

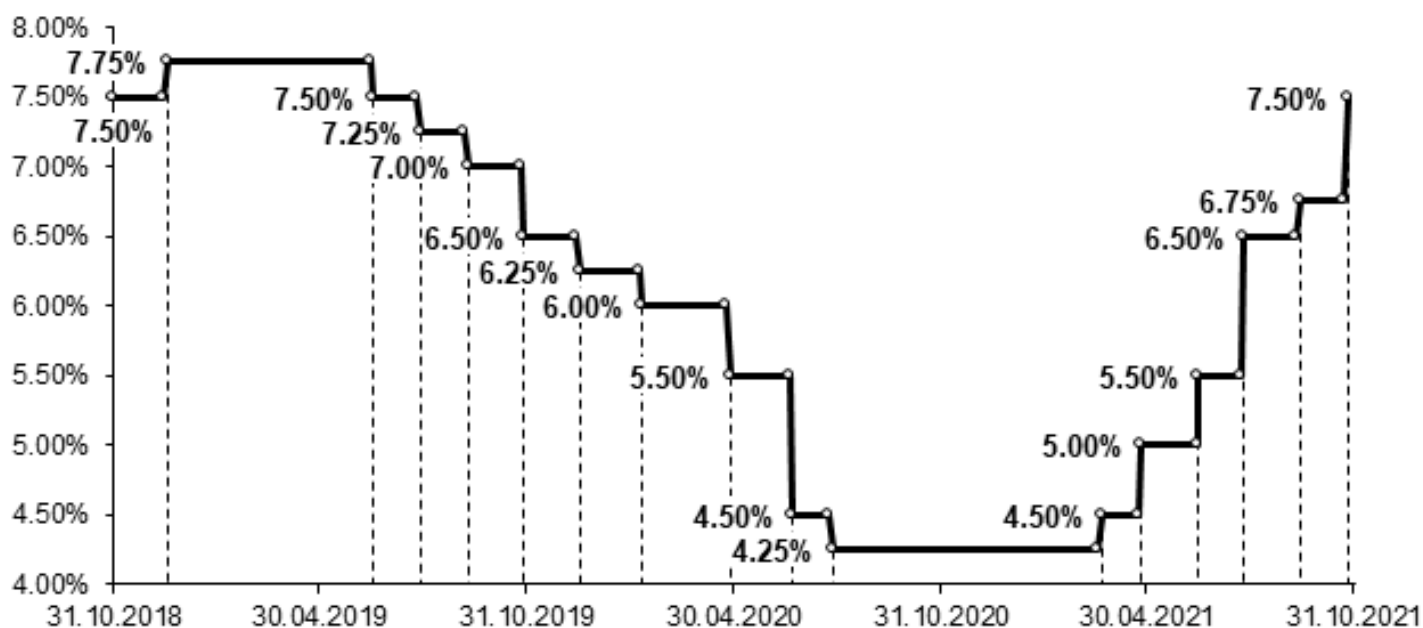
Еженедельный обзор. 25.10.2021.

25.10.2021

Экономика

На заседании в пятницу 22 октября ЦБ РФ повысил ставку сразу до 7,5% — на 75 б.п., удивив рынок ужесточением выше консенсуса.

Основным аргументом в пользу такого решения остаются повышенные проинфляционные риски из-за перегретого спроса на фоне ограничений со стороны предложения. Инфляция и инфляционные ожидания пока находятся на восходящем тренде. Это по-видимому удивило регулятора, учитывая достаточно мягкую предыдущую риторику.



От объявленной с конца октября недели нерабочих дней (частично пересекающейся с государственными праздниками) и новых пандемийных ограничений ЦБ ожидает дополнительного ухудшения ситуации — нового витка расширения спроса, а не его охлаждения при ограничениях на стороне предложения.

Несмотря на ожидаемую нами стабилизацию в годовых темпах инфляции с ноября (как минимум на фоне эффекта высокой базы прошлого года), регулятор может на декабрьском заседании продолжить ужесточение денежно-кредитной политики. Уже произведенные повышения ключевой ставки найдут отражение в ценовой динамике, и текущий цикл ужесточения вряд ли продолжится в 2022 году.

