



Еженедельный обзор рынков: 17.11 – 24.11.2023г

АКЦИИ

Американские акции закрыли в плюсе четвертую неделю подряд. За сокращенную из-за Дня благодарения торговую неделю основные индексы прибавили около 1%.

Российский рынок в боковике. Пока рынок гадает, какой будет следующий ход ЦБ РФ, среди корпоративных новостей отмечаем ряд отчетностей, обмен акций Polymetal и дивиденды Татнефти и Магнита.

В Китае также наблюдается затишье. Рынок ждет новых мер от властей по поддержке сектора недвижимости, которые не за горами, если верить сообщениям Bloomberg. Из главного в мире корпораций – отчетность Baidu и перспективы их ИИ сервиса Ernie.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST стабилизировались на уровнях 4,5-5,0% вдоль кривой. После снижения длинных ставок казначейских облигаций США на 50 б.п. в ноябре на ожиданиях возможной рецессии на рынке евробондов наблюдалось затишье. Показатели деловой активности в сфере услуг и промышленности США за октябрь в целом соответствовали прогнозам.

Цены ОФЗ умеренно подросли в пределах 1,3% на фоне очередного успешного аукциона Минфина. Серия результативных аукционов продолжается 4-ю неделю подряд и характеризуется значительным ростом спроса на «длину». Повышенные темпы роста кредитования в РФ в октябре сохранились, что дополнительно указывает на вероятное сохранение жесткой риторики и позиции на заседании в декабре.

ВАЛЮТЫ

Рубль продолжает укрепляться к ключевым валютам, а доллар – терять позиции. Однако отметим, что темпы укрепления отечественной валюты несколько замедлились, так как налоговый период подходит к концу. Доллар в свою очередь продолжил курс на ослабление к ключевым валютам развитых стран на фоне ожидаемого приближения ФРС к пику по ставкам.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Хорошая неделя для драгоценных металлов и коксующегося угля. Слабый доллар придал очередной импульс драгоценным металлам, но более всего на этот раз подросло серебро, которое было в числе отстающих с начала года. Также признаки жизни стал подавать коксующийся уголь, который после сильной просадки с начала года (австралийский сорт потерял почти 70% с начала года) начал понемногу восстанавливаться на признаках оживления промышленности и строительного сектора в Китае, впрочем, позитив может быть кратковременным. А на рынках энергоносителей отмечаем затишье в ожидании результатов очередной встречи ОПЕК+, где по слухам ключевые игроки в лице России и Саудовской Аравии хотят добиться добровольных сокращений добычи от более мелких участников сделки.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2023г
Индексы акций				
S&P 500	4 559,3	1,0%	7,3%	18,7%
Nasdaq Comp	14 250,9	0,9%	8,5%	36,2%
Euro Stoxx 600	460,0	0,9%	5,7%	8,3%
Shanghai Comp	3 041,0	-0,4%	2,7%	-1,6%
Мосбиржи	3 217,8	0,4%	-1,4%	49,4%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,5%	3	-36	59
Germany Bunds	2,6%	6	-18	8
UK Gilts	4,3%	18	-26	62
China Bonds	2,7%	4	-2	-17
Russia OFZ	11,8%	-2	-54	166
Валютный рынок				
EUR/USD	1,09	0,3%	3,3%	2,2%
USD/CNY	7,15	-0,9%	-2,2%	3,5%
USD/RUB	88,6	-1,6%	-5,4%	21,1%
EUR/RUB	97,1	-0,8%	-1,9%	23,5%
CNY/RUB	12,4	-0,7%	-2,8%	20,0%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	80,6	0,0%	-8,5%	-6,2%
Нефть Urals, \$/барр.	63,7	-1,1%	-13,6%	13,1%
Медь, \$/т	8 349,6	1,3%	4,9%	-0,5%
Алюминий, \$/т	2 216,0	0,4%	0,3%	-6,8%
Золото, \$/унц.	2 002,0	1,1%	1,6%	9,7%

