

Еженедельный обзор. 11.10.2021.

11.10.2021

Экономика

Инфляция в сентябре по данным Росстата резко ускорилась, достигнув 7,4% год к году (после 6,7% год к году в августе). В месячном выражении с исключением сезонности инфляция составила 0,85% месяц к месяцу и превысила пиковый уровень пандемийного апреля 2020 г.

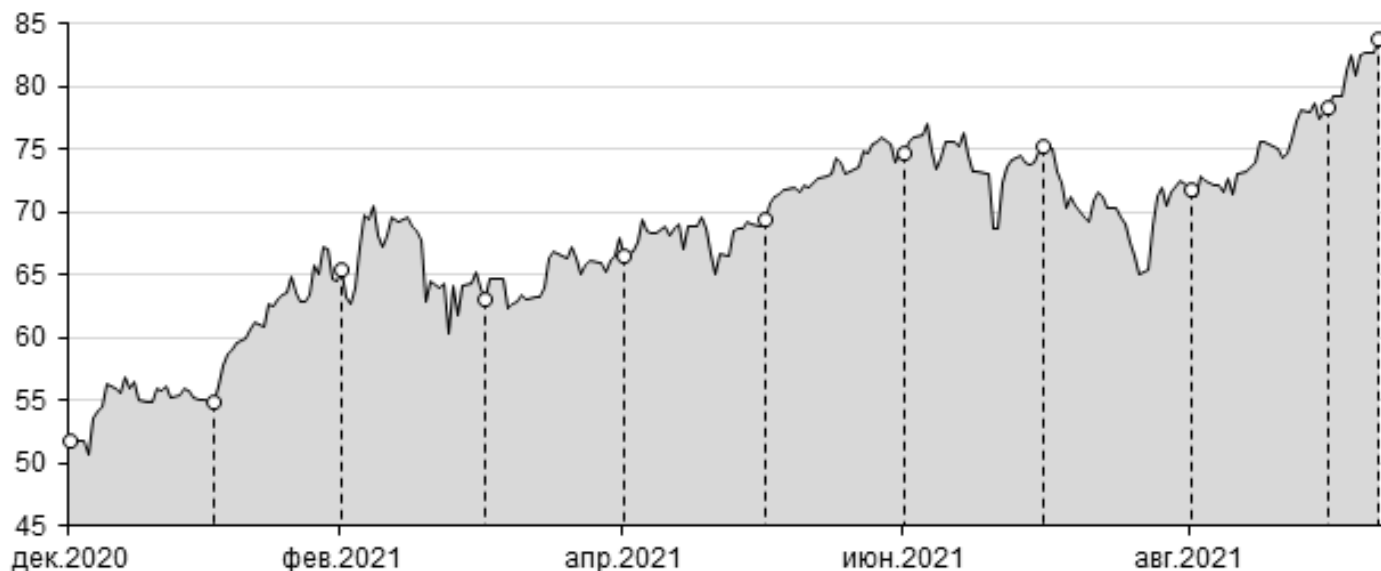
Очередной всплеск в ценовой статистике вызвал обеспокоенность участников рынка — теперь процентные свопы предполагают ключевую ставку на уровне 8% на горизонте полгода, хотя еще неделей ранее он был на 50 б.п. меньше, сохраняя стабильность в течение длительного периода времени.

Такая реакция может быть излишней. С конца октября — начала ноября инфляционный тренд может развернуться вниз. В пользу этого свидетельствует:

1. Треть месячного повышения в сентябре пришлось на рост в плодоовощной продукции — прибавка составила 6,9% месяц к месяцу с исключением сезонности.
2. В непроизводственном компоненте наблюдается замедление до 0,5% месяц к месяцу с 0,8% месяц к месяцу в предыдущие месяцы.
3. Инфляция топливной компоненты снизилась до нуля, отражая эффект от уже случившегося ужесточения монетарной политики ЦБ.

Нефть

На прошлой неделе цены на нефть продолжили расти и превысили 82 \$ за баррель нефти марки Brent.



Весь рост пришелся на начало недели после решения ОПЕК+ не повышать дополнительно предложение. Напомним, что участники соглашения и так ежемесячно увеличивают добычу на 400 тыс. баррелей в сутки.

Рынок опасается, что этого недостаточно для компенсации дефицита, тем более, разрыв между спросом и предложением может вырасти из-за дополнительного спроса в зимний период.

Отметим, что данные по запасам в США, вышедшие 6 октября, показали, что запасы нефти в этой стране выросли на 2,4 млн баррелей.

При этом мы полагаем, что сейчас цены на газ могут стать определяющими для нефтяных котировок. Учитывая приближение зимнего периода и возможный очередной виток роста газовых котировок, мы не исключаем, что вслед за ними будут повышаться и нефтяные цены, так как из-за дороговизны газа часть отопительного спроса будет переключаться на нефтепродукты.

