



Еженедельный обзор рынков

- Коррекционный тренд сохраняется, рынки снова на локальном дне.** Из-за более высокой, чем ожидалось, инфляции фондовые рынки вновь подверглись волне распродаж. Несмотря на позитивный старт сезона отчетностей S&P 500 потерял за неделю 1,5%, Nasdaq потерял 3,1%. Так как банки на цикле роста ставок не показатель для прогнозирования дальнейшего раскрытия квартальных данных компаниями, волатильность сохранится на прежнем уровне.
- Российский рынок опять закрыл неделю в нейтральной зоне.** При этом рубль потерял еще 2%, а нефтяные котировки продемонстрировали снижение на 6%. На этот раз главной новостью стала утечка на нефтепроводе «Дружба», впрочем, причастность посторонних лиц к данному инциденту не была подтверждена. В корпоративном мире на удивление было новостное затишье. Отметим только возможную продажу VEON своего российского бизнеса, рост поставок СПГ из России в Европу в 1,5 раза за 9M22, сильные операционные данные у Северстали, нейтральные у НОВАТЭКа и слабые у Global Ports за 3K22.
- Нефть потеряла 6% на макростатистике.** Очередной всплеск инфляции в США и прогнозы о более слабом спросе на черное золото со стороны как ОПЕК, так и МЭА развернули цены на нефть после ралли на решении ОПЕК+. Вышел краткосрочный прогноз от Минэнерго США: организация сократила прогноз по добыче нефти в стране с 11,8 и 12,6 до 11,7 и 12,4 млн бар. в сутки в 2022 и 2023 соответственно, но при этом снизила свои ожидания по ценам Brent с 104 и 97 до 102 и 95 долл за бар. в 2022 и 2023 соответственно. Также вышел отчет ОПЕК: картель увеличил добычу за сентябрь всего на 150 тыс бар. в сутки, в основном благодаря Саудовской Аравии и ОАЭ. Еженедельная статистика в США была умеренно негативна: запасы нефти выросли на 9,9 млн бар. (ожидали рост на 1,8 млн бар.) при том, что продажи из стратегических резервов сохранились на высоком уровне (сокращение на 7,7 млн бар.), добыча снизилась на 100 тыс бар. в сутки до 11,9 млн бар. в сутки, а количество вышек выросло на 8 до 610 единиц.

Ушаков Андрей

aushakov@sistema-capital.com
Старший аналитик

Асатуров Константин

kasaturov@sistema-capital.com
Управляющий директор

Терпелов Дмитрий

dterpelov@sistema-capital.com
Портфельный управляющий

Костин Антон

akostin@sistema-capital.com
Директор департамента управления активами с фиксированным доходом

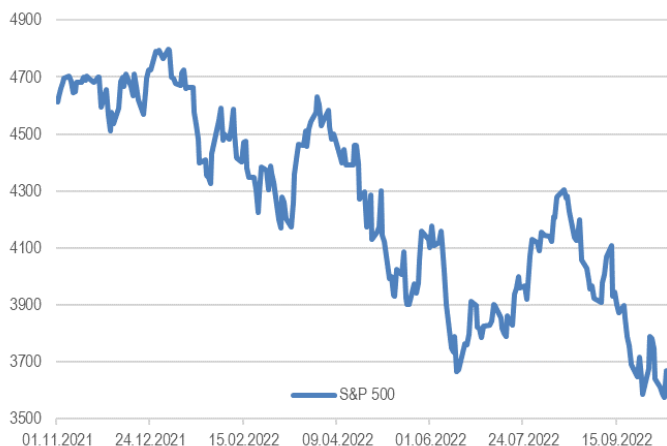
Митрофанов Павел

pmitrofanov@sistema-capital.com
Портфельный управляющий

	07.окт		14.окт
S&P 500	3639,7	→	3583,1
MMVB	1944,8	→	1951,0
Brent \$	97,9	→	91,6
₽/\$	61,0	→	62,1

