

Главное за неделю:

Розничные инвесторы выводили деньги из ETF и взаимных фондов не смотря на рост акций США до исторического рекорда. — ici.org

Хеджфонды показали лучший результат с 2009, +7% за первое полугодие в среднем. — evestment.com

Турция получила первую партию российской С-400, несмотря на угрозу санкций США. — cnbc.com

Путин вступился за птиц и червей, страдающих от возобновляемой энергетики. — Ведомости

Почему это важно?

Несмотря на рост – S&P вырос на 19% в 2019 – розничные инвесторы выводят свои деньги с рынка акций, демонстрируя противоположную исторической норме настроенность. Обычно «толпа» покупает максимум акций на топе. Самый большой отток случился в первую неделю февраля 2018, когда рынок упал. Инвесторы выступают нетто-продавцами уже целый год, на фоне опасений по поводу самого долгого в истории США восстановления рынка, а также геополитических рисков. На 02 июля инвесторы вывели \$25 млрд за неделю – второе место по выводу с 2013. Всего у них около \$10 трлн в ETF и во взаимных фондах.

Вывод

Хотя \$25 млрд – это много, это всего лишь 0,1% от \$9,6 трлн, инвестированных в ETF и ПИФы США. Рынок растет несмотря на эти оттоки, которые иллюстрируют ход мысли розничного инвестора.

Почему это важно?

В июне рост показателей продолжился, после провала в мае, когда рынки падали, а инвесторы переходили из проигравших фондов к фондам-победителям. Всего в мае инвесторы забрали \$3,78 млрд из хеджфондов. Всего же в этом году инвесторы забрали \$25,5 млрд из хеджфондов, у индустрии осталось \$3,24 трлн под управлением. Лучшие результаты показали: event-driven, equity и long/short стратегии.

Вывод

Проблема в том, что S&P500 показал рост на 19% за то же время, а корзина, состоящая на 50% из глобальных облигаций и на 50% из глобальных акций выросла на 4% сильнее.

Почему это важно?

Турецкое ТВ показало сюжет о поставках, после чего американцы объявили пресс-конференцию. А затем ее отменили. Никакого ответа США не последовало. Конечно Турция лишится истребителей F35 и наверняка получит удар со стороны CAATSA. Дружба России и Турции маловероятна, зато нарастание вражды с США – это свершившийся факт.

Вывод

Нарастание напряженности с США происходит на фоне понижения рейтинга Турции агентством FITCH до BB- с негативным прогнозом из-за увольнения главы турецкого ЦБ. Сектор ОПК в любой стране ведет себя независимо от роста/падения статистических макро показателей, является настоящим defence для инвесторов в неспокойные времена.

Почему это важно?

Энергетика на возобновляемых источниках (ВИЭ) оказывает негативное влияние на дикую природу – от ветряков гибнут птицы, а черви вылезают из земли, сообщил президент России Владимир Путин на II Глобальном саммите по производству и индустриализации. Ставку на альтернативные источники энергии он назвал слепой верой в простые, эффективные, но неэффективные решения и сравнил с желанием облачиться в шкуры и переселиться в пещеры.

Вывод

Это сигнал для инвесторов в российскую ВИЭ-индустрию, опасаются представители отрасли. Это возможно негативная новость для РусГидро например.

Наши ожидания по рынку:

Положительные

- **Доллары США**
- **Золото** (Монеты «Георгий Победоносец»)
- **Акции золотодобывающих компаний** (например, ПАО «Полюс»)
- **Акции экспортеров** (например, Лукойл, Норникель, Газпром, Новатэк, Транснефть)
- **Рублевые облигации** (например, ГПБ БО 23, Альфа БО 20, ВТБ Б-1-10, ВЭБПБО1Р10, ТрнфБО1Р11, ЧТПЗ 1Р4, МТС 001Р-3, ВЭБ ПБО1Р5, РусГидрБП5)
- **Субфедеральные облигации** (например, ХМАО, ЯНАО, МО, Новосиб 7об, Якут 09об, ВлгОБ35006)
- **ОФЗ 24019 и 29011**
- **PUT опционы на акции РФ** Например: 1) продажа PUT опционов «вне денег» на акции компаний, выбранных Клиентом, текущая рыночная цена которых кажется Клиенту завышенной. В случае, если цена акции сильно упадет, опцион исполнится, Клиент сможет приобрести бумагу по более дешевой цене. Если цена акции не упадет, опцион не исполнится, Клиент заработает премию по опциону, которая будет больше процентов по банковскому депозиту. 2) покупка PUT опционов на часть своего портфеля акций для страхования от риска падения рынка.
- **Торговая стратегия "dollar-cost-averaging"** Продажа фиксированного количества долларов США за рубли через равные промежутки времени по мере возможной девальвации рубля, с тем, чтобы средняя долларовая цена по портфелю рублевых инструментов была не очень высокой.

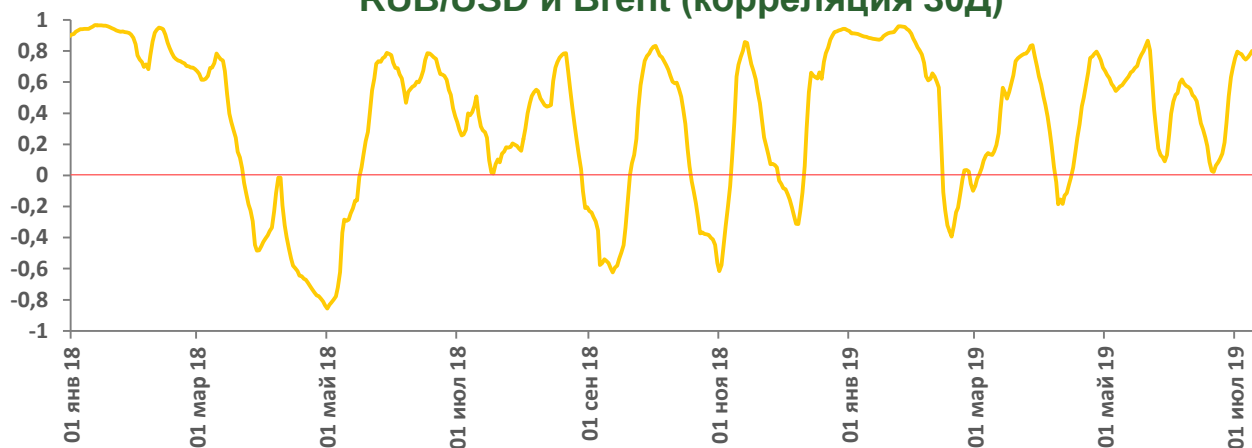
Нейтральные

- **ОФЗ 29012 и ОФЗ 52001** Перспективы динамики ставки RUONIA и инфляции в РФ сейчас неочевидны и во многом зависят от обострившихся санкционных рисков. Считаем целесообразным иметь данные бумаги в своем портфеле для диверсификации: они будут выигрывать от роста RUONIA и инфляции, в то время, как облигации с фиксированным купоном будут снижаться в цене. Кроме того, более чувствительные к санкционным рискам нерезиденты практически не владеют данными бумагами, что снижает их волатильность по сравнению с сопоставимыми по длине ОФЗ с фиксированным купоном.
- **Суверенные еврооблигации РФ** В связи с сильным ростом рынка с начала года, считаем, что в будущем можно будет приобрести данные еврооблигации под более привлекательную доходность. Однако, не стоит ожидать существенного падения таких бумаг, как rus20 или rus30, в связи с близостью процентной ставки в США к максимуму в данном цикле повышений. Кроме того, эти облигации с каждым месяцем становятся все короче, а значит потенциал падения у них относительно ограничен, при меньшей уязвимости со стороны санкций, чем, например у долларовых депозитов в банках.
- **Индексные ПИФы и индексные ETF на российские акции** Высокая комиссия за управление ПИФом на длительном отрезке времени "съест" значительную часть инвестиций. Вызывают опасения риск ухудшения ликвидности ETF в случае паники на рынке, а также надежность эмитента ETF на российском рынке. Мы также думаем, что в будущем акции можно будет купить по более привлекательным уровням.

