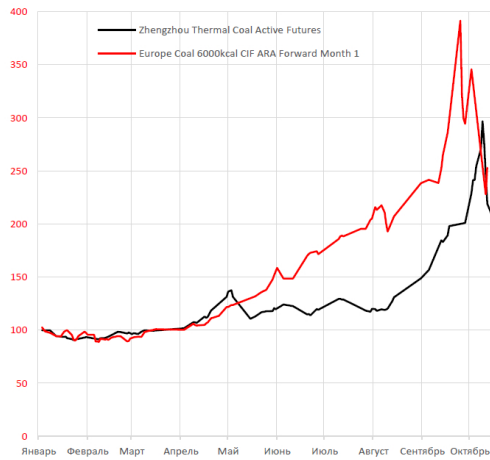


- Очередная неделя роста широкого рынка США
- Сезон отчетности за 3К21 воодушевляет покупателей
- Сильный старт сезона отчетности за 3К21, спасибо техсектору
- Пауэлл поделился мнением об инфляции
- ЦБ удивил рынок действием по ключевой ставке
- Нефть продолжает бить рекорды
- Китай охлаждает рынок энергетического угля
- Неожиданное повышение ставки укрепило рубль

Кумулятивная доходность от вложений в энергетический уголь в Китае и Европе в 2021 году в долларах



Существующий энергетический кризис, во многом вызванный более стремительным, чем ожидалось, восстановлением глобальной экономики, в разгаре. Продолжающийся дефицит на товарном рынке толкает цены сырьевых товаров вверх, угрожая перевести экономики в состояние спада. Одним из наиболее очевидных способов бороться с ростом издержек является форсированный разгон предложения ресурсов. По этому пути пытается идти Китай, который раньше пробовал усидеть сразу на двух стульях: и придерживаться "зеленой" повестки, и иметь доступ к дешевой электроэнергии. Нынешняя ситуация заставляет КНР следовать скорее второй цели, поэтому китайские власти активно заставляют домашних добытчиков угля нарастить производство, что приводит к частичной коррекции в ценах. Тем не менее доля "зеленой" энергетики в энергетической системе КНР ниже, чем в Европе, поэтому и волатильность цен традиционных энергоресурсов в регионе ниже.

22.10.2021	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P500	4 545	+1.6%	+3.4%	+4.1%	+31.6%
Dow Jones	35 677	+1.1%	+4.1%	+2.5%	+25.8%
Nasdaq	15 090	+1.3%	+1.3%	+2.8%	+31.2%
EuroSTOXX 600	472	+0.5%	+1.9%	+3.4%	+31.0%
CSI-300	4 960	+0.6%	+2.9%	-3.7%	+3.8%
Индекс МосБиржи	4 197	-1.5%	+4.1%	+11.8%	+49.7%
UST10 YTM	1,63	+4 б.п.	+26 б.п.	+28 б.п.	+91 б.п.
UST30 YTM	2,07	+1 б.п.	+14 б.п.	+8 б.п.	+23 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	7,86	+5 б.п.	+10 б.п.	+12 б.п.	+31 б.п.
EUR/USD	1.16	+0.4%	-0.4%	-1.1%	-1.5%
USD/RUB	70,5	-0.6%	-3.4%	-4.3%	-7.9%
Brent	85,5	+0.8%	+12.3%	+15.9%	+101.4%
Gold	1 793	+1.4%	+1.4%	-0.8%	-5.9%

Источник данных: Bloomberg

АКЦИИ

Корпоративная отчетность за 3К21 воодушевляет покупателей

Основные американские фондовые индексы снова закрыли торговую неделю в плюсе, S&P 500 прибавил 1,7%, Nasdaq – 1,3%. Лучше других торговались акции сектора недвижимости (+3,2%), здравоохранения (+2,9%) и финансов (+2,8%). О снижении ожидаемых рисков говорит снижение индекса VIX 5,5%, закрывшего неделю на одном из самых низких уровней с начала пандемии.

Доходности десятилетних казначейских облигаций США в пятницу достигли 1,69% на фоне заявлений главы ФРС. В основном позитив на рынки приносят корпоративные отчеты компаний, при этом макроэкономическая статистика, выходящая в течение последних дней, была неоднозначной.

На этой неделе выйдут предварительные данные по росту ВВП США в третьем квартале, которые покажут, насколько сильно экономика страны пострадала от распространения дельта-штамма. Напомним, что во втором квартале американская экономика выросла на 6,7% в годовом выражении.

Среди ожидаемых событий недели выделяем выступление президента ЕЦБ Кристин Лагард и комментарий европейского регулятора по монетарной политике.

Важная неделя для отчетности

Четверть компаний из индекса S&P 500 опубликовали отчетность за третий квартал 2021 года, большая часть результатов выходит выше ожиданий аналитиков как по выручке, так и по прибыли. Согласно прогнозам, ожидается рост прибылей в этом квартале на 20% и на 40% по результатам года. Основная тема этого сезона отчетностей – инфляция. Производители зачастую комментируют стабильный спрос на товары, но также отмечают рост себестоимости продукции на фоне

повышения цен на сырье, которое перекалывается на потребителей.

Предстоящая неделя будет особенно насыщенной публикациями отчетностей. Компании, составляющие больше четверти капитализации S&P 500, опубликуют результаты на этой неделе. Среди них локомотивы технологического сектора – Apple, Amazon, Alphabet, Facebook, Microsoft. То, как инвесторы воспримут результаты и взгляд менеджмента на будущие периоды, отразится на акциях компаний и, следовательно, на общей динамике рынка из-за большого веса компаний в индексе.

