



Еженедельный обзор рынков: 22.03 – 29.03.2024

АКЦИИ

Американские индексы акций завершили сокращенную из-за католической Пасхи неделю без единой динамики. В отсутствие значимых новостей рынок двигался в узком диапазоне.

Российский рынок немного прибавил. Геополитические новости отошли на второй план, а на первый вышли корпоративные. В фокусе были IPO Европлана, новости по редомициляции Яндекса, покупка алмазов у Алросы со стороны Гохрана и приобретение Газпромом доли Shell в «Сахалин 2».

Китайские площадки в «глухом» боковике. Рынок Поднебесной продолжает двигаться без какого-либо ярко выраженного направления. Встреча Си Цзиньпина с руководителями корпораций США не смогла придать импульса для роста.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST почти не изменились за неделю, инвесторы заняли выжидательную позицию в преддверии публикации инфляции PCE. Рост показателя PCE в феврале замедлился с 0,4 до 0,3% м/м по сравнению с прогнозом 0,4%, в годовом сопоставлении +2,5%, как и ожидалось. Риторика американского Центробанка остается взвешенной.

Цены ОФЗ умеренно подросли в пределах 0,5%. МинФин выполнил квартальный план по размещению гос.бумаг на 800 млрд руб. После ценовой коррекции гос.бумаг с середины фев'24 на рынке рублевого долга наблюдается стабилизация. Данные ЦБ о размещении средств на депозиты и кредитовании за февраль указывают на продолжающееся изменение модели населения с потребительской на сберегательную.

ВАЛЮТЫ

Индекс доллара немного прибавил, рубль закрыл неделю в нейтральной зоне. Доллар США продолжил по инерции укрепляться, а к валютным аутсайдерам прошлой недели можно отнести израильский шекель, что оправдано геополитикой, швейцарский франк, а также шведскую и норвежскую крону. Слабость последних связана с неожиданным снижением ставки ЦБ Швейцарии на последнем заседании. По некоторым прогнозам, скандинавские экономики могут быть следующими, кто перейдет к стимулирующей монетарной политике. Что касается рубля, то отмечаем окончание налогового периода для экспортеров: это может лишить отечественную валюту сильного фактора поддержки.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Рост цен на какао не останавливается, драгоценные металлы в хорошем плюсе, а никель сильно упал на новостях из Индонезии. Ситуация на рынке какао-бобов всё ближе к «катастрофической» стадии с нарастающим все больше дефицитом. Отмечаем позитив на рынке драгоценных металлов на фоне крупных закупок со стороны мировых ЦБ и в первую очередь китайского финансового регулятора. Власти Индонезии заявили, что страна продолжит наращивать производство никеля, несмотря на текущие низкие цены на рынке (по оценкам экспертов, при такой стоимости металла половина мирового производства нерентабельна). Так, местный чиновник рассказал о цели страны увеличить мощности производства металла в 4 раза до 1 млн тонн к 2030 году, тем самым заняв 65% глобального предложения против текущих 51%.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2024г
Индексы акций				
S&P 500	5 254,4	0,4%	3,1%	10,2%
Nasdaq Comp	16 379,5	-0,3%	1,8%	9,1%
Euro Stoxx 600	512,7	0,6%	3,7%	7,0%
Shanghai Comp	3 041,2	-0,2%	0,9%	2,2%
Мосбиржи	3 332,5	1,8%	2,3%	7,5%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,2%	-2	-5	32
Germany Bunds	2,3%	-2	-11	28
UK Gilts	3,9%	0	-19	40
China Bonds	2,3%	-1	-8	-29
Russia OFZ	13,2%	-5	88	143
Валютный рынок				
EUR/USD	1,08	-0,1%	-0,1%	-2,2%
USD/CNY	7,22	-0,1%	0,3%	1,7%
USD/RUB	92,5	-0,3%	1,4%	2,3%
EUR/RUB	99,7	-0,6%	1,0%	0,0%
CNY/RUB	12,7	-0,6%	0,7%	0,5%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	87,0	1,8%	6,2%	12,9%
Нефть Urals, \$/барр.	77,4	1,7%	3,8%	29,7%
Медь, \$/т	8 849,8	0,5%	4,7%	3,4%
Алюминий, \$/т	2 337,0	1,2%	5,1%	-2,0%
Золото, \$/унц.	2 232,4	3,2%	9,3%	8,2%

