

Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	61,56	0,81%	-0,81%
EUR/RUB	68,26	0,54%	-1,75%
EUR/USD	1,11	-0,26%	-1,15%
DXY	97,61	0,26%	1,24%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	64,85	-0,20%	-0,65%
Gold, \$/унц.	1 557	-0,33%	2,48%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	3 197	2,34%	4,96%
PTC	1 638	1,43%	6,13%
MSCI Russia	853	1,24%	6,02%
DJIA	29 348	1,82%	2,84%
S&P 500	3 330	1,97%	3,06%
NASDAQ Comp.	9 389	2,29%	4,64%
FTSE 100	7 675	1,14%	1,75%
Euro stoxx 50	3 808	0,49%	1,69%
Nikkei 250	24 041	3,60%	1,80%
Shanghai Comp.	3 075	-0,54%	1,50%
Криптовалюта			
Bitcoin	8 906	10,72%	21,49%
Ethereum	170,6	19,49%	29,11%
Ripple	0,2	14,54%	22,70%
Litecoin	61,3	25,53%	38,97%

Данные обновлены 20.01.2020 в 10:30

На 8:00 МСК

Календарь событий

Макроэкономические события

Дата	Страна	Событие
Пн, 20 января	ЕС	Речь президента ЕЦБ Кристин Лагард
	США	Торги не проводятся по случаю Дня Мартина Лютера Кинга
Вт, 21 января	Великобритания	Количество заявлений на получение пособий по безработице, декабрь Средний уровень заработной платы с учётом премий, ноябрь
Ср, 22 января	Великобритания	Объём розничных продаж, м/м, г/г, декабрь

Комментарии по рынку

Закончилась еще одна удачная неделя для рынков. В числе факторов, положительно повлиявших на инвесторов - оптимизм, вызванный торговым соглашением между США и Китаем, хорошая статистика в США, в том числе розничные продажи без учета автомобилей за декабрь, индексы производственной активности Нью-Йорка и Филадельфии, первичные заявки на пособия по безработице, количество новостроек и финансовая отчетность американских компаний за 4К19. В лидеры роста вышли китайский IT-сектор, S&P коммунальные услуги (+4%), S&P 500 IT (+3%) и секторы малой капитализации.

За неделю значительно выросли бразильский Vovespa (+3%), MSCI Turkey (+2,6%) и Московская биржа (+2,3%) благодаря акциям металлургических и горнодобывающих компаний, что обусловлено ожидаемыми расходами на инфраструктуру после назначения нового премьер-министра; состав нового правительства будет объявлен 21 января. S&P 500 достиг 3 329 п., что лишь на 2% ниже нашей цели на конец 2020 г. и самого оптимистичного прогноза Уолл-стрит. В числе аутсайдеров оказались EM FX vols (-7%) и US VIX (-4%), а также бразильский нефтегазовый сектор (-3%) в условиях снижения цен на нефть за неделю на 0,2%.

Лучшие результаты с начала года показали китайский IT-сектор (>13%), S&P 500 IT (+6%) и PTC (+5,7%), а также корейский (+4,8%) и российский (+4%) нефтегазовые сектора, что полностью соответствует нашей стратегии. Развивающиеся рынки (EM) по-прежнему опережают развитые (DM), но с небольшим отрывом в 2,9% против 2,2% благодаря Мексике (+6,4%), Турции (+6%) и России (+5,7%), а также южноазиатским странам, в основном Китаю и Корею. Европейские рынки прибавили более чем 2%. Американский фондовый рынок (+3,1%) по-прежнему в лидерах роста среди развитых стран. В числе аутсайдеров - Бразилия (-9%) и нефть Brent в условиях снижения напряженности в Иране (-1,7%). Несмотря на спад волатильности, золото подорожало на 2,1%.

Зачем рынкам пауза?

Мы ожидали хорошей динамики в 1K20, но текущие темпы слишком высоки - рост 5-6% ожидался по итогам квартала, а не в первые недели января. Технически глобальные рынки не могут расти так быстро - если это продолжится, то это к концу года MMBB прибавит 65% и более, а SPX - более 40%. Факторов для роста мало. В основном все смотрят на эфемерные факторы, обусловленные ожиданиями и уже во многом заложенные в цены. При такой динамике любая негативная макроэкономическая или корпоративная новость может существенно обвалить рынок или компанию за счет эффекта накопленной волатильности. Отчетность реального сектора может дать больше представления о дальнейшей динамике рынка, хотя ввиду улучшения отношений между США и Китаем показатели должны быть повыше.