Данные из открытых источников

Рисунок 1. Индекс S&P 500



Данные из открытых источников



Инструменты с фиксированной доходностью

Снижение цен евробондов на глобальном рынке продолжилось на фоне роста безрисковых ставок UST. Опубликованные данные по потребительским ценам в США за сентябрь указали на сохранение повышенной инфляции и оказались несколько выше прогноза. Рост потребительских цен составил 8,2% г/г при прогнозе 8,1%, однако более показательна ежемесячная динамика инфляции, которая повысилась с 0,1 до 0,4% м/м, а базовая инфляция (за искл. расходов на продукты питания и бензин) осталась на высоком уровне 0,6% м/м. В результате повышения ожиданий по продолжению курса на ужесточение монетарной политики ФРС ставки UST подросли вдоль кривой на 10-20 б.п., 2-летние ставки повысились до отметки 4,5%, а 10-летние – до 4,0%. Мы полагаем, что на конец 2022г ставка Федрезерва достигнет 4,5%, не исключая ее дальнейшего подъема в 2023г, если месячная инфляция будет устойчиво выше 0,3%.

Цены рублевых облигаций подросли на 0,5-1,0% на фоне взвешенной риторики ЦБ РФ по ключевой ставке. В отсутствии выраженной эскалации ситуации вокруг Украины фокус инвесторов сместился с геополитической повестки на внутреннюю – оценка дальнейшего решения ЦБ в отношении курса монетарной политики. Так, представитель регулятора заявил о комфортных данных по инфляции с момента предыдущего заседания ЦБ от 16 сентября, которые укладываются в прогнозируемую траекторию. При этом было отмечено, что на предстоящем опорном заседании в конце октября будет представлен обновленный макропрогноз и вместе с изменениями различных факторов ЦБ примет решение по ключевой ставке. Рынок облигаций отреагировал на отсутствие «ястребиной» риторики со стороны ЦБ весьма позитивно, цены продолжили восстанавливаться после обвала в конце сентября. Кривая ставок ОФЗ сместилась вниз на 15-20 б.п.: доходность 2-летних гос.бумаг снизилась до 8,5%, 5-летних – до 9,3%, а 10-летних – до 10,0%.

Недельный рост потребительских цен замедлился с 0,07 до 0,03%, стабильные компоненты инфляции остаются околонулевыми. Мы полагаем, что без внешних «шоков» по итогам года уровень инфляции в 12% едва ли будет превышен. Однако стоит отметить, что если текущий инфляционный тренд остается благоприятным для проведения взвешенной или смягченной монетарной политики, то один из ключевых проинфляционных факторов будущей инфляции уже начинает проявляться. Наблюдавшийся профицит бюджета (накопленным итогом в 2022г) в мае-июне около 1,5 трлн руб резко сократился почти до нулевой отметки в сентябре, в первую очередь, из-за возросших гос.расходов. Напомним, что на прошлом заседании ЦБ особо уделял внимание прогнозируемому дефициту бюджета, как одной из составляющих возможного ужесточения политики в целях необходимого реагирования на среднесрочные проинфляционные риски. По совокупности факторов мы несколько снизили наши ожидания по диапазону ключевой ставки до 7,5-8,5% на ближайшем заседании.

Сегмент/география	УТW	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2022г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	4,2%	-0,8%	-3,4%	-13,9%	-14,1%
US IG	6,6%	-1,6%	-5,4%	-19,7%	-19,9%
US HY	8,6%	-1,1%	-3,8%	-13,5%	-14,5%
Рублевые облигации					
ОФЗ	9,3%	0,7%	-3,1%	2,6%	4,5%
Муниципальные	9,0%	0,9%	-0,3%	4,9%	5,4%
Корпоративные	10,0%	0,6%	-2,3%	3,3%	4,6%