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

- Американские индексы акций выросли по итогам недели.** Хуже рынка выглядел технологический сектор. Доходности облигаций подросли на публикации данных о более высоких уровнях инфляционных ожиданий населения, а инвесторы фиксировали прибыль в сильно выросших с начала года бумагах NVIDIA. Квартальные результаты и прогнозы чипмейкера превысили ожидания, но участники рынка могут видеть риски для устойчивости среднесрочного роста из-за высокой базы этого года и влияния ограничений на экспорт передовых ИИ чипов в Китай и другие юрисдикции. Среди аутсайдеров недели отметим акции Jacobs Solutions: компания представила слабые по сравнению с ожиданиями квартальные результаты и прогнозы по прибыли и анонсировала спин-офф сегмента Critical Mission Solutions, бизнес которого заключается во всестороннем спектре услуг для аэрокосмической, технологической и ядерной промышленности. В лидерах роста на фоне публикации сильных квартальных результатов бумаги производителя измерительного и медицинского оборудования Agilent Technologies.
- Российский рынок закрыл прошлую неделю в нейтральной зоне.** При этом рубль смог укрепиться на 1,5%. Главной новостью прошлой недели стал анонсированный со стороны Polymetal обмен акций в НРД на акции на казахской бирже AIX, что вызвало очень резкое падение котировок компании на московской бирже (MOEX) в пятницу, а в экспертном сообществе породило много версий касательно будущего компании и судьбы ее листинга на MOEX. Из других событий выделим сильную финансовую отчетность у Совкомфлота, Whoosh, Банка Санкт-Петербург и TCS Group и нейтральную у Астра за 3К23/9M23, хорошие операционные результаты Мечела за 3К23, продажу Норникелем долю в СП Nkomati в ЮАР и День инвестора компании Позитив, где в том числе был анонсирован выход на рынки Латинской Америки, Ближнего Востока и Северной Африки. Кроме того, отметим рекомендации СД Татнефти и Магнита по дивидендам в размере 35,17 и 412,13 рублей на акцию соответственно, а также готовящееся SPO Инарктика.
- Китайские площадки не показали какой-либо ярко выраженной направленности.** Китайский рынок решил взять небольшую паузу в ожиданиях новых мер правительства для поддержки экономики. Согласно сообщениям Bloomberg, последние, кроме просьб китайских властей к фондам, компаниям и ключевым мажоритариям не продавать бумаги на биржах страны, могут включать в себя масштабную программу для поддержки сектора недвижимости объемом 446 млрд долл. Неудивительно, что в числе лучших бумаг прошлой недели оказались девелоперы Longfor Properties и Country Garden Services. Составил им компанию Baidu, который прибавил более 10% благодаря сильной отчетности и комментариях менеджмента об обнадеживающих перспективах их ИИ сегмента. Отметим, что в этом месяце Baidu установил комиссии для использования своего ИИ чат-бота Ernie. А в топ худших бумаг вошли представители «новой экономики» - крупнейший игрок на рынке электрокаров BYD и производитель солнечных панелей Xinyi Solar, которые скорректировались вслед за акциями конкурентов в США и на других зарубежных площадках.
- Нефть торгуется в боковике в ожидании встречи ОПЕК+.** Организация решила перенести заседание с 26го по 30е ноября, чем еще больше подогрела интерес трейдеров к встрече. Тем временем страны Запада пытаются ужесточить контроль за поставками российской нефти через усиление давления на третьи страны. Еженедельная статистика в США была нейтральной: запасы нефти выросли на 8,7 млн бар. (ожидали повышение на 1,2 млн бар.), добыча не изменилась и осталась на уровне 13,2 млн бар. в сутки, а количество вышек сохранилось на уровне 500 единиц.

Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
Agilent Technologies	127,5	11,7%	
Paramount	14,2	11,4%	
Enphase Energy	100,1	10,4%	
Zions Bancorporation	34,2		-4,3%
Autodesk	203,9		-5,2%
Jacobs Solution	124,0		-6,8%
Российские акции			
Магнит	6 323	7,1%	
Татнефть, прив.	647,9	5,4%	
Татнефть, об.	648,0	5,3%	
НЛМК	182,2		-4,3%
Fix Price	321,7		-6,1%
Polymetal	395,5		-25,3%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST стабилизировались на уровнях 4,5-5,0% вдоль кривой. После нескольких волатильных недель и снижения длинных ставок казначейских облигаций США на 50 б.п. с начала ноября на рынке евробондов наблюдалось относительное затишье. Опубликованные макропоказатели в США в целом соответствовали прогнозам. Деловая активность в сфере услуг и промышленном секторе за октябрь сохранилась на уровнях предыдущего месяца – композитный индекс PMI составил 50,7 пунктов. При прогнозе умеренного роста ВВП от ФРС мы полагаем, что фактор устойчивости экономики, в некоторой степени объясняющий жесткость ДКП, уже учтен рынком, указывая на ограниченный потенциал роста ставок UST в отсутствие «шоков».

Цены ОФЗ умеренно подросли в пределах 1,3% на фоне очередного успешного аукциона Минфина. Фокус инвесторов на прошлой неделе снова сместился на позитивный фактор сильного результата аукциона по размещению 15-летних ОФЗ. Премия ко вторичному рынку почти отсутствовала, объем привлечения составил солидные 67,5 млрд руб. при спросе 135,7 млрд руб. Серия успешных аукционов продолжается 4-ю неделю подряд и характеризуется значительным ростом спроса на «длину» по сравнению с наблюдаемыми ранее низкими объемами. Нельзя исключать, что основными покупателями выступает ограниченный круг инвесторов. Доходности длинных гос. бумаг после проведения аукциона вернулись к отметке ~11,8%. Отметим, что снижение доходностей коротких (2 года) и среднесрочных (5 лет) выпусков было более заметным (около 25-30 б.п.), чем у долгосрочных, а их величины в 11,4% приблизились к ~11%. Это примерно тот уровень, который оценивался Центробанком в начале сентября как низкий при ужесточении режима ДКП. Дельта в 40 б.п. выглядит, на наш взгляд, недостаточной для ожидаемого регулятором эффекта повышения ставок по кредитам вслед за подъемом ключевой ставки и, как следствие, охлаждения кредитного «бума» и последующего замедления инфляции.

Недельная инфляция почти не изменилась с 0,23 до 0,20%, годовая повысилась с 7,3 до 7,4%. Стоит отметить, что текущая инфляция не сильно отличается от величин за схожий период прошлых лет, но она обеспечена за счет жесткой монетарной политики, и как мы отмечали ранее, регулятор больше обеспокоен проинфляционными рисками в будущем. Опубликованные данные по кредитованию в РФ за октябрь указали на сохранение повышенных темпов прироста как в корпоративном, так и розничном сегменте. Хотя эффект высокой ключевой ставки отчасти уже отражается в замедлении темпов в месячном выражении потребительского кредитования с 2,9 до 2,2% м/м, этот уровень все еще высок, в т.ч. и в абсолютном показателе +0,7 трлн руб. В годовом выражении рост на 23,8% находится около максимальных величин 2019-21, когда наблюдался рост инфляции. Вероятно, риторика регулятора в контексте повышенных темпов кредитования останется жесткой, что соответствует ожиданиям по сохранению жесткого режима ДКП в течение 1-2 кварталов.

