

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## 1 КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

- Развитые рынки
- Российский рынок
- Валютный рынок
- Сырьевые товары

## 2 РЫНОК АКЦИЙ

- Правительство обдумывает введение экспортных пошлин на уголь и удобрения
- На «Кольской ГМК» Норникеля произошел пожар
- Результаты Роснефть за 1 пол. 2022 г.
- ОГК-2 и Мосэнерго планируют выплатить 50% прибыли в виде дивидендов

## 3 РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

## 4 ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ



### ГРАФИК НЕДЕЛИ

### Курс GBP/USD



# КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 16.09	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
<b>Акции</b>			
MOEX Russia	2435,8	0,4%	-35,7%
RTS (USD)	1275,0	1,0%	-20,1%
S&P 500	3873,3	-4,8%	-18,7%
NASDAQ Composite	11448,4	-5,5%	-26,8%
STOXX Europe 600 (EUR)	408,2	-2,9%	-16,3%
SSE Composite (Shanghai)	6509,5	-5,4%	-21,7%
MSCI Emerging Markets	944,1	-2,7%	-23,4%
MSCI World	2569,3	-4,2%	-20,5%

## Развитые рынки

- Инфляция в США в августе оказалась заметно выше ожиданий. Несмотря на замедление общего показателя инфляции с 8,5% до 8,3% г/г, базовый индекс цен продолжает расти высокими темпами – 0,6% м/м и 6,3% г/г. Ускоренными темпами дорожает аренда жилья (на нее приходится ~30% потребительской корзины) и стоимость других услуг – это устойчивые показатели ценового давления, для борьбы с которым требуется более жесткая монетарная политика.
- Финансовые рынки под значительным давлением после данных по инфляции в США. Индекс S&P500 после выхода данных упал на 4%, доходность 2-летних гособлигаций США выросла на 30 б.п. до 3,8%, а индекс доллара укрепился на 1,5%. Растет вероятность повышения базовой ставки ФРС сразу на 100 б.п. 21 сентября. На пике цикла ужесточения рынок фьючерсов теперь закладывает ставку на уровне 4,5%.

## Развивающиеся рынки

- Промышленная и потребительская активность в Китае в августе была выше консенсус-прогноза, но инвестиции и продажи недвижимости остались слабыми. Оффшорный курс USDCNY пробил отметку в 7 юаней за \$1, несмотря на усилия ЦБ КНР по поддержке валюты.
- По данным South China Morning Post, инспекторы из PCOB США уже прибыли в гонконгские офисы PWC и KPMG для начала аудиторской проверки китайских компаний. Проверка может занять вплоть до нескольких месяцев. От вердикта инспекторов будет зависеть судьба листинга более 160 депозитарных расписок китайских компаний в США.

## Российский рынок

- ЦБ РФ снизил ключевую ставку на 50 б.п. - до 7,5%. Сигнал регулятора перестал быть мягким – Банк России осторожно относится к дальнейшему снижению ставки на фоне возросших инфляционных ожиданий. ЦБ РФ снизил прогноз по инфляции до 11-13% на конец 2022 г. и сохранил прогноз 5-7% по итогам 2023 г. Мы видим доминирование проинфляционных факторов на среднесрочном горизонте, поэтому не исключаем, что цикл снижения ключевой ставки завершился.

# КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 16.09	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
<b>Валюты</b>			
USDRUB	60,28	-0,5%	-19,8%
EURRUB	59,81	-1,9%	-30,0%
EURUSD	1,00	-0,9%	-12,3%
DXY Index	109,64	0,6%	14,6%
USDGBP	0,88	1,5%	18,5%
USDCHF	0,96	0,5%	5,7%
USDJPY	142,91	0,3%	24,2%
<b>Сырьевые товары</b>			
Нефть Brent	91,4	-1,6%	17,4%
Золото	1683,5	-2,6%	-8,0%
Серебро	19,3	3,4%	-17,2%
Медь	3,5	-1,4%	-20,3%
Никель	24249,0	5,5%	16,8%
Алюминий	2277,0	-0,4%	-18,9%
Палладий	2112,7	-3,0%	11,0%
Платина	905,1	3,7%	-6,3%

