



Еженедельный обзор рынков: 26.04 – 03.05.2024

АКЦИИ

Американские индексы акций продолжили восстанавливаться на прошлой неделе. Поддержку рынку оказали позитив от отчетностей крупных IT компаний и указавшие на замедление активности данные по рынку труда.

Российский рынок движется в боковике. В фокусе были геополитика, разочаровавшая инвесторов финансовая отчетность Газпрома, слабые результаты ПИК и приобретение Intickets.ru со стороны VK.

На китайских площадках продолжается ралли. Хорошие макроданные, встреча Си Цзиньпина с лидерами ЕС и новые потенциальные меры поддержки рынка недвижимости усилили восходящий тренд на бирже.

ОБЛИГАЦИИ

Ставки UST снизились в пределах 20 б.п. на фоне более слабых данных по рынку труда и показателей деловой активности в США. ФРС сохранил ставку на уровне 5,5%, риторика осталась взвешенной. Рынок несколько скорректировал ожидания по ставке в сторону ее понижения после публикации данных, указывающих на возможное охлаждение американской экономики.

Доходности ОФЗ подросли на 10-20 б.п., рынок переоценивает более жесткий сигнал ЦБ РФ. По итогам короткой рабочей недели на рынке рублевого долга наблюдалось продолжение повышения доходностей государственных бумаг после пересмотра регулятором прогноза по средней ключевой ставке на 0,5-1,5% до 15-16% в 2024.

ВАЛЮТЫ

Доллар перешел к коррекции, иена на локальном минимуме, рубль продолжает укрепление. Не лучшая статистика по рынку труда в США увеличила вероятность снижения ставки ФРС, что привело к коррекции американской валюты. Тем временем, японская иена, достигнув 34-летнего минимума, вынудила местного регулятора провести валютные интервенции. Краткосрочно это помогло стабилизировать курс, однако эксперты до сих пор считают текущее равновесие довольно шатким. В свою очередь российский рубль продолжает укрепление после продления указа об обязательной продаже валютной выручки избранными экспортёрами и накануне инаугурации Президента РФ.

ТОВАРНЫЙ РЫНОК

Ралли в ценах на газ и уран. Стало известно, что ЕС в следующем пакете ограничений планирует ввести санкции на «Арктик СПГ 2» и «Мурманский СПГ» НОВАТЭКа, что отражается в дальнейшем росте цен на газ в Европе. По аналогичным причинам вернулся к росту и уран, рынок которого может также сильно встряхнуть в случае введения запрета на импорт российского урана со стороны американских властей.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2024г
Индексы акций				
S&P 500	5 127,8	0,5%	-1,6%	7,5%
Nasdaq Comp	16 156,3	1,4%	-0,7%	7,6%
Euro Stoxx 600	505,5	-0,5%	-0,9%	5,5%
Shanghai Comp	3 104,8	0,5%	1,2%	4,4%
Мосбиржи	3 441,8	-0,2%	1,4%	11,1%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,5%	-17	14	62
Germany Bunds	2,5%	-8	10	47
UK Gilts	4,2%	-10	17	69
China Bonds	2,3%	11	3	-27
Russia OFZ	13,7%	8	29	185
Валютный рынок				
EUR/USD	1,08	0,7%	-0,7%	-2,5%
USD/CNY	7,22	-0,4%	0,2%	1,6%
USD/RUB	91,6	-0,1%	-0,8%	1,4%
EUR/RUB	98,8	0,6%	-1,1%	-0,9%
CNY/RUB	12,7	1,0%	-0,2%	0,7%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	83,0	-7,1%	-7,4%	7,7%
Нефть Urals, \$/барр.	74,9	-7,8%	-8,5%	25,5%
Медь, \$/т	10 046,5	-0,4%	8,2%	17,4%
Алюминий, \$/т	2 555,0	-0,6%	4,7%	7,2%
Золото, \$/унц.	2 301,3	-1,6%	0,2%	11,6%

