



Еженедельный обзор рынков: 31.05 – 07.06.2024

АКЦИИ

Американские акции возобновили рост после недели снижения. В лидерах вновь технологический сектор на фоне повышенного энтузиазма инвесторов в отношении связанных с ИИ историями.

Российский рынок двигался боковике. Решение ЦБ оставить ставку без изменений помогло рынку отыграть все недельные потери в пятницу.

Разнонаправленная динамика китайских индексов. Гонконгские бумаги смогли подрасти на фоне сильной статистики по китайскому экспорту, а в Шанхае отмечаем небольшую коррекцию.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST за неделю практически не изменились. Данные по рынку труда, опубликованные в пятницу, привели к локальному росту доходностей государственных облигаций США. При этом вероятность первого снижения ставки ФРС в сентябре существенно снизилась. ЕЦБ снизил ключевую ставку на 25 б.п. до 4,25%, но повысил прогноз по инфляции на 2024 и 2025.

ЦБ РФ оставил ключевую ставку на текущем уровне 16%, существенно ужесточив сигнал. Регулятор отметил прекратившееся в первом квартале снижение темпов прироста цен, рост внутреннего спроса, а также рост инфляционных ожиданий населения. Учитывая динамику ВВП, а также сложную ситуацию на рынке труда, связанную с дефицитом трудовых ресурсов, дальнейшее повышение ключевой ставки может иметь место на следующем заседании ЦБ РФ.

ВАЛЮТЫ

Дальнейшее падение мексиканского песо, грузинского лари и израильского шекеля. На фоне усилившейся политической нестабильности в Мексике, Грузии и Израиле валюты этих стран практически синхронно перешли к серьезной коррекции. Также отметим заметно ослабевший евро, который скорректировался после решения ЕЦБ начать постепенный цикл снижения ставки. Это событие в том числе помогло индексу доллара зафиксировать небольшой рост. Что касается рубля, то он продолжил укрепляться к основным валютам на фоне все еще действующих проблем с импортом и высокой ставки ЦБ РФ.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Продолжение восходящего тренда в ценах на газ и коррекция золота. Непрерывающиеся трудности с поставками газа из Норвегии и очередные обсуждения санкций против российского СПГ продолжают толкать цены на голубое топливо в Европе вверх. Тем временем, на рынке золота образовалась совсем другая картина: приостановка покупки драгоценного металла со стороны китайского ЦБ вызвали умеренную коррекцию в последнем. Кроме того, эксперты отмечают, что рост цен на металл ударил по ювелирному спросу в Поднебесной, что также добавило негатива.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2024г
Индексы акций				
S&P 500	5 347,0	0,8%	3,1%	12,1%
Nasdaq Comp	17 133,1	1,3%	4,9%	14,1%
Euro Stoxx 600	523,5	0,6%	1,9%	9,3%
Shanghai Comp	3 051,3	-1,2%	-3,1%	2,6%
Мосбиржи	3 233,2	-4,8%	-5,7%	4,3%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,4%	-3	-4	55
Germany Bunds	2,6%	3	20	60
UK Gilts	4,3%	0	14	73
China Bonds	2,3%	0	-2	-28
Russia OFZ	15,1%	59	151	330
Валютный рынок				
EUR/USD	1,08	-0,4%	0,4%	-2,2%
USD/CNY	7,24	0,0%	-0,9%	2,0%
USD/RUB	89,3	-0,2%	-2,0%	-1,1%
EUR/RUB	96,6	-0,8%	-2,3%	-3,2%
CNY/RUB	12,3	-0,3%	-2,8%	-2,9%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	79,6	-3,0%	-4,3%	3,3%
Нефть Urals, \$/барр.	70,2	-0,3%	-11,7%	17,6%
Медь, \$/т	9 884,5	-5,7%	-2,4%	15,5%
Алюминий, \$/т	2 578,0	-3,2%	0,4%	8,1%
Золото, \$/унц.	2 293,0	-1,7%	-0,9%	11,2%