## Валютный рынок

- Рубль укрепился на приближении очередного налогового периода. Как мы и предполагали, на фоне девальютизации банковской системы рубль проявляет устойчивость. Пара USD/RUB даже вернулась к отметке 60, хотя приток валюты от экспорта сокращается. Профицит текущего счета России в августе составил только \$16,5 млрд, но несмотря на это, нетто-продажи экспортерами недружественных валют составили рекордные с февраля \$20,3 млрд. Считаем, что рубль сохранит устойчивость в ближайшие недели.
- Пара евро-доллар резко упала по итогам публикации данных по инфляции в США. Более высокая инфляция привела к ожиданиям более агрессивного повышения ставки ФРС. Евро проявил себя как большинство типов активов, показав сильное снижение к доллару, обратно до отметки 1,0. В данном случае дело не в слабости евро, а в общем укреплении доллара. Ожидаем, что энергетический кризис еще окажет давление непосредственно на курс евро.
- Пара GBPUSD достигла 37-летнего минимума и приближается к историческому минимуму с 1985 года на уровне 1,054. Если экономика США войдет в рецессию, а доллар США на фоне этого не ослабнет, то политики могут предпринять скоординированные усилия по ослаблению американской валюты. В противном случае фунт стерлингов, вероятно, продолжит снижаться и может обновить минимум 1985 года.

## Сырьевые товары

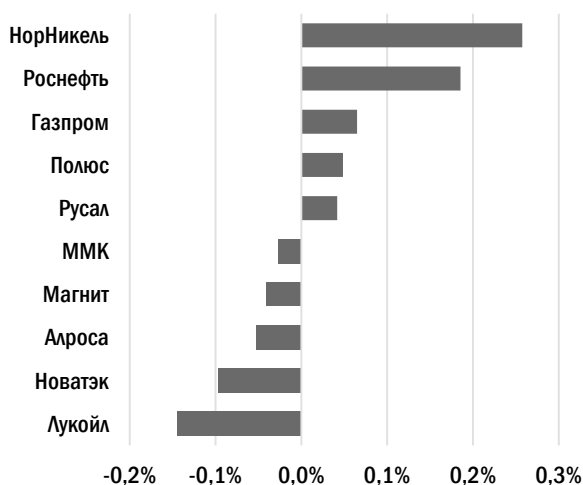
- По сообщению администрации США, правительство готово рассмотреть покупки нефти обратно в госрезерв по цене \$80, что очерчивает нижнюю границу цены. Кроме того, согласно отчету МЭА, ОПЕК+ в августе отстал от квот по добыче нефти уже на 3,4 млн б/д. По-прежнему считаем, что до выборов в США, пока продажи нефти из госрезерва идут рекордными темпами, нефть будет под давлением.
- Цена на золото вновь упала ниже отметки \$1700, продолжая показывать высокую корреляцию с парой евро-доллар. По-прежнему ждем, что в какой-то момент ситуация изменится, золото начнет выигрывать от ситуации стагфляции в мире, и цена вернется к \$1800.

## РЫНОК АКЦИЙ

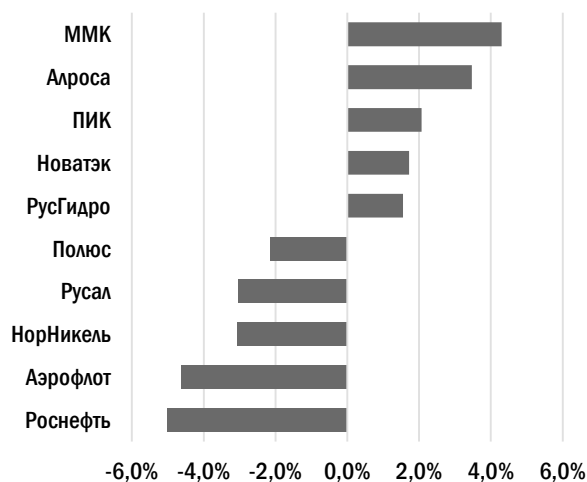
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лидеры роста/падения за неделю в индексе МосБиржи, %



### Правительство обдумывает введение экспортных пошлин на уголь и удобрения

С таким заявлением выступил Коммерсант со ссылкой на источники. Предварительно предполагается, что размер пошлины на уголь может составить \$9–10 с тонны – в этом случае Распадская и Мечел при текущих ценах могут заплатить 5,4 и 2,4 млрд рублей в 2023 году (5% и 4% EBITDA). Пошлины для Фосагро могут составить 25 млрд рублей (5% EBITDA). Увеличение налоговой нагрузки может увеличить риски для выплат дивидендов сырьевыми компаниями в ближайшем будущем.