Сегмент/география	YTW	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2023г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	4,4%	-0,1%	2,2%	-0,1%	-0,3%
US IG	5,4%	0,3%	4,1%	3,0%	2,6%
US HY	6,5%	0,5%	3,8%	8,2%	8,3%
Рублевые облигации					
ОФЗ	11,4%	1,3%	4,9%	2,2%	1,5%
Муниципальные	12,3%	1,0%	1,4%	4,3%	2,6%
Корпоративные	13,3%	0,0%	2,4%	-1,0%	-0,1%
Инфляция в РФ					
в годовых		0,20%	0,8%	7,4%	6,3%
			10,0%	7,4%	7,1%

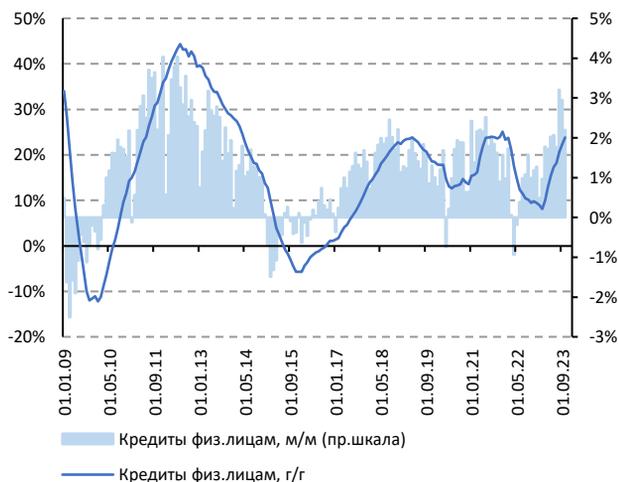
YTW - доходность к погашению/опциону-колл(пут)

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

Изменение темпов розничного кредитования в РФ



Источник: ЦБ РФ, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	13 декабря	5,5%
ЕЦБ	4,5%	14 декабря	4,5%
ЦБ РФ	15,0%	15 декабря	15,0-15,5%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе была в целом нейтральной. В США отмечаем неплохие данные по рынку труда и уровню PMI. В ЕС, Германии и Великобритании также вышел хороший PMI за октябрь, а вот в Японии этот показатель разочаровал инвесторов, что добавило негатива к слабым данным по потребительской инфляции в стране. В развивающихся странах статистики было немного, но стоит выделить сохранение ключевой ставки в Индонезии и ЮАР на уровне на 6% и 8,25% соответственно, совпавшие с консенсусом данные по росту ВВП Мексики за 3К23, слабый торговый баланс Саудовской Аравии и негативные данные по производственной инфляции в России, что отражает пока еще слабую эффективность мер для замедления инфляции в стране.

Эта неделя в части макроэкономической статистики будет гораздо более насыщенной. В США ждем данных по рынку труда и вторую оценку роста ВВП в 3К23, в Японии – динамику розничных продаж и промышленного производства, в Германии и ЕС – уровень безработицы и потребительскую инфляцию. Среди развивающихся стран стоит обратить внимание на уровень PMI от NBS в Китае, рост ВВП в Индии за 3К23, торговый баланс в ЮАР и уровень безработицы в Мексике. Также отмечаем большой пул статистики по России и Бразилии, где тоже могут быть сюрпризы.

Что есть что в статистике. Trade Balance – внешний торговый баланс страны. Считается как разница между экспортом и импортом товаров. В отрыве от других макроэкономических показателей интерпретация может сильно отличаться. Например, две крупнейшие экономики мира занимают противоположные полюса. В Китае самый профицитный в мире баланс, а в США самый дефицитный. Из этого можно сделать вывод, что Китай более важен для мировой экономики, так как его товары пользуются большим спросом. Но это довольно однобокий взгляд, так как на потреблении США держится экономика тех стран, кто экспортирует туда товары.