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

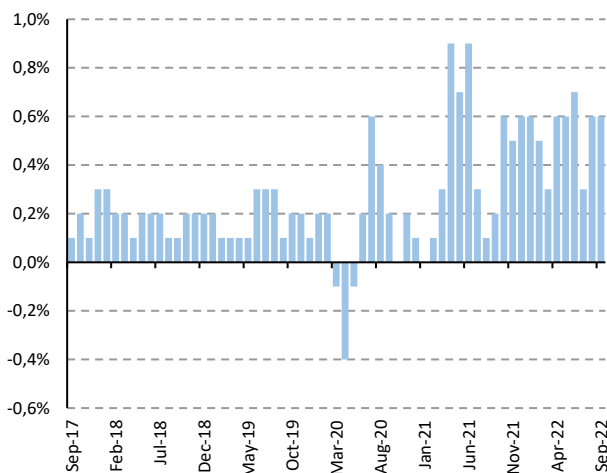
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Базовая инфляция в США остается высокой, м/м



Источник: U.S Bureau of Labor Statistics, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	3,25%	2 ноября	4,0%
ЕЦБ	1,25%	27 октября	1,75%
ЦБ РФ	7,5%	28 октября	7,5-8,5%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе была вновь неоднозначной. Внимание рынка было сосредоточено на потребительской инфляции в США, так как она превысила ожидания – остальное уже было не важно для рынков. При этом очень интересные данные продолжают поступать из ЕС, где крупнейшие экономики региона теряют свой промышленный потенциал, но та же Италия продолжает себя неплохо чувствовать. Также негативная статистика по промышленности и инфляции вышла в Индии, а вот Китай держит цены под контролем. В конце недели вышли предварительные оценки по индексу уверенности потребителей от университета Мичигана, как ни странно, индекс растёт. А вот продажи в ритейле в сентябре показали нулевую динамику, хотя консенсус ждал роста.

На этой неделе выйдет минимальный объём статистики. США начнут отчитываться по рынкам недвижимости за сентябрь, а также будут опубликованы данные по промышленному производству. Великобритания отчитается по инфляции и продажам в ритейле. В целом статистика отойдёт на второй план, а рынки будут отыгрывать отдельные отчётности и пытаться по ним спрогнозировать состояние всей экономики в целом.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр
11 окт	UK	Unemployment Rate	Август	3,6%	3,5%	3,6%	--
11 окт	Italy	Industrial Production MoM	Август	0,2%	2,3%	0,4%	0,5%
12 окт	UK	Industrial Production MoM	Август	-0,2%	-1,8%	-0,3%	-1,1%
12 окт	EU	Industrial Production MoM	Август	0,6%	1,5%	-2,3%	--
12 окт	India	Industrial Production YoY	Август	1,7%	-0,8%	2,4%	2,2%
12 окт	India	CPI YoY	Сентябрь	7,3%	7,4%	7,0%	--
12 окт	USA	PPI Final Demand	Сентябрь	8,4%	8,5%	8,7%	--
13 окт	Japan	PPI YoY	Сентябрь	8,8%	9,7%	9,0%	9,4%
13 окт	USA	CPI MoM	Сентябрь	0,2%	0,4%	0,1%	--
13 окт	USA	Initial Jobless Claims	8 Октября	225K	228K	219K	--
14 окт	China	CPI YoY	Сентябрь	2,8%	2,8%	2,5%	--
14 окт	China	PPI YoY	Сентябрь	1,0%	0,9%	2,3%	--
14 окт	USA	Retail Sales Advance	Сентябрь	0,2%	0,0%	0,3%	0,4%
14 окт	USA	U. of Mich. Sentiment	Октябрь P	59,0	59,8	58,6	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр
18 окт	USA	Industrial Production MoM	Сентябрь	0,1%	--	-0,2%	--
19 окт	UK	CPI MoM	Сентябрь	0,4%	--	0,5%	--
19 окт	USA	Housing Starts	Сентябрь	1478K	--	1575K	--
20 окт	USA	Initial Jobless Claims	15 Октября	232K	--	228K	--
20 окт	USA	Existing Home Sales	Сентябрь	4,69m	--	4,8m	--
21 окт	Japan	CPI YoY	Сентябрь	3,2%	--	3,0%	--
21 окт	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Сентябрь	-0,5%	--	-1,6%	--

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.

Открытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов "Система Капитал – Высокие технологии" (в настоящем материале – ПИФ «Высокие технологии»). Регистрационный номер — 3417, дата регистрации — 09 Ноября 2017 года, регистрирующий орган — Банк России.