



## Еженедельный обзор рынков: 18.08 – 25.08.2023г

### АКЦИИ

**Американские индексы впервые в этом месяце закрыли неделю в плюсе.** Прекращение роста доходностей длинных казначейских облигаций США и сильные результаты NVIDIA поддержали рынок.

**Российский рынок: очередной рост на фоне ослабления рубля.** В корпоративном мире отметим потенциальный выкуп акций Лукойла у нерезидентов с дисконтом более 50% и готовящийся листинг Софтлайна.

**Просадка в Шанхае и затишье в Гонконге.** Китайский регулятор все же перешел от слов к действию, но рынок пока не оценил данных усилий. Среди корпоратов отличился вернувшийся на биржу Evergrande, который в первый день торгов падает уже более, чем на 70%.

### ОБЛИГАЦИИ

**Длинные ставки UST не изменились, короткие UST 2Y подросли на 10 б.п. до 5% после жесткой риторики Дж. Пауэлла.** ФРС готова поднять процентную ставку еще выше и сохранять ограничительную ДКП до тех пор, пока не появится уверенность в устойчивом замедлении инфляции.

**В сегменте ОФЗ возобновилось умеренное снижение цен на фоне ослабления курса рубля.** Инвесторы опасаются, что слабость рубля может повысить инфляционные риски и ужесточить позицию ЦБ РФ. Корпоративные бумаги выглядят непривлекательно относительно ОФЗ.

### ВАЛЮТЫ

**Рубль перешел к ослаблению на фоне геополитики.** После непродолжительного по времени периода укрепления рубль вернулся к ослаблению, хотя обратное движение нельзя назвать сильным. Из других пар отметим ослабление евро к доллару на фоне сильной разницы в недавней макростатистике ЕС и США.

### ТОВАРНЫЙ РЫНОК

**Газ в Европе опять падает, а уголь возвращает позиции.** На фоне прекращения забастовок в Австралии, где в том числе производятся большие объемы СПГ, цены на газ в Европе перешли к коррекции. Тем временем цены на уголь продолжают расти, отыгрывая сильное падение с начала года. В металлах и с/х продукции наблюдалась смешанная динамика. Отметим только сильное движение в платине в связи с улучшающейся фундаментальной картиной на рынке.

### СПЕЦИАЛЬНАЯ ТЕМА

**Бенефициары бума генеративного ИИ.** После недавнего выхода отчетности NVIDIA, в очередной раз превывсившей все возможные ожидания, сегмент ИИ опять приковал к себе взоры инвесторов. В этом выпуске обзора мы решили посмотреть, какие еще публичные компании уже сейчас или в ближайшее время могут продемонстрировать осязаемые финансовые успехи на фоне бума развития генеративного ИИ.

### РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2023г
<b>Индексы акций</b>				
S&P 500	4 405,7	0,8%	-3,5%	14,7%
Nasdaq Comp	13 590,7	2,3%	-3,9%	29,8%
Euro Stoxx 600	451,4	0,7%	-3,5%	6,2%
Shanghai Comp	3 064,1	-2,2%	-5,2%	-0,8%
Мосбиржи	3 157,3	1,5%	6,1%	46,6%
<b>Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)</b>				
US Treasuries	4,3%	-1	34	37
Germany Bunds	2,6%	-6	14	-1
UK Gilts	4,4%	-23	18	77
China Bonds	2,6%	0	-13	-31
Russia OFZ	11,3%	23	37	118
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,08	-0,6%	-2,3%	0,9%
USD/CNY	7,29	0,1%	2,1%	5,4%
USD/RUB	95,4	1,7%	5,5%	26,7%
EUR/RUB	103,0	1,1%	3,3%	27,9%
CNY/RUB	13,0	1,7%	3,2%	24,0%
<b>Товарный рынок</b>				
Нефть Brent, \$/барр.	84,5	-0,4%	1,0%	-1,7%
Нефть Urals, \$/барр.	69,1	-0,6%	1,9%	22,8%
Медь, \$/т	8 289,4	1,6%	-3,6%	-1,2%
Алюминий, \$/т	2 155,0	0,6%	-3,7%	-9,4%
Золото, \$/унц.	1 914,5	1,4%	-2,5%	4,9%

