

Самое главное

Налоги и инфляция

не остужают пыл инвесторов

Тимур Турлов,
глава инвестиционного
комитета ИК «Фридом Финанс»



После публикации макроэкономической статистики за май мы убедились в том, что экономика США постепенно восстанавливается после пандемии, однако не все показатели демонстрируют уверенный рост. Ценовой индекс PCE, отражающий динамику личных потребительских расходов, составил 3,6% против 2,4% ранее. По ожиданиям, инфляция в мае достигнет 4,6%. Безработица составила 5,8% по сравнению с апрельским уровнем 6,1%. Однако стоит принять во внимание тот факт, что высокие темпы роста цен во многом обусловлены низкой базой прошлого года, тогда как безработица оценивает рынок в конкретный момент времени. Более того, по заявлению Джерома Пауэлла, многие американские граждане пока сами не готовы выйти на работу из-за сложной эпидемиологической обстановки в стране.

Бизнес также сигнализирует об инфляционной угрозе, которая в ближайшие месяцы может ударить по потребителям. Costco Wholesale, который занимает 16% рынка гипермаркетов, на конференс-колле с инвесторами подтвердил растущие издержки: на персонал, логистику и приобретение продукции. Как следствие, стоимость товаров для конечных потребителей будет увеличиваться, в то время как восстановление рынка труда происходит более медленными темпами, не поспевая за инфляцией. Однако стоит принять во внимание, что высокие темпы роста цен, как и инфляционные ожидания, могут создать дополнительную мотивацию для трудоустройства у безработных. Как следствие, в ближайшие месяцы это приведет к значительному улучшению показателей заня-

тости и обеспечит экономический баланс за счет притока рабочей силы на производство и в логистику. Еще одной важной темой, получившей развитие в последние две недели, стало решение стран G7 о повышении глобального минимального налога для корпораций до 15%. Вероятно, увеличение налоговой нагрузки для эмитентов окажет небольшое негативное влияние на международный рынок в целом. Но, поскольку условия меняются для всех, какого-то значительного эффекта ждать не стоит. В качестве отдельной опции обсуждается налог на прибыль для крупнейших транснациональных корпораций, в число которых преимущественно входят американские технологические компании. Воспротивиться такому решению может Ирландия, которая в настоящее время является основным агрегатором налоговых сборов. Ставка в этой юрисдикции составляет 12,5%, и распрощаться с таким конкурентным преимуществом Ирландия вряд ли захочет, поскольку за последние годы она сумела стать хабом для работников из крупнейших технологических компаний. Полагаю, что мир все равно придет к ставке 15%, но много времени уйдет на согласования. Зато в итоге такая минимальная ставка останется с нами надолго. Полагаю, что на глобальный рынок акций решения по налогам практически никак не повлияют. Инвесторы будут более тщательно подбирать активы с хорошими фактическими и прогнозными финансовыми показателями, что позволит нивелировать влияние инфляции и потенциального увеличения налоговой нагрузки.

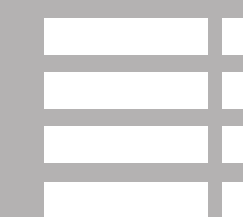
Важные новости

1 июня состоялась министерская встреча ОПЕК+. Представители стран – участниц соглашения оставили без изменения параметры увеличения добычи в июне и июле, согласованные 1 апреля. В текущем месяце предложение сырья вырастет на 0,7 млн баррелей, в июле – еще на 0,85 млн. Квоты на август не обсуждались, что свидетельствует о возможной паузе в повышении добычи со стороны ОПЕК+. На прошлой неделе нефтяные котировки достигли максимальных отметок с 2018 года, увеличивая риски сохранения высокой инфляции.

2 июня стало известно, что ФРС США летом начнет сокращать объем корпоративных облигаций, приобретенных в острую фазу кризиса 2020 года через механизм экстренного кредитования. Объем корпоративного долга составляет всего \$14 млрд по сравнению с балансом Федрезерва в размере \$8 трлн. Продажу долговых обязательств планируется завершить до конца года.

4 июня были опубликованы данные по рынку труда в США. Число рабочих мест (без учета аграрного сектора) увеличилось на 559 тыс., что ниже консенсуса на уровне 650 тыс., однако существенно превышает апрельский показатель в 278 тыс. Уровень безработицы снизился до 5,8% по сравнению с 6,1% в апреле. Тем не менее количество рабочих мест в настоящее время на 7,6 млн меньше допандемических максимумов. Средняя почасовая оплата труда выросла на 2% год к году, по сравнению с апрельским значением повышение составило 0,5%.

5 июня на встрече в Лондоне министры финансов стран G7 согласовали введение минимальной ставки налога для транснациональных корпораций в размере 15%. Необходимость этой меры обусловлена тем фактом, что крупнейшие ИТ-гиганты пытаются снизить налоговую нагрузку, регистрируясь в низконалоговых юрисдикциях. В июле введение глобальной минимальной ставки будет обсуждаться странами G20.



Ожидаем

- Движения индекса S&P 500 между уровнями 4150 и 4300 пунктов