



Еженедельный обзор рынков: 02.08 – 09.08.2024

АКЦИИ

Волатильность на американском фондовом рынке подскочила. Поводом стали опасения замедления экономической активности и технические распродажи, связанные с закрытием позиций с фондированием в резко укрепившейся японской иене.

Российский рынок закончил неделю в красной зоне. Риск дальнейшего ужесточения монетарной политики и ухудшение геополитической обстановки вызвали сильные распродажи на отечественной бирже. В корпоративном мире выделяем ряд операционных и финансовых отчетностей за 2К24 и перевод Астра в 1-й котировальный список.

Китайские биржи умеренно скорректировались. Продажи суверенных облигаций со стороны государственных банков подпортили настроения инвесторов на местных биржах. При этом отмечаем ускорение инфляции, что говорит о восстановлении потребительской активности.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST умеренно восстановились, прибавив ~15 б.п. вдоль кривой, на фоне снижения опасений о резком замедлении экономики США. Макропоказатели в сфере услуг за июль сигнализировали о некотором улучшении активности в потребительском секторе. Риски внепланового снижения процентной ставки ФРС на 50 б.п. не реализовались.

Доходности ОФЗ продолжили снижение в пределах 50 б.п. на ожиданиях окончания цикла повышения ключевой ставки. Резюме июльского заседания ЦБ РФ указывает на то, что повышение прогноза по ставке и жесткий сигнал могут быть достаточными для ужесточения монетарных условий. Вкупе с замедлением недельной инфляции с 0,08% до 0,0% цены государственных бумаг подросли в среднем на 2%.

ВАЛЮТЫ

Доллар укрепляется, рубль перешел к резкому ослаблению. На фоне усиления геополитической напряженности и решения ФРС сохранить ставку индекс доллар вернулся к восходящей динамике. Хотя отметим, что «неудачники» прошлой недели в лице бразильского реала и мексиканского песо также смогли отыграть часть потерь. Также стоит сказать о резком ослаблении рубля в начале текущей недели, что, вероятно, связано с нарастающим санкционным давлением.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Рост цен на газ в Европе и углубление коррекции какао-бобов. На фоне сложной геополитической обстановки цены на газ в Европе показали резкий рост и обновили локальные максимумы. В свою очередь на рынке какао-бобов наблюдается противоположный процесс: ожидания по очень хорошему урожаю в ближайшем сезоне оказывают сильное давление на текущие цены.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2024г
Индексы акций				
S&P 500	5 344,2	0,0%	-4,2%	12,0%
Nasdaq Comp	16 745,3	-0,2%	-9,1%	11,6%
Euro Stoxx 600	499,2	0,3%	-3,3%	4,2%
Shanghai Comp	2 862,2	-1,5%	-2,6%	-3,8%
Мосбиржи	2 848,3	-1,7%	-6,7%	-8,1%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	3,9%	14	-36	6
Germany Bunds	2,2%	5	-31	20
UK Gilts	3,9%	12	-18	41
China Bonds	2,2%	7	-8	-40
Russia OFZ	14,9%	-44	-65	307
Валютный рынок				
EUR/USD	1,09	0,0%	0,8%	-1,1%
USD/CNY	7,17	0,1%	-1,5%	1,0%
USD/RUB	86,6	0,9%	-1,7%	-4,4%
EUR/RUB	94,1	1,4%	-1,3%	-5,8%
CNY/RUB	11,9	0,6%	-0,7%	-6,3%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	79,7	3,7%	-6,4%	3,4%
Нефть Urals, \$/барр.	75,0	3,8%	-5,8%	25,5%
Медь, \$/т	8 803,1	-2,7%	-12,9%	2,9%
Алюминий, \$/т	2 301,5	1,7%	-7,1%	-3,5%
Золото, \$/унц.	2 430,6	-0,5%	2,4%	17,8%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Асатуров Константин (Управляющий директор)
kasaturov@sistema-capital.com

