



Еженедельный обзор рынков: 16.08 – 23.08.2024

АКЦИИ

Американские акции выросли по итогам недели, продолжив восстановление после коррекции. Мягкая риторика Джерома Пауэлла во время выступления на симпозиуме в Джексон-Хоуле способствовала росту рискованных активов.

Российский рынок обвалился на геополитике и новых санкциях США. Отметим, что на этот раз под санкции попали в том числе компании из финтех сектора. В корпоративном мире выделяем ряд операционных и финансовых отчетностей и изменение сроков по 3й линии «Артик СПГ 2».

Гонконг в небольшом плюсе, а Шанхай в легкой коррекции. Из главного отмечаем новые пошлины со стороны Канады в адрес китайской стали, алюминия и электромобилей.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST снизились на 10-15 б.п. вдоль кривой. ФРС готова начать снижение ставки в сентябре. Протокол заседания ФРС в июле и «голубиная» риторика Джерома Пауэлла указывают на начало смягчения монетарной политики с сентября. Основные причины – замедление инфляции к 2%-й цели и опасения о состоянии рынка труда в США.

Цены рублевых облигаций снизились на 0,6-1,2% на фоне роста инфляционных ожиданий населения в августе и наличии ценовых рисков. Недельная инфляция в 0,04% остается несколько выше средней величины в дефляционном месяце. Смешанные данные по кредитованию за июль позволяют говорить о вероятном сохранении жесткой позиции ЦБ РФ.

ВАЛЮТЫ

Доллар продолжает коррекционное движение. Готовность американского регулятора перейти к снижению ставки заметно отразилась в динамике доллара, который продолжил терять к большинству валют как развитых, так и развивающихся стран. Исключениями стали мексиканский песо, где сохраняется политическая нестабильность, и российский рубль. Последний пострадал от новых санкций со стороны США и усиления геополитической напряженности.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Продолжение сырьевого ралли благодаря ФРС и рост цен на нефть на фоне событий в Ливии. Последние комментарии Джерома Пауэлла вновь придали бычьим импульс почти всем товарным рынкам, но в особенности промышленным металлам. Отдельно отметим сегодняшний рост цен на черное золото из-за новости о приостановки добычи на всех месторождениях восточной части Ливии.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2024г
Индексы акций				
S&P 500	5 634,6	1,4%	1,4%	18,1%
Nasdaq Comp	17 877,8	1,4%	-0,7%	19,1%
Euro Stoxx 600	518,1	1,3%	1,1%	8,2%
Shanghai Comp	2 854,4	-0,9%	-1,6%	-4,1%
Мосбиржи	2 662,5	-5,9%	-12,1%	-14,1%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	3,8%	-8	-44	-7
Germany Bunds	2,2%	-2	-22	20
UK Gilts	3,9%	-1	-24	38
China Bonds	2,2%	-3	-3	-43
Russia OFZ	15,7%	26	25	391
Валютный рынок				
EUR/USD	1,12	1,5%	3,3%	1,4%
USD/CNY	7,12	-0,6%	-1,8%	0,4%
USD/RUB	91,3	2,7%	4,4%	1,0%
EUR/RUB	101,6	3,2%	6,1%	2,0%
CNY/RUB	12,0	0,2%	0,4%	-5,5%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/бapp.	79,0	-0,8%	-3,3%	2,6%
Нефть Urals, \$/бapp.	74,2	-1,6%	-3,8%	24,3%
Медь, \$/т	9 261,7	1,4%	2,8%	8,2%
Алюминий, \$/т	2 542,0	7,5%	10,7%	6,6%
Золото, \$/унц.	2 509,6	0,1%	4,6%	21,7%