Некоторые позиции, открытые на низких уровнях, вышли в лидеры роста. Российскому рынку есть куда расти исходя из текущих мультипликаторов, дисконт снижается, но все равно превышает 40%, если сравнивать с развитыми рынками; если сравнивать с развивающимися рынками, кроме Китая, снижение также заметно.

Что покупать?

Российские акции по-прежнему существенно недооценены, несмотря на недавнее ралли, и могут обойти сопоставимые бумаги, однако устойчивость дальнейшего роста не гарантирована, поскольку мировые рынки могут взять паузу. Тем не менее, у российского рынка есть свой плюс - ожидается, что расходы на инфраструктуру увеличатся при новом премьер-министре и, следовательно, окажут поддержку местным игрокам, таким как

	США	Продажи на вторичном рынке жилья, м/м, декабрь
Чт, 23 января	США	Запасы сырой нефти
	ЕС	Пресс-конференция ЕЦБ
Пт, 24 января	Китай	Индекс деловой активности в секторе услуг, январь
	Великобритания	Индекс деловой активности в секторе услуг

Корпоративные события

Дата	Компания	Событие
Пн, 20 января	Аэрофлот	Встреча с инвесторами в США
	НЛМК	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
	Эталон	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
Вт, 21 января	ММК	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
Ср, 22 января	X5 Retail	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
Чт, 23 января	Полиметалл	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
	Алроса	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
	ТМК	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
Пт, 27 января	Лента	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
	Детский мир	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
	Распадская	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
Пн, 28 января		
Вт, 29 января	Полюс	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
Ср, 30 января		
Чт, 31 января	Евраз	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
	Русгидро	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
	Норникель	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
Пт, 24 января	Норникель	Операционные результаты за 4К19 и весь 2019 г.
	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 4К19 и весь 2019
	Фосагро	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов Фосагро из нераспределенной прибыли

ММК (краткосрочный ценовой ориентир - 50 руб.), Русал (краткосрочный ценовой ориентир - 40 руб.) и Северсталь (краткосрочный ценовой ориентир - 1000 руб.). Яндекс - еще одна компания, которая может выиграть от нового кабинета. После комментариев Михаила Мишустина акция подорожала на 300 руб. и может достичь 2 900 руб. в краткосрочной перспективе. Цена акции Mail.Ru Group также выросла на 7% за прошлую неделю и положительно реагирует на новый кабинет. Триггеры роста те же самые, что и у Яндекса, также на рост влияет скорый листинг на Мосбирже. Сбербанк может протестировать уровень 270 руб., а Газпром - 260 руб., но темпы ралли пока слишком высоки.

Нефть и RUBUSD

Цены на нефть могут получить некоторую поддержку на неделе, поскольку напряженность в Ливии нарастает. Добыча на крупнейшем нефтяном месторождении страны сходит на нет, после того как протестующие перекрыли трубопровод, что усугубило перебои с поставками в преддверии конференции по мирному урегулированию конфликта. Добыча на месторождении Эш-Шарара, составляющая 300 тыс. б/с, прекратится, как только заполнятся все резервуары для хранения. Добыча в Ливии упала примерно на 0,8 млн б/с с 1,174 млн б/с с тех пор, как командующий Ливийской национальной армией (ЛНА) фельдмаршал Халифа Хафтар заблокировал экспорт в портах, находящихся под его контролем. Рубль может протестировать 60,9, давление на валюту могут оказать глобальные рынки.

Ключевые глобальные риски, или почему глобальные рынки чересчур оптимистичны?

Шансов на то, что контролируемый республиканцами сенат подвергнет Трампа импичменту, почти нет. Главный риск для президента заключается в том, что разбирательство выставляет его в неприглядном свете, и так как до выборов остаются еще целых 10 месяцев, процесс вполне может отвратить избирателей от хозяина Белого дома. Во время предвыборной гонки мы ожидаем больше волатильности глобальных акций. В феврале стартуют дебаты кандидатов-демократов, обсуждение во фракциях и праймериз во всех штатах. Крупные праймериз, например в Калифорнии, Техасе и Новой Каролине, запланированы на 3 марта, в Нью-Йорке они пройдут в апреле. Первые дебаты с участием действующего президента пройдут в конце сентября.

Согласно последним опросам YouGov, лишь 37% избирателей считают, что страна движется в правильном направлении, большинство из них южане. Рейтинг одобрения Трампа составляет порядка 40%, повысившись с 35%. Тем не менее, по историческим меркам показатель остается низким, особенно в свете того, что до выборов остались 288 дней.

