



Еженедельный обзор рынков

- **Временное затишье на рынках, шансов на ралли почти нет.** Неделя перед католическим рождеством традиционно была довольно спокойной, S&P 500 торговался в боковике, но среди технологических компаний прошла небольшая коррекция на малых объемах.
- **Российский рынок закрыл предновогоднюю неделю в нейтральной зоне.** При этом рубль ослабел на 9%, а нефть прибавила 3%. Главной новостью недели стало введение ЕС потолка цен на газ на уровне 1975 долл. за тыс. куб. футов, который будет действовать календарный год с 15го февраля 2023 года и применяться ко всем поставщикам газа, а не только Газпрому. Из других новостей отметим день инвестора у девелопера Самолет, потенциальное снижение Норникелем выпуска никеля на 10% в 2023, продление правительством квот на экспорт удобрений с января по май 2023 и долгожданный анонс сделки по продаже банка Открытие ВТБ за 340 млрд рублей.
- **Нефть выросла на 3% за прошедшую неделю.** Морозы в Техасе, вызвавшие частичную приостановку НПЗ и производства нефти, помогли нефтяным котировкам отыграть часть потерь предыдущих недель. В моменте рынок ожидает ответа России на введенный потолок цен на нефть и реакцию китайских властей на рекордные цифры по заражению коронавирусом. Еженедельная статистика в США была умеренно позитивной: запасы нефти снизились на 5,9 млн бар. (ожидали падение на 1,7 млн бар.) при том, что продажи из стратегических резервов были большими (сокращение на 3,6 млн бар.), добыча осталась на уровне 12,1 млн бар. в сутки, а количество вышек увеличилось на 2 до 622 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

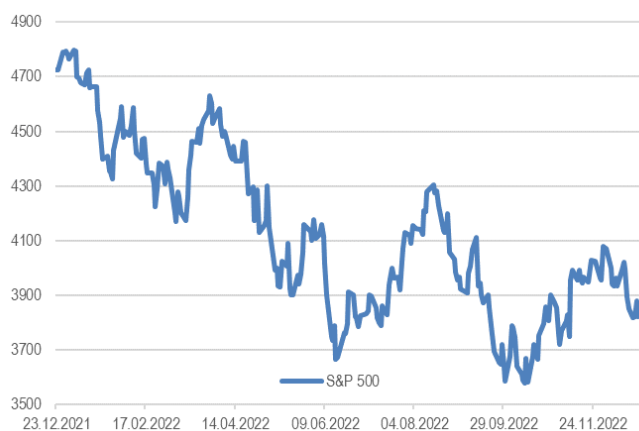
Митрофанов Павел

pmitrofanov@sistema-capital.com
Портфельный управляющий

	16.дек		23.дек
S&P 500	3852,4	→	3844,8
ММВБ	2132,8	→	2124,0
Brent \$	79,0	→	81,0
₽/\$	64,7	→	70,2

Данные из открытых источников

Рисунок 1. Индекс S&P 500



Данные из открытых источников



Инструменты с фиксированной доходностью

Глобальные евробонды прервали восходящую ценовую тенденцию за последний месяц, потеряв в стоимости около 1,5%. Динамика доходностей евробондов после декабрьского FOMC определялась, в первую очередь, макропоказателями в США, чтобы инвесторы смогли в определенной степени оценить степень жесткости в дальнейшей политике Федрезерва. На фоне «ястребиной» риторики регулятора публикация стабильных основных индикаторов состояния экономики означала бы повышение шансов на очередные подъемы ставки.

На прошлой неделе преобладала положительная макростатистика в США. Индекс доверия потребителей Consumer Confidence в декабре неожиданно вырос с 101,4 до 108,3, достигнув максимального уровня с февраля'22. Количество заявок по безработице в 216 тыс. остается чуть ниже среднего в 2022г, указывая на здоровое состояние рынка труда. В дополнение оценка роста ВВП в 3-м квартале в пересчете на годовые темпы была пересмотрена с 2,9 до 3,2%. В результате рынок несколько «развернулся» в своих ожиданиях о скором завершении цикла ужесточения монетарной политики ФРС – кривая ставок UST сместилась вверх на 15-30 б.п. до 3,8-4,3%. Мы по-прежнему считаем, что в условиях неопределенности по изменению инфляции ФРС будет сохранять «перестраховочную» позицию, продолжив постепенный подъем ставки шагами в 25-50 б.п. до предельного/терминального уровня в 5,5% в 2023г.

Цены рублевых облигаций незначительно снизились на 0,2-0,3% в ожидании ужесточения действий ЦБ. Недельная инфляция в РФ замедлилась с 0,19 до 0,02%. Инвесторы продолжают оценивать перспективы траектории ключевой ставки после ужесточения сигнала на декабрьском заседании ЦБ РФ. Помимо указанного регулятором возросшего риска расширения дефицита бюджета дополнительным фактором неопределенности может стать ослабление курса национальной валюты. За прошлую неделю курс доллара США по отношению к рублю вырос на ~8% до 70 руб/\$, вероятно, из-за низких цен реализации российской нефти Urals около \$40-45/барр. На наш взгляд, такое сильное движение за короткий период времени является чрезмерным, поэтому следует ожидать некоторой стабилизации валютного курса.