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



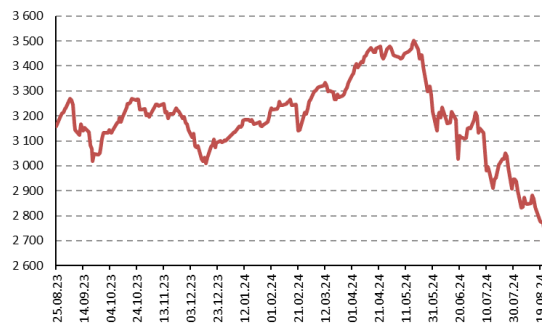
Глобальные рынки акций и сырья

- Американские акции выросли по итогам недели, продолжили восстановление после коррекции.** В фокусе было пятничное выступление Джерома Пауэлла на симпозиуме в Джексон-Хоуле. Глава ФРС заявил, что на фоне замедления инфляции и охлаждения ранее перегретого рынка труда время для корректировки денежно-кредитной политики пришло. Мягкая риторика поспособствовала росту рискованных активов: индекс акций компаний малой капитализации Russell 2000 прибавил за день более 3%, обогнав по динамике выросший чуть более чем на 1% S&P 500. Среди корпоративных отчетов выделим сильные по сравнению с ожиданиями результаты ритейлеров Target, TJX и Ross Stores, а также Zoom Video и Workday. Нейтральные – у Palo Alto Networks, Analog Devices, Synopsys и Intuit. Слабые прогнозы и результаты представили Estee Lauder и Snowflake. В лидерах снижения по итогам недели акции инвестиционной компании Franklin Resources: известная как владелец управляющих компаний Franklin Templeton и Legg Mason корпорация заявила, что получила уведомление Комиссии по ценным бумагам и биржам США о проводимом расследовании возможного нарушения законодательства о ценных бумагах в отношении инвестиционного директора дочерней Western Asset Management Company Кена Лича. В лидерах роста акции производителя испытательного и измерительного оборудования и программного обеспечения Keysight Technologies: компания представила сильные по сравнению с ожиданиями аналитиков квартальные результаты, что вместе с положительными комментариями менеджмента позволяет надеяться на начало восстановления бизнеса, находившегося под давлением из-за снижения трат со стороны производителей электроники, автомобилей и других товаров.
- Российский рынок обвалился почти на 6% за неделю.** Главной новостью вновь стали санкции, а именно новый пакет ограничений со стороны США, куда в том числе попал ряд компаний из финтех сектора. Однако при этом американские власти, напротив, разрешили импорт ряда российских алмазов, чуть смягчив санкции в этой сфере. Из других важных событий выделим сильную финансовую отчетность по МСФО у «ТКС Холдинг», Банка «Санкт-Петербург» и Ренессанс Страхование, нейтральную у МТС, Делимобиля, Диасофта, ГК «О'КЕЙ» и Татнефти и слабую у Норникеля, Европлана и Мечела за 2К24/1П24 и нейтральные операционные результаты Мечела за 1П24. Стоит сказать о решении НОВАТЭКа сдвинуть активные работы по строительству третьей линии «Арктик СПГ 2» до конца 2025, а сроки запуска до 2028 (ранее ожидалось в 2026).
- Гонконг в лёгком плюсе, Шанхай в символической коррекции.** Если не считать сегодняшнего анонса канадских пошлин на китайскую сталь, алюминий и электрокары, то можно сказать, что неделя для рынка Поднебесной прошла спокойно. Главным аутсайдером недели была фармацевтическая группа CSPC Phagma: бумаги компании сильно просели после публикации крайне слабых финансовых результатов. А в лидеры вырвались акции Xiaomi: группа хорошо отчиталась за 2К24, нарастив квартальную выручку до рекордного уровня.
- Нефть закрыла неделю в нейтральной зоне.** Однако эту неделю Brent начинает с уверенного роста: слова председателя ФРС, Джерома Пауэлла, об окончании миссии по борьбе с инфляцией, а также приостановка добычи на всех месторождениях восточной части Ливии позволили котировкам перейти к росту. Также поддержку нефтяному рынку оказала очередная эскалация на Ближнем Востоке. Еженедельная статистика в США была нейтральной: запасы сократились на 4,6 млн бар. (ожидали снижения на 2,7 млн бар.), добыча увеличилась на 100 тыс бар. до 13,4 млн бар. в сутки, а количество вышек сохранилось на уровне 483 штук.