Отрицательные

- **Акции** (Индекс ММВБ близок к своему историческому максимуму).
- **Акции второго эшелона** (Риск потери ликвидности при негативном развитии событий на рынках).
- **Высокодоходные облигации** (Риск потери ликвидности, трудно оценить справедливую стоимость кредитного риска в текущих рыночных условиях).
- **Все облигации с рейтингом ниже ВВ от рейтингового агентства S&P** (Риск потери ликвидности).
- **«Олигархический риск»** (Возможны санкции США).
- **Рублевые активы** (Рублевые активы должны присутствовать в портфеле, однако считаем, что на текущих уровнях долларовые активы должны преобладать).

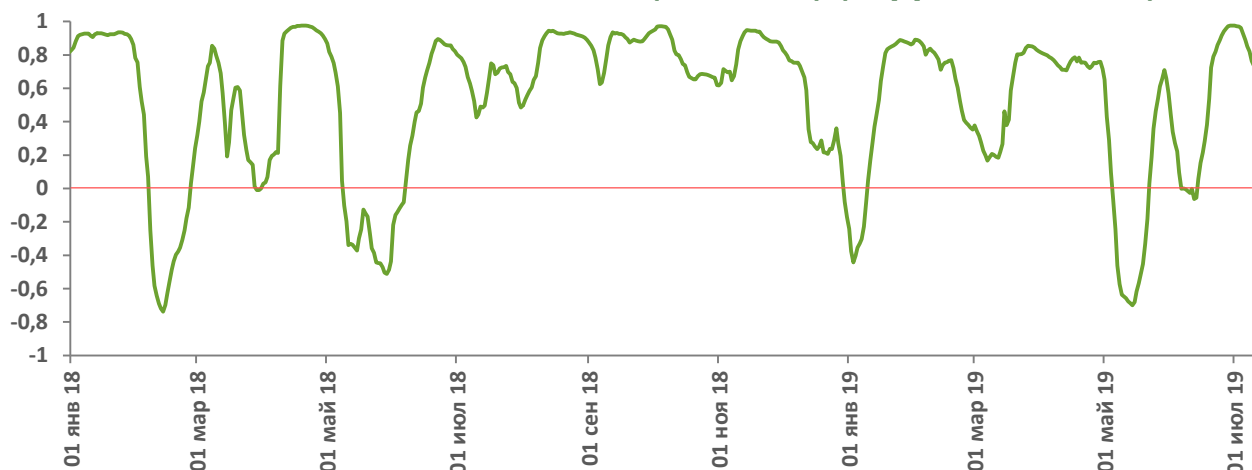
RUB/USD и Brent (корреляция 30Д)



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

Применение бюджетного правила и внешние факторы (антироссийские санкции) привели к уменьшению корреляции курса рубля к доллару США и цены на нефть. Корреляция курса рубля к доллару и цены Brent иногда возрастает, а порой – слабеет.

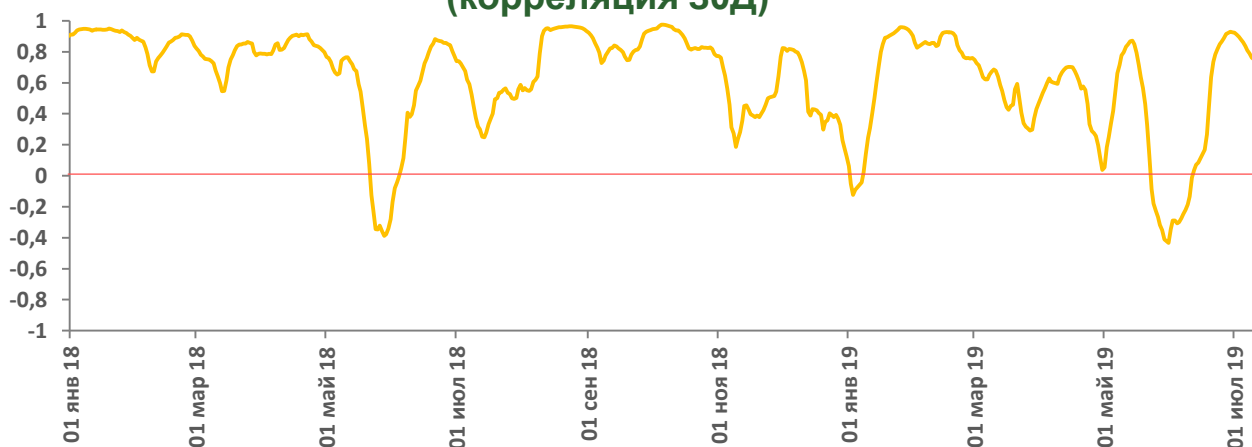
RUB/USD и индекс ОФЗ (RGBI TR) (корреляция 30Д)



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

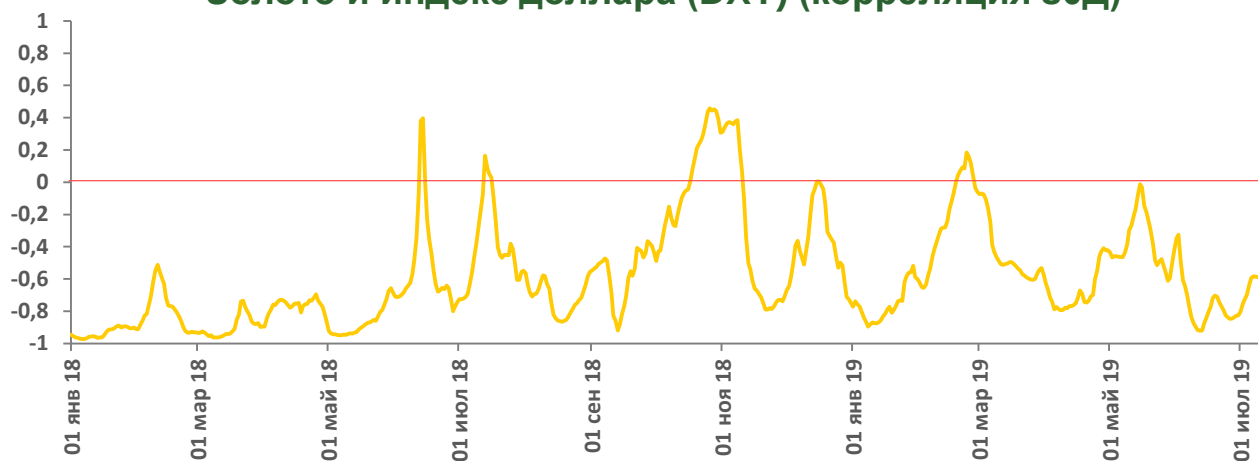
Внешние факторы (антироссийские санкции, изменения доли нерезидентов в ОФЗ) периодически приводят к уменьшению корреляции курса рубля к доллару США и индекса ОФЗ (RGBI).