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 продолжили восстанавливаться на прошлой неделе.** Опубликованный в пятницу отчет по рынку труда указал на долгожданное для всех ожидающих смягчения ДКП инвесторов охлаждение найма. Рынок акций отреагировал ростом, а доходности казначейских облигаций США снизились. В фокусе на неделе также оставался сезон отчетности. По состоянию на пятницу, по данным FactSet, 80% компаний из индекса S&P 500 уже представили квартальные отчеты. Около 77% из них отчитались лучше ожиданий по прибыли на акцию, причём средний рост EPS по итогам квартала может составить 5% г/г. Из представленных на неделе результатов выделим сильную по сравнению с опасениями отчетность Apple. Рост валовой прибыли от сегмента сервисов во многом компенсировал негатив от снижения продаж электроники, а менеджмент ожидает, что выручка вернется к положительным темпам роста в текущем квартале. Кроме того, руководство компании анонсировало рекордную программу обратного выкупа акций на 110 млрд долл. Отметим также сильный отчет и повышение годового прогноза Block и слабый по сравнению с ожиданиями прогноз Cloudflare. Дополнительно выделим новость о том, что Sony и Apollo сделали совместное предложение о покупке Paramount за \$26 млрд. В аутсайдерах недели бумаги поставщика чипов для смартфонов Qorvo: квартальный финансовый прогноз компании оказался значительно ниже ожиданий на фоне слабости продаж флагманских аппаратов. В лидерах роста акции поставщика инструментов и расходников для биотехнологических компаний и медицинских лабораторий Bio-Techne. Компания представила сильные квартальные результаты, а менеджмент заявил, что худшая часть замедления спроса в Китае позади.
- Российский рынок закрыл короткую рабочую неделю в боковике.** Главными новостями прошлой недели стали слабые финансовые результаты Газпрома за 2023 год, что оказало давление на весь российский рынок и сильно увеличило вероятность отсутствия годовых дивидендов со стороны группы впервые за долгое время. Из других событий выделим слабую отчетность у ПИК и сильную у Юнайтед Медикал Групп за 2023 год, нейтральные финансовые результаты Позитив за 1K24, впечатляющие объемы торгов Мосбиржи за апрель, а также позитивные операционные данные у Polymetal за 1K24. Кроме того, стоит сказать о покупке со стороны VK сервиса для продажи билетов Intickets.ru.
- Гонконг прибавил более 5% за неделю, Шанхай – чуть больше 1,5%.** Вышедшие данные по PMI, умеренно позитивно проходящая встреча Си Цзиньпина с европейскими лидерами в Париже и слова известных управляющих как Рэй Далио о хорошем тайминге для вложений в китайские активы поддержали текущее ралли на рынке Поднебесной. Кроме того, согласно данным агентства Saixin, стало известно, что китайские власти по примеру Японии рассматривают создание национальной платформы для выкупа недостроенного жилья, которое впоследствии достроят и будут продавать или сдавать гражданам по демократичным ценам. Лидером рынка стали акции производителя электрокаров Li Auto на фоне очень хороших заказов по его новой модели L6, продажи которой были запущены 16го апреля. В аутсайдерах - защитные истории, которые ожидаемо проигрывали на растущем рынке, а именно бумаги лидирующего игрока на внутреннем ювелирном рынке Chow Tai Fook, нефтегазового гиганта PetroChina и одного из крупнейших банков Bank of China.
- Нефть потеряла более 7% за прошедшую неделю.** Нефтяной рынок продолжает отыгрывать негативную статистику в США, говорящую о слабом спросе, и потенциальную дэскалацию на Ближнем Востоке. С другой стороны, отметим, что Саудовская Аравия решила поднять цены на нефть для азиатских клиентов на 0,9 долл за бар., что, однако, не смогло поддержать котировки «черного золота». Еженедельная статистика в США была негативной: запасы нефти увеличились на 7,3 млн бар. (ожидали уменьшения на 2,3 млн бар.), добыча не изменилась и осталась на уровне 13,1 млн бар. в сутки, а количество вышек снизилось на 7 до 499 штук.