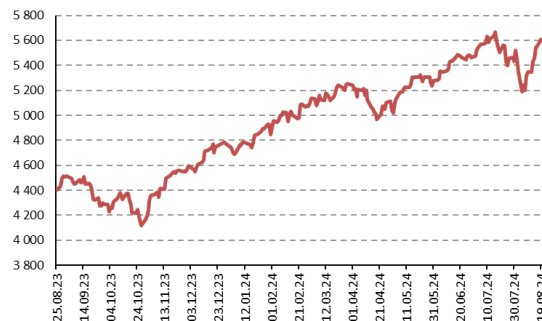
Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
Keysight Technologies	153,0	14,6%	
Albemarle	90,5	14,0%	
Builders Firstsource	182,2	13,1%	
Intuit	619,9		-5,2%
Walgreens Boots Alliance	10,3		-5,7%
Franklin Resources	20,9		-8,0%
Российские акции			
Лукойл	6 428,0	3,0%	
Solidcore Resources	233,0	2,6%	
СургутНГ, прив. акция	49,4	2,6%	
МТС	195,4		-10,7%
ММК	43,7		-12,0%
НЛМК	140,7		-13,2%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST снизились на 10-15 б.п. вдоль кривой. ФРС готова начать снижение ставки в сентябре. Протокол заседания FOMC в июле указал на готовность регулятора перейти к снижению процентной ставки в сентябре. В дополнение к наблюдающемуся замедлению инфляции Федрезерв стал более обеспокоен состоянием рынка труда на фоне его охлаждения в последние недели и увеличения безработицы до 4,3%, что соответствует уровням осени 2021. Помимо этого, неожиданный пересмотр количества новых рабочих мест за последние 12 месяцев по март 2024 с 2,9 до 2,1 млн может повысить опасения об ухудшении рынка труда и побудить ФРС действовать более решительно при нормализации ДКП. В ходе выступления на ежегодном экономическом симпозиуме в Джексон-Хоуле глава американского Центробанка Джером Пауэлл заявил о наступлении времени для корректировки монетарной политики. При этом скорость снижения ставки будет зависеть от поступающих данных, включая показатели инфляции и занятости. Вероятность понижения ставки на сентябрьском заседании FOMC с 5,5% на 25 б.п. составляет 64%, на 50 б.п. – 36%. Ставки UST отреагировали смещением кривой на 10-15 б.п. на участке 2-10 лет до 3,8-3,9%. Наш инвестиционный тезис о позиционировании портфеля евробондов в качественном сегменте и дюрацией 4-7 лет остается неизменным.

Цены рублевых облигаций снизились на 0,6-1,2% на фоне роста инфляционных ожиданий населения в августе и наличии ценовых рисков. Риск-сентимент на облигационном рынке остается умеренно-негативным на фоне рисков сохранения жесткой позиции ЦБ РФ на более продолжительный период. Инфляционные ожидания населения в августе продолжили повышаться с 12,4% до 12,9%, оставаясь заметно выше уровня для изменения тональности в отношении режима ДКП. Также недельная инфляция в 0,04% остается несколько выше средней величины в дефляционном месяце. В пересчете на годовой темп с учетом корректировки на сезонность инфляция в ~9% существенно превышает ее средний уровень в 3,9% за предыдущие 7 лет. По совокупности факторов нельзя исключать дополнительного подъема ключевой ставки на ближайших заседаниях ЦБ. Вкупе с некоторым ухудшением геополитической обстановки это оказывает давление на цены ОФЗ и корпоративных облигаций вдоль кривой, их снижение за неделю составило до 1,5%.

Опубликованные данные по кредитованию населения и бизнеса за июль пока не позволяют говорить о появлении признаков для смягчения сигнала регулятора. Несмотря на снижение темпов роста потребительского кредитования с 2% до 1,4% м/м, по оценкам ЦБ, динамика все еще высокая. При этом увеличение кредитов бизнесу составило 2,4% vs. 0,5% месяцем ранее, что стало максимальным приростом с августа 2023. Как ранее заявлял ЦБ, эффект отмены льготной ипотеки и удорожание кредитов проявится с временным лагом в 2-3 месяца. Поэтому указанные смешанные данные по кредитованию едва ли дают повод для оптимизма и выраженного «перелома» сформировавшегося тренда спроса на кредиты.