По данным Росстат, недельная инфляция замедлилась с 0,19 до 0,02%, преимущественно из-за снижения цен в волатильных категориях, а стабильные компоненты инфляции остаются околонулевыми с мая'22. Несмотря на сдержанный потребительский спрос, мы предполагаем, что при сохранении повышенных инфляционных ожиданий населения и усиления инфляционных рисков ЦБ может перейти к умеренному повышению ключевой ставки на 25-50 б.п. По нашему мнению, это может быть связано с эффектами увеличения дефицита бюджета и введения нефтяного эмбарго, ценового «потолка» на российские энергоносители, которые будут включены в прогнозы регулятора на февральском заседании.

Сегмент/география	УТМ	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2022г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	3,7%	-1,4%	0,8%	-12,1%	-12,0%
US IG	5,3%	-1,6%	1,1%	-15,1%	-15,2%
US HY	7,7%	-0,4%	0,9%	-10,0%	-10,4%
Рублевые облигации					
ОФЗ	9,0%	0,0%	0,7%	7,8%	7,4%
Муниципальные	8,6%	0,6%	2,0%	9,6%	7,9%
Корпоративные	9,9%	-0,1%	0,3%	8,0%	6,8%

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

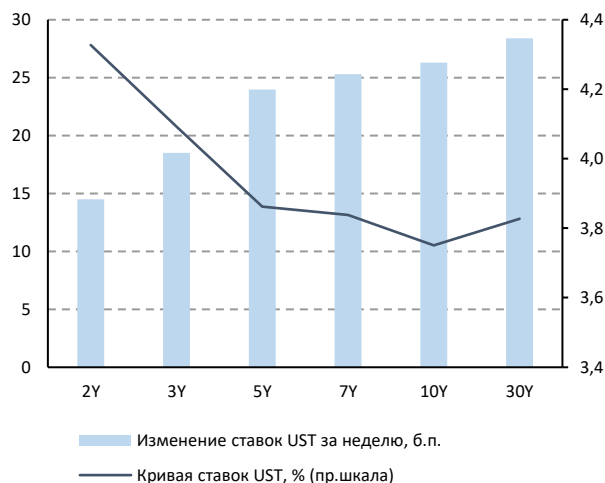
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Изменение ставок UST за неделю, %



Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	4,5%	1 февраля	4,75-5,0%
ЕЦБ	2,5%	2 февраля	3,0%
ЦБ РФ	7,5%	10 февраля	7,75-8,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе была нейтральной. Финальное уточнение по ВВП США за 3 квартал добавило ещё 30 б.п. к росту, но аналогичный показатель по Великобритании потерял 10 б.п. Строительство новых домов в США осталось на уровне прошлого месяца, первичный рынок недвижимости вырос вопреки ожиданиям падения, но вторичный сохранил коррекционную динамику и в целом тянет весь сектор вниз. Цифры по частным доходам и расходам в целом были близки к консенсусу, а вот заказы на товары длительного пользования упали более чем на 2%.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр
20 дек	USA	Housing Starts	Ноябрь	1400K	1427K	1425K	1434K
21 дек	USA	Existing Home Sales	Ноябрь	4,2m	4,09m	4,43m	--
22 дек	UK	GDP QoQ	3Q F	-0,2%	-0,3%	0,2%	--
22 дек	USA	GDP Annualized QoQ	3Q F	2,9%	3,2%	-0,6%	--
22 дек	Italy	Initial Jobless Claims	17 Декабря	222K	216K	211K	214K
23 дек	Japan	CPI YoY	Ноябрь	3,9%	3,8%	3,7%	--
23 дек	USA	Personal Income	Ноябрь	0,3%	0,4%	0,7%	--
23 дек	USA	Personal Spending	Ноябрь	0,2%	0,1%	0,8%	0,9%
23 дек	USA	Durable Goods Ord.	Ноябрь	-0,6%	-2,1%	1,0%	0,7%
23 дек	USA	New Home Sales	Ноябрь	600K	640K	632K	605K
23 дек	USA	U. of Mich. Sentiment	Декабрь F	59,1	59,7	56,8	--

Данные из открытых источников

На этой неделе выйдет минимальный объём статистики из-за празднования рождества и предновогодней недели. Япония отчитается по ритейлу, промышленному производству и уровню безработицы. США выпустят только еженедельные данные по первичным обращениям за пособиями по безработице, показатель уже долгое время находится в боковике. В целом неделя должна быть спокойной.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр
27 дек	Japan	Unemployment Rate	Ноябрь	2,5%	--	2,6%	--
27 дек	Japan	Retail Sales YoY	Ноябрь	3,7%	--	4,3%	--
28 дек	Japan	Industrial Production MoM	Ноябрь	-0,3%	--	-3,2%	--
29 дек	USA	Initial Jobless Claims	24 Декабря	225K	--	216K	--

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.