RUB/USD и индекс доллара к ЕМ-валютам (JP EMCI) (корреляция 30Д)



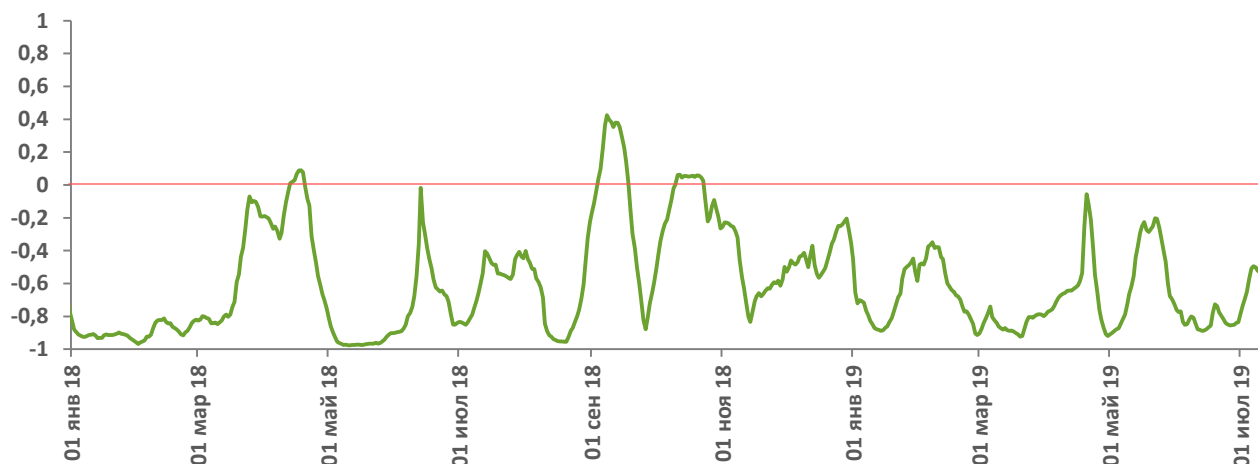
Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

Золото и индекс доллара (DXY) (корреляция 30Д)



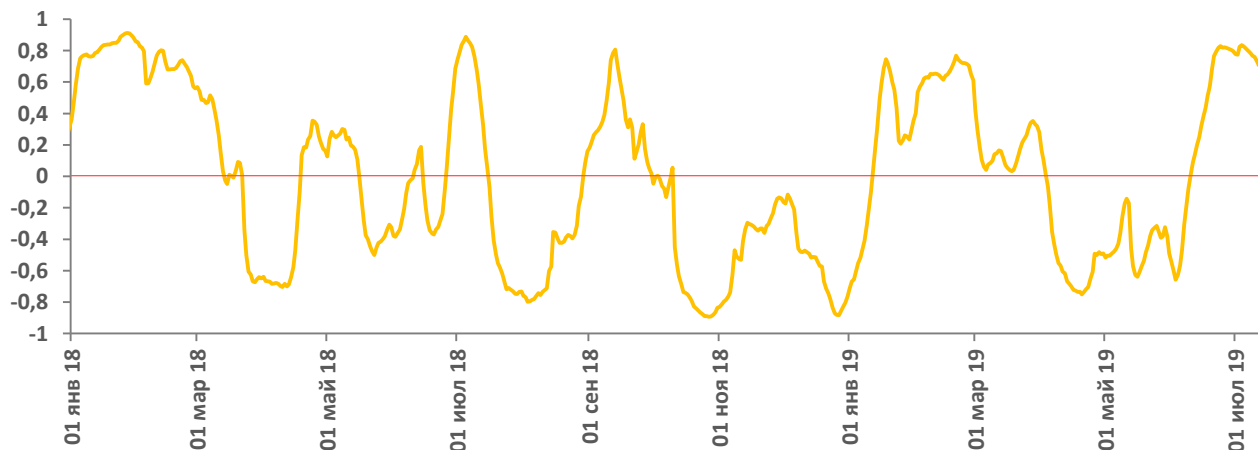
Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

Индекс доллара (DXY) и индекс доллара к ЕМ-валютам (JP EMCI) (корреляция 30Д)



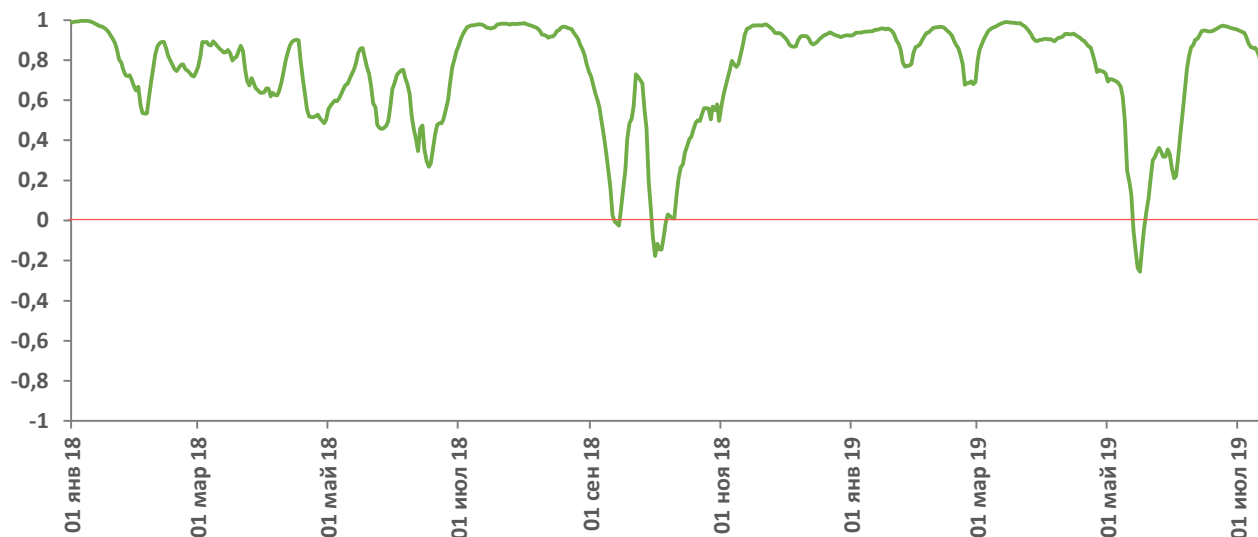
Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

Золото и индекс S&P (корреляция 30Д)



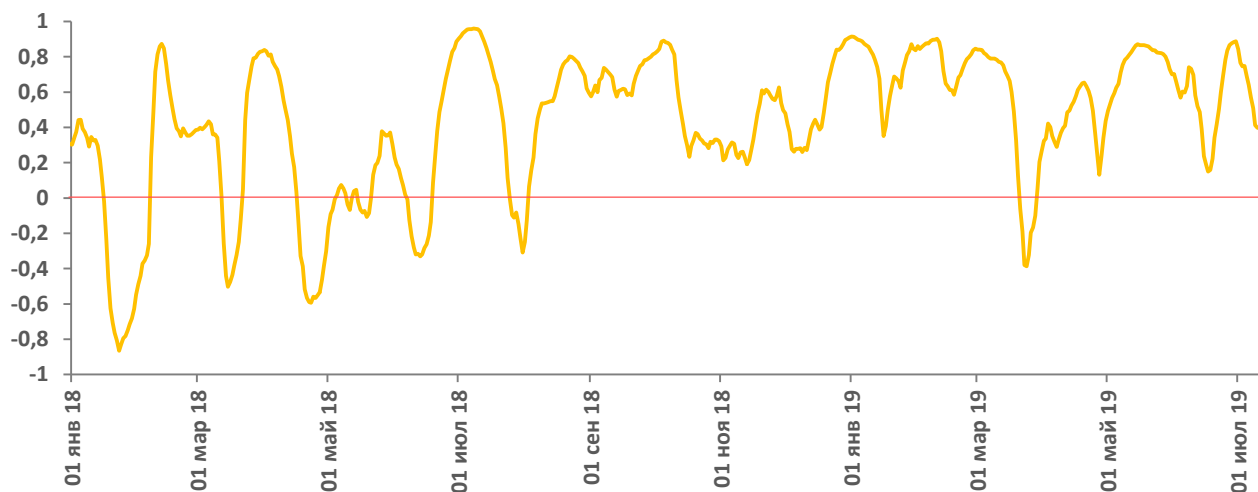
Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

Золото и серебро (корреляция 30Д)



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

Медь и индекс Shanghai Shenzhen CSI 300 (корреляция 30Д)



