



Еженедельный обзор рынков: 06.09 – 13.09.2024

АКЦИИ

Американский рынок акций отскочил после коррекции на прошлой неделе. На фоне обнадеживающих заявлений главы NVIDIA по итогам недели S&P 500 и NASDAQ прибавили 4% и 6% соответственно.

Российский рынок прибавил 2%, несмотря на решение ЦБ РФ поднять ставку. Из других новостей отмечаем возможное ограничение поставок ряда металлов из России в недружественные страны, потенциальное продление квот на экспорт удобрений до 31 мая 2025 и решение СД Globaltrans о делистинге с LSE, Мосбиржи и СПБ биржи и листинге на AIX.

Китайские площадки продолжили корректироваться. «Проклятие» слабой макростатистики не покидает китайский рынок. Тем временем, инвесторы пытаются оценить будущие взаимоотношения США и Китая после Президентских выборов в первой.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST умеренно снизились в пределах 10 б.п. в преддверии заседания FOMC. Рынок оптимистичен в отношении снижения ставки ФРС до конца года на 100 б.п. до 4,5%, проигнорировав рост базовой инфляции в США за август с 0,2% до 0,3% м/м. Наиболее вероятно, что Федрезерв понизит ставку на 50 б.п. до 5% и смягчит сигнал по ДКП.

ОФЗ снизились в цене в среднем на 1,1%. ЦБ РФ повысил ключевую ставку на 100 б.п. до 19%, сигнал стал более жестким. Регулятор допускает дальнейший подъем ставки на ближайшем заседании в октябре. Основные предпосылки – отсутствие замедления инфляции, проинфляционный характер параметров обновленного бюджета на 2025-2027.

ВАЛЮТЫ

Индекс доллара перешел к снижению. На фоне не самой убедительной американской макростатистики и ожиданий по снижению ставки ФРС на ближайшем заседании доллар США стал ощутимо корректироваться. Если не считать российский рубль, который продолжает жить в отдельном от глобальных тенденций мире, большая часть валют развивающихся стран смогла отыграть потери к доллару с начала года, включая бразильский реал, мексиканское песо и южноафриканский ранд. Из интересного отметим ослабление юаня к евро, что, видимо, стало результатом удручающих макроданных в Поднебесной.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Взлет палладия и обвал котировок на природный газ. Ослабление доллара позволило ненадолго выдохнуть сырьевым трейдерам: цены почти по всем товарам резко подскочили, но особенно вырос палладий. Последний прибавил почти 15% в связи с закрытием довольно крупных «шорт» позиций. Тем временем, европейские хедж-фонды начали массово закрывать «лонг» позиции во фьючерсах на газ ввиду роста предложения по СПГ поставкам и высоких запасов в хранилищах.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2024г
Индексы акций				
S&P 500	5 626,0	4,0%	3,5%	18,0%
Nasdaq Comp	17 684,0	6,0%	2,9%	17,8%
Euro Stoxx 600	516,0	1,9%	2,4%	7,7%
Shanghai Comp	2 704,1	-2,2%	-5,1%	-9,1%
Мосбиржи	2 679,0	2,1%	-7,1%	-13,6%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	3,7%	-6	-19	-22
Germany Bunds	2,1%	-2	-3	13
UK Gilts	3,8%	-12	-6	24
China Bonds	2,1%	-6	-8	-52
Russia OFZ	15,8%	63	76	402
Валютный рынок				
EUR/USD	1,11	-0,1%	0,6%	0,3%
USD/CNY	7,09	0,1%	-0,6%	-0,1%
USD/RUB	91,1	1,5%	-1,7%	0,8%
EUR/RUB	100,4	1,2%	-0,2%	0,8%
CNY/RUB	12,7	1,8%	5,6%	1,0%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	71,6	0,8%	-10,2%	-7,0%
Нефть Urals, \$/барр.	67,6	-1,9%	-11,1%	13,2%
Медь, \$/т	9 204,3	4,2%	3,4%	7,6%
Алюминий, \$/т	2 471,0	5,5%	6,1%	3,6%
Золото, \$/унц.	2 578,5	3,7%	5,3%	25,0%