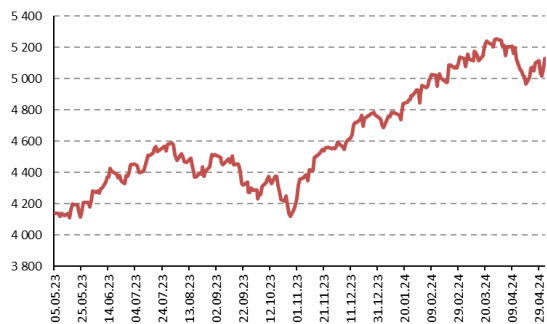
Лидеры роста/падения	Значение	Изменение за неделю	
		рост	падение
Акции США			
Bio - Techne	77,3	20,7%	
Howmet Aerospace	78,9	18,8%	
Moderna	125,0	15,8%	
CVS Health	55,9		-16,8%
Starbucks	73,1		-17,2%
Qorvo	96,0		-17,8%
Российские акции			
Полус	13 464,5	2,0%	
Polymetal	320,8	1,4%	
Yandex	4 289,0	1,2%	
Globaltrans	456,6		-1,7%
BK	7 910,0		-2,1%
Fix Price	229,9		-2,3%

Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Динамика индекса Мосбиржи



Динамика индекса S&P 500





Инструменты с фиксированной доходностью

Ставки UST снизились в пределах 20 б.п. на фоне более слабых данных по рынку труда и показателей деловой активности в США. ФРС сохранил ставку на уровне 5,5%, риторика осталась взвешенной. По итогам прошедшего заседания FOMC процентная ставка Федрезерва осталась прежней в 5,5%, как и ожидалось. На фоне публикации инфляции PCE за последние месяцы с некоторым превышением прогнозов и таргета регулятора переход к нормализации монетарной политики, возможно, произойдет позже, чем предполагалось ранее. Сроки начала смягчения ДКП остаются неопределенными, при этом рынок фьючерсов на ставку ФРС указывает на вероятное ее понижение лишь в сентябре-ноябре 2024 по сравнению с мартом 2024, что ожидалось в начале года. По мнению Центробанка, инфляция оставалась выше прогнозов в течение 1К24, что отражает недостаточный прогресс в ее замедлении. Председатель ФРС Джером Пауэлл не считает целесообразным делать шаг в снижении ставки до появления большей уверенности в устойчивом приближении инфляции к цели 2%. Также регулятор намерен продолжить сокращение активов на балансе, но снизив темпы количественного ужесточения с июня – лимит для UST уменьшится с \$60 до \$25 млрд в месяц, для ипотечных бумаг останется на уровне в \$35 млрд.

Помимо FOMC был опубликован ряд ключевых макропоказателей в США, которые указали на возможное продолжение охлаждения экономики в апреле после замедления темпов роста ВВП с 3,4% до 1,6% в 1К24. Так, основные индикаторы состояния экономики ISM Manufacturing и ISM Services понизились с 50,3 до 49,2 и с 51,4 до 49,4 соответственно. Количество новых рабочих мест вне с/х сектора составило 175 тыс vs. 315 тыс в марте при прогнозе 238 тыс, а безработица повысилась с 3,8% до 3,9%. Возможное ухудшение рынка труда стало основным драйвером снижения ставок UST, кривая сместилась вниз на ~20 б.п. до 4,5-4,8% на участке 2-10 лет. Как мы указывали ранее, потенциал повышения безрисковых ставок остается ограниченным, что позволяет формировать экспозицию в надежных евробондах среднего участка кривой с дюрацией 4-7 лет.

Доходности ОФЗ подросли на 10-20 б.п., рынок переоценивает более жесткий сигнал ЦБ РФ. По итогам короткой рабочей недели на рынке рублевого долга наблюдалось продолжение повышения доходностей государственных бумаг. Рынок по-прежнему учитывает более плавную траекторию изменения ключевой ставки после пересмотра регулятором прогноза средней ключевой ставки вверх на 0,5-1,5% и 2,0% до 15-16% и 10-12% в 2024 и 2025 соответственно. Примечательно, что фактор «ястребиного» сигнала ЦБ способствовал росту спроса инвесторов на флоатеры, цены которых выросли на 0,2-0,3%. Корпоративные облигации почти не изменились в цене из-за фактора более низкой ликвидности и временного лага к чувствительным ОФЗ, поэтому тактически следует ожидать их некоторого снижения в пределах 0,5%. Позиционирование портфелей остается консервативным, отдаем предпочтение инструментам обратного РЕПО и флоатерам.