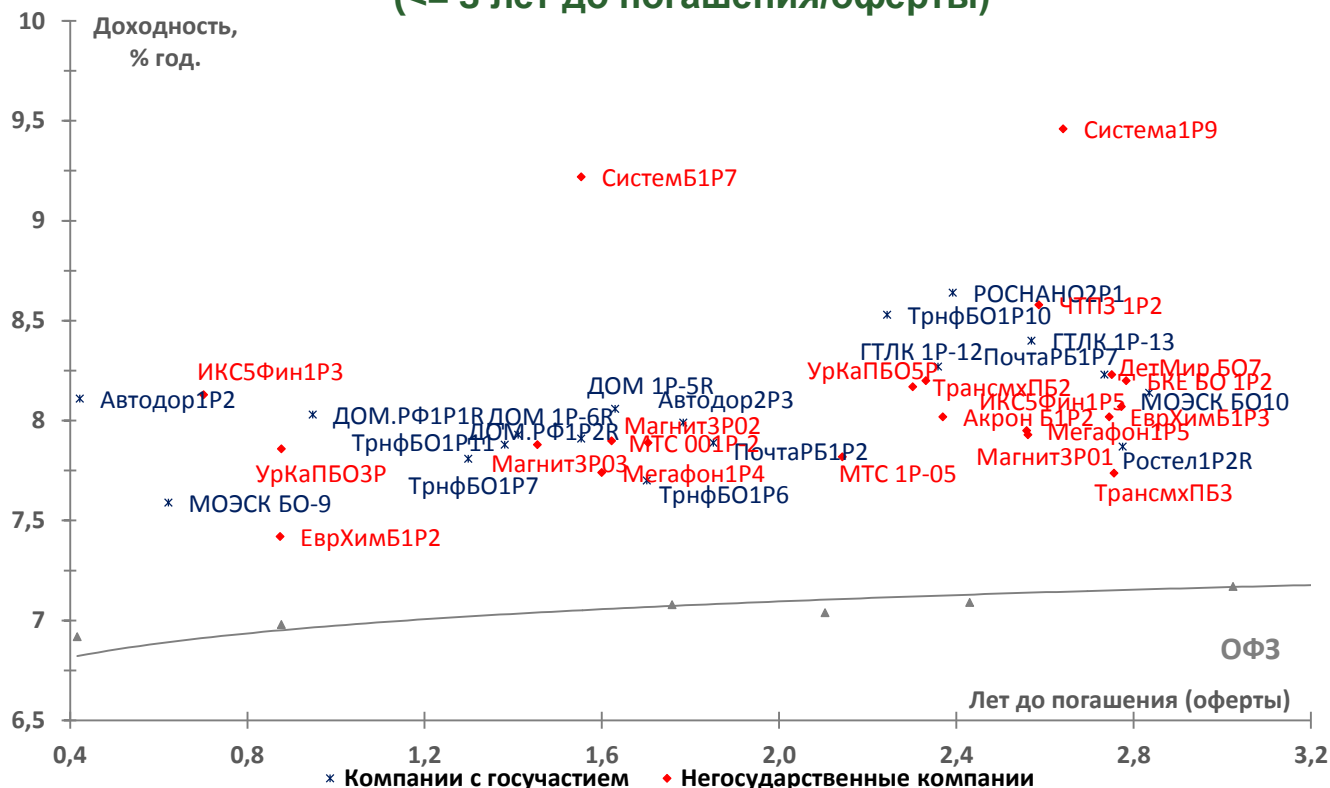
Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

Коэффициент корреляции – статистический показатель степени взаимосвязи двух переменных между собой. Может принимать значения от -1 до +1. Если коэффициент корреляции равен 0, то переменные не связаны между собой. Чем ближе коэффициент корреляции к 1 (или -1), тем сильнее связь между переменными, чем ближе коэффициент корреляции к 0, тем слабее связь.

Если **корреляция положительная** (коэффициент корреляции больше нуля), при увеличении (уменьшении) значений одной переменной, другая переменная также увеличивается (уменьшается).

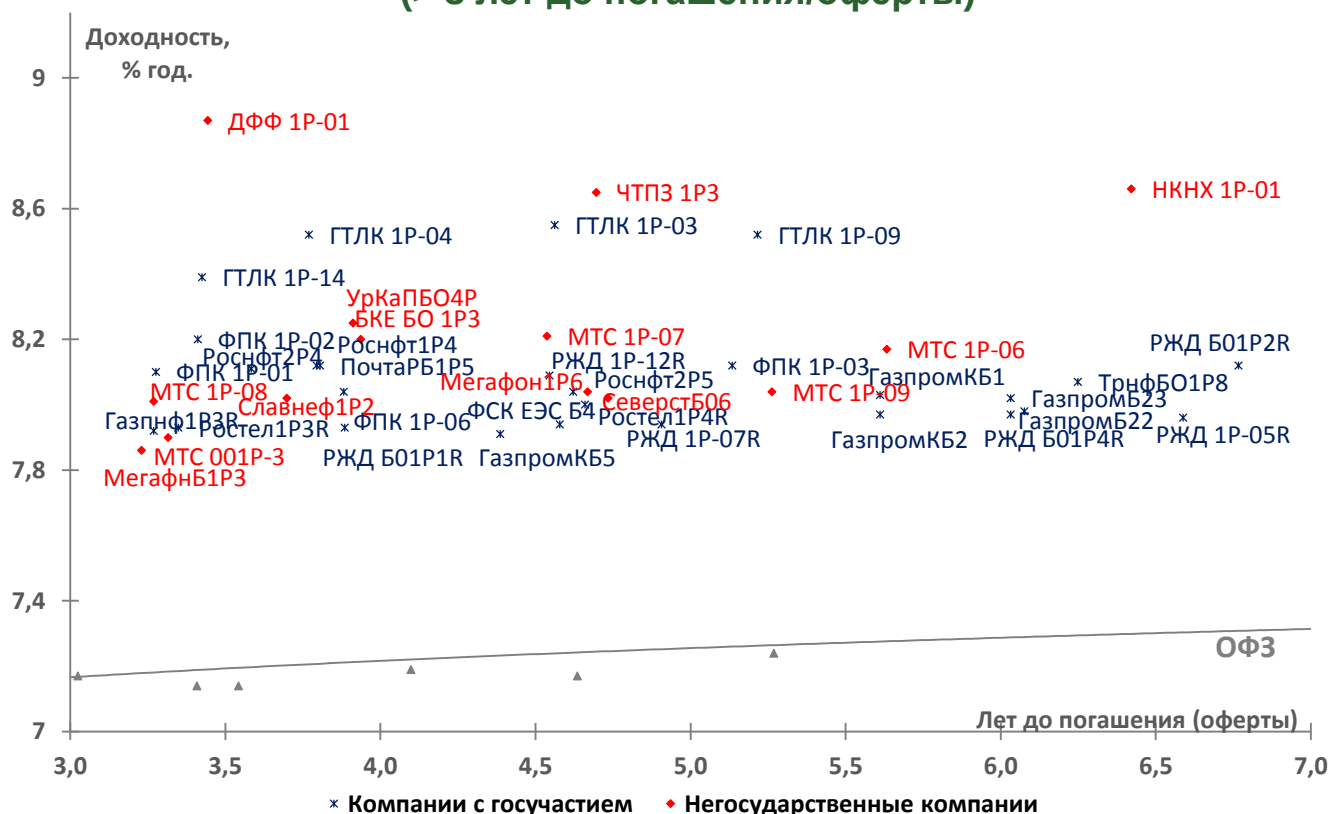
Если **корреляция отрицательная** (коэффициент корреляции меньше нуля), при увеличении (уменьшении) значений одной переменной, другая переменная уменьшается (увеличивается).