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

- Американский рынок акций отскочил после коррекции на прошлой неделе.** По итогам недели S&P 500 и NASDAQ прибавили 4% и 6%, соответственно. Основным драйвером разворота рынка стали обнадеживающие комментарии главы NVIDIA Джинсена Хуанга по спросу и по прогрессу в серийном производстве чипов нового поколения Blackwell. Среди корпоративных отчетов выделим сильные результаты Oracle и Kroger, слабый по сравнению с ожиданиями квартальный прогноз Adobe и сниженный годовой прогноз менеджмента RH. В аутсайдерах недели акции провайдера услуг медицинского страхования Humana: во-первых, аналитики Leerink Partners в начале недели опубликовали отчет, в котором назвали Humana одной из наиболее уязвимых компаний с точки зрения риска снижения рейтинга эффективности медицинских планов, а, во-вторых, снизившаяся после дебатов вероятность победы Трампа уменьшает шансы более мягкого регуляторного режима для поставщиков услуг в рамках государственной программы Medicare. В лидерах роста акции Broadcom: бумаги восстановились после обвала неделей ранее на позитивных комментариях NVIDIA по спросу на связанные с ИИ чипы и на новостях об использовании производимых компанией модулей Wi-Fi 7 в iPhone 16.
- Российский рынок прибавил 2%.** Главной новостью стало решение ЦБ РФ повысить ключевую ставку с 18% до 19%, на чем российский рынок смог даже немного подрасти. Помимо этого, обращаем внимание на возможное ограничение поставок урана, титана и никеля из России в недружественные страны, а также потенциальное продление квот на экспорт удобрений до 31 мая 2025. Из других важных событий выделим сильный отчет Сбера по РПБУ за август, прекрасные операционные результаты Аэрофлота за август и запуск Яндексом сервиса совместной работы Яндекс.Концепт (аналог Miro). Стоит сказать и об одобрении СД Globaltrans делистинга с LSE, Мосбиржи и СПБ Биржи и листинга на AIX. Более того, СД последней рекомендовал сделать тендерное предложение миноритариям по 520 руб. за акцию, что потребует одобрения акционеров на собрании 30 сентября.
- Шанхай потерял 2%, Гонконг – в легком минусе.** Очередная порция разочаровывающей макростатистики вызвала новую волну коррекции в материковом Китае. Но беда не приходит одна: тайфун «Бebinка», достигший Шанхая в ночь на понедельник, парализовал работу аэропортов и ряда служб в городе, что усилило негативный фон. В лидеры по динамике за неделю вырвались бумаги горнодобывающей компании Zijin Mining Group на фоне сильного роста цен на золото. А главным аутсайдером стал один из лидеров рынка микроэлектроники Sunny Optical Technology: компания слабо отчиталась за 1П24, чем вызвала распродажу собственных бумаг.
- Нефть закрыла неделю в нейтральной зоне.** Черное «золото» прервало череду обвального падения, хотя устойчивого тренда на рост тоже не возникло. Эффект от ожидаемого восстановления экспорта нефти из Ливии был нивелирован последствиями урагана «Франсин», из-за которого почти 20% и 28% добычи нефти и газа в Мексиканском заливе соответственно было приостановлено. Минэнерго США выпустило свой прогноз: организация повысила ожидания по ценам Brent с 83 и 84 до 84 и 86 долл за бар. в 2024 и 2025 соответственно, при этом сохранила оценку добычи в стране в 2024-2025 без изменений. Также вышел отчет ОПЕК за август: картель снизил добычу почти на 200 тыс бар. в сутки, чему в основном способствовала нестабильная политическая ситуация в Ливии. Наконец, МЭА снизил прогноз роста спроса на нефть в 2024 на 7,2% до 900 тыс бар. в сутки, хотя прогноз на 2025 остался без изменений (+950 тыс бар. в сутки). Ежедневная статистика в США была нейтральной: запасы увеличились на 0,8 млн бар. (ожидали повышение на 1 млн бар.), добыча осталась неизменной на уровне 13,3 млн бар. в сутки, а количество вышек выросло на 2 до 483 штук.