Сегмент/география	УТВ	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2024г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	3,8%	0,6%	2,8%	7,4%	3,1%
US IG	4,3%	0,8%	3,1%	11,1%	4,1%
US HY	5,5%	0,7%	1,8%	13,4%	6,1%
Рублевые облигации					
ОФЗ	16,7%	-0,6%	1,1%	-6,7%	-7,3%
Муниципальные	17,4%	-0,1%	1,0%	2,5%	1,6%
Корпоративные	17,5%	-1,2%	0,8%	-6,3%	-5,6%
Инфляция в РФ					
в годовых		0,04%	1,1%	9,0%	5,2%
			13,7%	9,0%	8,0%

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

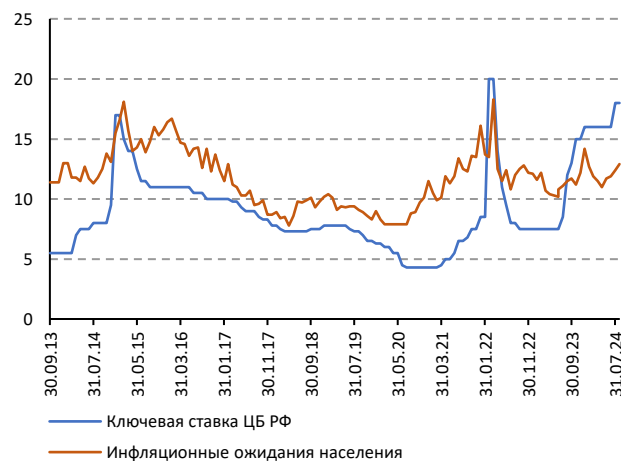
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Динамика инфляционных ожиданий населения и ключевой ставки ЦБ РФ, %



Источник: ЦБ РФ, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	18 сентября	5,0-5,25%
ЕЦБ	4,25%	12 сентября	4,0-4,25%
ЦБ РФ	18,0%	13 сентября	18,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошлой неделе была в целом нейтральная. В США отмечаем, с одной стороны, слабые данные по рынку труда, а с другой – хорошую предварительную оценку PMI. Однако американская статистика на этот раз была по большей части проигнорирована рынком на фоне последних комментариев от главы ФРС по готовности перейти к циклу смягчения ДКП. По Германии и Великобритании также выделяем достойные цифры по PMI, а по Японии – позитивные данные по инфляции, но слабый уровень торгового баланса. Переходя к развивающимся странам, в первую очередь обращаем внимание на сохранение 1-летней и 5-летней ставки кредитования в Поднебесной. Также из важного стоит сказать о сохранении ключевой ставки в Индонезии, не дотянувшем до консенсуса роста ВВП Мексики за 2K24, а также разочаровывающей динамике производственной инфляции в России.

Эта неделя будет более насыщенной по объему выходящей статистики. Из самого ключевого отмечаем выход второй оценки по росту ВВП США за 2K24 и данные по американскому рынку труда. Кроме того, будет опубликована финальная оценка роста ВВП Германии за 2K24, предварительная оценка потребительской инфляции в ЕС в августе и динамика промышленного производства и розничных продаж в Японии. Стоят внимания и данные по уровню безработицы в ЕС, Германии и Японии. На развивающихся рынках из основного выделяем динамику роста ВВП Индии за 2K24 и различные индикаторы PMI в Китае. Отдельно выделим публикацию данных по инфляции в Индонезии, ЮАР и Бразилии, уровня торгового баланса в Мексике и ЮАР, а также большого пула статистики по российской экономике, включая динамику ВВП за июль.