### На «Кольской ГМК» Норникеля произошел пожар

Возгорание началось в кобальтовом отделении цеха электролиза никеля-2. Его доля в производстве никеля составляет 70%, а доля в годовой выручке всей компании – около 19%. Таким образом, один месяц простоя цеха снижает выручку Норникеля на 1,6%. При этом предварительный осмотр показал, что компания сможет запустить производство в ближайшее время. В результате, новость фундаментально нейтральна для компании, но негативна для настроений инвесторов из-за неопределенности в сроках восстановления цеха.

### Результаты Роснефть за 1 пол. 2022 г.

Выручка компании выросла на 33,25% г/г, чистая прибыль на 13,1% г/г. Роснефть подчеркнула в пресс-релизе, что «финансовые результаты за 1 полугодие 2022 г. формируют надежную основу для промежуточных дивидендов». Дивидендная доходность за 1 пол. 2022 г. может составить 5,4%.

### ОГК-2 и Мосэнерго планируют выплатить 50% прибыли в виде дивидендов

Компании утвердили новые дивидендные политики, в рамках которых теперь чистая прибыль компаний будет корректироваться на прибыль или убыток по курсовым разницам, убыток от обесценения активов и переоценку финансовых вложений.

Ожидаемая дивидендная доходность для ОГК-2 и Мосэнерго – 12% и 10% в 2022 г., и 12% и 9% 2023 г. соответственно. ОГК-2, в отличие от ТГК-1, Энеп Россия и Юнипро, не имеет иностранных мажоритарных акционеров и имеет возможность выплачивать дивиденды.

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

### Итоги минувшей недели

На прошлой неделе основная динамика доходностей была в коротких и среднесрочных ОФЗ («-10-30 б.п.» н/н) перед заседанием Банка России в пятницу, на котором регулятор ожидаемо снизил ставку на 50 б.п. до 7,5%. Дальняя часть кривой ОФЗ напротив поднялась вверх в доходности (+10-25 н/н), в основном в конце недели, отыгрывая смену сигнала ЦБ в монетарной политике на нейтральную. В результате, доходности ОФЗ были в диапазоне 7,3-9,2% годовых (1-19 лет), наклон кривой ОФЗ дополнительно усилился на 23 б.п. до 136 б.п.

Что касается заседания Банка России, то регулятор выбрал осторожное решение в условиях возросших инфляционных ожиданий населения. Сигнал перестал быть мягким – ЦБ убрал из пресс-релиза фразу о том, что продолжит оценивать целесообразность снижения ключевой ставки. ЦБ снизил прогноз по инфляции до 11-13% г/г на конец этого года и сохранил прогноз на уровне 5-7% по итогам 2023 г. Регулятор отмечает, что на краткосрочном горизонте проинфляционные и дезинфляционные риски сбалансированы, но в среднесрочной перспективе риски смещены к более высокой инфляции.

ЦБ считает, что денежно-кредитные условия стали нейтральными – не оказывают ни сдерживающего, ни стимулирующего эффекта для инфляции – в условиях повышения инфляционных ожиданий и уменьшения кредитных ставок. На этом фоне в октябре ЦБ может взять паузу. Не исключено, что цикл снижения ключевой ставки завершился. Один из весомых факторов для этого может быть риск расширения дефицита бюджета в 2023 г. Это поддержит экономику, но может привести к усилению инфляционного давления. Чем более стимулирующей будет бюджетная политика, тем выше будет траектория ключевой ставки.

Минфин РФ провел в среду свой первый аукцион после 7 месяцев перерыва. Ведомство разместило весь предложенный объем 9-летних ОФЗ 26239 в 10 млрд руб., при переспросе почти в 2,5 раза. Доходность по цене отсечения 88,55% составила 8,98% годовых – премия ко вторичному рынку ~5 б.п. Во вторник, до объявления аукциона, ОФЗ 26239 торговались с доходностью ~8,84% годовых. Минфин РФ протестировал долговой рынок, разместив длинные госбумаги с премией, что ожидаемо нашло спрос у инвесторов после продолжительной паузы в аукционах. Особого влияния аукцион в среду на рынок не оказал.