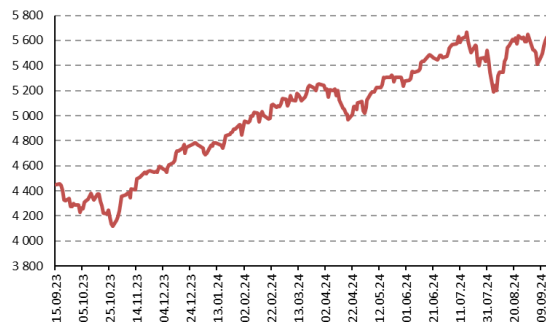
Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
Broadcom	167,7	22,4%	
Super Micro Computer	457,2	18,3%	
Warner Bros. Discovery	8,5	17,6%	
Moderna	68,3		-14,0%
Tyson Foods	61,4		-16,1%
Humana	321,6		-21,6%
Российские акции			
СургутНГ, пр. акции	53,1	12,2%	
Полюс	12 834,5	6,1%	
НЛМК	147,4	5,4%	
Норникель	102,6		-4,1%
МКБ	6,1		-4,3%
ПИК	634,7		-5,4%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST умеренно снизились в пределах 10 б.п. в преддверии заседания FOMC. Рынок продолжает учитывать в ценах казначейских облигаций США фактор начала смягчения монетарной политики ФРС. Несмотря на то, что до конца 2024 осталось лишь 3 заседания американского Центробанка, фьючерсы на процентную ставку указывают на 90%-ую вероятность ее снижения с 5,5 до 4,5% и ниже. С учетом охлаждения рынка труда, в т.ч. по мере сокращения открытых вакансий к числу безработных до допандемийных уровней, следует полагать, что раньше или позже это приведет к уменьшению потребительского спроса и замедлению инфляции. Отметим, что рынок почти проигнорировал данные по инфляции за август, которые указали на некоторое ее повышение базового показателя с 0,2% до 0,3% м/м, в годовом сопоставлении рост потребительских цен остался на уровне 3,2%. Наиболее вероятно снижение ставки на заседании ФРС 18 сентября на 50 б.п. до 5,0% и смягчение сигнала по ДКП.

ОФЗ снизились в цене в среднем на 1,1%. ЦБ РФ повысил ключевую ставку на 100 б.п. до 19%, сигнал стал более жестким. На рынке рублевого долга наблюдалось ухудшение риск-сентимента на фоне очередного пересмотра ожиданий инвесторов по траектории ключевой ставки, в частности, после публикации данных по инфляции за август. Ее увеличение на 0,2% м/м было выше прогноза в 0,14%, а оценка регулятора инфляции с учетом корректировки на сезонные факторы в пересчете на год составляет повышенные 7,6%. Помимо инфляционного фактора, увеличение ценовых рисков обусловлено ухудшением условий внешней торговли и дефицитом трудовых ресурсов. Во многом это стало причиной для ужесточения позиции регулятора по итогам заседания в пятницу.

ЦБ РФ повысил ключевую ставку на 100 б.п. до 19%, а сигнал стал более «ястребиным», регулятор допускает дальнейший подъем ставки на ближайшем заседании в октябре. ЦБ считает необходимым дополнительное ужесточение ДКП для возвращения инфляции к цели 4% к концу 2025 и снижения инфляционных ожиданий, которые повышались последние 4 месяца с 11% до 12,9%. На заседании регулятор рассматривал 3 варианта по ставке: сохранение на уровне 18%, подъем до 19% и до 20%, причем наиболее предметно обсуждался шаг подъема. С учетом усиления проинфляционных рисков прогноз по инфляции на 2024 будет пересмотрен в октябре, вероятно, с превышением верхней границы текущего диапазона 6,5-7,0%. Несмотря на замедление темпа прироста розничного кредитования с июня, совокупный кредитный портфель продолжает увеличиваться повышенным темпом. По совокупности факторов ЦБ будет рассматривать возможность повышения ставки на заседании в октябре. Основные предпосылки – отсутствие замедления инфляции и проинфляционный характер параметров обновленного бюджета на 2025-2027, который будет представлен Минфином до 1 октября.

ОФЗ негативно отреагировали на «ястребиный» сигнал регулятора. Цены 2-летних выпусков снизились на 0,5%, 5-10-летних – в пределах 1,5%. Мы сохраняем позиционирование портфелей консервативным, фокусируясь на флоатерах и обратном РЕПО.

