



Еженедельный обзор рынков

- На глобальных рынках наступило временное затишье.** После бурного роста недель ранее рынки двигались в боковике, S&P 500 потерял 0,7%. До декабрьского заседания ФРС и ноябрьских данных по инфляции у рынков будет мало поводов для сильных движений, так что волатильность может снизиться. Появляющиеся звоночки о грядущей рецессии в виде массовых сокращений в ИТ гигантах рынок пока игнорирует. Эта неделя в США будет короткой из-за празднования Дня благодарения.
- Российский рынок закрыл неделю в символическом минусе.** При этом рубль также не показал какой-либо ярко выраженной динамики, а нефть скорректировалась почти на 10%. На этот раз главной новостью стало объявление Детским Миром цены выкупа на уровне 71,5 руб. за акцию в рамках реорганизации и программу buyback в течение 6 месяцев в размере 3 млрд руб. Кроме того, в корпоративном мире выделим сильную отчетность у Ozon, QIWI и Циан, нейтральную у МТС и слабую у HeadHunter за 3К22, а также анонс дивидендов Татнефти за 3К22 и Роснефти за 1П22. Также отметим продление экспортных квот на удобрения до 31 мая 2023 и отмену экспортных пошлин на уголь за 1К23.
- Нефть потеряла 9% на прошедшей неделе на новостях из Китая.** Новость об ужесточении мер противодействия коронавирусу в Пекине на фоне роста случаев заражения в несколько раз за последние пару недель вновь отправила нефтяные котировки искать локальные минимумы. Вышел отчет по бурению от Минэнерго США: организация ждет роста сланцевой добычи в декабре на 91 тыс. бар. в сутки. Также ОПЕК опубликовал статистику за октябрь: картель снизил добычу на 210 тыс. бар. в сутки, в основном за счет Саудовской Аравии и Анголы. Еженедельная статистика в США была умеренно негативной: запасы нефти уменьшились на 5,4 млн бар. (ожидали падение на 0,4 млн бар.) при том, что продажи из стратегических резервов сохранились на высоком уровне (сокращение на 4,1 млн бар.), добыча осталась на уровне 12,1 млн бар. в сутки, а количество вышек увеличилось на 1 до 623 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

	11.ноя		18.ноя
S&P 500	3992,9	→	3965,3
MMVB	2217,4	→	2206,3
Brent \$	96,0	→	87,6
₽/\$	60,5	→	60,4

Данные из открытых источников

Рисунок 1. Индекс S&P 500



Данные из открытых источников



Инструменты с фиксированной доходностью

Глобальные евробонды подросли в цене на 0,5-1,0% на фоне стабилизации безрисковых ставок. Помимо вышедших данных о замедлении инфляции в США за октябрь, опубликованный на прошлой неделе индекс PPI также указал на снижение темпов роста цен производителей с 8,4 до 8,0% г/г при прогнозе 8,3%. Рынок позитивно отреагировал на макростатистику, ставки UST снизились на 10-15 б.п. на ожиданиях смягчения курса монетарной политики Федрезерва. Однако сохранение жесткой риторики представителей ФРС, в частности, заявления о необходимости подъема процентной ставки до уровня как минимум 5% и, возможно, выше, способствовало восстановлению доходностей UST. При этом средние/длинные ставки вернулись к отметкам предыдущей недели, а короткие 2-летние UST прибавили около 20 б.п. в доходности, отражая продолжение курса ужесточения ДКП. В условиях неопределенности темпов замедления инфляции американский регулятор, вероятно, будет занимать «перестраховочную» позицию, повышая ставку с некоторым запасом ввиду наличия рисков сохранения инфляции на повышенном уровне.

Цены ОФЗ прибавили около 1%, почти полностью вернувшись к уровням 2-недельной давности. Минфин РФ разместил рекордный объем ОФЗ на 823 млрд руб за один аукционный день. На прошлой неделе на рынке рублевых облигаций преобладали позитивные настроения, доходности средне/долгосрочных ОФЗ снизились на ~20-30 б.п., вернувшись к отметкам 9/10% соответственно. Во-первых, опасения об избрании новой тактики Минфином при размещении классических выпусков ОФЗ (с постоянным купоном) не оправдались. Премия ко вторичному рынку осталась умеренной в размере ~10 б.п., как и на предыдущем аукционе, а объем размещения 10-летнего выпуска составил 54 млрд руб vs. 16 млрд руб неделей ранее, хотя спрос был снова высоким >250 млрд руб. Во-вторых, участники рынка позитивно отреагировали на результаты аукциона по размещению ОФЗ-флоатера (с переменным купоном), что отчасти сняло своего рода «навес» предложения – объем размещения составил 750 млрд руб, что соответствует анонсированному объему выпуска. Отметим, что существенный объем спроса на флоатер сопровождался повышением предложения ликвидности со стороны ЦБ на аукционе месячного РЕПО со 100 млрд руб до 1,5 трлн руб. Таким образом, за один аукционный день Минфин привлек рекордные 823 млрд руб, что почти в 2 раза выше предыдущего максимума в октябре 2020г.

Недельная инфляция несколько повысилась с 0,01 до 0,06% из-за роста цен в волатильных категориях, при этом ее стабильные компоненты оказались нулевыми. До настоящего времени спрос оставался умеренным, что в результате не привело к повышенному росту цен на товары и услуги по сравнению с прошлыми годами. Наш взгляд, это позволяет ЦБ придерживаться сбалансированного подхода в решении по ключевой ставке в декабре, учитывая риски расширения дефицита бюджета в ближайшие месяцы.