Американо-китайское соглашение не нивелирует негативное влияние торгового спора, потому что Трамп не снимает действующие пошлины на \$360 млрд китайского импорта. Пошлины замедляют экономический рост и особенно вредят производственным компаниям - промышленное производство в США сократилось на 1% за последний год. Темпы роста реального ВВП Китая замедлились до 29-тилетнего минимума, пошлины наносят ущерб второй по величине экономике мира, в то время как рост ВВП США должен замедлиться до 1,8% в 2019 г. из-за ослабления эффекта введенных Трампом налоговых льгот. Рост заработной платы наемных работников также замедляется. С поправкой на инфляцию средняя почасовая заработная плата в декабре выросла всего на 0,6% г/г.

Компании США публикуют хорошие финансовые показатели, но еще не отчитались предприятия реального сектора

В 4К19 (9% компаний, входящих в S&P 500, представили финрезультаты) 72% отчитавшихся компаний S&P 500 сообщили о неожиданном росте прибыли на акцию, а 63% компаний S&P 500 сообщили о неожиданном росте выручки.

Рост прибыли

В 4К19 комбинированная прибыль S&P 500 (включает фактические результаты компаний, которые отчитались, и оценочные результаты компаний, которые еще не отчитались) снизилась на 2,1%. Если после публикации результатов оставшимися компаниями снижение составит 2,1%, то снижение индекса в годовом выражении охватит четыре квартала впервые с 3К15 - 2К16.

Предстоящая неделя - зарубежные рынки

Форум в Давосе, ставки от ЕЦБ, Банка Англии, ЦБ Канады. Сезон отчетности идет полным ходом: Capital One, Travelers, American Express, Synchrony, Discover, Netflix, Halliburton, Johnson & Johnson, Procter & Gamble, IBM, UBS, Texas Instruments, Intel и Hyundai представят на неделе финансовые результаты. Отчетность выпустят также авиакомпания Southwest, American, United и JetBlue.

Понедельник, 20 января

- Рынки акций и облигаций США закрыты по случаю Дня Мартина Лютера Кинга
- Парламент Великобритании должен одобрить сделку премьер-министра Бориса Джонсона по выходу из ЕС. Во вторник Палата лордов проголосует по законопроекту, а в среду Палата общин, скорее всего, обсудит предложенные лордами поправки
- МВФ опубликует обновленные экономические прогнозы, проведет пресс-конференцию в Давосе

Вторник, 21 января

- Решение по ставке Банка Японии. Пресс-конференция председателя Куроды
- Всемирный экономический форум, ежегодная встреча мировых лидеров в области политики, бизнеса и культуры, открывается в Давосе, Швейцария. В мероприятии примет участие президент Дональд Трамп
- Индекс экономических настроений ZEW в Германии (янв)
- UBS - отчетность за 4К19
- Netflix - отчетность за 4К19

Среда, 22 января

- Индекс цен покупки жилья, продажи на вторичном рынке жилья США за декабрь
- Тайвань: промышленное производство, безработица, денежная масса

- Канада - цены на новостройки, оптовая торговля, ИПЦ
- ЮАР - ИПЦ

Четверг, 23 января

- Ставка ЦБ Индонезии, пресс-конференция председателя Перри Варджийо
- Ставка ЕЦБ, прогноз, пресс-конференция председателя Кристин Лагард
- Данные по запасам нефти от Минэнерго США (EIA)
- Заседание ЕЦБ по ставкам, прогноз - без изменений. Ожидается, что председатель Кристин Лагард даст оценку экономике на фоне признаков стабилизации и объявит некоторые детали предстоящего пересмотра стратегии ЕЦБ
- Слушание Государственной комиссии по мониторингу экономических вопросов и вопросов безопасности в отношениях между США и Китаем в Вашингтоне. Комиссия уполномочена конгрессом ежегодно представлять доклады о влиянии экономических отношений между двумя крупнейшими экономиками мира на национальную безопасность
- Заявки на пособие по безработице в США, индекс опережающих экономических индикаторов в США

Пятница, 24 января

- США - Композитный индекс деловой активности (PMI) от Markit (январь)
- Индекс деловой активности (PMI) от Markit: Франция, Германия, Еврозона, Великобритания, Австралия

Российский рынок за неделю

На прошлой неделе индекс Мосбиржи прибавил 2,34%, РТС - 1,43%. Рубль ослаб к доллару и евро до 61,56 руб. и 68,26 руб. соответственно.