Сегмент/география	УТВ	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2024г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	3,5%	0,4%	2,0%	9,1%	4,4%
US IG	4,0%	0,6%	2,6%	12,7%	5,5%
US HY	5,2%	0,4%	1,9%	13,4%	7,0%
Рублевые облигации					
ОФЗ	17,1%	-1,1%	-2,0%	-4,4%	-7,9%
Муниципальные	18,6%	0,2%	-0,4%	3,7%	1,3%
Корпоративные	18,1%	-0,3%	-1,8%	-4,3%	-6,2%
Инфляция в РФ					
в годовых		0,09%	0,2%	9,0%	5,4%
			2,4%	9,0%	7,7%

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

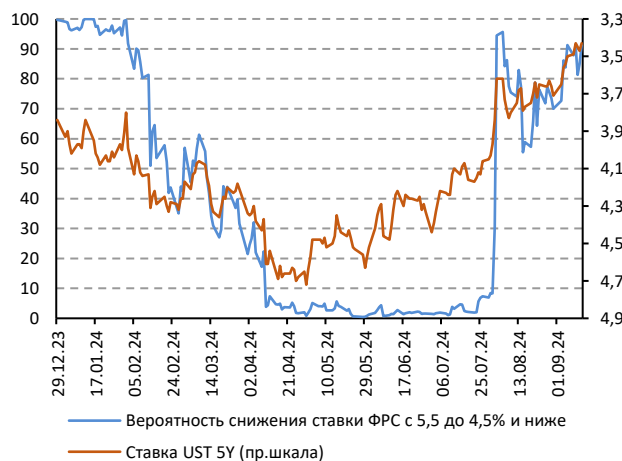
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Динамика вероятности нахождения ставки ФРС на уровне 4,5% и ниже к концу 2024г в сравнении со ставкой UST 5Y, %



Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	18 сентября	5,0-5,25%
ЕЦБ	3,5%	17 октября	3,5%
ЦБ РФ	19,0%	25 октября	19,0-20,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошлой неделе была нейтральна. В США данные как по рынку труда, так и по инфляции в целом соответствовали консенсусу. В ЕС в первую очередь отмечаем решение ЕЦБ снизить ставку до 3,65%, что совпало с рыночными ожиданиями, а также вышедший сильный торговый баланс. В Японии выделяем хорошие цифры по инфляции и промышленному производству, а в Великобритании – разочаровывающие данные по росту ВВП, промышленному производству и торговому балансу. Переходя к развивающимся странам, в первую очередь обращаем внимание на удручающую статистику по уровню безработицы, розничным продажам и промышленному производству в Китае, а также на решение ЦБ РФ повысить ставку на 100 б.п. до 19%. Кроме того, из важного стоит сказать о слабом торговом балансе России, солидном росте розничных продаж в Индонезии и Бразилии и позитивной динамике промышленного производства в Саудовской Аравии, Мексике и Индии.

Эта неделя будет также довольно насыщенной по объему выходящей статистики. Из самого ключевого в развитых странах отмечаем решение по ключевой ставке в США, Японии и Великобритании. Кроме того, будем особенно ждать данные по розничным продажам, промышленному производству и рынку труда в США, а также цифры по инфляции в Германии, ЕС, Великобритании и Японии. На развивающихся рынках из основного выделяем заседания и решения ключевых финансовых регуляторов по монетарной политике в Китае, Индонезии, Бразилии и ЮАР. Отдельно выделим публикацию инфляции в России, динамику розничных продаж в ЮАР и уровня торгового баланса в Индонезии. Более того, по ряду стран выйдет предварительная оценка композитного PMI за сентябрь.

Что есть что в статистике. Initial Jobless Claims – первичные обращения за пособиями по безработице. Благодаря еженедельной публикации и оперативному получению информации, этот показатель является барометром здоровья рынков труда. Лучше всего рассматривать его в совокупности с другим показателем, количеством продолжающих получать пособие.

