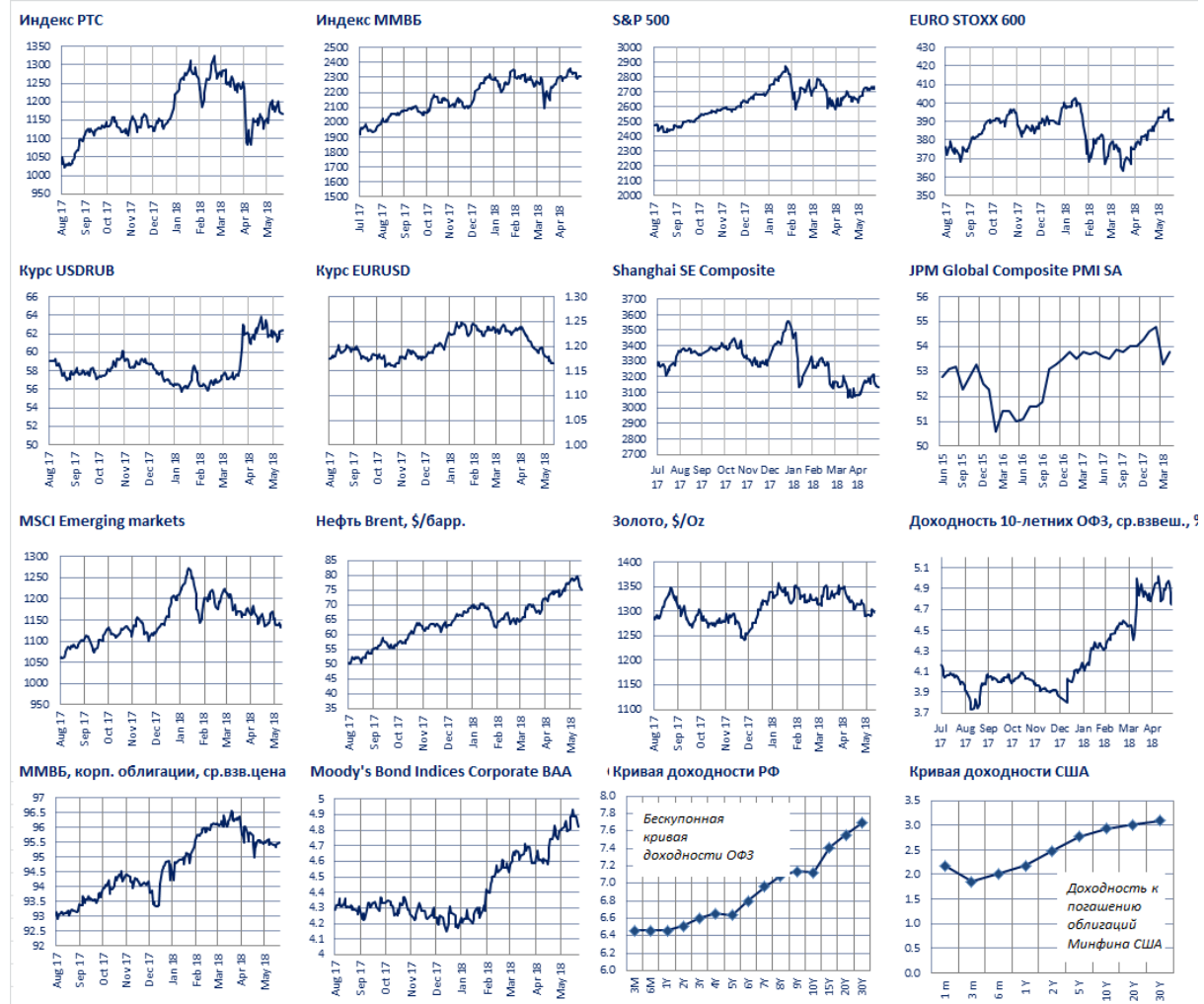
**Bloomberg**

На этой неделе свои результаты за 1 квартал опубликуют «Лукойл», «Газпромнефть», «Сбербанк» и «Аэрофлот».

Что еще почитать на этой неделе:

- [Планы правительства](#)
- [Итоги ПМЭФ-2018](#)

## Графики



Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами за № 059-09779-001000 выдана ФСФР России 21.12.2006г. без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00067 выдана ФСФР России 3.06.2002г. без ограничения срока действия.

Отказ от ответственности

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК «Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных фондов. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.