

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ ЗА НЕДЕЛЮ

18 – 22 сентября 2023



КРАТКО ЗА НЕДЕЛЮ

Американский рынок: ФРС оправдала ожидания – [стр. 1](#)

Российский рынок акций: битва с уровнем в 3000 п. пока выиграна – [стр. 2](#)

Российский рынок облигаций: российский рынок ОФЗ-ПД преимущественно снижался с более заметной динамикой в коротких и длинных бумагах – [стр. 3](#)

Рубль: борьба Минфина и ЦБ в вопросе валютных ограничений – [стр. 3](#)

Золото: пока держится на уровне \$1925 (+0,1% н/н), несмотря на давление ястребиной риторики ФРС и укрепление доллара США – [стр. 5](#)

Нефть: консолидируется перед новым витком роста - Brent снизился за неделю до \$93,3 – [стр. 5](#)

Ключевые индикаторы – [стр. 6-7](#)

АМЕРИКАНСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

За прошедшую неделю фондовые рынки США заметно просели: S&P500 снизился на 2,9%, Nasdaq – на 3,6%, Dow Jones – на 1,9%. ФРС ожидаемо сохранила ставку в диапазоне 5,25-5,50% годовых, что является максимумом за 22 года, но последующие комментарии и прогнозы ФРС усилили неопределенность на среднесрочную перспективу. Медианные прогнозы руководителей предполагают, что к концу 2023 г. ставка составит 5,6% (то есть вполне возможно еще одно повышение), а вот прогноз на 2024 г. (5,1%) предполагает, что ограничительная денежно-кредитная политика будет сохранена на достаточно длительное время. Дж.Пауэлл заявил, что экономическая активность в стране растёт «уверенными темпами», в то время как рост числа рабочих мест, хоть и остается высоким, в последние месяцы замедлился, а уровень безработицы продолжает оставаться низким. Инфляция по-прежнему считается «повышенной». Пауэлл по-прежнему верит в «мягкую» посадку экономики, однако его уверенность уже слабо передается инвестиционному сообществу. Базовый прогноз инфляции в 2023 г. составляет 3,7%, безработицы – 3,8%, роста ВВП – 2,1%.

ЕВРОПЕЙСКИЙ РЫНОК



Европейские индексы также показали негативную динамику: Euro Stoxx 50 потерял 2,1%, DAX – 2,1%, CAC – 2,6%. Окончательные данные по инфляции в Еврозоне в августе показали рост показателя на 5,2% годовых, а не на 5,3%, как сообщалось ранее. Таким образом, инфляция замедлилась до минимума с января 2022 г. Профицит счёта текущих операций в Еврозоне в июле составил €26,9 млрд (в июле 2022 г. – дефицит в размере €15,8 млрд). По мнению ОЭСР, экономика Еврозоны в 2023 г. вырастет на 0,6% г/г (ранее – 0,9% г/г), в 2024 г. – на 1,1% г/г (ранее – 1,5% г/г). Банк Англии сохранил ключевую ставку на уровне 5,25%, за что выступили 5 членов Комитета по ДКП, хотя 4 их коллеги посчитали целесообразным повысить ставку до 5,50%.

Таким образом, прервалась серия из 14 повышений подряд. Регулятор отметил, что появилось всё больше признаков некоторого влияния ужесточения ДКП на рынок труда и на динамику реальной экономики в целом. При этом он не исключил дальнейшего ужесточения, если инфляционное давление сохранится дольше, чем ожидалось. Банк Англии добавил, что сократит свои запасы государственных облигаций Великобритании на £100 млрд в течение следующих 12 месяцев.