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 акций двигались в боковике.** Главной новостью сокращенной из-за празднования католической Пасхи торговой недели стало обрушение моста в американском Балтиморе после того, как в него врезался контейнеровоз. В зависимости от продолжительности связанная с этим приостановка работы городского порта может умеренно негативно повлиять на цепочки поставок и особенно на экспорт угля и поставки автомобилей. В фокусе была пятничная публикация индекса инфляции PCE за февраль: динамика показателя на уровне +0,3% за месяц оказалась ниже ожиданий консенсуса (+0,4%), но это частично компенсируется пересмотром динамики индекса в прошлом месяце с +0,3% ранее до +0,4%. Среди корпоративных новостей выделим анонс отставки генерального директора Boeing, новые инвестиции Amazon в ИИ стартап Anthropic и запуск кредитной карты брокером Robinhood. Также стоит отметить публикацию данных Китайской академии информационных и коммуникационных технологий, указывающих на 33% снижение продаж iPhone в Китае в феврале, а также повышение финансового прогноза на год со стороны круизного оператора Carnival, несмотря на негативный эффект на бизнес от обрушения моста в Балтиморе и неспокойной обстановки в Красном море.
- Российский рынок прибавил 1,8% за неделю.** При этом рубль почти не изменился к доллару. Главными новостями прошлой недели стали IPO Европлана, покупка Газпромом доли Shell в «Сахалин-2», обновленный срок завершения первого этапа редомициляции Яндекса до 30го апреля и решение властей по покупке драгоценных камней у Алросы со стороны Гохрана для поддержки российского алмазного гиганта. Из других событий выделим сильную финансовую отчетность у Whoosh и нейтральную у Эталона за 2П23/4К23, позитивный отчет Магнита по РСБУ за 2023, слабые результаты ВТБ за январь-февраль по МСФО, а также солидные операционные данные Henderson за февраль. Кроме того, стоит сказать об утверждении новой дивидендной политики со стороны СД Системы, решение Ozon все же снизить сервисный сбор для ПВЗ после ряда негативных отзывов и интервью гендиректора Polymetal Виталия Несиса, в котором он заявил об отсутствии необходимости сохранять листинг компании на Мосбирже.
- Китайские площадки двигались в боковике.** Встреча Си Цзиньпина с генеральными директорами американских корпораций для привлечения капитала в страну чуть снизила страхи инвесторов, но рынку все равно не помогла. Тем временем в США все громче звучат призывы ограничить поставки китайской продукции в страну, в частности, литий-ионных аккумуляторов для электрокаров, а также солнечных панелей и их комплектующих. Переходя к наиболее заметным активам недели, отмечаем продолжающееся ралли в бумагах алюминиевого гиганта China Hongqiao после позитивной отчетности и в акциях производителя спортивной одежды Shenzhou International Group, который сильно прибавил на фоне хорошего отчета по итогам 2023 и ряда повышений рекомендаций со стороны крупных инвестиционных домов. Говоря про аутсайдеров, выделяем производителя молочных продуктов China Mengniu Dairy, акции которого серьезно просели после смены CEO и довольно блеклой отчетности за прошлый год.
- Нефть выросла на 2% на фоне сокращения глобальных экспортных поставок.** Экспорт нефти и нефтепродуктов из США упал почти на 24% из-за различных аварий и плановых обслуживаний НПЗ. Кроме того, по последним оценкам, грузопоток через Суэцкий канал сократился вдвое относительно прошлого года из-за продолжающихся атак хуситов в Красном море. Тем временем рынок ждет встречи ОПЕК+ 3го апреля, на которой, однако, вряд ли будет изменена текущая политика коалиции: каких-либо кардинальных решений, видимо, до министерской встречи в июне ждать не приходится. Еженедельная статистика в США была нейтральной: запасы нефти увеличились на 3,2 млн бар. (ожидали снижения на 1,3 млн бар.), добыча не изменилась и осталась на уровне 13,1 млн бар. в сутки, а количество вышек уменьшилось на 3 до 506 штук.

Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
AES Corp	17,9	13,8%	
First Solar	168,8	10,6%	
McCormick & Co	76,8	10,6%	
Dayforce	66,2		-6,6%
Nike	94,0		-6,8%
Lululemon Athletica	390,7		-18,4%
Российские акции			
Аэрофлот	45	14,5%	
Система	23	13,8%	
Ростел-ао	102	10,2%	
МКБ	7,7		-1,7%
Новатэк	1 312,6		-2,5%
Polymetal	309,1		-5,1%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST почти не изменились за неделю, инвесторы заняли выжидательную позицию в преддверии публикации инфляции PCE. После заседания FOMC и подтверждения планов регулятора о смягчении монетарной политики в 2024г рынок оценивает сроки и амплитуду снижения процентной ставки ФРС, исходя из поступающих макроданных. На прошлой неделе в фокусе инвесторов был показатель инфляции PCE, который использует Фрезерв при принятии решения по ставке. Его рост в феврале замедлился с 0,4 до 0,3% м/м по сравнению с прогнозом 0,4%, в годовом сопоставлении +2,5%, как и ожидалось. Риторика американского Центробанка остается взвешенной, на что указывают заявления Дж.Пауэлла об отсутствии необходимости в ускоренном снижении ставки на фоне стабильной экономики и здорового состояния рынка труда. Нейтральный фон обусловил стабилизацию ставок UST ~4,2-4,6%.

Цены ОФЗ умеренно подросли в пределах 0,5%. Минфин выполнил квартальный план по размещению гос.бумаг на 800 млрд руб. После значительного роста доходностей ОФЗ более 50-100 б.п. вдоль кривой с середины фев'24 на рынке рублевого долга наблюдается стабилизация. Низкая текущая недельная инфляция ~0,1% указывает на отсутствие отклонений в повышательную сторону от среднего уровня за последние 7 лет. В заключительный аукционный день 1-го квартала Минфин привлек 60,4 млрд руб. с учетом дополнительного размещения ОФЗ на 23,3 млрд руб. Таким образом, план заимствований на 1К'24 в 800 млрд руб. был перевыполнен на 3,5%. По короткому выпуску ОФЗ с погашением в сен'26 премия ко вторичному рынку составила 5 б.п. по сравнению с 0-3 б.п. ранее, а по длинному – тактика Минфина остается неизменной, предлагая скромную премию в 3 б.п. при сохранении солидного спроса в ~80 млрд руб. В зависимости от масштаба расширения дефицита бюджета с текущих 1,5 трлн руб., что весьма вероятно до конца года, уровень ценового дисконта на аукционах ОФЗ может быть увеличен, что может оказать давление на их котировки. Во 2-м квартале Минфин запланировал разместить ОФЗ на 1 трлн руб., как и ожидалось.

Опубликованные ЦБ данные о кредитовании в феврале указали на некоторое повышение темпов роста в розничном и корпоративном сегменте в месячном сопоставлении с 0,7 до 0,8% и с -0,1 до 1,1% соответственно, хотя это существенно ниже наблюдаемых 2-3% в месяц с середины 2023г. Отметим, что из-за жесткой ДКП регулятора трансмиссионный механизм продолжает работать – темп прироста средств на банковские депозиты остается повышенным (1,9% м/м для физ.лиц и 1,6% м/м для юр.лиц, или около 32% г/г), что показывает продолжающееся изменение модели населения с потребительской на сберегательную. Мы полагаем, что для ЦБ эти данные указывают на правильность курса по удержанию ключевой ставки на высоком уровне продолжительный период времени. Тем не менее со временем приобретение устойчивого характера снижения темпов кредитования вкпе с замедлением инфляционных ожиданий и умеренной инфляции будет способствовать смягчению сигнала ЦБ и началу снижения ключевой ставки в летние месяцы.

