

## Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	73,18	0,21%	2,17%
EUR/RUB	86,45	0,06%	6,44%
EUR/USD	1,18	-0,56%	-3,42%
DXY	92,58	0,59%	3,02%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	72,92	0,43%	42,07%
Gold, \$/унц.	1 788	-2,20%	-5,36%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	4 003	0,02%	22,57%
PTC	1 725	-0,51%	25,67%
MSCI Russia	816	-0,47%	23,35%
DJIA	34 608	-2,15%	13,89%
S&P 500	4 459	-1,69%	18,85%
NASDAQ Comp.	15 115	-1,61%	16,83%
FTSE 100	7 029	-1,53%	9,37%
Euro Stoxx 50	4 170	-0,75%	17,83%
Nikkei 250	30 382	4,30%	10,94%
Shanghai Comp.	3 703	3,39%	6,98%
Криптовалюта			
Bitcoin	45 078	-10,12%	51,71%
Ethereum	3 250,36	-17,03%	327,77%
Ripple	1,06	-17,90%	359,73%
Litecoin	173,6	-18,29%	46,38%

На 8:00 МСК

## Комментарии по рынку

### Инфляция потребительских цен еще не достигла новых максимумов на фоне роста цен производителей

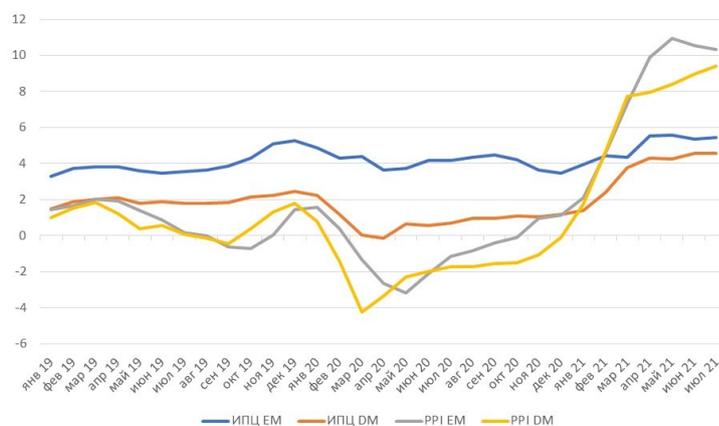
- На неделе с 6 по 10 сентября продолжили дорожать недргоценные металлы, в частности алюминий (+7,4%), медь (+3,3%) и никель (+3%), цены растут многие недели благодаря ограничению предложения и повышению спросу со стороны производителей. Русал стал главным бенефициаром этой тенденции в секторе металлургии и горнодобывающей промышленности, прибавив 50% менее чем за три недели.
- Однако темпы роста не всех активов восстановились, у некоторых наблюдалась коррекция, например, коксующийся уголь подешевел на 14% после роста на 20% неделей ранее, а стоимость железной руды упала на 4,4%. **Удорожание недргоценных металлов также отражает нарушения в функционировании цепочек поставок, что приводит к росту цен производителей и мировых потребительских цен.**
- Производственные цены в США в августе повысились на 10,5%, максимум с июня 1983 г., в то время как в ЕС они достигли рекордных 8,3%, а в Китае - 9,5%, максимума с 2008 г. В некоторых развивающихся странах (ЕМ), таких как Бразилия, этот показатель превысил 30%, обновив рекорд.
- Такая динамика отразится на потребительских ценах в среднем в течение двух-трех месяцев. В этих условиях аналитики ведущих мировых банков, в частности Goldman Sachs, снизили прогнозы роста экономики США на третий квартал с 9% до 5,5%, но оценки на весь 2021 г. почти не изменились.
- Следующий важный момент - более выраженный переход центральных банков развитых стран к "ястребиной" денежно-кредитной политике (ДКП), что в развивающихся странах (ЕМ) произошло в четвертом квартале 2020 г., так как мировая инфляция продолжает ускоряться.
- Лучшая защита от инфляции из сырьевых товаров - цветные металлы и нефть и газ, а также ведущие производители этого сырья, но в отличие от нефтегазовой отрасли их цены завышены.