Сегмент/география	УТW	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2022г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	3,9%	0,1%	1,8%	-12,6%	-13,0%
US IG	5,7%	1,2%	4,7%	-16,2%	-16,7%
US HY	7,9%	0,7%	3,3%	-10,8%	-11,6%
Рублевые облигации					
ОФЗ	9,0%	1,0%	1,3%	7,5%	6,5%
Муниципальные	8,7%	0,4%	1,4%	8,1%	6,8%
Корпоративные	9,6%	0,2%	1,5%	7,6%	6,7%

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

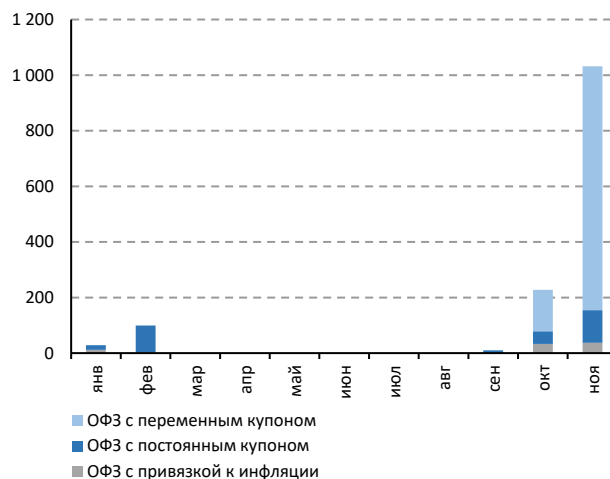
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Объем размещения ОФЗ на аукционах Минфина в 2022г, млрд руб



Источник: Минфин РФ, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	4,0%	14 декабря	4,5%
ЕЦБ	2,0%	15 декабря	2,5%
ЦБ РФ	7,5%	16 декабря	7,5%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе была скорее негативной, хотя рынок заострил внимание только на замедляющейся производственной инфляции в США. Негативная статистика вышла в Китае, продажи в ритейле ушли в отрицательную зону, а рост промышленного производства замедлился сильнее ожиданий. В Великобритании вновь ускорилась инфляция, а также выросла безработица. Хотя уровни последней всё ещё крайне низкие. Также плохо себя чувствует японская экономика, где ВВП в 3 квартале показывает отрицательную динамику, а инфляция переписывает максимумы последних десятилетий. Из позитива можно отметить рынки недвижимости США, которые хоть и корректируются, но очень медленно.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр
15 ноя	Japan	GDP QoQ	3Q P	0,3%	-0,3%	0,9%	1,1%
15 ноя	China	Industrial Production YoY	Октябрь	5,2%	5,0%	6,3%	--
15 ноя	China	Retail Sales YoY	Октябрь	1,0%	-0,5%	2,5%	--
15 ноя	China	Unemployment Rate	Октябрь	5,5%	5,5%	5,5%	--
15 ноя	Japan	Industrial Production MoM	Сентябрь	-1,6%	-1,7%	3,4%	--
15 ноя	UK	Unemployment Rate	Сентябрь	3,5%	3,6%	3,5%	--
15 ноя	France	CPI MoM	Октябрь F	1,0%	1,0%	-0,6%	--
15 ноя	EU	GDP QoQ	3Q E	0,2%	0,2%	0,8%	--
15 ноя	USA	PPI Final Demand	Октябрь	8,3%	8,0%	8,5%	8,4%
16 ноя	UK	CPI MoM	Октябрь	1,7%	2,0%	0,5%	--
16 ноя	Italy	CPI MoM	Октябрь F	3,5%	3,4%	0,3%	--
16 ноя	USA	Retail Sales Advance	Октябрь	1,0%	1,3%	0,0%	--
16 ноя	USA	Industrial Production MoM	Октябрь	0,2%	-0,1%	0,5%	0,1%
17 ноя	EU	CPI MoM	Октябрь F	1,5%	1,5%	1,2%	--
17 ноя	USA	Housing Starts	Октябрь	1410K	1425K	1439K	1488K
17 ноя	USA	Initial Jobless Claims	12 Ноября	225K	222K	225K	226K
18 ноя	Japan	CPI YoY	Октябрь	3,2%	3,7%	3,0%	--
18 ноя	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Октябрь	0,3%	0,6%	-1,4%	-1,5%
18 ноя	USA	Existing Home Sales	Октябрь	4,38m	4,43m	4,71m	--

Данные из открытых источников

На этой неделе выйдет совсем небольшой объём статистики. Агентство S&P Global даст первые оценки индексов PMI по крупнейшим экономикам, в том числе по промышленности США. США отчитаются по продажам на первичном рынке недвижимости и заказам на товары длительного пользования. Германия уточнит данные по росту ВВП в 3 квартале. Если не будет словесных интервенций со стороны правительства и регуляторов – неделя должна быть спокойной.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр
23 ноя	USA	Durable Goods Ord.	Октябрь	0,4%	--	0,4%	--
23 ноя	USA	Initial Jobless Claims	19 Ноября	225K	--	222K	--
23 ноя	USA	S&P Global US Manufacturing PMI	Ноябрь F	49,9	--	50,4	--
23 ноя	USA	New Home Sales	Октябрь	570K	--	603K	--
25 ноя	Germany	GDP QoQ	3Q F	0,3%	--	0,1%	--

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.