Ожидаем, что активность на аукционах будет набирать обороты – более востребованы ОФЗ меньшим сроком 5-7 лет, в частности с доступным остатком ~149 млрд руб. есть ОФЗ 26237. До конца сентября Минфину РФ по плану остается занять 30 млрд руб. в рамках двух аукционных недель, из которых 20 млрд руб. срочностью 5-10 лет и 10 млрд руб. – от 10 лет. Первичные размещения госбумаг будут балансировать крупные погашения ОФЗ в ноябре-декабре примерно на 560 млрд руб.

### Корпоративные события

Роснефть 13 сентября провела сбор заявок на дебютные 2-летние облигации в юанях – на рекордный объем 15 млрд юаней. Финальный ориентир купона был установлен на отметке 3,05% годовых, что на 10 б.п. ниже первоначального ориентира (не выше 3,15% годовых). Размер купона по облигациям в юанях стал минимальным для российских компаний. Размещение облигаций на бирже запланировано на 20 сентября.

ЕАБР 12 сентября в рамках сбора заявок на 4-летние облигации 003P-003 объемом 300 млн долл. установил ставку 1-го купона на уровне ориентира 3,75% годовых. Размещение облигаций запланировано на 19 сентября. Все расчеты по купонам и погашению выпуска в рублях по курсу ЦБ РФ.

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ

### 19 сентября, понедельник

Публикация результатов Fix Price за 1 пол. 2022 г.

Публикация результатов Globaltrans за 1 пол. 2022 г.

### 20 сентября, вторник

Выступление председателя ЕЦБ

### 21 сентября, среда

Публикация результатов Полюс за 1 пол. 2022 г.

Заседание ФРС США по ключевой ставке

### 22 сентября, четверг

Публикация результатов Polymetal за 1 пол. 2022 г.

Заседание ЦБ Великобритании по ключевой ставке

### 23 сентября, пятница

Публикация данных по индексу деловой активности в США

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

АО ВИМ Инвестиции (лицензия ФКЦБ России от 06.03.2002 № 21-000-1-00059 на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, без ограничения срока действия; Лицензия ФСФР России от 20.03.2007 № 045-10038-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, без ограничения срока действия).

Настоящий документ и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для информационных целей. Документ не рассматривается и не должен рассматриваться как предложение АО ВИМ Инвестиции о покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов или оказания услуг какому-либо лицу, не являются офертой, публичной офертой по какому бы то ни было действующему законодательству. Предоставляемая информация не может рассматриваться в качестве рекомендации к инвестированию средств, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Никакие положения информации или материалов, представленных в документе, не являются и не должны рассматриваться как индивидуальные инвестиционные рекомендации и/или намерение АО ВИМ Инвестиции предоставить услуги инвестиционного советника. АО ВИМ Инвестиции не может гарантировать, что финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в настоящем документе, подходят лицам в соответствии с их инвестиционным профилем. Данные материалы основаны на публичной и общедоступной информации.

Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента или инвестиционного продукта, Вы должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки при пользовании конкретной услугой, свою готовность и возможность принять такие риски.

Любые логотипы, если таковые приведены в настоящей презентации, используются исключительно в информационных целях, не имеют целью введение клиентов в заблуждение о характере и специфике услуг, оказываемых АО ВИМ Инвестиции, или получение дополнительного преимущества за счет использования таких логотипов, равно как продвижение товаров или услуг правообладателей таких логотипов, или нанесение ущерба их деловой репутации.

Термины и положения, приведенные в настоящих материалах, должны толковаться исключительно в контексте соответствующих сделок и операций и/или ценных бумаг и/или финансовых инструментов и могут полностью не соответствовать значениям, определенным законодательством РФ или иным применимым законодательством.

Материал не является гарантией или обещанием будущей эффективности или доходности от инвестиционной деятельности. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией таких же результатов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Все прошлые данные имеют документальное подтверждение. Нет никаких гарантий прибыли или доходов от финансовых инструментов, пока иная информация не указана в соответствующих публикациях.

На размер дохода могут повлиять, среди прочего, инвестиционные стратегии и цели финансового инструмента и существенные рыночные и экономические условия, в том числе процентные ставки и рыночные условия в целом. Различные стратегии, применяемые к финансовым инструментам, могут оказать существенное влияние на результаты, описанные в настоящем материале. Адрес АО ВИМ Инвестиции: Россия, 123112, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Пресненский, Пресненская набережная, дом 10, строение 1, этаж 38, помещение I, телефон 8-800-770-70-88 (для бесплатной междугородной и мобильной связи), адрес сайта в сети Интернет [www.wealthim.ru](http://www.wealthim.ru).