### Индекс цен производителей (PPI) в крупнейших экономиках очень высок и несет риски потребителям и мировому ВВП, %



Источник: Bloomberg, ITI Capital

### Средняя потребительская инфляция в крупнейших экономиках мира vs индексы цен производителей по группам (мы исключили Бразилию и Россию из PPI)



\*EM - развивающиеся страны

\*\*DM - развитые страны

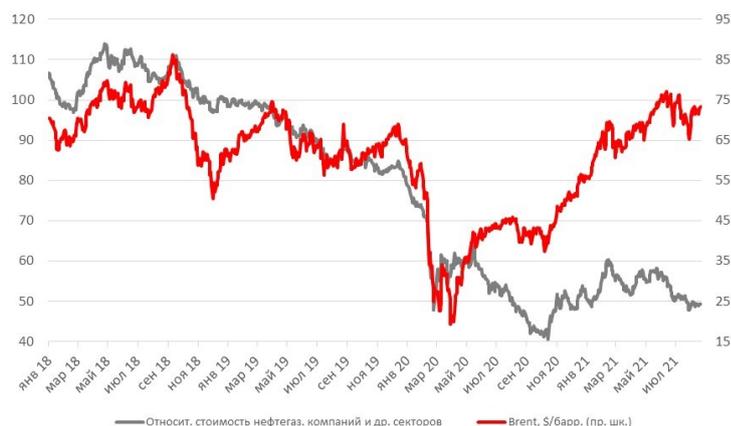
\*\*\*PPI - индекс цен производителей

Источник: Bloomberg, ITI Capital

### Почему до конца года нефть будет дорогой?

- Среди других дорожающих активов - нефть, которая за неделю прибавила 1,5%. Росту цены на другие товары способствует ограниченное предложение и повышение спроса. Удорожание нефти связано с ограничением добычи в США после урагана Ида и повышением спроса со стороны нефтеперерабатывающих заводов. Спустя две недели после завершения урагана Ида, добыча частично восстановлена и приостановлена около 0,8 млн б/с, или менее 48% от 1,8 млн б/с, совокупной добычи до урагана, сообщило Бюро по вопросам безопасности и природоохранного правоприменения США. При этом добыча газа объемом около 1,3 млрд куб. футов в сутки, или 70% всей добычи, еще не возобновилась.
- Goldman Sachs сообщил, что мировая добыча нефти может упасть на 40 млн барр. на следующей неделе после падения на 30 млн барр. на неделе ранее, а Bank of America ожидает, что цена нефти Brent достигнет \$100/барр. в четвертом квартале из-за аномально суровых заморозков зимой. Кроме того, к побережью США приближается шторм Николас, который может на время сократить добычу нефти в стране.

**Разница в динамике между акциями нефтегазовых компаний, других секторов и базовым активом (нефть), %.**



Источник: Bloomberg, ITI Capital

### Что покупать?

- Удорожание сырьевых товаров не помогает в полном объеме сырьевым компаниям, главным образом нефтяным, акции которых за неделю потеряли более 4%, главные аутсайдеры - бразильские нефтегазовые компании (-5,5%). Таким образом, спред к базовому активу обновил минимум, как и по отношению к мировому рынку акций. В значительной степени это связано с опасениями по поводу коронавируса. Главными аутсайдерами недели стали фондовые рынки Бразилии и ЮАР.
- Однако на фоне всеобщего хаоса лишь российский фондовый рынок остается наиболее устойчивым: РТС снизился всего на 0,5%, MSCI EM - на 1,2%. Газпром - самая лидер роста с начала года (+63%), поддерживавший российский рынок акций, который за это время прибавил 26%, обогнав другие рынки.
- Наши рекомендации - глобальные нефтегазовые компании, в основном США, России и Китая. В наш список фаворитов вошли следующие акции:

### Сентябрь может стать худшим месяцем для американских акций, а в октябре начнется ралли акций стоимости?

- Ситуация на мировом фондовом рынке значительно ухудшилась с прошлой недели, что подтверждает славу сентября как главного месяца-аутсайдера. **Сентябрь считается худшим месяцем для фондовых рынков, что подтверждается среднемесячными показателями S&P 500 с 1928 г., в сентябре бенчмарк как правило на 2% ниже средних показателей.** Многие рыночные аналитики, в частности из Morgan Stanley и Merrill Lynch, ожидают коррекции цен на мировые акции на фоне роста заболеваемости коронавирусом в США, глобального экономического спада и "ястребиной" монетарной политики.
- В этом году S&P 500 более 50 раз обновлял рекордный показатель - это максимум с 1995 г. На прошлой неделе S&P 500 отступил на 1,7%, что составляет 66% капитализации мирового рынка акций, из которых более 40% приходится на IT-компании, включая коммуникационных провайдеров. Европейский рынок акций потерял в среднем 1,6%, главным аутсайдером стал банковский сектор, так как ЕЦБ объявил о сворачивании программы скупки облигаций.
- Рост японского рынка ускорился после новостей о перестановках в политическом руководстве страны, бенчмарк вырос на 3% за неделю и вторую неделю остается в лидерах роста.