Валюта

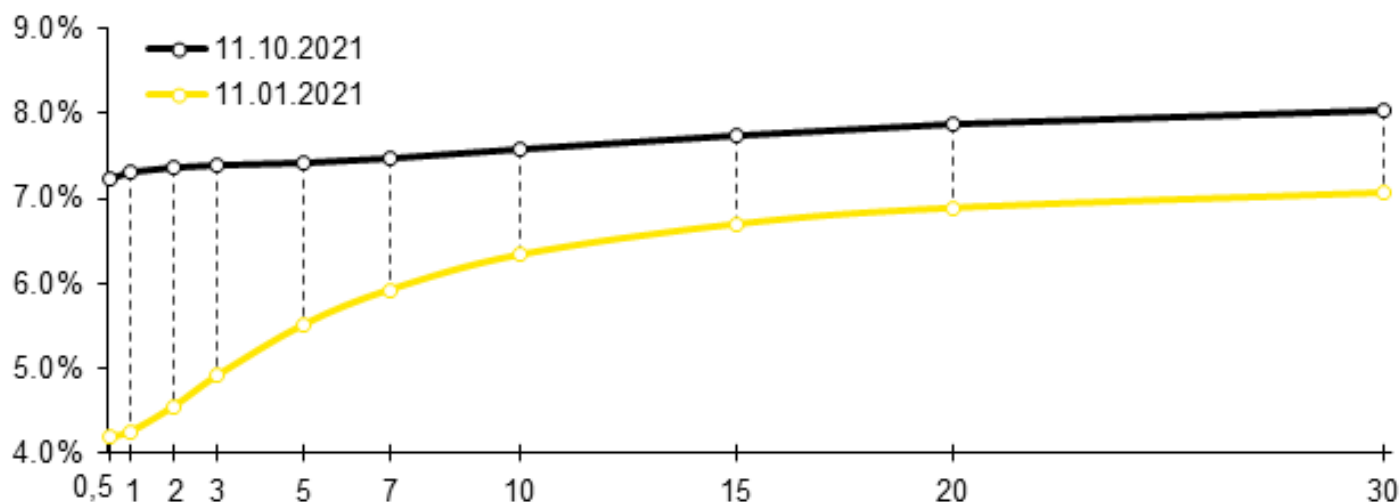
На прошлой неделе рубль впервые за долгое время укрепился ниже отметки в 72 \square за доллар на фоне продолжающегося ралли в ценах на нефть — после заседания ОПЕК+ котировки закрепились выше 80 \$ за баррель.

Рубль остается слабее относительно таких пиковых цен на нефть: от более сильного укрепления его сдерживают проводимые в рамках «бюджетного правила» интервенции Минфина (запланированный на октябрь объем 317,6 млрд руб.) и достаточно «ястребиный» настрой ФРС, оказывающий давление на все рынки развивающихся стран.

Облигации

План заимствований Минфина на 4 квартал составляет всего ~0,5 трлн руб. (брутто). Как и в 3 квартале, основной объем должен быть размещен в бумагах сроком погашения от 5 лет.

Достаточно скромный плановый объем соответствует не самой благоприятной конъюнктуре рынка: за месяц кривая ОФЗ сдвинулась вверх на ~60 б.п. в условиях роста доходности американских трежерис на фоне ожиданий скорого начала ужесточения монетарной политики ФРС и глобального снижения аппетита к риску (рост доходностей госдолга наблюдался в большинстве развивающихся стран).



Сравнительная динамика кривой бескупонной доходности на примере 11 января и 11 октября 2021 г.

При этом локально инфляция в России достигла пиковых значений, и, хотя ее снижение должно начаться в ноябре, оно может быть отложено из-за сохраняющихся в мировой экономике проблем на стороне предложения.

Доходности в длинном конце кривой ОФЗ закончили неделю вблизи 7,5%, поднимаясь внутри недели даже выше 7,7%.

Акции

Глобальные фондовые индексы снизились в начале недели в связи с обеспокоенностью по поводу инфляции и возможной рецессии на фоне роста цен на энергоносители, однако к пятнице вернулись к прошлым уровням на новостях о повышении потолка по госдолгу в США.

Кроме того, восстановлению фондовых рынков способствовало снижение цены на газ, что связывают с заявлениями Владимира Путина о потенциальном росте экспорта газа для стабилизации цен. В то же время, правительство Китая приказало увеличить добычу местным угледобывающим предприятиям.

Давление на рынок продолжает оказывать отсутствие новых драйверов для роста, а также ожидаемое снижение выкупа ценных бумаг в США, несмотря на разочаровывающую статистику по рынку труда за сентябрь (количество новых рабочих мест составило 194 тыс., что оказалось значительно ниже ожидаемых экономистами 500 тыс.).

Под наибольшим давлением — акции быстро растущих компаний, оценка которых наиболее чувствительна к ставкам в связи с отдаленностью их денежных потоков. Положительную динамику, помимо акций энергетического сектора, которые выигрывают от высоких цен на нефть и газ, демонстрируют акции финансового сектора, поскольку повышение процентной ставки подразумевает более широкие кредитные спреды в основной кредитной деятельности.

Автопроизводитель Tesla сообщил об удвоении поставок автомобилей с июля по сентябрь, несмотря на глобальную нехватку полупроводников (на что акции компании отреагировали положительно). Для сравнения,

General Motors ранее сообщал, что его производство упало на 33% в 3 квартале.

Российские фондовые индексы выросли по результатам недели, чему способствовал рост цен на энергоносители.

Лукойл сообщил о покупке у Petronas 15,5% (доведя долю до 25,5%) в газовом проекте Шах-Дениз за 2,25 млрд долл. Акции компании отреагировали в целом нейтрально.

Сбер и Mail.ru Group дополнительно в равных долях профинансировали СП в сфере еды и транспорта на 12,2 млрд руб., а также сообщили, что ждут выхода на безубыточность основных активов этого бизнеса в ближайшие 2–3 года. По результатам дня, когда вышла новость, акции Mail.ru снизились на 1,6%, в то время как акции Сбера выросли на 0,8%.