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 прервали серию из трех недель снижения подряд.** В последние недели оказывавший давление на мультипликаторы рост доходностей длинных казначейских облигаций приостановился. В фокусе были квартальные результаты NVIDIA: выручка и прогноз на следующий квартал более чем на 20% превысили ожидания на сильном спросе на применяемое в ИИ задачах оборудование компании. Среди аутсайдеров недели были акции дисконт-ритейлера Dollar Tree. Обновленный прогноз прибыли на год после длительного разочаровал инвесторов: менеджмент отмечает рост расходов в связи с кражами и высокими ценами на дизель, а также смещение трат потребителей на менее маржинальные категории товаров вроде продуктов питания. В лидерах роста прервавшие серию из 6 торговых дней снижения бумаги Tesla: аналитики Baird добавили акции компании в список своих топ-пиков на фоне ожидаемого начала отгрузок Cybertruck, роста энергетического бизнеса, продаж ПО для автопилота, а также возможного проведения компанией дня ИИ.
- Российский рынок прибавил 1,5% на фоне ослабления рубля.** Последний при этом потерял к доллару 2%. Главной новостью недели стали готовящийся прямой листинг Софтлайна путем обмена его акций на акции Noventiq Holdings, уже торгующегося на московской бирже, и анонс Лукойлом потенциального выкупа до 25% собственных акций у нерезидентов с дисконтом не менее 50%, что, однако, требует получения ряда разрешений от регулятора. В корпоративном мире выделим сильные финансовые результаты у Ренессанс Страхование, МТС и Ozon, нейтральные у Мосбиржи и Газпром нефти и слабые у М.Видео за 1П23/2К23. Отдельно отметим выход ВТБ из акционерного капитала девелопера ПИК, рекомендацию дивидендов от СД НОВАТЭКА в размере 34,5 рублей на акцию и планы Мосбиржи по достижению цели в 1 квадрант руб по объему торгов в 2023, а также по запуску pre-IPO платформы и ряда новых инструментов, включая «вечный» фьючерс на индекс Мосбиржи.
- Гонконг в нуле, а на материковом Китае очередной обвал.** Китайские власти сменили стратегию: они, во-первых, снизили ставку по среднесрочным кредитам на 1,5% до 2,5%, во-вторых, настоятельно рекомендовали крупным банкам и фондам как минимум не продавать китайские акции и юань, а в-третьих, анонсировали ряд конкретных мер, включая снижение налога на покупку акций на 50% для стимулирования экономики. К сожалению, рынок особо не оценил усилий местного регулятора, требуя более масштабных фискальных и монетарных стимулов. В корпоративном мире самой громкой новостью стало возвращение печально известного девелопера Evergrande на гонконгскую биржу после перерыва в полтора года – в первый же день торгов акции компании просели более, чем на 70%. Тем не менее в ряде бумаг наблюдался сильный рост на прошлой неделе. Если не считать технический отскок в еще одном девелопере Country Garden и Alibaba Health после неудачного сезона отчетностей, то инвесторы закупились относительно защитными историями в потребительском сегменте таких, как Lenovo, Xiaomi и уже немного знакомый российскому уху ANTA Sports Products.
- Нефть закрыла прошлую неделю в нейтральной зоне.** В начале предыдущей недели комментарии ФРС о продолжительной борьбе с инфляцией и опасения по поводу слабого спроса в Китае оказывали понижающее давление на котировки. Однако углубляющийся дефицит на рынке, а также новость о пожаре на НПЗ Marathon Petroleum в Луизиане поддержали цены на нефть. Еженедельная статистика в США была нейтральной: запасы нефти снизились на 6,1 млн бар. (ожидали сокращение на 2,9 млн бар.), добыча увеличилась на 0,1 до 12,8 млн бар. в сутки, а количество вышек сократилось на 8 до 512 единиц.

Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
<b>Акции США</b>			
Tesla	238,6	10,7%	
Moderna	111,9	10,2%	
Palo Alto Networks	230,8	10,1%	
Ulta Beauty	407,2		-10,1%
Insult Corporation	183,0		-10,8%
Dollar Tree	123,3		-13,7%
<b>Российские акции</b>			
X5	2 347,5	4,9%	
Лукойл	6566	4,6%	
Северсталь	1360	4,4%	
Ростелеком, об.	74,7		-2,2%
TCS Group	3 509		-2,3%
Алроса	84,7		-3,8%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

### Динамика индекса Мосбиржи



### Динамика индекса S&P 500





## Инструменты с фиксированной доходностью

**Длинные ставки UST не изменились, короткие UST 2Y подросли на 10 б.п. до 5% после жесткой риторики Дж. Пауэлла.** На прошлой неделе основным событием стал ежегодный экономический симпозиум в Джексон-Хоуле. В целом тональность главы Федрезерва была умеренно-жесткой, регулятор готов поднять процентную ставку еще выше и сохранять ограничительную ДКП до тех пор, пока не появится уверенность в устойчивом замедлении инфляции. Несмотря на снижение темпов роста потребительских цен с 8,4 до 3,3% за год, показатель базовой инфляции остается заметно выше целевого. При текущем темпе роста экономики >2-3% существуют повышательные риски для инфляции. Поэтому регулятор планирует сохранить ДКП жесткой на более длительный период, при этом оценивая эффект от подъема ставок в 2022-23, который еще не проявился в полной мере.

Опубликованные макропоказатели в США о деловой активности за август указали на неожиданное замедление в промышленном секторе и сфере услуг. Так, PMI Manufacturing снизился с 49 до 47 пунктов (прогноз 49,3), PMI Services – с 52,3 до 51 (прогноз 52,3), а импульс к замедлению активности наблюдается 3-й месяц к ряду. Это стало одним из факторов стабилизации длинных ставок UST около 4,2-4,3%.

**В сегменте ОФЗ возобновилось умеренное снижение цен на фоне ослабления курса рубля. Оценка корпоративных облигаций выглядит завышенной, тактически бумаги непривлекательны относительно ОФЗ.** На фоне ослабления курса USD/RUB выше отметки 95 (+1,7% за неделю) инвесторы опасаются, что это может повысить инфляционные риски и, как следствие, ужесточить позиции ЦБ РФ. Мы полагаем, что в случае переноса эффекта ослабления курса рубля в инфляцию ее уровень едва ли превысит 8-9% к концу 2023г против 6,5%, что является верхней границей прогноза ЦБ. Однако уровня ставки в 12% должно оказаться достаточно для сдерживания инфляции и ее возвращения к цели 4%. Помимо слабого рубля, мы рассмотрели факторы ликвидности в системе и скромные результаты аукционов Минфина, которые тактически могут оказать давление на цены ОФЗ.

В отличие от прошлых периодов масштабного повышения ключевой ставки в 2014 и 2022, когда в течение месяца после этого доходности ОФЗ снижались на 320 и 400 б.п. соответственно, что эквивалентно 40-50% амплитуды подъема ставки, текущее возвращение доходностей ОФЗ к уровням двухнедельной давности выглядит неоднозначным. В указанные кризисные периоды наблюдался рост структурного дефицита ликвидности в банковской системе, который решался с помощью экстренного предоставления ликвидности от ЦБ. В 2014 и 2022 объем на аукционах РЕПО регулятора составлял порядка 3 трлн руб., сейчас всего 100 млрд руб, хотя текущий профицит ликвидности снизился до около нулевых значений. Также мы выделяем умеренные результаты по размещению классических ОФЗ: Минфин смог привлечь 20,5 млрд руб. Вероятно, эти факторы оказывают давление на ОФЗ, что на «тонком» рынке приводит к росту доходностей (+20-25 б.п. за неделю). В дополнение отметим возросшие объемы торгов в секции гос. бумаг в 1,5-2 раза и операциях РЕПО с 1,5 до 2,1 трлн руб., что, вероятно, отражают ситуацию с ликвидностью в системе.