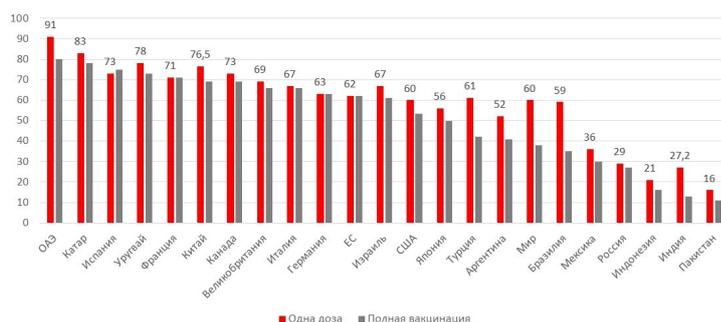
## Китайский рынок акций полон парадоксов

- Китайский рынок акций вырос по итогам прошлой недели, восстанавливаясь после введения регуляторами непопулярных ограничительных мер, но на этой неделе китайские надзорные органы продолжают оказывать давление на крупнейшие технологические компании страны, **на этот раз, как сообщается, стремясь разделить сервис Alipay, который принадлежит Alibaba. Пекин настаивает на том, чтобы Alipay создала отдельное приложение для своего кредитного бизнеса.**
- Акции игровых компаний Tencent и NetEase находились в центре внимания в последние пару недель, поскольку Пекин ограничил время для онлайн-игр для детей. На прошлой неделе акции компаний резко упали после сообщения South China Morning post о том, что регулирующие органы приостанавливают процесс одобрения онлайн-игр, но после того, как газета разъяснила, что процесс одобрения лишь замедляется, акции отскочили.

## Уровень вакцинации:

- Медицинские органы 184 стран использовали более 5,71 млрд доз вакцин, по данным Bloomberg. Этого достаточно для полной вакцинации 38% жителей Земли. Темпы вакцинации составляют около 34,1 млн доз в сутки, по последним данным. Уровень полной вакцинации в странах Ближнего Востока, в частности ОАЭ, Катар, Бахрейне превысил 70%, в Китае и Израиле - чуть более 60%.
- Европа следует за Израилем, хотя в некоторых странах, в частности во Франции, этот показатель превышает 70%, так что в Европе и некоторых странах Ближнего Востока основная цель по полной вакцинации была достигнута. США остаются в хвосте по динамике вакцинации, уровень который почти не изменился и составляет 54%, и поэтому Джо Байден объявил об обязательной вакцинации госслужащих и сотрудников частных компаний в течение 75 дней, что позволит привить по меньшей мере 100 млн человек и доведет уровень полной вакцинации до 80%.

## Мировой уровень вакцинации от COVID-19 в мире в % от населения



Источник: ВОЗ, Bloomberg, ITI Capital

## Зарубежные рынки - предстоящая неделя

В центре внимания на этой неделе - индекс PMI в США и данные по инфляции за август, ключевые данные за август в Китае. Также на этой неделе отмечается одна из самых важных дат в году - т.н. quadruple witching ("день четырех ведьм" или "колдовской день") - день одновременной экспирации фьючерсов и опционов на фондовые индексы и акции.

Вторник, 14 сентября

- ИПЦ: США, Аргентина, Испания, Швеция, Израиль

Среда, 15 сентября

- Китай публикует основные показатели за август
- США: данные по запасам нефти от Минэнерго (EIA)
- Китай: розничные продажи, цены на недвижимость, промышленное производство
- Канада: продажи домов на вторичном рынке, ИПЦ
- Еврозона: промышленное производство
- ИПЦ: Польша, Саудовская Аравия, Великобритания, Италия, Франция, Намибия, Нигерия, Россия (недельный)
- США: индекс производственной активности Empire State Manufacturing, промышленное производство