АЗИАТСКИЕ ИНДЕКСЫ

Азиатские фондовые рынки завершили неделю разнонаправленной динамикой: Nikkei 225 просел на 3,4%, Hang Seng – на 0,7%, CSI300 подрос на 0,8%. Азиатский Банк Развития ухудшил прогноз экономического роста в развивающихся странах региона в 2023 г. на 0,1 п.п., до 4,7%. Инфляция, по мнению АБР, вырастет на 3,6% годовых по сравнению с предыдущим прогнозом в 4,2%. Банк Японии оставил неизменными основные параметры ДКП: ставка по депозитам сохранена на уровне -0,1% годовых, целевая доходность десятилетних гособлигаций – около 0% ±0,5% годовых. Регулятор заявил, что экономика, вероятно, продолжит умеренное восстановление, инфляция замедлится, а затем снова умеренно повысится. Банк предупредил о «высокой неопределенности» в отношении внутренней и внешней экономической активности и цен, заявив, что «необходимо уделять должное внимание» событиям на финансовых и валютных рынках.

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

По итогам прошедшей недели индекс МосБиржи опустился на 3,3%. В отраслевом разрезе лидером недели оказался сектор металлов и добычи, который хоть и завершил рассматриваемый период в «красной» зоне (-1,7%), но эта просадка была самой незначительной среди других секторов: отраслевому индексу помогли бумаги НЛМК (+7,9% в ожидании высоких дивидендов инвесторами) и обыкновенные акции Мечела (+4,3%). Самое существенное падение было зарегистрировано в бумагах потребительского сектора (-7,6%) из-за акций O'Key (-12,4% на фоне не самой сильной отчетности) и X5 Retail Group (-12,3%).

ГК «О'КЕЙ» объявил финансовые результаты за IП'23 г. Общая выручка выросла на 1,7% г/г, до 99,5 млрд руб., за счёт роста розничной выручки и дохода от аренды, валовая выручка – на 1,6% г/г, до 22,7 млрд руб., EBITDA же упала на 5,4% г/г, до 7,1 млрд руб. из-за временного повышения расходов в связи с открытием новых магазинов в сегменте дискаунтеров. Чистый убыток составил 3,0 млрд руб. по сравнению с чистой прибылью в 0,6 млрд руб. годом ранее.

ПАО «Алроса» по запросу индийского GJEPC приостановила распределение необработанных алмазов на сентябрь и октябрь из-за низкого спроса. Подобная мера обусловлена опасениями по поводу снижения спроса на алмазы на международных рынках, что приводит к перебоям в работе и затовариванию. Приостановка продаж соответствует стратегии компании «Price over Volume» для поддержания цен на алмазы в ближайшие год-два, но отражает затяжную коррекцию спроса на рынках бриллиантов. Ожидаем слабых финансовых результатов во IIП'23 г.: даже при условии укрепления цен, объёмы продаж просядут.

Группа компаний «Детский мир» объявила о завершении трансформации в частный бизнес. Часть выкупленных бумаг была оплачена акциями АО «ДМК», которое владеет 100%-ой долей в непубличной операционной компании ООО «ДМ», выделенной из ПАО «Детский мир» в мае 2023 г. После появления новостей акции «Детского мира» в моменте прибавляли более 20%.

ТМК объявила о начале SPO на Московской бирже: акции будут предоставлены основным акционером компании МК ООО «ТМК Стил Холдинг». После завершения SPO ТМК проведет дополнительную эмиссию акций по закрытой подписке, а вырученные денежные средства будут направлены в компанию путём приобретения всего дополнительного выпуска акций, за исключением бумаг, которые будут куплены миноритариями в рамках преимущественного права. Размещение акций позволит увеличить free-float и повысить ликвидность. Проведение SPO также можно расценивать как сигнал о том, что компания не планирует уходить с биржи, хотя ранее подобные слухи курсировали.

ДИНАМИКА РУБЛЯ

По итогам прошедшей недели курс рубля укрепился на 0,6%, на закрытие пятницы курс составил 96,25 руб. за \$1. Дополнительное предложение иностранной валюты как со стороны экспортёров, так и со стороны ЦБ все же способствует постепенному укреплению рубля. С понедельника завершается период повышенных продаж валюты со стороны ЦБ, а в конце следующей недели завершится налоговый период, поэтому в лучшем случае темпы подорожания рубля могут замедлиться. Отдельно выделим, что Банк России не поддерживает усиление ограничений на движение капитала, хотя Минфин однозначно дал понять, что рассматриваются меры по восстановлению валютного контроля.