Сегмент/география	УТW	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2023г
<b>Еврооблигации (USD)</b>					
US Treasuries	4,1%	0,2%	-1,8%	-3,6%	-0,1%
US IG	5,2%	0,6%	-1,8%	-1,4%	1,7%
US HY	6,8%	0,4%	-0,4%	3,9%	6,1%
<b>Рублевые облигации</b>					
ОФЗ	10,9%	-0,4%	-1,7%	1,3%	0,4%
Муниципальные	10,4%	0,3%	-0,8%	5,6%	2,2%
Корпоративные	11,2%	0,1%	-0,7%	2,8%	1,1%

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

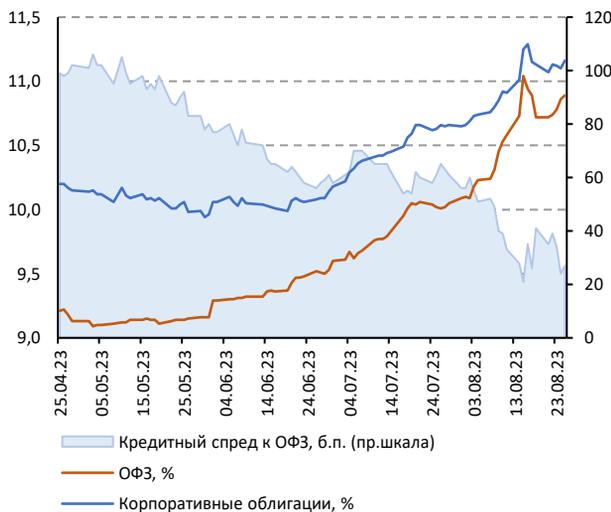
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Доходность ОФЗ и корпоративных облигаций сроком 3-5 лет



Источник: Московская биржа, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	20 сентября	5,5%
ЕЦБ	4,25%	14 сентября	4,25%
ЦБ РФ	12,0%	15 сентября	12,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



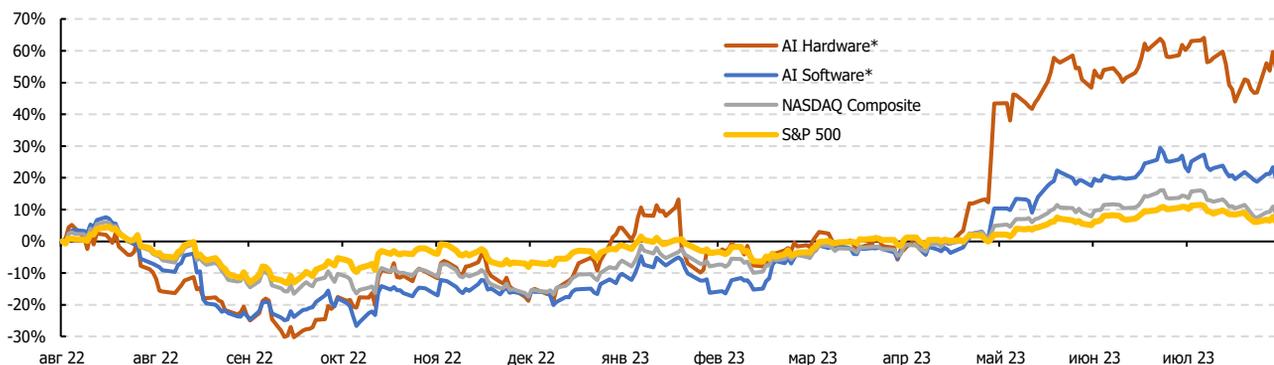
## Специальная тема: бенефициары бума генеративного ИИ

NVIDIA на прошлой неделе второй квартал подряд представила превосшедшие даже смелые ожидания квартальные результаты и прогнозы. Выручка сегмента дата центров на фоне запущенного релизом ChatGPT бума венчурных и корпоративных инвестиций в развитие ИИ утроилась всего за 2 квартала, акции чипмейкера прибавили более 210% с начала года, а его рыночная капитализация достигла \$1,1 трлн. В этом выпуске обзора мы решили посмотреть, какие еще публичные компании уже сейчас или в ближайшее время могут продемонстрировать осязаемые финансовые успехи на фоне бума развития генеративного ИИ.

Для систематизации анализа мы распределяем потенциальных бенефициаров ИИ на три категории:

- 1) Разработчики специализированного под ИИ задачи оборудования. Сюда можно отнести, например, NVIDIA, Broadcom, Marvell Technology, Credo Technology;
- 2) Разработчики ИИ сервисов и приложений, например, OpenAI, Microsoft, Adobe, Alphabet, Amazon, Unity. Так как для обучения нейронных сетей и в дальнейшем для обработки запросов пользователей нужны значительные вычислительные ресурсы эти компании являются крупными заказчиками у компаний из первой группы;
- 3) Потребители ИИ решений – компании, которые с помощью ИИ смогут значительно повысить эффективность труда своих сотрудников и потенциально увеличить прибыль. Наиболее широкая категория, куда в той или иной степени могут относиться очень многие компании из разных отраслей.