Лидеры роста и падения

Лидерами роста стали бумаги Русала (+16,7%). Акции Русгидро прибавили 11,7% после того как Коммерсант сообщил 14 января о возможном обсуждении реорганизации группы Русгидро (что, видимо, не планируется), через передачу РАО ЭС Востока (100% которого принадлежит Русгидро) напрямую государству с созданием на базе общества новой инфраструктурной энергетической компании, после чего контрольный пакет Русгидро (61,2% которого принадлежит Росимуществу) мог быть передан во владение новой компании. Данная трансформация бизнеса могла бы повысить рыночную капитализацию Русгидро, а также привести к увеличению чистой прибыли и дивидендных выплат компании. В четверг, 16 января, Русгидро обратилось в ЦБ России с просьбой проверить на манипулирование рынком статью.

Детский мир (+11%), Мечел ап (+10,1%) благодаря сообщению о том, что владелец Мечела Игорь Зюзин, которому принадлежит 51,91% компании, принял решение уступить контроль в Эльгинском угольном месторождении, Магнит (+9,1%) после публикации сильных результатов по итогам новогодних продаж. Globaltrans (+9,1%), Mail.Ru Group (+6,8%).

В число аутсайдеров вошли X5 Retail Group (-4,2%), Новатэк (-3,9%), М.Видео (-2,3%), Татнефть ап (-1,3%), Эталон (-0,6%), Сургутнефтегаз ао (-0,42%).



Источник: Bloomberg, ITI Capital

Предстоящая неделя - российский рынок

На предстоящей неделе операционные результаты по итогам 4К19 и всего 2019 г. представят ММК, X5 Retail Group, Полиметалл, ТМК, Алроса, Детский мир, Лента, Распадская.

Новости

Алроса опубликовала результаты продаж по итогам 2019 г. Компания реализовала алмазно-бриллиантовую продукцию на \$3,34 млрд (-26% г/г) ввиду масштабного высвобождения запасов продукции и одновременного снижения спроса на алмазное сырье. Компания наблюдала в декабре появившиеся ранее во 2П19 признаки стабилизации спроса на алмазы на фоне постепенного восстановления баланса на рынке, таким образом, реализация алмазно-бриллиантовой продукции в декабре 2019 г. составила \$363,8 млн (+11% г/г).

Медси, дочерняя компания АФК Система, стала владельцем "Клиники на Петроградской стороне" в Санкт-Петербурге, сообщили Ведомости. Детали сделки не раскрываются.

По расчетам Ведомостей, потенциальная стоимость сделки (не более 20 млн руб., по данным издания) составляет менее 1% всех активов Системы, а сеть Медси - около 8% ее активов.

Кроме того, консорциум инвесторов, связанный с Феликсом Евтушенковым и АФК Система, намерен до конца января договориться с немецкой компанией Metro о покупке у нее сети гипермаркетов Real. Сумма сделки оценивается в 500 млн евро, сообщил РБК. Консорциум инвесторов включает в себя компании, специализирующиеся на европейской коммерческой недвижимости, - люксембургскую SCP (Sistema Capital Partners) Group и немецкую x+bricks, владельцем первой является Феликс Евтушенков (сын Владимира Евтушенкова, основного акционера АФК Система), еще 49% принадлежит АФК Система. Важно, что 51% акций SCP Group АФК Система продала совсем недавно, в декабре, писал РБК. Детали

данной сделки не раскрываются.

Мы считаем обе новости нейтральными для бумаг компании и сохраняем позитивный взгляд на [акции АФК Система](#) с целевой ценой 19 руб./акция на конец 2020 г. Основными триггерами роста стоимости остаются монетизация активов, в том числе через потенциальные IPO (наиболее вероятные кандидаты в ближайшем будущем - Ozon и Segezha Group) и снижение долга корпоративного центра.

Магнит подвел итоги предновогодних продаж за период с 17 по 31 декабря 2019 г. Выручка компании выросла на 8,5% г/г, при этом сопоставимые продажи увеличились на 0,6% благодаря росту покупательского трафика на 2,4%, средний чек сократился на 1,6%, до 395 руб. за счет снижения среднего количества товаров в корзине на фоне высокой базы прошлого года, сформированной предновогодней программой лояльности.