Костин Антон (Руководитель инвестиционного блока)
akostin@sistema-capital.com

Терпелов Дмитрий (Портфельный управляющий)
dterpelov@sistema-capital.com

Митрофанов Павел (Портфельный управляющий)
pmitrofanov@sistema-capital.com



Глобальные рынки акций и сырья

- Волатильность на американском фондовом рынке подскочила.** Прошлая неделя стартовала с распродаж на глобальных рынках, связанных как с ранее опубликованной слабой макростатистикой, так и с начавшимся после неожиданного решения Банка Японии повысить ставку резким укреплением иены. Последовавшая вербальная интервенция представителей японского ЦБ, а также сильная статистика по динамике деловой активности в секторе услуг и позитивные данные по рынку труда в США успокоили настроения к концу недели. В итоге отскок позволил ключевым индексам завершить неделю в нейтральной зоне. Среди корпоративных отчетов выделим сильные по сравнению с ожиданиями результаты Eli Lilly, Uber, Shopify, Palantir, Robinhood и Trade Desk. Нейтральные и смешанные отчеты опубликовали Datadog, Walt Disney и Paramount. Слабо отчитались Airbnb, Warner Bros. Discovery, Unity и Super Micro Computer. Акции последнего – в аутсайдерах недели: хотя производитель ИИ серверов и систем жидкостного охлаждения отчитался о рекордном спросе и представил более чем на 15% превысивший ожидания консенсуса прогноз по выручке, падение рентабельности вызвало опасения и фиксацию прибыли в акциях. В лидерах роста – бумаги производителя электрошокового оружия и нательных камер Axon: компания представила сильные по сравнению с ожиданиями данные по продажам и повысила прогноз на год.
- Российский рынок просел почти на 2%.** Вновь выросшие геополитические риски и усиление вероятности очередного повышения ставки ЦБ РФ в сентябре вызвали очередную волну коррекции в российских активах. Из других событий выделим сильную финансовую отчетность по МСФО у Сбера и Юнипро, нейтральную у Ozon, Распадской, Русагро и ФосАгро и слабую у Fix Price и VK за 2K24/1P24, а также позитивные операционные данные у Whoosh за 7M24. Стоит сказать о переводе акций Астра в 1-й уровень листинга Мосбиржи с 9 августа и дополнительном тендерном предложении со стороны МТС в размере 2,89% капитала в адрес нерезидентов.
- Шанхай потерял 1,5%, Гонконг - в боковике.** Китайские площадки, которые показали удивительную стойкость в период распродаж на крупных биржах Азии в начале прошлой недели, все же немного скорректировались из-за продаж суверенных облигаций со стороны государственных банков. В результате повысилась доходность последних, что негативно для рынка акций. При этом вышедшая в течение недели макростатистика, которая была преимущественно позитивна, не смогла развернуть тренд на локальных биржах. В числе аутсайдеров недели были акции крупнейшей локальной сети казино Sands China: в прошлую пятницу прошло заседание законодательного совета Макао, где обсуждалось ужесточение регулирования для борьбы с распространением незаконных азартных игр. А лидерами на этот раз стали представители сектора здравоохранения Поднебесной во главе с Hansoh Pharmaceutical Group: публикация нового каталога медицинского страхования придала позитивных импульс бумагам отрасли.
- Нефть подросла на 3,5% за неделю.** Нефть смогла подрасти на фоне сокращения уровня переработки рядом крупных американских НПЗ и ожидаемого снижения производства со стороны стран ОПЕК+ (в основном Ирак, Казахстан и Россия), которые ранее нарушали свои квоты. Минэнерго США выпустило краткосрочный прогноз: организация снизила прогноз цен Brent с 86 и 88 до 84 и 86 долл за бар. в 2024 и 2025 соответственно, но при этом оставила практически неизменной оценку ожидаемой добычи в стране в ближайшие два года. Еженедельная статистика в США была нейтральной: запасы сократились на 3,7 млн бар. (ожидали снижения на 0,4 млн бар.), добыча увеличилась на 100 тыс бар. до 13,4 млн бар. в сутки, а количество вышек выросло на 3 до 485 штук.

Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
Axon Enterprise	365,0	24,9%	
Fortinet	69,7	23,3%	
Kellanova	74,9	18,9%	
Mckesson	541,2		-14,2%
Warner Bros. Discovery	7,0		-15,1%
Super Micro Computer	508,8		-18,6%
Российские акции			
Solidcore	226,4	5,3%	
ПИК	784,9	4,1%	
Globaltrans	604,5	4,0%	
ЭН+ Групп	365,3		-4,9%
Аэрофлот	51,1		-5,0%
Fix Price	213,2		-5,2%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST умеренно восстановились, прибавив ~15 б.п. вдоль кривой, на фоне снижения опасений о резком замедлении экономики США. После обвала глобального рынка рискованных активов из-за возросших рисков рецессии в американской экономике, а также неожиданного подъема ставки Банком Японии с 0,1% до 0,25% с «ястребиным» сигналом наблюдалось восстановление доходностей «защитных» активов. Дополнительным фактором стабилизации рынка казначейских облигаций США стало улучшение деловой активности в сфере услуг, в частности, роста занятости. Индекс ISM Non-Manufacturing в июле вырос с 48,8 до 51,4, а компонента Employment – с 46,1 до 51,1 при прогнозе 46,4, что несколько снизило опасения об ухудшении рынка труда после публикации данных о повышении безработицы в США. В результате 10-летние ставки UST вернулись к отметке 4%, прибавив порядка 15 б.п. Несмотря на нереализовавшиеся риски внепланового снижения процентной ставки ФРС на 50 б.п., рынок оценивает наиболее вероятным 3-4 шага по -25 б.п. к концу 2024 с 5,5% до 4,5-4,75%. В свою очередь такие ожидания формируют предпосылки по ограниченному росту ставок UST в среднесрочной перспективе.