Рисунок 1. Динамика акций потенциальных бенефициаров ИИ за последний год



\*AI Hardware – равновзвешенная динамика акций NVIDIA, Broadcom, Marvell Technology и Credo Technology.

AI Software – равновзвешенная динамика акций Microsoft и Adobe.

Источник данных: Investing.com

Возникшая во время калифорнийской золотой лихорадки поговорка гласит: «во время золотой лихорадки продавай лопаты». Сильная динамика акций и соответствующего бизнеса NVIDIA ее подтверждает. Миллиардные инвестиции в развитие ИИ сервисов и приложений со стороны как крупных компаний, так и небольших, поддержанных венчурным капиталом стартапов толкают вверх спрос на специализированное оборудование, делая его поставщиков наиболее осязаемыми бенефициарами бума ИИ на сегодня. Выделим некоторые публичные компании из этой категории:

- Компания NVIDIA уже много лет разрабатывает и продает используемые в ИИ задачах графические ускорители для дата-центров, специальное высокоскоростное сетевое оборудование и готовые суперкомпьютеры, а также разрабатывает и предоставляет собственные программные комплексы для ИИ задач. Выручка сегмента оборудования для дата-центров NVIDIA, ранее занимавшего чуть меньше половины общих продаж компании, за 2 последних квартала утроилась до \$10,3 млрд, став основным драйвером инвестиционного кейса. ИИ продукты компании, несмотря на значительный рост продаж, остаются в дефиците, и менеджмент ожидает, что производственные мощности будут продолжать увеличиваться каждый квартал в течение следующего года. Консенсус прогноз по выручке компании в 2026 году вырос с \$38 млрд по состоянию на январь этого года до \$91 млрд сегодня – беспрецедентный пересмотр ожиданий для настолько крупной по капитализации компании.



## Специальная тема: бенефициары бума генеративного ИИ

- Осязаемыми бенефициарами ИИ бума являются также конкуренты NVIDIA в сфере продаж сетевого оборудования для дата-центров Broadcom, Marvell Technology и Credo Technology. Причем первые два также занимаются контрактной разработкой «кастомных» графических ускорителей для дата-центров. Менеджмент Broadcom и Marvell ожидает более чем удвоения выручки по связанным с ИИ направлениям на горизонте двух лет, но даже после этого данное направление будет занимать лишь около одной пятой от всего бизнеса, на фоне чего влияние на инвестиционный кейс пока не будет таким же сильным как у NVIDIA. Credo Technology является pure-play ставкой на высокопроизводительное сетевое оборудование, применяемое в том числе в ИИ решениях, но менеджмент не делает долгосрочных прогнозов, а небольшой компании на долгосрочном горизонте может быть трудно успешно соперничать с крупными конкурентами.
- AMD и Intel также имеющие решения, конкурирующие с ускорителями от NVIDIA, позже вышли на этот рынок и пока не могут похвастаться значительной выручкой от данных направлений. Часть программной архитектуры ИИ приложений заточено и хорошо оптимизировано на чипах NVIDIA, которые при прочих равных остаются предпочтительным для ИИ серверов вариантом.

В категории разработчиков ИИ приложений и услуг ни для одной публичной компании из сектора программного обеспечения выручка от основных работ на генеративном ИИ сервисов пока не является значимым драйвером, но можно выделить несколько компаний-фаворитов:

- Наиболее выстроенную ИИ стратегию в секторе пока демонстрирует Microsoft. Владеющая крупным пакетом акций разработавшего ChatGPT OpenAI компания уже анонсировала релиз доступного за дополнительную плату ИИ функционала для широкого круга приложений от MS Office и Teams до GitHub и добавила ChatGPT в свой поисковый сервис Bing. По сделанным с учетом анонсированной стоимости ИИ услуг расчетам аналитиков Credit Suisse, если 10% текущей пользовательской базы продуктов компании готовы будут перейти на премиальную, включающую ИИ версию, это может добавить более \$50 млрд к выручке Microsoft (более 20% от текущей годовой выручки). Кроме того, финансовый директор Microsoft на последних конференциях заявляла, что связанный с ИИ бизнес может стать самым быстрорастущим крупным бизнесом в истории компании, но существенный рост выручки от ИИ ожидается лишь в следующем календарном году и он вряд ли будет взрывным.
- Другим примером релиза ИИ функционала является недавно запущенная бета версия Adobe Firefly. Добавленный в этом году в Adobe Photoshop и Adobe Express функционал позволяет пользователям генерировать изображения на основе текстового запроса, а также вырезать, заменять или добавлять новые объекты на имеющемся изображении по текстовому запросу. В отличие от ранее доступных ИИ генераторов изображений обучение Firefly проводилось на материалах, специально лицензированных для обучения или не защищенных авторским правом, что делает безопасным коммерческое использование сгенерированных изображений. В разработке у Adobe также подобный функционал для редактирования видео и аудио. Компания пока распространяет новый функционал бесплатно, делая акцент на привлечении новых пользователей своих продуктов для творчества и на повышении ценности продуктов для снижения оттока, но, возможно, сможет нарастить его монетизацию в будущем.

В третью категорию потребителей генеративного ИИ потенциально относятся все компании, задействующие работников умственного труда, производительность которых может быть увеличена с помощью новых технологий. Сейчас ИИ сервисы и продукты лишь начинают появляться, и внедрение ИИ по большей части находится в зачаточной стадии. В большинстве отраслей финансовый эффект генеративного ИИ вряд ли будет самым значимым драйвером инвестиционного кейса, но более сильные изменения, вероятно, могут произойти в связанных с созданием контента секторах: там новая технология обещает снизить одну из основных статей себестоимости. Например, в индустрии видеоигр применение генеративного ИИ может позволить значительно ускорить производство игр и снизить исчисляемые иногда сотнями миллионов долларов на одну игру расходы. Ряд крупных студий, включая Blizzard и Ubisoft, уже начали экспериментировать с разработанными внутри компаний ИИ инструментами для генерации изображений и текста, но внедрение новых технологий пока не носит массового характера.

Подводя итог, наибольшими бенефициарами ИИ бума сегодня являются производители специализированного оборудования. Но их успех контрастирует с отсутствием значительных финансовых потоков от ИИ у компаний-разработчиков ИИ сервисов и начально-экспериментальной стадией внедрения генеративного ИИ в бизнес процессы компаний. Такая ситуация не является равновесием на долгосрочном горизонте: либо выросшие ожидания по темпам роста спроса на ИИ оборудование не будут устойчивы и акции чипмейкеров-бенефициаров в будущем могут разочаровать своей динамикой, либо внедрение генеративного ИИ станет более массовым и тратящие миллиарды на ИИ оборудование компании-разработчики ИИ решений тоже покажут солидную выручку от ИИ, реализовав отдачу на инвестиции в разработку ПО, обучение нейронных сетей и специализированное оборудование. Акции последних в таком сценарии могут показать опережающую динамику.



## Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе была скучной, но все равно в основном с негативным окрасом. Уровни PMI по целому ряду стран и регионов, включая Германию, США, Великобританию и ЕС, оказались хуже рыночных ожиданий. Особняком стоит лишь Япония, где августовский показатель превысил не только консенсус, но и значение за июль. Еще из позитива выделим неплохие данные в США по закладке новых домов и рынку труда. Что касается развивающихся стран, то отметим сохранение ключевой ставки в Индонезии, замедление инфляции в ЮАР и немного не дотянувшего до консенсуса уровня промышленного производства в России по итогам июля.

Эта неделя обещает быть гораздо более насыщенной в плане статистики. В США отметим выход финальной оценки ВВП за 2К23, данных по рынку труда и производственному PMI. По Германии, ЕС и Японии ожидаются уровни безработицы и инфляции, а также показатели розничных продаж, торгового баланса, промышленного производства и производственного PMI. Китай на этот раз порадует только статистикой по PMI, но в других развивающихся странах на дефицит статистики жаловаться не приходится. Из ключевого выделим данные по ВВП и уровню безработицы в Мексике, Бразилии и России. Кроме того, выйдут данные по торговому балансу за июль в ЮАР и по инфляции за август в Индонезии.