Сегмент/география	УТВ	Изменение значений индексов облигаций			
		неделя	месяц	год	с начала 2024г
Еврооблигации (USD)					
US Treasuries	4,3%	1,0%	-0,2%	-1,8%	-2,2%
US IG	4,9%	1,3%	-0,1%	2,6%	-1,7%
US HY	5,7%	1,1%	0,5%	10,3%	1,5%
Рублевые облигации					
ОФЗ	13,7%	-0,2%	-0,3%	-3,9%	-2,5%
Муниципальные	14,7%	0,2%	1,0%	3,1%	1,5%
Корпоративные	14,5%	0,1%	0,3%	-1,0%	-0,2%
Инфляция в РФ					
в годовых		0,08%	0,4%	7,8%	2,3%
			4,7%	7,8%	7,4%

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

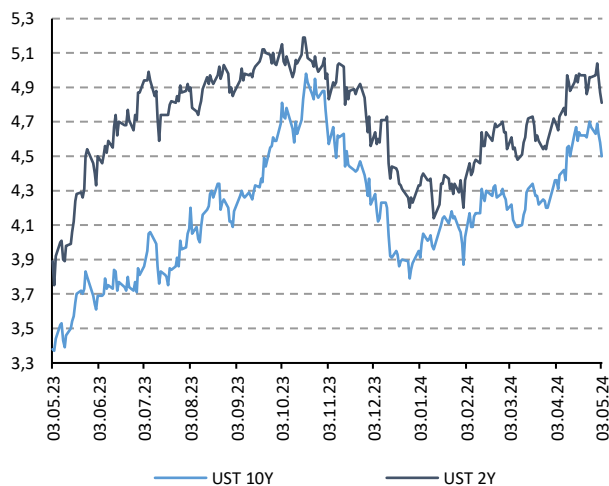
IG - Investment Grade (рейтинг BBB- и выше)

HY - High Yield (рейтинг BB+ и ниже)

Изменение значений индексов - изменение цен облигаций + купон

Источник: Bloomberg, Московская биржа, УК Система Капитал

Динамика ставок UST 2/10 лет, %



Источник: открытые источники, УК Система Капитал

Центробанк	Ставка	Заседание	Прогноз
ФРС США	5,5%	12 июня	5,5%
ЕЦБ	4,5%	6 июня	4,5%
ЦБ РФ	16,0%	7 июня	16,0%

Источник: Центробанки, УК Система Капитал



Макроэкономическая статистика

Статистика за прошедшую неделю была нейтральной. В США отмечаем неожиданно слабые данные по рынку труда, но солидную финальную оценку PMI. В ЕС, Германии и Великобритании макроданные были в целом нейтральными, хотя во всех случаях также обращаем внимание на позитивные цифры по PMI. Переходя к развивающимся рынкам, в первую очередь выделяем хорошую оценку китайского PMI и выше ожидаемого рост ВВП в Индонезии за 1К24. По другим развивающимся странам также стоит сказать об удручающей динамике промышленного производства в Бразилии и слабых PMI в Индии, России и ЮАР.

Эта неделя в части макроэкономической статистики будет довольно насыщенной по количеству выходящих данных. В первую очередь ждем решения по ставке в Великобритании, Бразилии и Мексике, а также статистику по рынку труда в США и оценку роста ВВП в Великобритании. Кроме того, выйдут данные по инфляции и динамике промышленного производства в Китае, Индии, Бразилии и Мексике. Также на развивающихся рынках особого внимания заслуживают уровень торгового баланса в Поднебесной и изменение розничных продаж в Бразилии.