Доходности ОФЗ продолжили снижение в пределах 50 б.п. на ожиданиях окончания цикла повышения ключевой ставки. Вторую неделю подряд за последние полгода на рынке рублевого долга преобладает позитивный риск-сентимент. Цены гос. бумаг уверенно подросли в среднем на 2%, а доходности вернулись к отметкам конца июня 2024. Резюме июльского заседания ЦБ РФ указывает на то, что повышение прогноза по ставке и жесткий сигнал могут быть достаточными для ужесточения монетарных условий. Вкупе с замедлением недельной инфляции с 0,08% до 0,0% повышение спроса инвесторов привело к возобновлению ценового роста бумаг. Хотя говорить об устойчивом характере замедления инфляции явно преждевременно, в том числе из-за сохранения стабильных ее компонент на несколько повышенном уровне, возможное окончание цикла ужесточения ДКП позитивно воспринимается рынком.

Дополнительную поддержку ценам облигаций оказали результаты аукционов Минфина, по итогам которых было привлечено 63,3 млрд руб. Во-первых, предлагаемая премия к рынку для классического 15-летнего выпуска осталась низкой в 3 б.п. Во-вторых, спрос оказался существенным в 86,5 млрд руб. по сравнению с 20-45 млрд руб. за последние 3 месяца, что говорит о наличии интереса к «длине».

Несмотря на традиционно околонулевую инфляцию в августе, мы считаем, что в отсутствие значимого снижения темпов кредитования населения и бизнеса потенциал дальнейшего роста цен бумаг пока ограничен. При этом стоит отметить, что регулятор сохраняет взвешенную риторику, не исключая возможность подъема ключевой ставки в случае отсутствия прогресса в замедлении инфляции. В текущей ситуации мы сохраняем позиционирование портфелей консервативным, фокусируясь на корпоративных флоатерах и размещении в РЕПО (обратное).

Сегмент/география	YTW	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2024г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	3,8%	-0,8%	2,1%	6,2%	2,2%
US IG	4,6%	-0,8%	1,4%	9,1%	2,3%
US HY	5,6%	0,3%	1,2%	11,3%	4,5%
Рублевые облигации					
ОФЗ	15,8%	2,0%	2,3%	-5,0%	-5,4%
Муниципальные	17,0%	0,4%	1,3%	2,0%	1,7%
Корпоративные	16,9%	1,3%	1,1%	-5,7%	-4,7%
Инфляция в РФ					
в годовых		0,00%	1,1%	9,0%	5,0%
			13,7%	9,0%	8,5%

YTW - доходность к погашению/опциону-колл(пут)

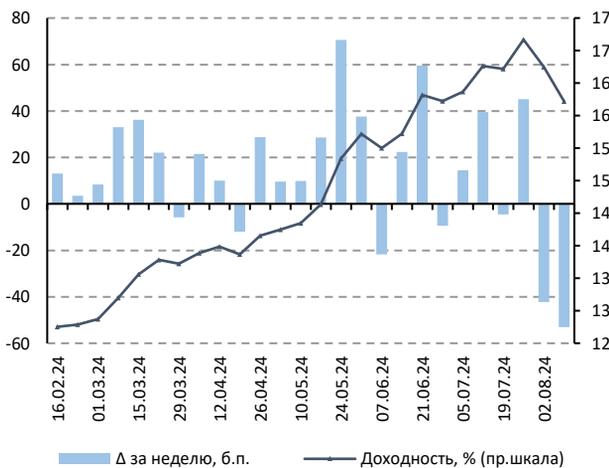
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Динамика изменения доходности ОФЗ 5 лет с февраля'24



Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	18 сентября	5,0-5,25%
ЕЦБ	4,25%	12 сентября	4,25%
ЦБ РФ	18,0%	13 сентября	18,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошлой неделе была в целом нейтральна. В США отмечаем сильные данные по рынку труда и недотянувший до консенсуса уровень торгового баланса. В ЕС выделяем слабую динамику розничных продаж, а в Германии – выросшее сильнее ожиданий промышленное производство и разочаровывающий уровень торгового баланса. Переходя к развивающимся странам, в первую очередь обращаем внимание на слабый торговый баланс, но обнадеживающие данные по инфляции в Поднебесной. Хотя весь мир сейчас по большей части борется с инфляцией, китайские власти, напротив, активно работают над повышением потребительской активности, и ускорившийся рост цен может сигнализировать об их успехах в достижении этой цели. Также из важного стоит сказать о довольно неожиданном решении ЦБ Мексики немного снизить ключевую ставку для стимулирования экономики, а также о приверженности текущей монетарной политике главного финансового регулятора Индии, который сохранил ставку неизменной на уровне 6,5%. Кроме того, отмечаем слабый уровень промышленного производства в Мексике, Индии и Саудовской Аравии, шикарную динамику розничных продаж в Индонезии и блеклый по сравнению с прошлым кварталом рост ВВП России за 2K24.

Эта неделя будет довольно насыщенной по объему выходящей статистики. Из самого ключевого в развитых странах отмечаем выход данных по рынку труда, инфляции, промышленному производству и розничным продажам в США и Великобритании. Также будем внимательно следить за динамикой ВВП в ЕС, Японии и Великобритании. На развивающихся рынках главным событием является пул выходящей статистики по китайской экономике, что будет включать цифры по промышленному производству и уровню безработицы. Отдельно выделим публикацию торгового баланса в Индии и Индонезии, а также динамику розничных продаж в ЮАР и Бразилии.

Что есть что в статистике. Interest Rate Decision – решение регулятора по ставке рефинансирования. Один из основных инструментов монетарной политики и регулирования экономики – возможность менять ставку. В классической теории для улучшения экономических показателей ставку максимально снижают, что способствует росту кредитования бизнеса и развитию экономики. Для сдерживания инфляции, наоборот, ставку следует повышать, чтобы изъять лишнюю ликвидность с рынка. Инструмент довольно инерционный и начинает действовать не сразу, поэтому правильно рассчитывать тайминг и оптимальную ставку может быть проблематично.

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
6 авг	EU	Retail Sales MoM	Июнь	-0,3%	-0,1%	0,1%	--
6 авг	USA	Trade Balance	Июнь	-73,1B USD	-72,5B USD	-75,1B USD	-75B USD
6 авг	Brazil	Trade Balance	Июль	7,64B USD	7,7B USD	6,71B USD	--
7 авг	Germany	Trade Balance	Июнь	20,4B EUR	23,5B EUR	24,9B EUR	25,3B EUR
7 авг	Germany	Industrial Production MoM	Июнь	1,4%	1,0%	-2,5%	-3,1%
7 авг	China	Trade Balance	Июль	84,65B USD	99B USD	99,05B USD	--
8 авг	India	Interest rate decision		6,5%	6,5%	6,5%	--
8 авг	Mexico	CPI YoY	Июль	5,6%	5,6%	5,0%	--
8 авг	USA	Initial Jobless Claims	3 авг	233K	250K	249K	--
8 авг	Mexico	Interest rate decision		10,75%	11,0%	11,0%	--
9 авг	China	CPI YoY	Июль	0,5%	0,3%	0,2%	--
9 авг	China	PPI YoY	Июль	-0,8%	-0,9%	-0,8%	--
9 авг	ID	Retail Sales YoY	Июнь	2,7%	-1,7%	2,1%	--
9 авг	Germany	CPI MoM Final	Июль	0,3%	0,3%	0,1%	--
9 авг	Brazil	CPI YoY	Июль	4,5%	4,4%	4,2%	--
9 авг	Mexico	Industrial Production YoY	Июнь	-0,7%	-0,1%	1,0%	1,1%
9 авг	Russia	GDP YoY Prel.	2K24	4,0%	4,2%	5,4%	--
9 авг	Russia	CPI YoY	Июль	9,1%	9,1%	8,6%	--
11 авг	SAR	Industrial Production YoY	Июнь	-4,0%	2,1%	-2,9%	--
12 авг	India	Industrial Production YoY	Июнь	4,2%	5,5%	5,9%	--
12 авг	India	CPI YoY	Июль	3,5%	3,7%	5,1%	--
12 авг	Russia	Trade Balance	Июнь	11,5B RUB	10,5B RUB	12,6B RUB	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
13 авг	Japan	PPI MoM	Июль	--	0,3%	0,2%	--
13 авг	UK	Unemployment rate	Июнь	--	4,5%	4,4%	--
13 авг	ZA	Unemployment rate	2K24	--	32,7%	32,9%	--
13 авг	USA	PPI MoM	Июль	--	0,1%	0,2%	--
14 авг	UK	CPI MoM	Июль	--	0,1%	0,1%	--
14 авг	EU	GDP QoQ 2nd Est.	2K24	--	0,3%	0,3%	--
14 авг	EU	Industrial Production MoM	Июнь	--	0,7%	-0,6%	--
14 авг	ZA	Retail Sales YoY	Июнь	--	0,4%	0,8%	--
14 авг	Brazil	Retail Sales YoY	Июнь	--	2,5%	8,1%	--
14 авг	USA	CPI MoM	Июль	--	0,2%	-0,1%	--
15 авг	Japan	GDP QoQ Prel.	2K24	--	0,5%	-0,5%	--
15 авг	China	Industrial Production YoY	Июль	--	5,2%	5,3%	--
15 авг	China	Retail Sales YoY	Июнь	--	2,6%	2,0%	--
15 авг	China	Unemployment rate	Июль	--	5,1%	5,0%	--
15 авг	ID	Trade Balance	Июнь	--	1,4B USD	2,39B USD	--
15 авг	Japan	Industrial Production MoM Final	Июнь	--	-3,6%	3,6%	--
15 авг	UK	GDP QoQ Prel.	2K24	--	0,6%	0,7%	--
15 авг	UK	GDP MoM	Июнь	--	0,4%	0,1%	--
15 авг	UK	Industrial Production MoM	Июнь	--	0,1%	0,2%	--
15 авг	UK	Trade Balance	Июнь	--	-1,1B GBP	-4,9B GBP	--
15 авг	USA	Retail Sales MoM	Июль	--	0,3%	0,0%	--
15 авг	USA	Initial Jobless Claims	10 авг	--	235K	233K	--
15 авг	USA	Industrial Production MoM	Июль	--	0,1%	0,6%	--
15 авг	India	Trade Balance	Июль	--	-22B USD	-21B USD	--
16 авг	UK	Retail Sales MoM	Июль	--	0,8%	-1,2%	--
16 авг	EU	Trade Balance	Июнь	--	14,5B USD	13,9B USD	--
16 авг	USA	Housing Starts	Июль	--	1,35M	1,353M	--