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Российский рынок ОФЗ с постоянным купонным доходом преимущественно снижался с более заметной динамикой в коротких и длинных бумагах. Доходности кривой ОФЗ выросли по всей длине: в части до 1 года на 10-12 б.п., в части 1-7 лет – на 3-6 б.п., в части с погашением более 10-ти лет – на 8-10 б.п. Кривая ОФЗ закрыла неделю на уровне 12,21-11,73% (1-10 лет). Инверсность кривой составила 48 б.п. по сравнению с 53 б.п. на прошлой неделе.

По итогам аукционов среды, 21 сентября, Минфин РФ разместил суммарно 17,30 млрд руб. На первом аукционе Министерство разместило ОФЗ 26238 с погашением в мае 2041 г. на 9,40 млрд руб. при спросе в 15,05 млрд руб. На втором аукционе инвесторам был предложен выпуск ОФЗ 26241 с погашением в ноябре 2032 г., объем размещения составил 7,895 млрд руб. Стоит отметить, что на аукционе по

размещению более короткого выпуска ОФЗ 26241 инвесторы проявили повышенный спрос на 84,207 млрд руб., однако нежелание Министерства предоставлять еще более высокую премию позволило удовлетворить только 9,4% спроса. Средневзвешенная доходность ОФЗ 26241 на аукционе составила 11,89% годовых (премия по средневзвешенной доходности 9 б.п.), ОФЗ 26238 – 11,83% годовых (премия по средневзвешенной доходности 10 б.п.). Последний раз Минфин РФ занимал на рынке внутреннего долга по текущим уровням в первой половине 2016 г.

Рынок рублевых корпоративных облигаций продолжает осторожно подстраиваться к новым уровням доходностей безрисковых инструментов. Индекс корпоративных облигаций (RUCBTRNS) за неделю потерял 0,2%, однако спреды к ОФЗ по корпоративным облигациям остаются на пониженных уровнях. IFX-Cbonds G-Spread составил 34 б.п. при медианном значении за последние 12 месяцев на уровне 123 п., Cbonds-CBI RU High Yield G-Spread – 273 п. при медианном значении за последние 12 месяцев на уровне 527 п.

После некоторой паузы в первичных размещениях, по мере стабилизации ситуации на рынке ОФЗ эмитенты выходят на рынок с новыми выпусками. Среди маркетируемых выпусков отметим Джи-Групп серии 002P-03 (книга перенесена с 21.09.23 на 28.09.23), ЯТЭК серии 001P-03 (дата книги будет определена позднее) и «золотые» облигации Селигдара серии GOLD02 (книга предварительно 10.10.23).

Инфляция за неделю с 12 по 18 сентября сохранилась на уровне предшествовавшей недели - 0,13%. В годовом выражении инфляция выросла до 5,45% (пред. 5,33%). Продовольственные товары выросли на 0,25% после +0,10% недель раньше из-за возобновления роста цен на плодоовощную продукцию (томаты +8,41%, огурцы +3,67%). В непродовольственных товарах инфляция сохранилась на уровне +0,21%. В сегменте услуг цены снизились на 0,16% (+0,13% недель ранее). Темпы роста на автомобильный бензин ускорились до 0,79% (+0,69% недель ранее).

МЕЖДУНАРОДНЫЕ РЫНКИ ОБЛИГАЦИЙ

Главным событием на долговом рынке US Treasuries стало заседание ФРС, которое и сформировало тренд в доходностях казначейских бумаг. Жесткие сигналы со стороны ФРС (возможность еще одного повышения ставки до конца года и сохранение ограничительной ДКП продолжительный период) стало причиной роста доходностей UST по всей кривой: доходности 6-мес. бумаг подросли на 3 б.п., до 5,52%, тогда как 10-летних прибавили 11 б.п., до 4,44%.

ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

Золото в течение недели торговалось в диапазоне \$1915-1945, вернувшись по итогам недели к \$1925 (+0,1%) под давлением ястребиной риторики ФРС и укрепления индекса доллара DXY до 105,6п. во второй половине недели. Спрос на золото формируется определенными надеждами на то, что мировые центральные банки наконец достигли пиковых процентных ставок с возможным снижением процентных ставок в 2024 году, в то же время высокие доходности казначейских облигаций США и ожидания еще одного повышения учетной ставки в США до конца года продолжают ограничивать спрос на драгоценный металл. Сохраняем наш краткосрочный прогноз в диапазоне \$1910-1960.

Цены на промышленные металлы показывали умеренную и разнонаправленную динамику цен на прошедшей неделе, за исключением никеля (-6,1%): медь (-2,5%), алюминий (+2,7%), платина (+0,1%), палладий (+0,1%). Индекс S&P GSCI, включающий 24 базовых сырьевых товаров, за неделю снизился на 1,1% (+3,3% неделей ранее), а индекс LME, учитывающий динамику цен 6 металлов на одноименной бирже, на 2,5% (+1,2% неделей ранее). Падение цен на никель продолжается из-за сокращения спроса на электромобили в Китае, что понизило цены на аккумуляторы на 10% в августе. В результате китайские производители аккумуляторов сократили свои закупки с начала 3К23 на фоне завершения мер господдержки. Свою роль на котировки никеля также оказывает открытие в США, на границе Невады и Орегона, месторождение лития с запасами 20–40 млн т металла, что усилило позиции производителей литий-ионных аккумуляторов, подрывая альтернативы на основе никеля. Давление на котировки никеля также оказывают высокие запасы металла на LME, которые остаются на уровне многолетних максимумов.

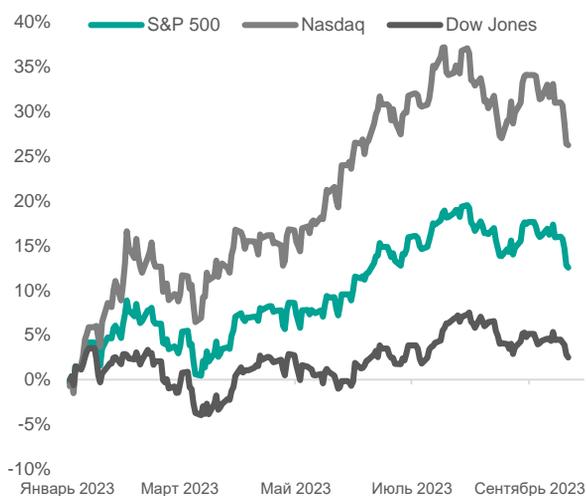
Нефть марки Brent за неделю снизилась на 0,4%, до \$93,3. Согласно недельным данным EIA по запасам нефти в США, запасы снизились почти в рамках ожиданий на 2,14 млн барр. (прогноз: -2,2 млн барр.), до 418,5 млн, при этом добыча нефти в стране сохранилась на неизменном уровне 12,9 млн б/с. Аналитики энергетического сектора JPMorgan в своем пятничном отчете спрогнозировали начало суперцикла нефти, в результате которого Brent может достичь \$150 за баррель к 2025 году, обосновав свой прогноз шоками от дефицита инвестиций в нефтедобычу на фоне предпринимаемых усилий по сокращению потребления ископаемых видов топлива в мире. JPMorgan прогнозирует, что мировой дисбаланс спроса и предложения составит 1,1 млн баррелей в сутки в 2025 году, но увеличится до дефицита в 7,1 млн баррелей в сутки в 2030 году, поскольку устойчивый спрос продолжает противостоять ограниченному предложению. Свой прогноз по Brent обновил Morgan Stanley – повысив прогнозную стоимость барреля в 4К23 до \$95. Аналитики отметили, что складывающийся дефицит предложения практически соответствует объему снижения добычи ОПЕК. Отметим также введенный временный запрет России на экспорт бензина и дизельного топлива, что безусловно осложнит и без того напряженную ситуацию с глобальными поставками нефтепродуктов.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