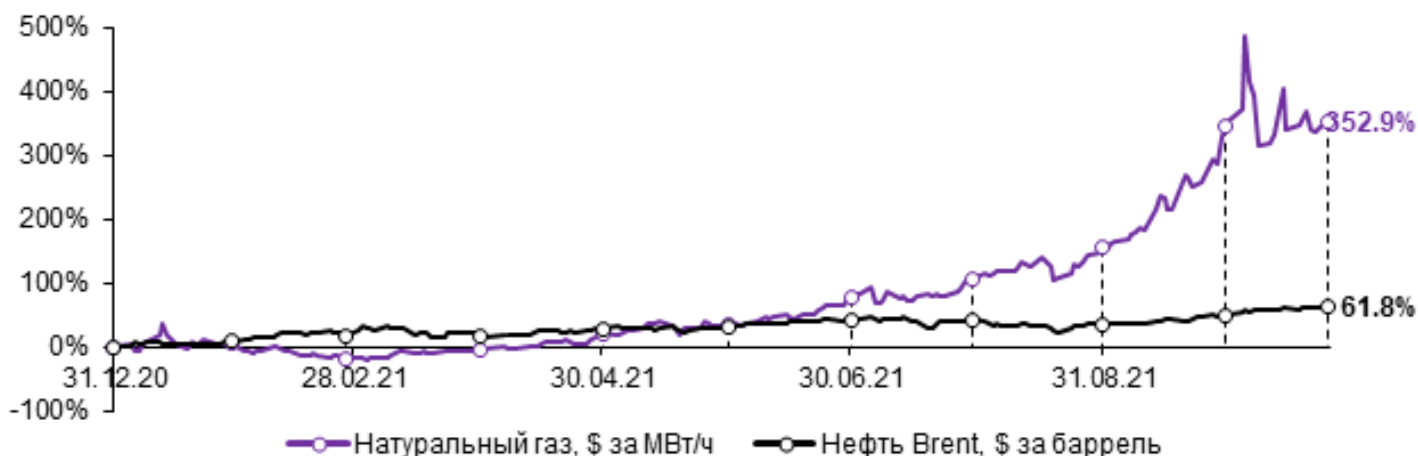
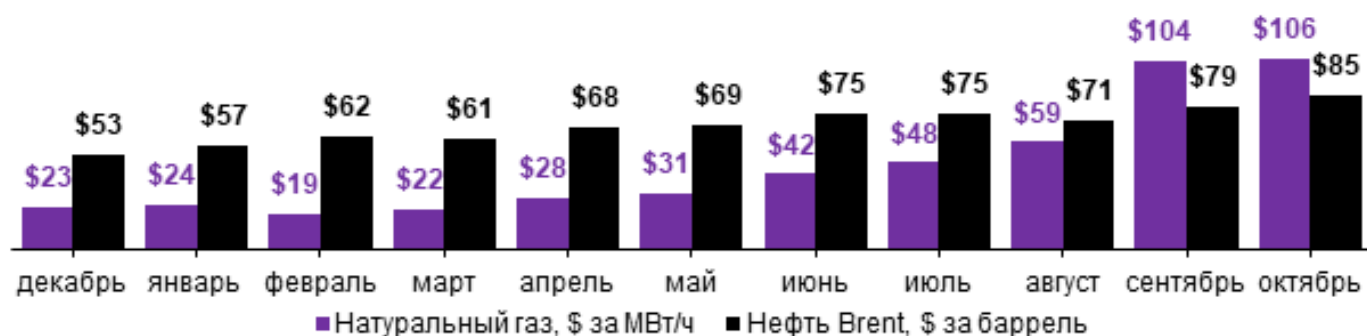
Нефть

На прошлой неделе цены на нефть остались примерно на тех же уровнях вблизи 85 \$ за баррель нефти марки Brent.

Рынок выжидает, каким будет влияние на спрос во время отопительного сезона, так как высокие цены на газ могут привести к переключению части спроса на нефтепродукты.

Данные по запасам в США не показали выразительной динамики, а объемы нефти в хранилищах сократились лишь на 0,4 млн баррелей.

Цены могут остаться примерно на этих уровнях в ожидании результатов новой встречи ОПЕК+, которая пройдет 4 ноября. В текущей ситуации страны-участники не будут менять существующей стратегии по увеличению добычи на 400 тыс. баррелей в сутки ежемесячно. Мы полагаем, что вместе с ростом цен на газ продолжится и удорожание нефти в отопительный сезон. Но после его завершения и балансировки рынка за счет дополнительных объемов от ОПЕК+ вероятна коррекция.