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
10 сен	China	Trade Balance	Август	91,02B USD	83,9B USD	84,65B USD	--
10 сен	ID	Retail Sales YoY	Июль	4,5%	3,0%	2,7%	--
10 сен	Germany	CPI MoM Final	Август	-0,1%	-0,1%	0,3%	--
10 сен	SAR	Industrial Production YoY	Июль	1,6%	-2,0%	-4,0%	--
10 сен	UK	Unemployment rate	Июль	4,1%	4,1%	4,2%	--
10 сен	Brazil	CPI YoY	Август	4,2%	4,3%	4,5%	--
11 сен	UK	GDP MoM	Июль	0,0%	0,2%	0,0%	--
11 сен	UK	Industrial Production MoM	Июль	-0,8%	0,3%	0,8%	--
11 сен	UK	Trade Balance	Июль	-7,5B GBP	-4,8B GBP	-5,3B GBP	--
11 сен	Mexico	Industrial Production YoY	Июль	2,1%	1,1%	-0,7%	--
11 сен	USA	CPI MoM	Август	0,2%	0,2%	0,2%	--
11 сен	Russia	Trade Balance	Июль	8,7B USD	10B USD	11,4B USD	--
11 сен	Russia	CPI YoY	Август	9,1%	9,0%	9,1%	--
12 сен	Japan	PPI MoM	Август	-0,2%	0,0%	0,3%	0,5%
12 сен	Brazil	Retail Sales YoY	Июль	4,4%	4,2%	4,0%	4,1%
12 сен	India	Industrial Production YoY	Июль	4,8%	4,7%	4,2%	--
12 сен	India	CPI YoY	Август	3,7%	3,6%	3,5%	3,6%
12 сен	EU	Interest rate decision		3,65%	3,65%	4,25%	--
12 сен	USA	PPI MoM	Август	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%
12 сен	USA	Initial Jobless Claims	31 авг	230K	230K	227K	228K
13 сен	Japan	Industrial Production MoM Final	Июль	3,1%	2,8%	-4,2%	--
13 сен	EU	Industrial Production MoM	Июль	-0,3%	-0,3%	-0,1%	--
13 сен	Russia	Interest rate decision		19,0%	18,0%	18,0%	--
14 сен	China	Industrial Production YoY	Август	4,5%	4,8%	5,1%	--
14 сен	China	Retail Sales YoY	Июль	2,1%	2,5%	2,7%	--
14 сен	China	Unemployment rate	Август	5,3%	5,2%	5,2%	--
15 сен	SAR	CPI YoY	Август	1,6%	1,6%	1,5%	--
16 сен	EU	Trade Balance	Июль	21,2B USD	14,9B USD	22,3B USD	21,7B USD

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
17 сен	ID	Trade Balance	Август	--	1,96B USD	0,47B USD	--
17 сен	USA	Retail Sales MoM	Август	--	0,2%	1,0%	--
17 сен	USA	Industrial Production MoM	Август	--	0,0%	-0,6%	--
18 сен	Japan	Trade Balance	Август	--	-1380B JPY	-621,8B JPY	--
18 сен	UK	CPI MoM	Август	--	0,1%	-0,2%	--
18 сен	ID	Interest rate decision		--	6,25%	6,25%	--
18 сен	ZA	CPI YoY	Август	--	4,5%	4,6%	--
18 сен	EU	CPI MoM Final	Август	--	0,0%	0,0%	--
18 сен	ZA	Retail Sales YoY	Август	--	3,5%	4,1%	--
18 сен	USA	Housing Starts	Август	--	1,25M	1,238M	--
18 сен	Russia	PPI YoY	Август	--	13,0%	13,7%	--
18 сен	USA	FOMC Rate Decision		--	5,25%	5,5%	--
19 сен	Brazil	Interest rate decision		--	10,75%	10,50%	--
19 сен	UK	Interest rate decision		--	5,0%	5,0%	--
19 сен	USA	Initial Jobless Claims	14 сен	--	230K	230K	--
19 сен	ZA	Interest rate decision		--	8,0%	8,25%	--
20 сен	Japan	CPI MoM	Август	--	0,3%	0,2%	--
20 сен	China	Loan Prime Rate 1Y		--	3,35%	3,35%	--
20 сен	China	Loan Prime Rate 5Y		--	3,85%	3,85%	--
20 сен	Japan	Interest rate decision		--	0,25%	0,25%	--
20 сен	Germany	PPI MoM	Август	--	-0,1%	0,2%	--
20 сен	UK	Retail Sales MoM	Август	--	0,3%	0,5%	--
23 сен	India	HSBC Composite PMI Flash	Сентябрь	--	57,0	60,5	--
23 сен	Germany	HCOB Composite PMI Flash	Сентябрь	--	51,0	48,4	--
23 сен	EU	HCOB Composite PMI Flash	Сентябрь	--	51,7	51,0	--
23 сен	UK	S&P Global Composite PMI Flash	Сентябрь	--	53,0	53,8	--
23 сен	USA	S&P Global Composite PMI Flash	Сентябрь	--	50,0	54,6	--

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.