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



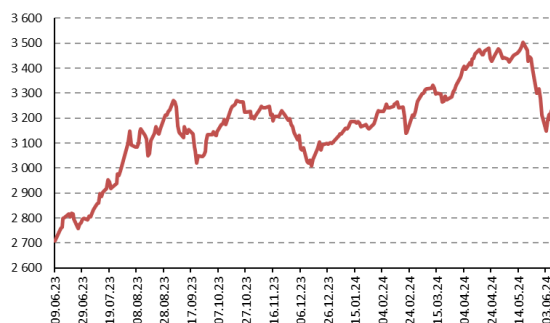
Глобальные рынки акций и сырья

- Американские индексы выросли по итогам недели.** Несмотря на негативную для ожидающих снижения ставки ФРС инвесторов относительно сильную статистику по сектору услуг и в целом по рынку труда, акции по итогам недели закрылись в плюсе. В лидерах роста были бумаги технологического сектора, которые пользовались повышенным спросом на фоне анонсов, озвученных на прошедшей выставке Computex, и сохраняющегося энтузиазма по отношению к отдельным ИИ историям. Сильные по сравнению с ожиданиями отчеты и прогнозы представили GitLab, CrowdStrike, Lululemon и ставший лидером по недельному росту HP Enterprise. Отдельно выделим позитивно воспринятые инвесторами финансовые цели Lyft, представленные на прошедшем мероприятии для инвесторов. Среди аутсайдеров недели бумаги электрогенерирующей компании Vistra: инвесторы, ставшие на возникновение дефицита на энергорынке из-за высокого спроса со стороны ИИ дата-центров, теперь опасаются, что озвученные планы по увеличению газовой генерации в Техасе снижают такие риски, что грозит уменьшением будущей прибыли компании.
- Российский рынок закрыл неделю в нейтральной зоне.** Главными новостями прошлой недели стали решение ЦБ сохранить ключевую ставку без изменений, появление деталей предложения Минфина по повышению НДС для производителей угля, золота и алмазов, а также потенциальное продление льготного налога на прибыль для ИТ-компаний в размере 5% до 2030 года. Из других событий выделим нейтральные операционные результаты Мечела за 1К24, решение Совкомбанка финансировать покупку Хоум Банка на 90% через дополнительное размещение акций и позитивные комментарии гендиректора Аэрофлота с ПМЭФ. Кроме того, стоит сказать об отмене SPO TMK из-за неблагоприятных рыночных условий, анонсе стратегии развития Северстали до 2028 и предложении СД РусГидро двух вариантов выплаты дивидендов, один из которых предполагает их отсутствие.
- Гонконг прибавил 1,5%, Шанхай слабо скорректировался.** Предпраздничную неделю основные китайские биржи закрыли разнонаправленно. Бумагам в Гонконге, которые больше заточены на глобальный рынок, помогла очень сильная статистика по китайскому торговому балансу и экспорту. В числе ключевых лидеров за неделю были акции крупнейшего китайского производителя микрочипов и полупроводников SMIC: компания стала бенефициаром текущей «ИИ лихорадки», спровоцированной ростом капитализации американской NVIDIA. В аутсайдерах были бумаги Xinyi Solar: недавние кадровые перестановки в топ-менеджменте материнской группы и повышенные пошлины на некоторую продукцию компании со стороны США привели к обвалу котировок компании.
- Нефть потеряла около 2,5% за прошедшую неделю.** Если не считать заявление Минэнерго США о намерении пополнить стратегические резервы на 6 млн бар., то на рынке было довольно спокойно: инвесторы ожидают выхода ряда важных отчетов от крупнейших отраслевых агентств. После недавних комментариев со стороны некоторых участников ОПЕК+ рынок стал закладывать постепенный отказ крупнейших игроков от добровольных сокращений с 4К24, что, вероятно, объясняет последнюю коррекцию нефтяных котировок. Тем не менее, сами представители ОПЕК+ уже успели опровергнуть все опасения, сказав, что ни о каких твердых решениях речи не идет и ранее шла речь лишь о гипотетической возможности нарастить добычу при благоприятных рыночных условиях. Ежедневная статистика в США была нейтральной: запасы нефти выросли на 1,2 млн бар. (ожидали сокращение на 2,3 млн бар.), добыча не изменилась и осталась на уровне 13,1 млн бар. в сутки, а количество вышек уменьшилось на 4 до 492 штук.