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
22 ноя	ZA	CPI YoY	Октябрь	5,9%	5,5%	5,4%	--
22 ноя	Mexico	Retail Sales YoY	Сентябрь	2,3%	3,6%	3,2%	--
22 ноя	USA	Initial Jobless Claims	18 ноя	209K	225K	231K	233K
22 ноя	Russia	PPI YoY	Октябрь	21,6%	14,5%	16,7%	--
23 ноя	SAR	Trade Balance	Сентябрь	43,7B SAR	45,5B SAR	40,8B SAR	--
23 ноя	ID	Interest rate decision		6,0%	6,0%	6,0%	--
23 ноя	Germany	HCOB Composite PMI Flash	Октябрь	47,1	46,5	45,9	--
23 ноя	EU	HCOB Composite PMI Flash	Октябрь	47,1	46,9	46,5	--
23 ноя	UK	S&P Global Composite PMI Flash	Октябрь	50,1	48,7	48,7	--
23 ноя	ZA	Interest rate decision		8,25%	8,25%	8,25%	--
24 ноя	Japan	CPI MoM	Октябрь	0,7%	0,4%	0,3%	--
24 ноя	Japan	Jibun Bank Composite PMI Flash	Ноябрь	50,0	51,0	50,5	--
24 ноя	Germany	GDP QoQ Final	3К23	-0,1%	-0,1%	0,1%	--
24 ноя	Mexico	GDP YoY Final	3К23	3,3%	3,3%	3,6%	--
24 ноя	USA	S&P Global Composite PMI Flash	Ноябрь	50,7	50,6	50,7	--
27 ноя	Mexico	Trade Balance	Сентябрь	-0,3B USD	-1,7B USD	-1,5B USD	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
29 ноя	SAR	Unemployment rate	Октябрь	--	5,0%	4,9%	--
29 ноя	Brazil	PPI YoY	Октябрь	--	-7,0%	-7,9%	--
29 ноя	Germany	CPI MoM Preliminary	Ноябрь	--	-0,2%	0,0%	--
29 ноя	USA	GDP QoQ 2nd Est.	3К23	--	5,0%	2,1%	--
29 ноя	Russia	Unemployment rate	Октябрь	--	3,0%	3,0%	--
29 ноя	Russia	Industrial Production YoY	Октябрь	--	5,1%	5,6%	--
29 ноя	Russia	Retail Sales YoY	Октябрь	--	11,2%	12,2%	--
29 ноя	Russia	GDP YoY	Октябрь	--	3,8%	5,2%	--
30 ноя	Japan	Industrial Production MoM Prel.	Октябрь	--	0,8%	0,5%	--
30 ноя	Japan	Retail Sales MoM	Октябрь	--	0,1%	-0,1%	--
30 ноя	China	NBS General PMI	Ноябрь	--	51,7	50,7	--
30 ноя	Germany	Retail Sales MoM	Ноябрь	--	0,5%	-0,8%	--
30 ноя	Germany	Unemployment rate	Ноябрь	--	5,8%	5,8%	--
30 ноя	ZA	PPI YoY	Октябрь	--	5,8%	5,1%	--
30 ноя	EU	CPI MoM Flash	Ноябрь	--	-0,2%	0,1%	--
30 ноя	EU	Unemployment rate	Октябрь	--	6,5%	6,5%	--
30 ноя	Brazil	Unemployment rate	Октябрь	--	2,8%	2,9%	--
30 ноя	India	GDP YoY	3К23	--	6,8%	7,8%	--
30 ноя	Mexico	Unemployment rate	Октябрь	--	2,8%	2,9%	--
30 ноя	ZA	Trade Balance	Октябрь	--	9,1B ZAR	13,1B ZAR	--
30 ноя	USA	Initial Jobless Claims	25 ноя	--	218K	209K	--
1 дек	Japan	Unemployment rate	Октябрь	--	2,6%	2,6%	--
1 дек	ID	CPI YoY	Ноябрь	--	0,23%	0,17%	--
1 дек	Brazil	Industrial Production YoY	Октябрь	--	0,8%	0,6%	--
1 дек	Brazil	Trade Balance	Ноябрь	--	9,5B USD	9B USD	--
4 дек	Germany	Trade Balance	Октябрь	--	--	16,5B USD	--

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.