Локальные небанковские облигации с льготами по НДФЛ (≤ 3 лет до погашения/оферты)



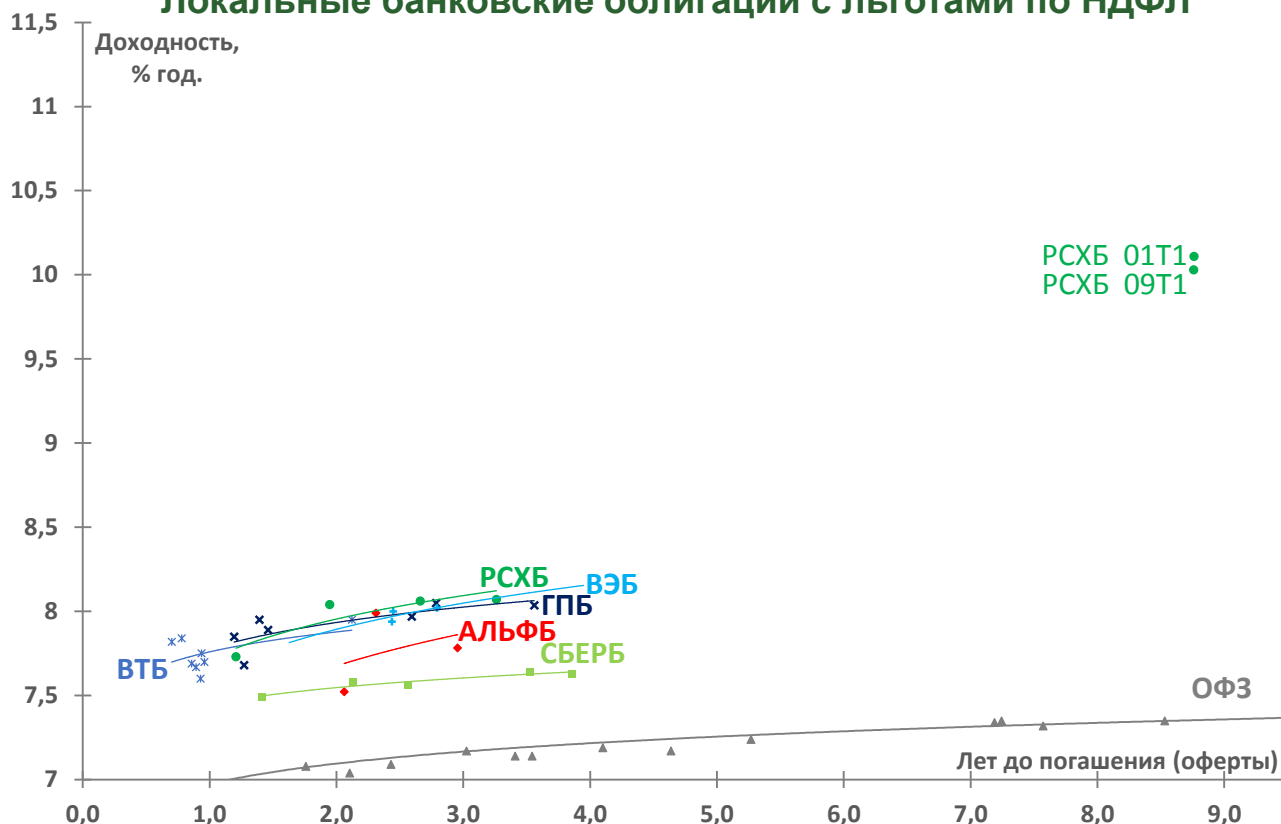
Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

Локальные небанковские облигации с льготами по НДФЛ (> 3 лет до погашения/оферты)



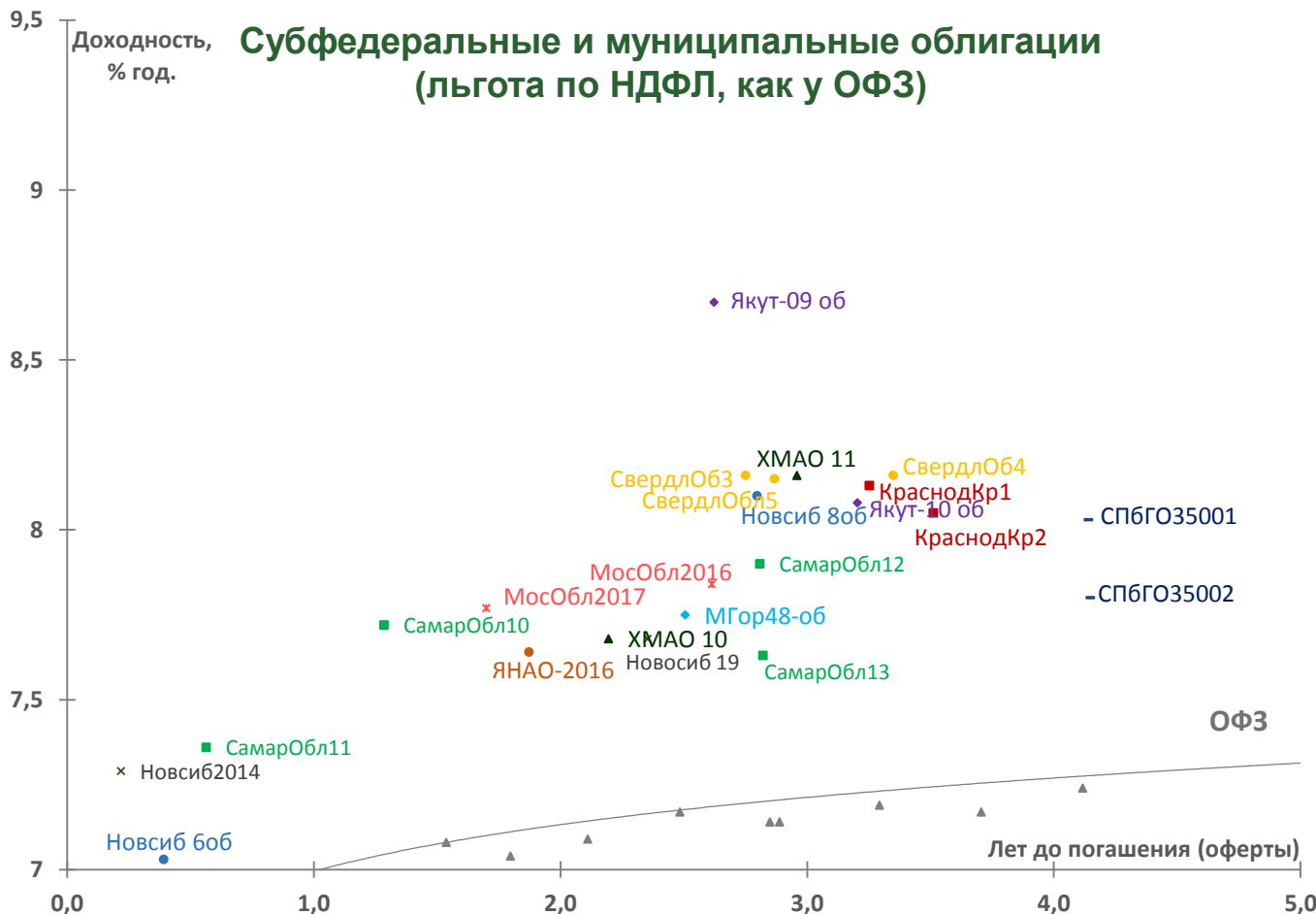
Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