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.
20 авг	China	Loan Prime Rate 1Y		3,35%	3,35%	3,35%	--
20 авг	China	Loan Prime Rate 5Y		3,85%	3,85%	3,85%	--
20 авг	Germany	PPI MoM	Июль	0,2%	0,2%	0,2%	--
20 авг	EU	CPI MoM Final	Июль	0,0%	0,0%	0,2%	--
20 авг	Mexico	Retail Sales YoY	Июнь	-3,9%	-1,7%	0,3%	--
21 авг	Japan	Trade Balance	Июль	-621,8B JPY	-330,7B JPY	224B JPY	--
21 авг	ID	Interest rate decision		6,25%	6,25%	6,25%	--
21 авг	ZA	CPI YoY	Июль	4,6%	5,0%	5,1%	--
21 авг	Russia	PPI YoY	Июль	13,7%	12,0%	14,0%	--
22 авг	Japan	Jibun Bank Composite PMI Flash	Август	53,0	51,4	52,5	--
22 авг	India	HSBC Composite PMI Flash	Август	60,5	60,5	60,7	--
22 авг	SAR	Trade Balance	Июнь	30,2B SAR	29,7B SAR	34,5B SAR	30,8B SAR
22 авг	Germany	HCOB Composite PMI Flash	Август	48,5	49,2	49,1	--
22 авг	EU	HCOB Composite PMI Flash	Август	51,2	50,1	50,2	--
22 авг	UK	S&P Global Composite PMI Flash	Август	53,4	52,9	52,8	--
22 авг	Mexico	GDP YoY Final	2K24	2,1%	2,2%	1,6%	1,5%
22 авг	USA	Initial Jobless Claims	17 авг	232K	230K	227K	228K
22 авг	USA	S&P Global Composite PMI Flash	Август	54,1	53,7	54,3	--
23 авг	Japan	CPI MoM	Июль	0,2%	0,4%	0,3%	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
27 авг	Germany	GDP QoQ Final	2K24	--	-0,1%	0,2%	--
27 авг	Mexico	Trade Balance	Июль	--	-1,47B USD	-1,04B USD	--
28 авг	Russia	Unemployment rate	Июль	--	2,4%	2,4%	--
28 авг	Russia	Industrial Production YoY	Июль	--	2,2%	1,9%	--
28 авг	Russia	Retail Sales YoY	Июль	--	5,4%	6,3%	--
28 авг	Russia	GDP YoY	Июль	--	2,7%	3,0%	--
29 авг	ZA	PPI YoY	Июль	--	4,3%	4,6%	--
29 авг	Brazil	PPI YoY	Июль	--	5,0%	4,2%	--
29 авг	Germany	CPI MoM Prel.	Август	--	0,0%	0,3%	--
29 авг	USA	GDP QoQ 2nd Est.	2K24	--	2,8%	1,4%	--
29 авг	USA	Initial Jobless Claims	24 авг	--	234K	232K	--
30 авг	Japan	Unemployment rate	Июль	--	2,5%	2,5%	--
30 авг	Japan	Industrial Production MoM Prel.	Июль	--	3,3%	-4,2%	--
30 авг	Japan	Retail Sales MoM	Июль	--	0,3%	0,6%	--
30 авг	Germany	Unemployment rate	Август	--	6,0%	6,0%	--
30 авг	EU	CPI MoM Flash	Август	--	0,2%	0,0%	--
30 авг	EU	Unemployment rate	Июль	--	6,5%	6,5%	--
30 авг	Brazil	Unemployment rate	Июль	--	6,8%	6,9%	--
30 авг	India	GDP YoY	2K24	--	6,9%	7,8%	--
30 авг	ZA	Trade Balance	Июль	--	18,0B ZAR	24,2B ZAR	--
31 авг	China	NBS Manufacturing PMI	Август	--	49,2	49,4	--
31 авг	China	NBS General PMI	Август	--	49,9	50,2	--
2 сен	China	Caixin Manufacturing PMI	Август	--	49,6	49,8	--
2 сен	ID	CPI YoY	Август	--	--	2,1%	--

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.