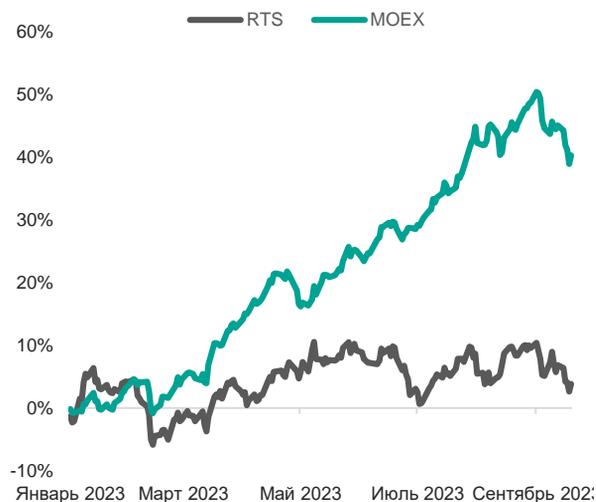
	ЗНАЧЕНИЯ	ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ
Рубль/ Доллар	96,25	▼ 0,58%
Рубль/Евро	102,60	▼ 0,32%
Юань/ Доллар	7,30	▲ 0,32%
Евро/Доллар	1,07	▼ 0,03%
Индекс доллара	105,58	▲ 0,25%
ТОВАРНЫЕ РЫНКИ		
Золото	1 924,99	▲ 0,07%
Серебро	23,84	▲ 1,96%
Медь	3,70	▼ 2,76%
Никель	19 418,00	▼ 2,54%
Алюминий	2 240,50	▲ 2,31%
Палладий	1 256,10	▲ 0,27%
Платина	934,10	▲ 0,49%
Нефть Brent	93,27	▼ 0,70%
Нефть WTI	90,03	▼ 0,82%
Природный газ	2,64	▼ 0,26%
РЫНОК АКЦИЙ		
MMVB	3 049,07	▼ 3,28%
PTC	999,99	▼ 2,83%
Euro Stoxx 50	4 207,55	▼ 2,06%
DAX	15 557,29	▼ 2,12%
CAC	7 184,82	▼ 2,63%
SP 500	4 320,06	▼ 2,93%
Nasdaq	13 211,81	▼ 3,62%
Dow Jones	33 963,84	▼ 1,89%
Nikkei 225	32 402,41	▼ 3,37%
Hang Seng	18 057,45	▼ 0,69%
CSI300	3 738,93	▲ 0,81%
ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ ОБЛИГАЦИЙ		
US Treas 10 Y	4,438	+ 10,2
German BUND 10Y	2,735	+ 6,5
France Gov 10 Y	3,285	+ 6,3
UK Gilt 10 Y	4,252	- 11,2

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

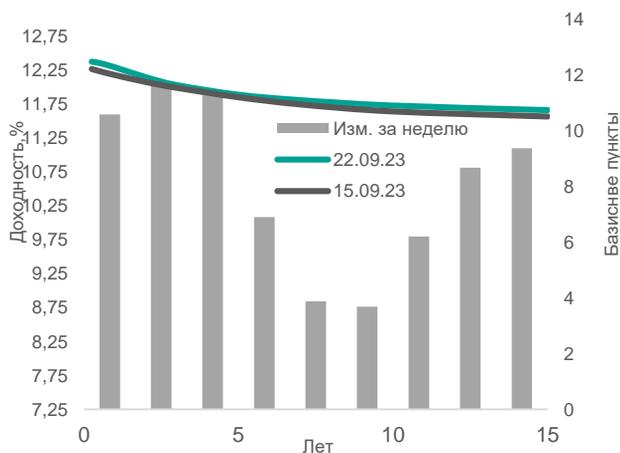
ДИНАМИКА АМЕРИКАНСКИХ ИНДЕКСОВ (% изм. к началу года)