Новатэк сообщил предварительные производственные показатели за 12М19, согласно которым все категории добываемых продуктов показали позитивную динамику. Добыча газа увеличилась до 75 млрд куб. м (+8,6% г/г), добыча жидких углеводородов - до 12 млн т (+2,9% г/г). Объем реализации природного газа, включая СПГ, составил 78,45 млрд куб. м (+8,8% г/г), на международных рынках объем реализации увеличился до 12,8 млрд куб. м (+111,1%), в России же показатель снизился до 65,65 млрд куб. м (-0,6% г/г).

ПИК сообщил о снижении реализации недвижимости в 2019 г. до 1 836 тыс. кв. м (-5,4% г/г), что соответствует прогнозам компании. В стоимостном выражении продажи выросли до 223, 8 млрд руб. (+6,3% г/г), что также на уровне прогнозов ПИКа.

В Москве объем реализации недвижимости сократился на 3,5% г/г, до 969 тыс. кв. м, но вырос на 11,5% в стоимостном выражении, до 148,3 млрд руб. Общий объем поступлений денежных средств увеличился до 240,3 млрд руб. (+10,9% г/г), при этом поступления от продажи недвижимости снизились на 4,4% г/г, до 210,37 млрд руб., а поступления от оказания строительных услуг и прочих видов деятельности выросли до 59,26 млрд руб. (+148% г/г).

По оперативным данным Росавиации, в 2019 г. российские перевозчики обслужили 128,1 млн пассажиров (+10,2% г/г). Наибольшие темпы роста показала **Победа** (принадлежит **Аэрофлоту**), которая перевезла 10,3 млн человек (+43% г/г). За 2018 г. перевозки Победы составили 13% от общего количества пассажиров группы Аэрофлот.

Veon сообщил о том, что ведет переговоры о возможной продаже бизнеса в Армении с местной телекоммуникационной компанией UCom. Veon не раскрывает отдельно финансовые показатели Veon Armenia, учитывая их в other and eliminations наравне с компаниями в Казахстане и Грузии, общая выручка которых составила \$151 млн - менее 7% от выручки Veon за 3К19.

Михаил Мишустин на встрече с КПРФ перед своим назначением на пост премьера похвалил **Яндекс** и пообещал ему поддержку, сообщают СМИ.

Данная новость в очередной раз подтверждает, что Яндекс ведет конструктивный диалог с государством, и нашел способ взаимовыгодного сотрудничества, удовлетворяющего, с одной стороны, интересам государства в части контроля за информационными ресурсами, с другой стороны, - сохранения собственного вектора развития, не подконтрольного ни одной из крупных корпораций в России, стремившихся принять участие в ее развитии.

Мы считаем новость позитивной для акций Яндекса, а также для акций Mail

Ru Group.

Поставки нефти на экспорт в дальнее и ближнее зарубежье по системе **Транснефти** в 2019 г. составили 238,8 млн т против 230,5 млн т в 2018 г. Экспорт по нефтепроводу "Дружба" в 2019 г. составил 42,3 млн т против 48,9 млн т в 2018 г. В 2020 г. Транснефть планирует прием и поставку 488,5 млн т нефти по системе магистральных нефтепроводов, в систему магистральных нефтепродуктопроводов планируется принять 39 млн т нефтепродуктов, по нефтепроводу "Дружба" планируется прокачать 50 млн т нефти.

Основной владелец **Мечела** Игорь Зюзин, которому принадлежит 51,91% компании, принял решение уступить контроль в Эльгинском угольном месторождении, пишет РБК со ссылкой на источники. Его новым владельцем может стать компания Альберта Авдоляна, стоимость актива может достигать \$2 млрд. Таким образом, Мечел может получить 30-60 млрд за 51% Эльгинского месторождения, что позволит снизить долг на 7-15%, который на конец 3К19 составил 408 млрд руб. при отношении чистый долг/ЕБИТДА 6,9х. Кроме того, компания сможет не выкупать 49% акций в данном активе и не участвовать в его развитии, сосредоточившись на своем основном бизнесе, что позитивно.

Северсталь сообщила о снижении производства стали в 2019 до 11,8 млн т (-2% г/г) в связи с продажей сортового завода Балаково в июле 2019 г. Консолидированные продажи стальной продукции сохранились на уровне предыдущего года - 11,2 млн т, доля продаж на внутреннем рынке увеличилась до 65% (2018: 61%) из-за сохранения благоприятной ценовой конъюнктуры. Доля продукции с высокой добавленной стоимостью составила 45% благодаря увеличению объема продаж толстолистового проката, а также оцинкованного проката и проката с полимерным покрытием в связи с запуском новых мощностей, которые достигли полной загрузки в начале 2019 г.

Финансовые результаты по МСФО будут опубликованы 31 января.