Сегмент/география	УТВ	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2024г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	4,0%	0,2%	0,3%	-0,2%	-1,0%
US IG	4,6%	0,2%	0,9%	4,5%	-0,4%
US HY	5,7%	0,1%	1,0%	12,1%	1,5%
Рублевые облигации					
ОФЗ	13,1%	0,5%	-1,6%	-1,9%	-1,7%
Муниципальные	14,3%	0,4%	-0,1%	3,0%	0,8%
Корпоративные	13,9%	0,0%	-0,7%	0,6%	0,3%
Инфляция в РФ					
в годовых		0,11%	0,7%	7,8%	1,8%
			8,2%	7,8%	7,4%

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

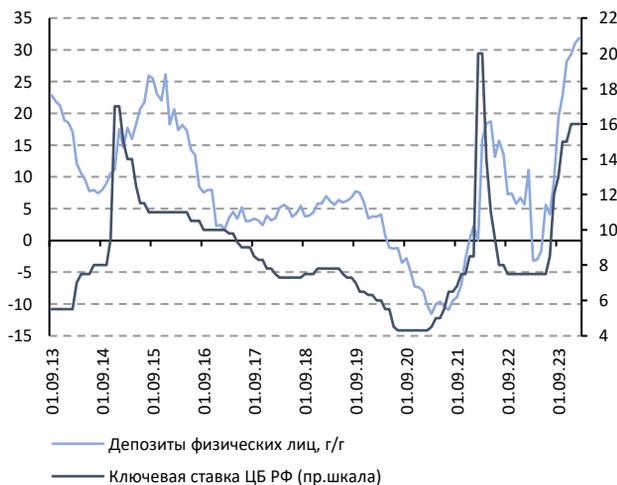
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Динамика изменения депозитов физ.лиц vs. ставка ЦБ РФ, %



Источник: ЦБ РФ, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	1 мая	5,5%
ЕЦБ	4,5%	11 апреля	4,5%
ЦБ РФ	16,0%	26 апреля	16,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика на прошедшей неделе была скучной. В США оценка роста ВВП в 4К23 была повышена до 3,4% с 3,2% ранее, в то время как число новых заявок по безработице оказалось чуть ниже ожиданий. Данные по розничным продажам за февраль оказались хуже ожиданий в Германии, но лучше ожиданий в Японии. В последней данные по промышленному производству разочаровали. В развивающихся странах в фокусе индексы деловой активности по Китаю: промышленные индикаторы вышли на уровне чуть лучше ожиданий. В ЮАР ЦБ ожидаемо сохранил ставку на прежнем уровне.

Эта неделя в части макроэкономической статистики будет насыщенной. По большинству географий запланирована публикация индексов деловой активности PMI. В США в фокусе ежемесячный отчет по рынку труда и данные торгового баланса. По ЕС внимание на предварительных данных по индексу потребительских цен за март, а также на статистике по ценам производителей и розничным продажам за февраль. В развивающихся странах помимо индексов деловой активности выделим решение по ставке ЦБ Индии, данные по промышленному производству и ценам производителей в Бразилии, по розничным продажам в России.

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. Несмотря на рекордно низкие уровни безработицы и хорошие цифры по приросту рабочих мест, мы видим растущую динамику по пособиям. Это может говорить о качестве вновь открываемых вакансий. К примеру, новые рабочие места могут открываться в менее престижных и оплачиваемых местах.