Локальные банковские облигации с льготами по НДФЛ

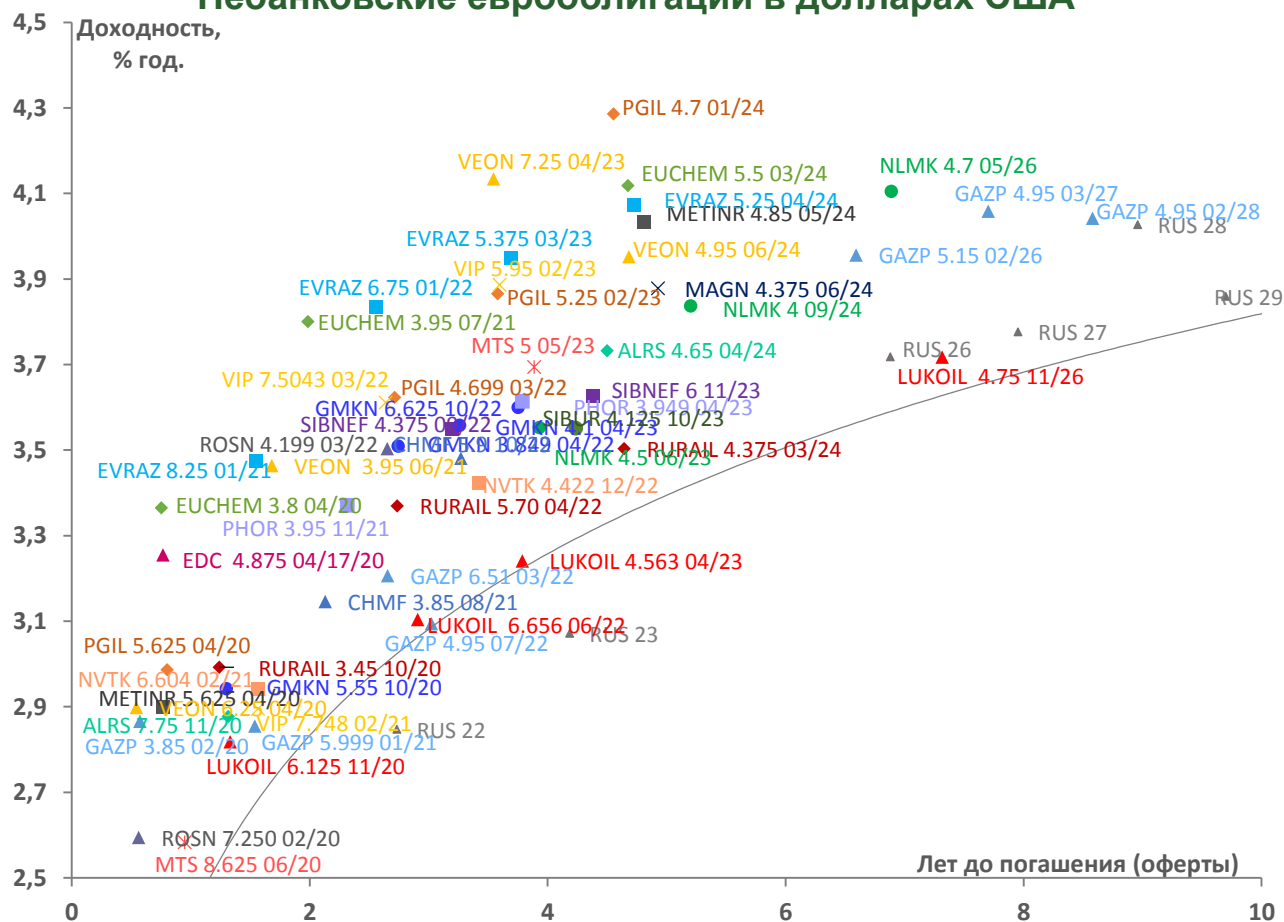
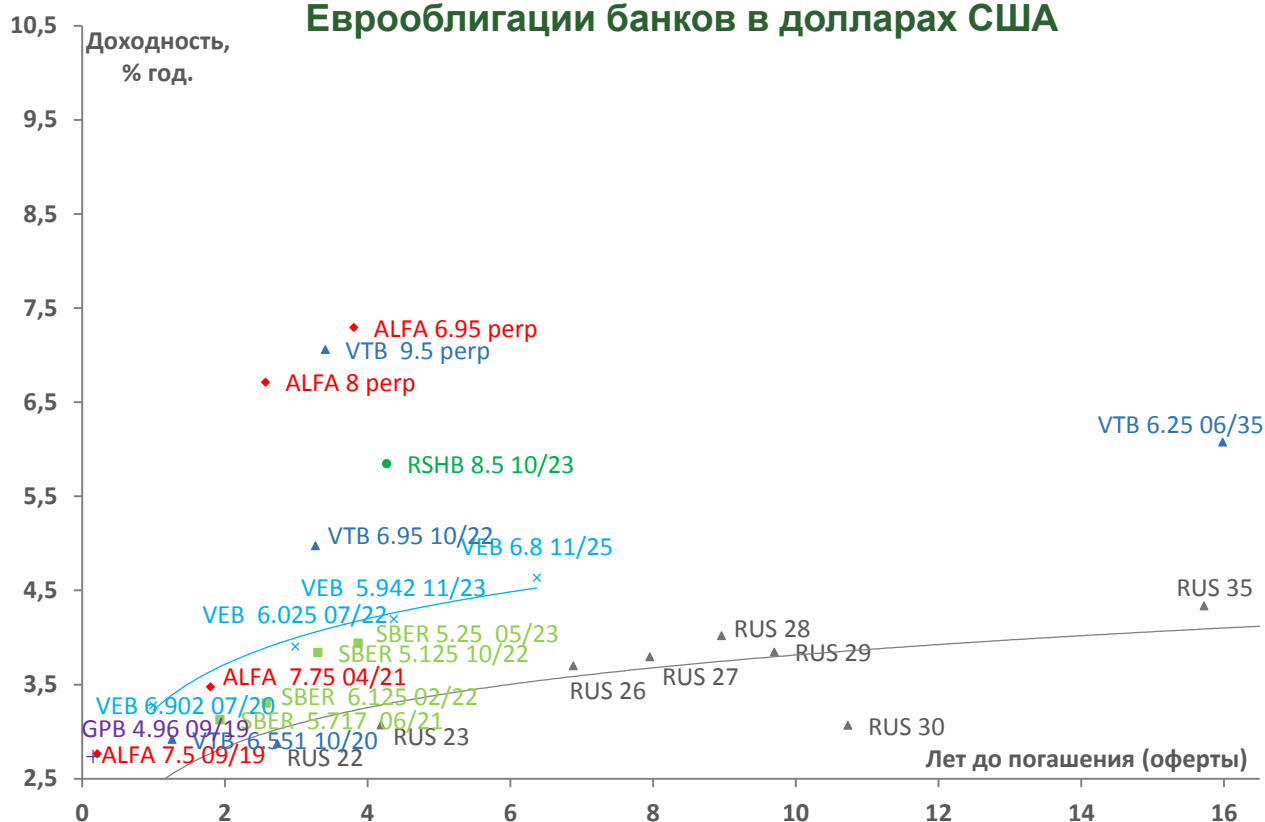


Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

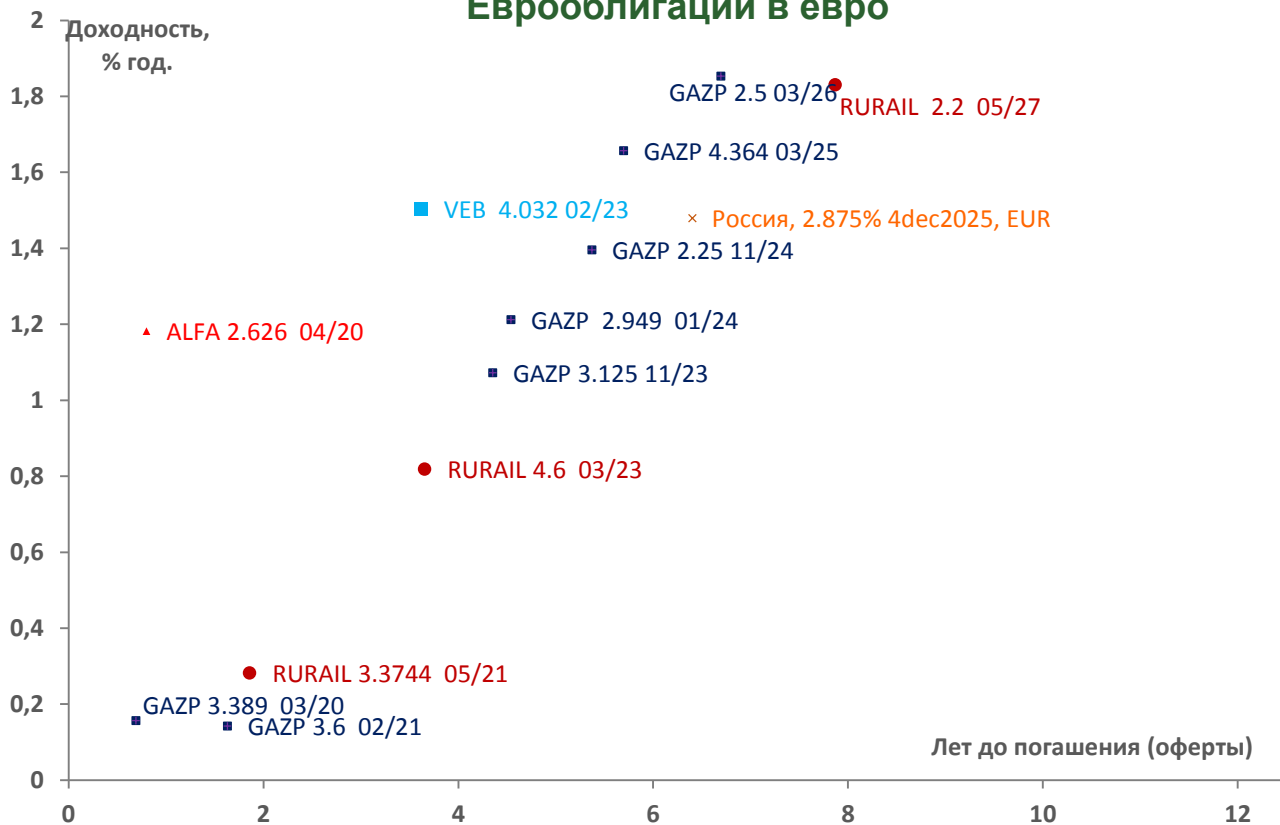
Субфедеральные и муниципальные облигации (льгота по НДФЛ, как у ОФЗ)



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

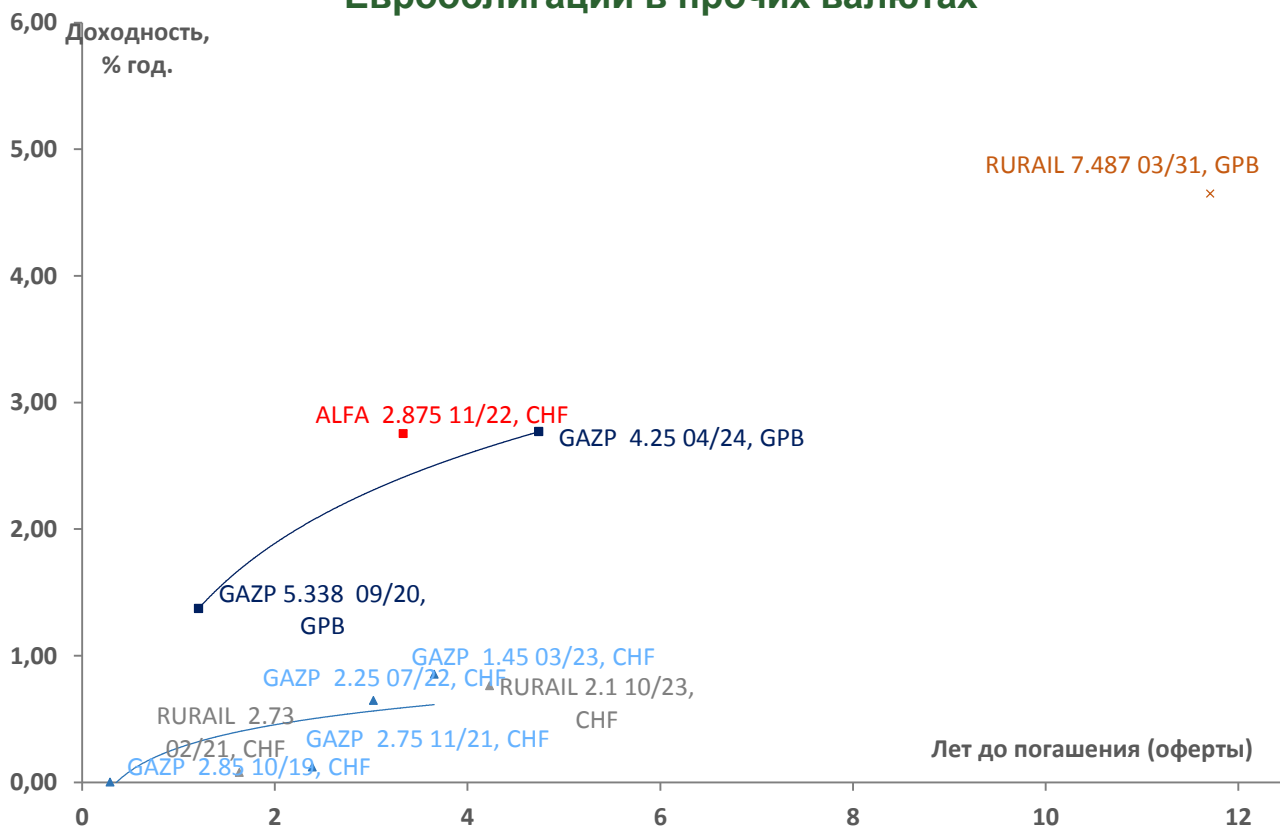


Еврооблигации в евро



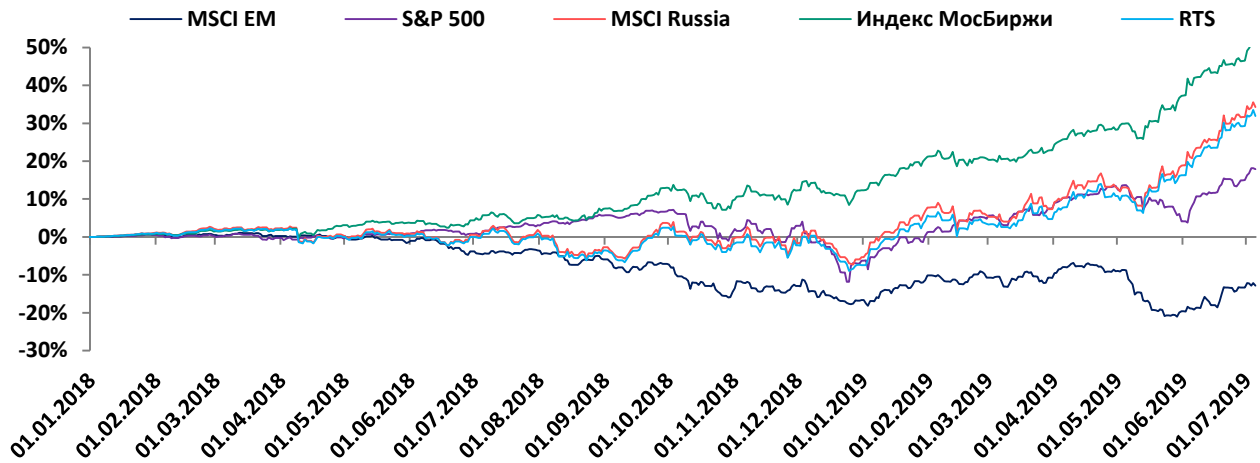
Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