Четверг, 16 сентября

- Пресс-секретарь Кремля сообщил, что Владимир Путин и другие лидеры стран региона проведут саммит, на котором обсудят ситуацию в Афганистане
- Продажи новых автомобилей в Еврозоне
- США: число первичных заявок на получение пособия по безработице, розничные продажи, объем покупок долгосрочных ценных бумаг TIC

Пятница, 17 сентября

- День икс на рынке США. Экспирация фьючерсов и опционов на индексы и акции, не исключен резкий скачок волатильности и объемов торгов.
- В России проходят выборы в Госдуму, ожидается, что Единая Россия усилит свой контроль над парламентом на фоне беспрецедентных репрессий в отношении оппонентов по 19 сентября.
- Управление по санитарному надзору за качеством пищевых продуктов и медикаментов планирует заслушать публичные аргументы по поводу того, стоит ли продолжать вводить дополнительные прививки вакцины компании Pfizer. Еврозона: ИПЦ
- США: индекс настроения потребителей Мичиганского Университета.

## Российский рынок за неделю

За прошлую неделю рубль укрепился к доллару и к евро до 73,18 руб. и 86,45 руб., соответственно. Индекс Мосбиржи повысился на 0,02%, РТС снизился на 0,51%.

### Лидеры роста и падения



Источник: IPI Capital

Лидерами роста стали Мечел (ао: +36,67%; ап: 12,24%), Русал (+17,53%), Распадская (+6,04%), ПИК (+4,05%), ТМК (+3,94%), Новатэк (+3,51%).

В число аутсайдеров вошли Петропавловск (-8,71%), НЛМК (-6,2%), Камаз (-6,17%), Полиметалл (-5,58%), АФК Система (-5,05%), Детский мир (-4,96%), Qiwi (-4,21%).

## Новости

**Газпром** полностью завершил строительство газопровода Северный поток - 2. Начать поставки газа в Европу планируется 1 октября.

**Газпром, Новатэк** Цена ближайшего (октябрьского) фьючерса на спотовый индекс TTF на газ на бирже ICE Futures в пятницу 10 октября превысила \$700 за тысячу кубометров. Еще в августе средняя цена спотового контракта на TTF составляла около \$530. Рост продолжается на фоне низкого уровня запасов газа в подземных хранилищах Европы, которые заполнены лишь на 70% за месяц до начала отбора газа из хранилищ.

Рост котировок Газпрома стал следствием удорожания газа, которое нивелировало потенциально краткосрочно негативное влияние новости о завершении строительства Северного Потока - 2 утром 10 сентября. Новость сама по себе является позитивной для Газпрома, но могла быть краткосрочно воспринята негативно. В августе цена на газ резко корректировалась после ложных новостей о запуске Северного потока - 2. Позже Газпром развеял опасения значительного увеличения предложения газа комментариями о неизменности плана объемов экспорта в размере 183 млрд куб. м в 2021 г. даже при условии прокачки 5,6 млрд кубометров по Северному потоку - 2. Таким образом, подразумевается смена географии транзитных потоков газа. Кроме того, остается часть нерешенных вопросов в юридической/регуляторной плоскости касательно загрузки трубопровода Северный поток - 2 лишь на 50%. По совокупности факторов повышательный тренд цены на газ выглядит оправданным.

**Мать и дитя представила позитивные финансовые результаты по МСФО за 1П21.**

Выручка составила 12 млрд руб. (+50,6% г/г; +7,6% п/п), динамика обусловлена стационарным лечением и ростом таких сегментов, как

онкология, внутренние болезни, травмы и кардиология.

EBITDA составила 3,7 млрд руб. (+66,4% г/г; +1% п/п).

Чистая прибыль - 2,7 млрд руб. (+82,7% г/г; -6,1% п/п).

**Алроса представила результаты продаж за август.** Общий объем продаж алмазно-бриллиантовой продукции в августе сократился на 3,8% м/м, до \$306 млн, в том числе алмазного сырья - на \$297 млн, бриллиантов  на \$10 млн. При этом продажи за август выросли на 41,2% г/г, а также превысили аналогичный показатель за 2019 г. на 86,5%. Результаты за август - максимальные за последние пять лет.

Несмотря на то, что летом активность гранильного сектора традиционно замедляется, в этом году менеджмент Алросы отметил, что высокий спрос на алмазное сырье сохранился.

**Русал** Алюминий продолжает дорожать из-за возросших рисков поставок бокситов из Гвинеи (четверть мировых поставок) после госпереворота в этой стране и сокращения производства алюминия в Китае из-за политики снижения выбросов CO<sub>2</sub>.