Что есть что в статистике. Industrial Production и Retail Sales – промышленное производство и розничные продажи, два старожилы для оценки экономики. Если в прошлом веке основу экономик развитых стран составляла промышленность, что зачастую служило триггером для кризисов и существенных колебаний в прибыли компаний, то сейчас все перешли в «сервисную» эпоху. Это сделало рынок более устойчивым, простой пример – продажа MS Office по подписке, а не бессрочной лицензии, делает финансовый поток Microsoft значительно стабильнее. В связи с этим больший вес начали занимать розничные продажи, но и на промышленность обращать внимание также стоит.

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
3 май	UK	S&P Global Composite PMI Final	Апрель	54,1	54,0	52,8	--
3 май	EU	Unemployment rate	Март	6,5%	6,5%	6,5%	--
3 май	Brazil	Industrial Production YoY	Март	-2,8%	-2,6%	5,0%	5,4%
3 май	USA	Non Farm Payrolls	Апрель	167K	243K	303K	--
3 май	USA	Unemployment rate	Апрель	3,9%	3,8%	3,8%	--
3 май	USA	S&P Global Composite PMI Final	Апрель	51,3	50,9	52,1	--
3 май	SAR	Riyad Bank PMI	Апрель	57,0	56,8	57,0	--
6 май	China	Caixin Composite PMI	Апрель	52,8	52,5	52,7	--
6 май	ID	GDP YoY	1К24	5,1%	5,0%	5,0%	--
6 май	India	HSBC Composite PMI Final	Апрель	61,5	62,2	61,8	--
6 май	Russia	S&P Global Composite PMI	Апрель	51,9	53,0	52,7	--
6 май	ZA	S&P Global PMI	Апрель	50,3	51,0	48,4	--
6 май	Germany	HCOB Composite PMI Final	Апрель	50,6	50,5	47,7	--
6 май	EU	HCOB Composite PMI Final	Апрель	51,7	51,4	50,3	--
6 май	EU	PPI MoM	Март	-0,4%	-0,4%	-1,0%	-1,1%
6 май	Brazil	S&P Global Composite PMI	Апрель	54,8	55,2	55,1	--

Данные из открытых источников

Дата	Страна	Показатель	Период	Факт	Прогноз	Пред.	Пересм.
7 май	Japan	Jibun Bank Composite PMI Final	Апрель	--	54,6	54,1	--
7 май	Germany	Trade Balance	Март	--	22,4B EUR	21,4B EUR	--
7 май	EU	Retail Sales MoM	Март	--	0,6%	-0,5%	--
8 май	Germany	Industrial Production MoM	Март	--	-1,1%	2,1%	--
8 май	Brazil	Retail Sales YoY	Март	--	5,2%	8,2%	--
9 май	Brazil	Interest rate decision		--	10,25%	10,75%	--
9 май	China	Trade Balance	Апрель	--	76,7B USD	58,6B USD	--
9 май	SAR	Industrial Production YoY	Март	--	-6,5%	-7,7%	--
9 май	UK	Interest rate decision		--	5,25%	5,25%	--
9 май	Mexico	CPI YoY	Апрель	--	4,6%	4,4%	--
9 май	USA	Initial Jobless Claims	4 май	--	212K	208K	--
9 май	Mexico	Interest rate decision		--	11,0%	11,0%	--
10 май	UK	GDP QoQ Prel.	1К24	--	0,4%	-0,3%	--
10 май	UK	GDP MoM	Март	--	0,1%	0,1%	--
10 май	UK	Industrial Production MoM	Март	--	-0,5%	1,1%	--
10 май	UK	Trade Balance	Март	--	-2,1B GBP	-2,3B GBP	--
10 май	Brazil	CPI YoY	Апрель	--	3,8%	3,9%	--
10 май	India	Industrial Production YoY	Март	--	7,7%	5,7%	--
10 май	Mexico	Industrial Production YoY	Март	--	3,5%	3,3%	--
11 май	China	CPI YoY	Апрель	--	0,1%	0,1%	--
11 май	China	PPI YoY	Апрель	--	-2,3%	-2,8%	--
12 май	India	CPI YoY	Апрель	--	--	4,9%	--

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.