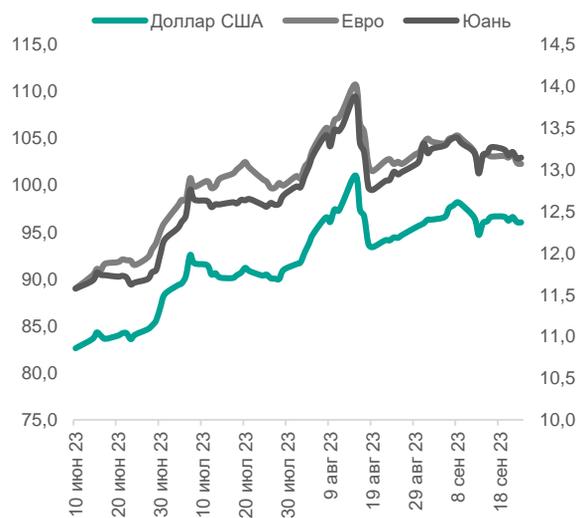
ДИНАМИКА ИНДЕКСОВ МОСБИРЖИ И РТС (% изм. к началу года)



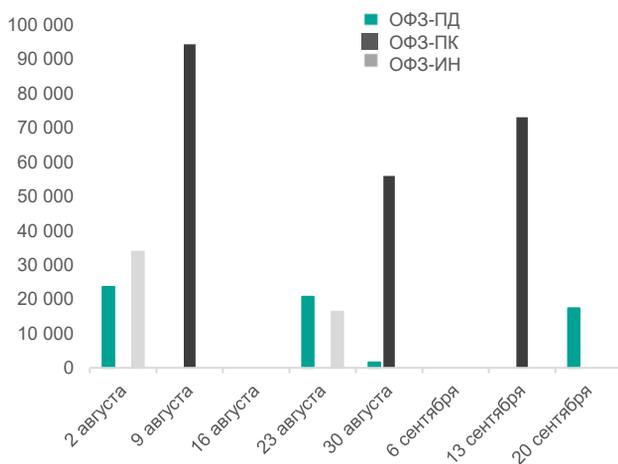
КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ (% годовых)



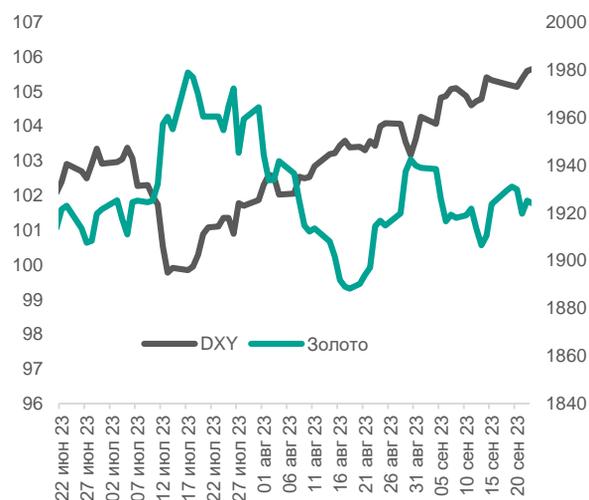
ДИНАМИКА РУБЛЯ к долл. США/евро/юаню



РЕЗУЛЬТАТЫ АУКЦИОНОВ ОФЗ (август - сентябрь)



ДИНАМИКА ЗОЛОТА и индекса ДОЛЛАРА



Источники: сайт Мосбиржи, ЦБ РФ, Минфина РФ, investing.com

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

АО «Россельхозбанк» Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015).

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000).

27.07.2022 года АО «Россельхозбанк» включен Банком России в единый реестр инвестиционных советников.

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений.

Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму.

АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента.

Банк не несет ответственности перед Клиентом за убытки, возникшие в результате сделок Клиента, не предоставляет Клиенту гарантии эффективности Услуг по инвестиционному консультированию посредством предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций (ИИР), получения выгод, прибыли или преимуществ, неполучения убытков от использования ИИР, гарантий доходности, гарантий соответствия ИИР целям клиента, за исключением соответствия ИИР инвестиционному профилю клиента. Банк не несет ответственности за неисполнение ИИР по вине клиента или третьих лиц.

Банк не несет ответственности за решения, принятые клиентом в связи или опираясь на ИИР. ИИР не является предложением совершить определенные действия с финансовыми инструментами, не является гарантией доходности или безубыточности.

Клиент должен самостоятельно принимать решение о сделках и несет ответственность за последствия принятых им решений.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

©2023 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.



©RSHB_INVEST