Валюта

Российский рубль, всю неделю находившийся вблизи отметки в 71 □ за доллар, укрепился в пятницу в сторону 70 □ за доллар на фоне жесткого решения ЦБ по ключевой ставке — регулятор поднял ее сразу до 7,5% (на 75 б.п.).

Поддержку рублю продолжает оказывать хорошая конъюнктура на нефтяном рынке: котировки Brent пока закрепились около 84–85 \$ за баррель.

Российской валюте удалось покинуть устойчивый диапазон в 72–74 руб./долл., который был равновесным на протяжении практически всего 2021 года. В случае отсутствия резко негативных геополитических событий в конце 2021–начале 2022 гг. рубль может продолжить определенное укрепление (даже от текущих значений) на фоне сильных показателей платежного баланса, которые будут дополнительно поддерживаться сезонным фактором.

Облигации

На прошлой неделе для локальных рынков Emerging markets общий глобальный фон, похоже, отошел на время на второй план. В частности, для рынка российского госдолга определяющим событием стали итоги заседания

ЦБ РФ.

Доходности вдоль кривой ОФЗ начали расти еще в четверг на фоне выхода данных по инфляции, которая, по расчетам, основанным на недельных данных Росстата, достигла 7,77% год к году. Длинные бумаги отреагировали спокойнее: доходность 10-летних выпусков выросла на 16 б.п., тогда как 2–5-летних — на 25–28 б.п. Наклон кривой продолжил снижаться, при этом доходности средних и длинных бумаг уже закрепились практически на одном уровне.

Переоценка связана с тем, что такой жесткий шаг со стороны ЦБ стал неожиданным для рынка. Участники рынка свопов на ключевую ставку также в пятницу повысили свои ожидания по ключевой ставке еще на 25 б.п. до 8,5%.

При этом, если кривая свопов инвертирована уже с конца июля, то кривая ОФЗ только сейчас вплотную приблизилась к инверсии (за счет несколько другой оценки рисков), что говорит о том, что инвесторы ожидают окончания цикла ужесточения уже достаточно скоро.

Акции

Несмотря на сохраняющееся беспокойство по поводу высокой инфляции и сворачивания программы выкупа активов, глобальные фондовые индексы продолжили рост на прошлой неделе, а индекс S&P500 восстановился к историческому максимуму.

Динамика рынка была связана с публикацией сильных корпоративных финансовых результатов. Вопреки прогнозам аналитиков, прибыль компаний в 3 квартале выросла: из 109 компаний, входящих в индекс S&P и опубликовавших результаты, 75 компаний превысили ожидания по выручке и 89 — по прибыли.

Кроме того, в будущем администрация Джо Байдена может отказаться от своих планов по повышению ставки корпоративного подоходного налога с 21% до 28%, что является одним из его ключевых предвыборных обещаний, после упорного сопротивления со стороны центристских сенаторов-демократов.

Акции социальной сети Snapchat упали на 27% после публикации слабых финансовых результатов и снизившихся прогнозов компании, на которые повлияли новые настройки конфиденциальности в операционной системе Apple. Поскольку пользователи теперь могут не открывать доступ к своим данным, для технологических компаний стало сложнее отслеживать предпочтения пользователей. Это уменьшило релевантность показываемой рекламы, а потому рекламодатели снизили свои бюджеты на рекламу. Более низкие прогнозы Snap также оказали влияние на другие интернет-сервисы, в частности акции Facebook и Twitter упали на 5%, Alphabet (владелец YouTube) на 3%.

На рынке криптовалют главной новостью стал запуск первого ETF на биткоин на американском рынке (в преддверие чего валюта установила исторический максимум). Фонд привлек более 1 млрд долл. за два дня (что побило рекорд ETF на золото, который был установлен 18 лет назад), расширив доступ к операциям с активом как для розничных, так и институциональных инвесторов.

Российский фондовый рынок скорректировался по результатам недели, главным образом, на фоне снижения котировок газового сектора. Цены на газ снизились из-за восстановления ветряной электрогенерации в Европе, а также прогнозируемой теплой погоды до конца ноября.

Давление на рынок акций оказало повышение ключевой ставки. Кроме того, негативным фактором стал рост заболеваемости коронавирусом в стране, а также объявление нерабочих дней и локдаунов в крупнейших городах.