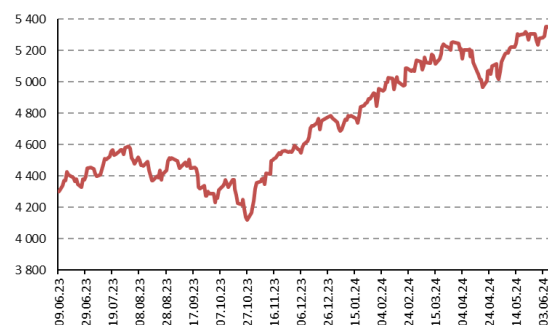
Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
Hewlett Packard Enterprise	20,0	13,5%	
Carnival	16,7	10,7%	
NVIDIA	1 208,8	10,3%	
Builders Firstsource	146,3		-9,0%
Bath&Body Works	45,8		-11,7%
Vistra	85,1		-14,1%
Российские акции			
Ozon	4 631,0	11,5%	
Система	27,0	10,0%	
Fix Price	286,4	8,2%	
НОВАТЭК	1 034,4		-4,6%
Магнит	6 744,0		-4,6%
Интер РАО	3,8		-6,3%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST за неделю практически не изменились. Повышенная волатильность в секторе госбумаг США наблюдалась в конце недели после публикации отчета по американскому рынку труда за май. Количество новых рабочих мест вне сельскохозяйственного сектора в мае выросло на 272 тыс., при том что консенсус ждал роста лишь до 185 тыс. Также выше консенсуса выросла средняя почасовая заработная плата (0,4% при прогнозе 0,3%), а безработица составила 4%, что является максимальным показателем за последние два года. После публикации доходность 10-ти летних бумаг выросла на 16 б.п. до 4,45%, существенно снизилась вероятность первого снижения ставки в сентябре.

ЕЦБ снизил ключевую ставку на 25 б.п. до 4,25%, что стало первым снижением показателя за 5 лет. Одновременно с этим банк повысил свой прогноз по инфляции на 2024 и 2025: теперь он составляет 2,5% и 2,2% против предыдущих оценок в 2,3% и 2% соответственно. Комментируя эти изменения, ЕЦБ выразил готовность удерживать ставки на относительно высоком уровне для сдерживания экономической активности с целью возврата инфляции к 2%. Доходность 10-летних немецких государственных бумаг по итогам недели практически не изменилась и составила 2,6% годовых.

ЦБ РФ оставил ключевую ставку на текущем уровне 16%, существенно ужесточив сигнал. Регулятор отметил прекратившееся в первом квартале снижение темпов прироста цен, рост внутреннего спроса, а также повышение инфляционных ожиданий населения. Учитывая динамику ВВП (+5.4% в первом квартале), а также сложную ситуацию на рынке труда, связанную с дефицитом трудовых ресурсов (уровень безработицы по последним данным составил 2,6%), дальнейшее повышение ключевой ставки может иметь место на следующем заседании ЦБ РФ. Показательным является диапазон решений, который рассматривал совет директоров: кроме сохранения ставки были варианты ее повышения на 100 и 200 базисных пунктов, но регулятор сделал выбор в пользу уточнения экономической картины.

Коррекционный рост цен рублевых облигаций на прошедшей неделе составил 0,5-1,0%. Доходность длинных госбумаг (от 10 лет), еще неделю назад превышающая 15% годовых, к пятнице снизилась на 10-20 базисных пунктов, однако после публикации решения рост доходностей возобновился.

Рост индекса потребительских цен в России за период с 28.05 по 03.06 составил 0,17%, накопительным итогом с начала года цены выросли на 3,13% или 7,3% годовых.

Сегмент/география	YTW	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2024г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	4,1%	0,4%	0,7%	0,6%	-1,5%
US IG	4,7%	0,4%	0,8%	4,9%	-0,8%
US HY	5,6%	0,4%	0,5%	10,6%	2,1%
Рублевые облигации					
ОФЗ	15,1%	1,0%	-3,1%	-7,5%	-5,6%
Муниципальные	15,9%	0,6%	-1,0%	1,3%	0,6%
Корпоративные	15,8%	0,5%	-3,7%	-5,9%	-4,0%
Инфляция в РФ					
в годовых		0,17%	0,5%	8,2%	3,1%
			6,0%	8,2%	7,3%

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

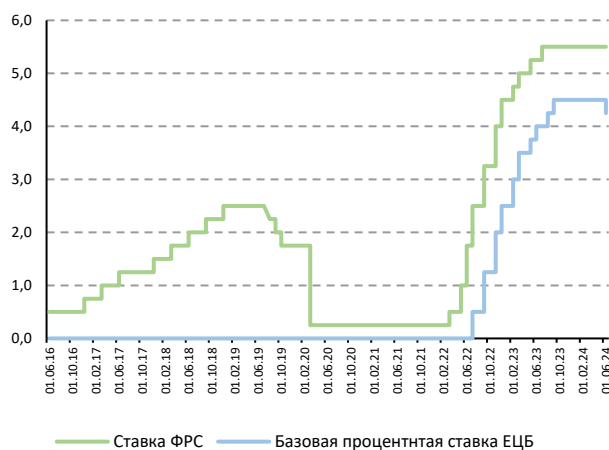
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Динамика ставки ФРС и базовой процентной ставки ЕЦБ, %