Фьючерсы на алюминий с поставкой через три месяца на LME подорожали до \$2837,5 за т, максимума за последние три года. Цена алюминия почти удвоилась в 2021 г. на фоне инфляции цен на металлы и действий китайских властей по ограничению выбросов в энергоемком производстве алюминия.

При этом рост акций Русала был поддержан призывами одного из его акционеров, Sual Partners, возобновить выплаты дивидендов. Уже утром 9 сентября менеджмент Русала заявил о несогласии с претензиями Sual Partners, пояснив, что компании стоит фокусироваться на выплате долгов.

На этом фоне ралли акций Русала может прекратиться, на наш взгляд. Помимо неопределённости с дивидендами стоит отметить, что лидер захвативших в Гвинеи власть военных призвал горнодобывающие компании, работающие в стране, продолжать операции и заверил их, что действующие соглашения с правительством будут соблюдаться.

В первой декаде сентября цена октябрьского фьючерса на спотовый индекс TTF на бирже ICE Futures на газ составила \$673 за тысячу кубометров. При этом еще 30 августа торги аналогичного инструмента закрывались на отметке \$600 за тысячу кубометров. **Динамика цен на газ станет основным триггером роста бумаг Газпрома и Новатэка.**

Немецкий Uniper рассматривает возможность продажи традиционной генерации своей дочерней компании в России - Юнипро. Одни из претендентов на покупку активов Юнипро - структуры Андрея Мельниченко (АО СУЭК и Сибирская генерирующая компания). Ранее среди претендентов на активы упоминалась Интер РАО, сообщил Интерфакс. **Новость может оказать спекулятивную поддержку акциям Юнипро.**

Год Нисанов и структуры группы Киевская площадь приобрели почти 10% акций девелопера **Самолет** у акционеров-основателей, сообщил Интерфакс. Теоретически это может уменьшить размер продаваемого пакета в ходе запланированного SPO компании.

В первой декаде сентября цена октябрьского фьючерса на спотовый индекс TTF на бирже ICE Futures на газ составила \$673 за тысячу кубометров. При этом еще 30 августа торги аналогичного инструмента закрывались на отметке \$600 за тысячу кубометров. **Динамика цен на газ станет основным триггером роста для бумаг Газпрома и Новатэка.**

Немецкий Uniper рассматривает возможность продажи традиционной генерации своей дочерней компании в России - Юнипро. Одним из

претендентов на покупку активов Юнипро, по данным Интерфакса, являются структуры Андрея Мельниченко (АО СУЭК и Сибирская генерирующая компания). Ранее среди претендентов на активы упоминалась Интер РАО.

**Новость может оказать спекулятивную поддержку акциям Юнипро.**

Минвостокразвития ведет переговоры с ПИКом об участии в проекте строительства нового города Спутник вблизи Владивостока. Общая площадь города составит 3 млн кв. м., численность населения - 300 тыс. человек. Объем инвестиций в строительство - около 250-300 млрд руб.

**Русал** Цена на алюминий в Лондоне выросла до максимума более за 10 лет после переворота в Гвинее 5 сентября. Около 20% мирового алюминия производится из бокситов, добываемых в Гвинее.

Цены на алюминий подскочили на 40% на Лондонской бирже металлов в 2021 г. из-за восстановления мирового спроса на металл при сокращении его производства в Китае ввиду ограничений на выбросы CO<sub>2</sub>. Около половины бокситов из Гвинеи экспортируется в Китай. При этом крупнейший китайский производитель алюминия, Aluminum Corp. of China, добывающий бокситы в Гвинее, сообщил, что операции ведутся в нормальном режиме, а запасов хватает для стабилизации ситуации.

Кризис в Гвинее окажет как минимум краткосрочную поддержку акциям Русала.

## Календарь событий

### Корпоративные события

Дата	Компания	Событие
Пн, 13 сентября		
Вт, 14 сентября	Русарго	Capital Markets Day
Ср, 15 сентября	ТМК	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2K21
Чт, 16 сентября	НКНХ	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2K21
Пт, 17 сентября		
Пн, 20 сентября		
Вт, 21 сентября		
Ср, 22 сентября	Фосагро	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2K21
	Мать и дитя	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2K21
	Fix Price	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2K21
Чт, 23 сентября	ММК	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2K21
	United Medical Group	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2021
Пт, 24 сентября		