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
26 мар	SAR	Trade Balance	Январь	28,3B SAR	38,9B SAR	38,2B SAR	--
27 мар	Mexico	Trade Balance	Февраль	-0,585B USD	-0,2B USD	-4,32B USD	--
27 мар	Mexico	Unemployment rate	Февраль	2,5%	2,8%	2,9%	--
27 мар	ZA	Interest rate decision		8,25%	8,25%	8,25%	--
27 мар	Russia	Industrial Production YoY	Февраль	8,5%	4,0%	4,6%	--
27 мар	Russia	GDP YoY	Январь	4,6%	4,0%	4,6%	4,4%
28 мар	SAR	Unemployment rate	4К23	4,4%	5,1%	5,1%	--
28 мар	Germany	Retail Sales MoM	Февраль	-1,9%	0,3%	-0,4%	-0,3%
28 мар	UK	GDP QoQ Final	4К23	-0,3%	-0,3%	-0,1%	--
28 мар	Germany	Unemployment rate	Март	5,9%	5,9%	5,9%	--
28 мар	ZA	PPI YoY	Февраль	4,5%	4,9%	4,7%	--
28 мар	Brazil	Unemployment rate	Март	7,8%	7,8%	7,6%	--
28 мар	ZA	Trade Balance	Февраль	14,04B ZAR	8,6B ZAR	-9,44B ZAR	-9,69B ZAR
28 мар	USA	GDP QoQ Final	4К23	3,4%	3,2%	4,9%	--
28 мар	USA	Initial Jobless Claims	23 мар	210K	215K	210K	212K
29 мар	Japan	Unemployment rate	Февраль	2,6%	2,4%	2,4%	--
29 мар	Japan	Industrial Production MoM Prel.	Февраль	-0,1%	1,4%	-6,7%	--
29 мар	Japan	Retail Sales MoM	Февраль	1,5%	0,4%	0,8%	0,2%
31 мар	China	NBS General PMI	Март	52,7	53	50,9	--
1 apr	China	Caixin Manufacturing PMI	Март	51,1	51	50,9	--
1 apr	ID	CPI YoY	Март	3,05%	2,91%	2,75%	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
1 apr	USA	ISM Manufacturing PMI	Март	--	48,4	47,8	--
2 apr	Brazil	PPI YoY	Февраль	--	-5,3%	-5,56%	--
2 apr	Germany	CPI MoM Prel.	Март	--	0,6%	0,4%	--
2 apr	USA	Factory Orders MoM	Февраль	--	1,0%	-3,6%	--
3 apr	Japan	Jibun Bank Composite PMI Final	Март	--	52,3	50,6	--
3 apr	China	Caixin Composite PMI	Март	--	52,7	52,5	--
3 apr	SAR	Riyad Bank PMI	Март	--	55,2	57,2	--
3 apr	Russia	S&P Global Composite PMI	Март	--	52	52,2	--
3 apr	EU	CPI MoM Flash	Март	--	0,9%	0,6%	--
3 apr	EU	Unemployment rate	Февраль	--	6,4%	6,4%	--
3 apr	Brazil	Industrial Production YoY	Февраль	--	5,4%	3,6%	--
3 apr	Brazil	S&P Global Composite PMI	Март	--	53	55,1	--
3 apr	USA	S&P Global Composite PMI	Март	--	52,2	52,5	--
3 apr	USA	ISM Services PMI	Март	--	52,6	52,6	--
3 apr	Russia	Unemployment rate	Февраль	--	2,9%	2,9%	--
3 apr	Russia	Retail Sales YoY	Февраль	--	11,0%	9,1%	--
4 apr	India	HSBC Composite PMI Final	Март	--	61,3	60,6	--
4 apr	Italy	HCOB Composite PMI Final	Март	--	50,7	51,1	--
4 apr	France	HCOB Composite PMI Final	Март	--	47,7	48,1	--
4 apr	Germany	HCOB Composite PMI Final	Март	--	47,4	46,3	--
4 apr	EU	HCOB Composite PMI Final	Март	--	49,9	49,2	--
4 apr	UK	S&P Global Composite PMI Final	Март	--	52,9	53	--
4 apr	EU	PPI MoM	Февраль	--	-0,9%	-0,7%	--
4 apr	USA	Trade Balance	Февраль	--	-67B USD	-67,4B USD	--
4 apr	USA	Initial Jobless Claims	30 мар	--	214K	210K	--
4 apr	Brazil	Trade Balance	Февраль	--	7,1B USD	5,45B USD	--
5 apr	India	Interest rate decision		--	6,5%	6,5%	--
5 apr	Germany	Factory Orders MoM	Февраль	--	0,6%	-11,3%	--
5 apr	France	Industrial Production MoM	Февраль	--	0,5%	-1,1%	--
5 apr	EU	Retail Sales MoM	Февраль	--	-0,3%	0,1%	--
5 apr	USA	Non Farm Payrolls	Март	--	200K	275K	--
5 apr	USA	Unemployment rate	Март	--	3,9%	3,9%	--
5 apr	Russia	GDP YoY	4К23	--	5,5%	5,5%	--
8 apr	Germany	Trade Balance	Февраль	--	--	27,5B EUR	--
8 apr	Germany	Industrial Production MoM	Февраль	--	--	1,0%	--

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.