Источник: The Federal Reserve System, European Central Bank

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	12 июня	5,5%
ЕЦБ	4,25%	18 июля	4,25%
ЦБ РФ	16,0%	26 июля	17,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошлой неделе была крайне насыщенной. В фокусе по США были довольно противоречивые данные по рынку труда и сильный торговый баланс. В ЕС отмечаем переход ЕЦБ к снижению ставки, что, хотя и было ожидаемо, вероятно усилит давление на евро в ближайшее время. По части макростатистики в ЕС выделим разочаровывающие цифры по розничным продажам и хороший уровень производственной инфляции, а в Германии – слабый торговый баланс и удручающую динамику промышленного производства. Переходя к развивающимся странам, в первую очередь обращаем внимание на сохранение ключевых ставок в России и Индии, а также очень солидный торговый баланс Китая, несмотря на введенные пошлины и давление в торговой сфере со стороны США и ЕС. Также отметим слабую динамику ВВП в ЮАР и Саудовской Аравии, но сильную в Бразилии и России. Кроме того, стоит сказать об обнадеживающих данных по инфляции в Мексике, росте промышленного производства в Бразилии выше прогнозов и достойном уровне Caixin PMI в Китае.

Эта неделя также будет богата на макроэкономические данные как в развитых, так и в развивающихся странах. Самым главным событием станет заседание ФРС, где большая часть экспертов ждет сохранение ставки на текущем уровне. Не ждут сюрпризов и от ЦБ Японии, который, скорее всего, оставит ставку на уровне 0,1%. Что касается макростатистики, то в развитых странах отмечаем данные по рынку труда и инфляции в США, уровень промышленного производства и торгового баланса в ЕС, а также динамику экономического роста в Великобритании. На развивающихся рынках из самого важного выделяем большую порцию различной статистики по Китаю, данные по инфляции и росту ВВП в России, а также цифры по изменению промышленного производства в Мексике и Индии.

Что есть что в статистике. Interest Rate Decision – решение регулятора по ставке рефинансирования. Один из основных инструментов монетарной политики и регулирования экономики – возможность менять ставку. В классической теории для улучшения экономических показателей ставку максимально снижают, что способствует росту кредитования бизнеса и развитию экономики. Для сдерживания инфляции, наоборот, ставку следует повышать, чтобы изъять лишнюю ликвидность с рынка. Инструмент довольно инерционный и начинает действовать не сразу, поэтому правильно рассчитать тайминг и оптимальную ставку может быть проблематично.