Что есть что в статистике. GDP (gross domestic product) или ВВП (валовой внутренний продукт) – один из ключевых показателей в макроэкономике, который отражает размер экономики или стоимость всех произведенных товаров и услуг. Обычно применяется к определенной стране, но также используют и по отношению к целому континенту, региону или городу. При этом его динамика демонстрирует экономический рост, что оценивается как для предыдущих, так и прогнозируется для будущих периодов. Существует три общепризнанных метода расчета показателя, а именно «по доходам», «по расходам» и «по добавленной стоимости», однако чаще всего использует вариант «по доходам».

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
23 авг	ZA	CPI YoY	Июль	4,7%	5,0%	5,4%	--
23 авг	Japan	Jibun Bank Composite PMI Flash	Август	52,6	52,0	52,1	--
23 авг	Germany	HCOB Composite PMI Flash	Август	44,7	48,3	48,5	--
23 авг	EU	HCOB Composite PMI Flash	Август	47	48,5	48,6	--
23 авг	UK	S&P Global Composite PMI Flash	Август	47,9	50,3	50,8	--
23 авг	USA	S&P Global Composite PMI Flash	Август	50,4	52,0	52,0	--
23 авг	USA	New Home Sales	Июль	0,714M	0,706M	0,697M	0,684M
23 авг	Russia	Industrial Production YoY	Июль	4,9%	5,1%	6,5%	--
24 авг	ID	Interest rate decision			5,75%	5,75%	--
24 авг	SAR	Trade Balance	Июль	37,3B SAR	44,2B SAR	29B SAR	--
24 авг	USA	Initial Jobless Claims	19.авг	230K	240K	239K	--
25 авг	Germany	GDP QoQ Final	2K23	0,0%	0,0%	-0,1%	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
29 авг	Japan	Unemployment rate	Июль	--	2,5%	2,5%	--
29 авг	Mexico	GDP YoY Final	2K23	--	0,9%	1,0%	--
30 авг	Brazil	PPI YoY	Июль	--	-13,0%	-12,4%	--
30 авг	Germany	CPI MoM Germany	Август	--	0,3%	0,3%	--
30 авг	USA	ADP Employment Change	Август	--	195K	324K	--
30 авг	USA	GDP QoQ 2st Est.	2K23	--	2,4%	2,0%	--
30 авг	Russia	Unemployment rate	Июль	--	3,2%	3,1%	--
30 авг	Russia	Retail Sales YoY	Июль	--	9,3%	10%	--
31 авг	Japan	Industrial Production MoM Prel.	Июль	--	-1,4%	2,4%	--
31 авг	Japan	Retail Sales MoM	Июль	--	-0,1%	-0,4%	--
31 авг	China	NBS General PMI	Август	--	51,0	51,1	--
31 авг	Germany	Retail Sales MoM	Июль	--	0,3%	-0,8%	--
31 авг	Germany	Unemployment rate	Август	--	5,6%	5,6%	--
31 авг	EU	CPI MoM Flash	Август	--	0,3%	-0,1%	--
31 авг	EU	Unemployment rate	Июль	--	5,6%	5,6%	--
31 авг	ZA	PPI YoY	Июль	--	2,9%	4,8%	--
31 авг	Brazil	Unemployment rate	Июль	--	8%	8%	--
31 авг	Mexico	Unemployment rate	Июль	--	2,8%	2,7%	--
31 авг	ZA	Trade Balance	Июль	--	0,75B ZAR	-3,54B ZAR	--
31 авг	USA	Initial Jobless Claims	26.авг	--	235K	230K	--
31 авг	Russia	GDP YoY	Июль	--	4,5%	5,3%	--
1 сен	ID	CPI YoY	Август	--	3,3%	3,1%	--
1 сен	China	Caixin Manufacturing PMI	Август	--	49,3	49,2	--
1 сен	EU	HCOB Manufacturing PMI Final	Август	--	43,7	42,7	--
1 сен	Brazil	GDP YoY	2K23	--	2,7%	4,0%	--
1 сен	USA	Unemployment rate	Август	--	3,5%	3,5%	--
1 сен	USA	ISM Manufacturing PMI	Август	--	47,0	46,4	--
1 сен	Brazil	Trade Balance	Август	--	10B USD	9,04B USD	--
4 сен	Germany	Trade Balance	Июль	--	19,1B EUR	18,7B EUR	--

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](http://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.