Данные из открытых источников



ООО УК «Система Капитал». Российская Федерация, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Даниловский, пр-кт Андропова д.18 к.1., телефон: +7 (495) 228-15-05, +7 (800) 737-77-00, www.sistema-capital.com. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-13853-001000 выдана Центральным Банком Российской Федерации (Банк России) 13.03.2014 г., лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00041, выдана ФКЦБ России 17.01.2001 г. Представленные материалы и информация (далее - материал) не являются предложением финансовых инструментов, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. ООО УК «Система Капитал» (далее – Компания) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленных материалах и информации.

Настоящий материал подготовлен работниками Компании исключительно в информационных целях, содержит исключительно личное мнение работников и не направлен на побуждение Вас к приобретению финансовых инструментов, упомянутых в нем. Содержащиеся в материале информация и мнения были собраны или получены на основании информации, полученной из источников, которые, по мнению работников, являются надежными и достоверными. В настоящем материале не дается ни прямых, ни косвенных заявлений или гарантий в отношении точности, полноты или надежности содержащейся в нем информации, полноты обзора ценных бумаг, рынков или исследований, указанных в настоящем материале. Любое мнение, выраженное в настоящем материале, может быть изменено без предварительного уведомления, и может отличаться или даже быть противоположным мнению, изложенному в других материалах Компании. Любые суждения или мнения, представленные в настоящем материале, актуальны на момент публикации настоящего материала. Если дата настоящего материала неактуальна, его содержание может не отражать текущее мнение работников Компании и текущую ситуацию на рынке. Цены, указанные в настоящем материале представлены исключительно для информации и не являются оценкой конкретной ценной бумаги или другого инструмента. Компания не гарантирует, что сделка, которая возможно будет заключена, будет совершена по указанным здесь ценам. Настоящий материал не следует рассматривать в качестве предложения или побудительной причины принять участие в инвестиционной деятельности, и на него нельзя рассчитывать как на заверение того, что какая-либо конкретная транзакция может быть осуществима по указанной в материале цене. Инвесторам следует самим принимать решения об обоснованности инвестиций в каждый финансовый инструмент или инвестиционных стратегий, упомянутых в настоящем материале.

Настоящий материал является собственностью Компании. Использование и распространение настоящего материала (полностью или частично) разрешено только с указанием активной ссылки на конкретный материал. Компания не несет ответственности за действия третьих лиц в результате такого использования и распространения.