Еврооблигации в прочих валютах



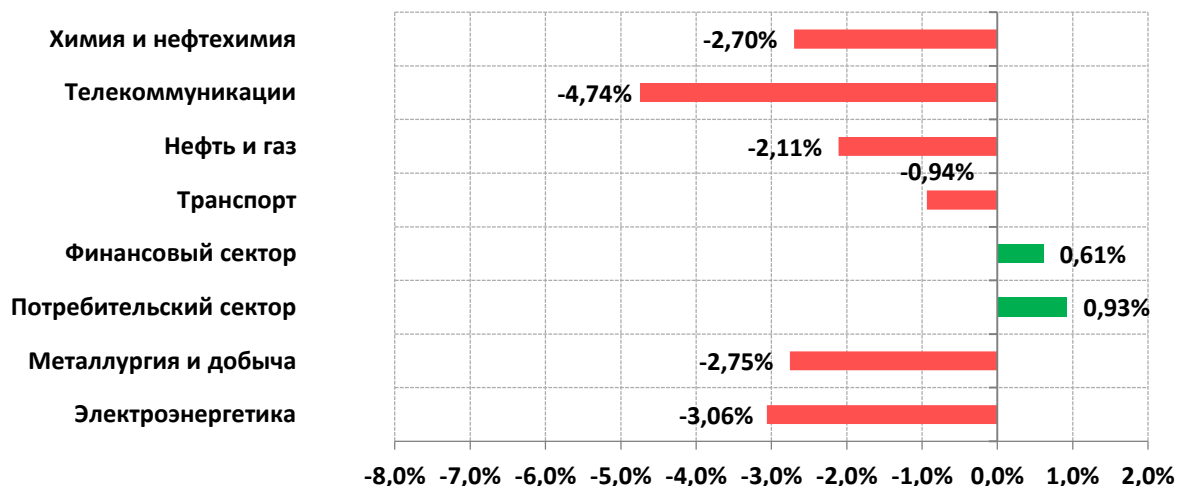
Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds

Изменение индексов акций к началу 2018 года:



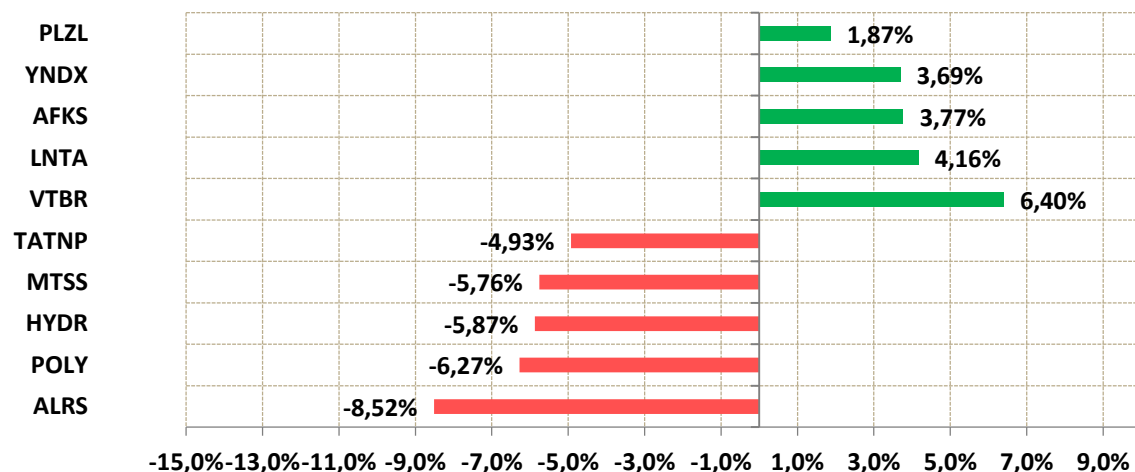
Источник: Bloomberg, Московская Биржа

Изменение отраслевых индексов акций РФ за неделю:



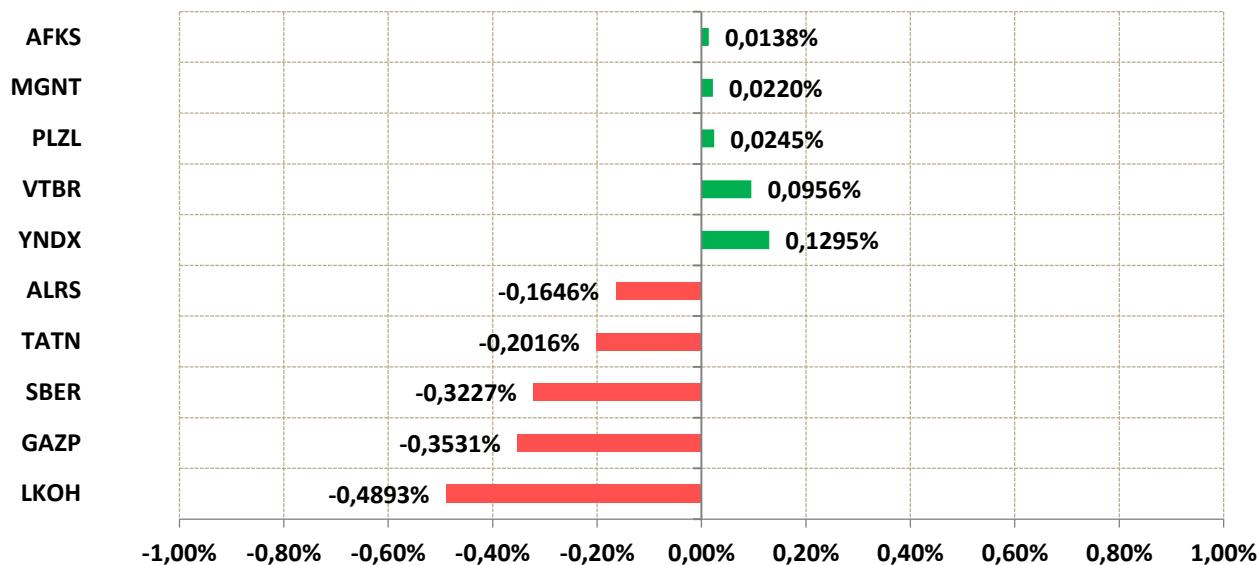
Источник: Bloomberg, Московская Биржа

Лидеры роста и снижения за неделю:



Источник: Bloomberg, Московская Биржа

Вклад отдельных акций в изменение Индекса МосБиржи за неделю:



Источник: Bloomberg, Московская Биржа

Бумага	Изменение цены за 1 неделю	Доля в рыночной капитализации индекса ¹	Вклад в изменение индекса ²
ALRS	▼ 8,52%	1,93%	▼ 0,1646%
POLY	▼ 6,27%	1,33%	▼ 0,0836%
HYDR	▼ 5,87%	0,46%	▼ 0,0270%
MTSS	▼ 5,76%	2,34%	▼ 0,1349%
TATNP	▼ 4,93%	0,77%	▼ 0,0382%
VTBR	▲ 6,40%	1,49%	▲ 0,0956%
LNTA	▲ 4,16%	0,29%	▲ 0,0119%
AFKS	▲ 3,77%	0,37%	▲ 0,0138%
YNDX	▲ 3,69%	3,51%	▲ 0,1295%
PLZL	▲ 1,87%	1,31%	▲ 0,0245%

Источник: Bloomberg, Московская Биржа

¹Капитализация, учитываемая в индексе, равняется рыночной капитализации умноженной на коэффициент free-float (доля ценных бумаг в свободном обращении) и весовой коэффициент, ограничивающий долю капитализации акции в индексе (равен 1, если иное не установлено).

²Изменение стоимости акции, умноженное на долю акции в рыночной капитализации индекса.

Контакты в АО «Россельхозбанк»

Департамент по работе на рынках капитала
Управление клиентских операций

+7 495 651-60-91

Настоящий отчет был подготовлен аналитическим отделом АО «Россельхозбанк» (далее – Банк). Представленные в настоящем отчете оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода отчета. Банк оставляет за собой право вносить или не вносить в данный отчет изменения и корректировки без предварительного уведомления. Настоящий отчет носит исключительно ознакомительный характер и не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Инвесторам не следует полагаться исключительно на содержание данного отчета в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем отчете информации, а также за ее достоверность. Банк осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование настоящего отчета за пределами Российской Федерации должно регулироваться законодательством той страны, в которой оно осуществляется. Банк обращает внимание на то, что инвестиции в российскую экономику и операции на финансовом рынке связаны с повышенным риском и требуют соответствующей квалификации и опыта. Распространение, копирование и изменение материалов Банка не допускается без получения предварительного письменного согласия Банка. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.

©2019 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.