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
4 июн	SAR	Riyad Bank PMI	Май	56,4	56,8	57,0	--
4 июн	Germany	Unemployment rate	Май	5,9%	5,9%	5,9%	--
4 июн	ZA	GDP YoY	1K24	0,5%	0,6%	1,2%	--
4 июн	Brazil	GDP YoY	1K24	2,5%	2,2%	2,1%	--
5 июн	Japan	Jibun Bank Composite PMI Final	Май	52,6	52,4	52,3	--
5 июн	China	Caixin Composite PMI	Май	54,1	51,5	52,8	--
5 июн	India	HCOB Composite PMI Final	Май	60,5	61,7	61,5	--
5 июн	Russia	S&P Global Composite PMI	Май	51,4	51,5	51,9	--
5 июн	ZA	S&P Global PMI	Май	50,4	49,8	50,3	--
5 июн	Germany	HCOB Composite PMI Final	Май	52,4	52,2	50,6	--
5 июн	EU	HCOB Composite PMI Final	Май	52,2	52,3	51,7	--
5 июн	UK	S&P Global Composite PMI Final	Май	53,0	52,8	54,1	--
5 июн	EU	PPI MoM	Апрель	-1,0%	-0,5%	-0,4%	-0,5%
5 июн	Brazil	Industrial Production YoY	Май	8,4%	8,3%	-2,8%	--
5 июн	USA	ADP Employment Change	Май	152K	175K	192K	188K
5 июн	Brazil	S&P Global Composite PMI	Май	54	54	54,8	--
5 июн	USA	S&P Global Composite PMI Final	Май	54,5	54,4	51,3	--
5 июн	Russia	Unemployment rate	Апрель	2,6%	2,7%	2,7%	--
5 июн	Russia	Retail Sales YoY	Апрель	8,3%	8,0%	11,1%	--
5 июн	Russia	GDP YoY	Апрель	4,4%	2,2%	4,2%	--
6 июн	EU	Retail Sales MoM	Апрель	-0,5%	-0,3%	0,8%	0,7%
6 июн	EU	Interest rate decision		4,25%	4,25%	4,5%	--
6 июн	USA	Trade Balance	Май	-74,6B USD	-76,1B USD	-69,4B USD	-68,6B USD
6 июн	USA	Initial Jobless Claims	1 июн	229K	220K	219K	221K
6 июн	Brazil	Trade Balance	Май	8,53B USD	8,55B USD	9,04B USD	--
7 июн	China	Trade Balance	Май	82,62B USD	73B USD	72,35B USD	--
7 июн	India	Interest rate decision		6,5%	6,5%	6,5%	--
7 июн	Germany	Trade Balance	Апрель	22,1B EUR	22,6B EUR	22,3B EUR	22,2B EUR
7 июн	Germany	Industrial Production MoM	Апрель	-0,1%	0,3%	-0,4%	--
7 июн	EU	GDP QoQ 3rd Est.	1K24	0,3%	0,3%	-0,1%	--
7 июн	Russia	Interest rate decision		16,0%	16,0%	16,0%	--
7 июн	Mexico	CPI YoY	Май	4,7%	4,8%	4,7%	--
7 июн	USA	Non Farm Payrolls	Май	272K	185K	175K	165K
7 июн	USA	Unemployment rate	Май	4,0%	3,9%	3,9%	--
9 июн	SAR	GDP YoY Final	1K24	-1,7%	-1,8%	-4,3%	--
10 июн	Japan	GDP QoQ Final	1K24	-0,5%	-0,5%	0,0%	0,1%
10 июн	SAR	Industrial Production YoY	Апрель	-6,1%	-6,2%	-8,7%	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
11 июн	ID	Retail Sales YoY	Апрель	--	11,0%	9,3%	--
11 июн	UK	Unemployment rate	Апрель	--	4,3%	4,3%	--
11 июн	Brazil	CPI YoY	Май	--	3,9%	3,7%	--
11 июн	Mexico	Industrial Production YoY	Апрель	--	4,6%	-3,0%	--
11 июн	Russia	Trade Balance	Апрель	--	20B RUB	18,8B RUB	--
12 июн	Japan	PPI MoM	Май	--	0,4%	0,3%	--
12 июн	China	CPI YoY	Май	--	0,3%	0,3%	--
12 июн	China	PPI YoY	Май	--	-1,8%	-2,5%	--
12 июн	Germany	CPI MoM Final	Май	--	0,1%	0,5%	--
12 июн	UK	GDP MoM	Апрель	--	0,0%	0,4%	--
12 июн	UK	Industrial Production MoM	Апрель	--	-0,1%	0,2%	--
12 июн	UK	Trade Balance	Апрель	--	-1,25B GBP	-1,1B GBP	--
12 июн	India	Industrial Production YoY	Апрель	--	4,6%	4,9%	--
12 июн	India	CPI YoY	Май	--	4,9%	4,8%	--
12 июн	USA	CPI MoM	Май	--	0,1%	0,3%	--
12 июн	USA	FOMC Rate Decision		--	5,5%	5,5%	--
13 июн	EU	Industrial Production MoM	Апрель	--	0,2%	0,6%	--
13 июн	Brazil	Retail Sales YoY	Апрель	--	3,1%	5,7%	--
13 июн	USA	PPI MoM	Май	--	0,1%	0,5%	--
13 июн	USA	Initial Jobless Claims	25 май	--	224K	229K	--
14 июн	Japan	Interest rate decision		--	0,1%	0,1%	--
14 июн	Japan	Industrial Production MoM Final	Апрель	--	-0,1%	4,4%	--
14 июн	EU	Trade Balance	Апрель	--	15,7B EUR	24,1B EUR	--
14 июн	Russia	CPI YoY	Май	--	7,9%	7,8%	--
14 июн	Russia	GDP YoY Final	1K24	--	5,4%	4,9%	--
14 июн	India	Trade Balance	Май	--	-21B USD	-19,1B USD	--
16 июн	SAR	CPI YoY	Май	--	1,5%	1,6%	--
17 июн	China	Industrial Production YoY	Май	--	--	6,7%	--
17 июн	China	Retail Sales YoY	Май	--	--	2,3%	--
17 июн	China	Unemployment rate	Май	--	--	5,0%	--

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.