Пауэлл об инфляции в США

Глава ФРС Джером Пауэлл впервые высказал озабоченность по поводу инфляции – одного из определяющих факторов монетарной политики. Пауэлл обратил внимание на ухудшение ситуации с цепочками поставок, что создает риски более длительного периода высокой инфляции. К нему должны быть готовы потребители, так как в первую очередь это скажется на конечных ценах. Актуальная макроэкономическая статистика продемонстрировала уровень инфляции в 5,4% в годовом выражении, что значительно выше целевого уровня регулятора в 2%. Тем не менее регулятор ожидает, что инфляция отступит по мере снижения рисков пандемии.

Вероятно, в ходе предстоящего ноябрьского заседания ФРС регулятор объявит о постепенном сворачивании выкупа активов с рынка. Ожидается, что программа стимулов может быть закрыта уже к лету следующего года. Еще несколько месяцев назад ожидания инвесторов по действиям регулятора закладывали ужесточение денежно-кредитной политики значительно позже.

В дополнение регулятор пояснил, что не рассматривает возможность повышения ключевой ставки в ближайшее время. Такая политика значительно отличается от позиций других центральных банков многих развитых и развивающихся стран. Тем не менее вероятность того, что ФРС дважды повысит ставку в следующем году, выросла с 20% в прошлом месяце до 75%. В пользу более скорого ужесточения риторики ФРС может сыграть сохранение высоких уровней инфляции.

РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Неожиданное решение ЦБ по ставке

Совет директоров Банка России 22 октября 2021 года принял решение повысить ключевую ставку на 75 б.п., до 7,50% годовых. Инфляция складывается значительно выше прогноза Банка России и по итогам 2021 года теперь ожидается в интервале 7,4–7,9%. Инфляция в России с 12 по 18 октября составила 0,26% год к году. И по нашим расчетам, составляет сейчас 7,78%.

В октябре инфляционные ожидания населения вновь повысились и достигли максимальных значений за последние пять лет. Недавние данные также указывают на увеличение ценовых ожиданий предприятий. Их ожидания по-прежнему остаются вблизи многолетних максимумов.

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом Банк России допускает возможность дальнейших повышений ключевой ставки на ближайших заседаниях. ЦБ ждет среднюю ставку с 25 октября до конца года на уровне 7,5–7,7%. Это значит, что ЦБ оставляет себе возможность еще одного повышения на 0,25%. Прогноз средней ставки на следующий год – 7,3–8,3%.

Основные тезисы по итогам пресс-конференции:

- Мы не в зоне тонкой настройки. Отсюда и 75 б.п. Кроме того – рассматривали и 100 б.п.
- Про окончание цикла ДКП пока говорить рано
- Цены на мировых рынках влияют на инфляционное давление
- Антиковидные ограничения ЦБ видит как проинфляционные
- Инфляция начнет снижаться с более высокой точки
- Возврат ставки в нейтральный диапазон – не ранее середины 1923 года

Решение было неожиданным для рынка и, как следствие, привело к росту доходностей, которые и так подрастали в ожидании заседания. Короткие ставки выросли на 25 б.п., длинные – на 10, но сегодня движение продолжилось. Кривая доходностей ОФЗ приняла значительно более плоскую форму.

Скромные размещения ОФЗ

Минфин разместил ОФЗ выпуска 26239 (31-й год) на 20 млрд рублей при спросе в 39 млрд рублей и лимите 20 млрд руб. Не оказывал особого давления. Премия была небольшой.

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Нефть держится на максимумах

Brent держится в районе 86 долл. на фоне продолжающегося энергетического кризиса в Европе и Китае. Особо значимых новостей для рынка нефти на неделе не было: немного сократилось число активных буровых установок в США (443 ед. против 445 ед. неделей ранее), также в Штатах уменьшились запасы сырой нефти в противовес прогнозу, предполагающему их рост. На следующей неделе состоится заседание ОПЕК+, от которого инвесторы не ожидают сюрпризов. Скорее всего, картель продолжит придерживаться выбранной политики и нарастит добычу на ожидаемые рынком 400 тыс. барр. в сутки.

Китай охлаждает рынок угля

Цены на энергетический уголь в Китае скорректировались более чем на 30% с пиков прошлой недели – власти Китая всерьез принялись за наращивание его производства внутри страны, в некоторых случаях директивно указывая "бескомпромиссно" увеличить добычу, а также позволяя ослабить требования техники безопасности на производствах в некоторых случаях. Несмотря на случившуюся коррекцию, с начала года цены на уголь в КНР выросли более чем вдвое, что предоставляет отличные возможности для глобальных угледобывающих компаний.

Цены на газ в Европе закрепились выше 1000 долл. за тыс. м3

Цены на газ в Европе устойчиво удерживаются выше уровня 1000 долл. за тысячу кубометров, причем волатильность на рынке плавно снижается. Судя по этому, а также по сокращению числа новостных заголовков, посвященных ситуации с газом в Европе, высокие цены постепенно начинают восприниматься не как катастрофа, а скорее как новая реальность, с которой потребителям придется иметь дело в среднесрочном периоде.

Золото растет

Золото выросло свыше 1800 долл за унцию на фоне заявлений Пауэлла о том, что инфляция в США может быть более долговременным явлением, чем считалось ранее. Инфляция сырья и зарплат давит на издержки компаний, что поднимает риски глобальной коррекции и приводит к росту стоимости золота, несмотря на растущие ставки по суверенным облигациям США.

Повышение ставки усилило рубль

Внезапный рост ключевой ставки ЦБ РФ на 75 б.п. (большинство аналитиков ждали роста на 50 б.п.) не только привел к резкому росту кривой ОФЗ на всем участке, но и дал очередной импульс российской валюте. Более того, Эльвира Набиуллина заявила, что ЦБ рассматривал повышение ставки и на 100 б.п., поскольку инфляция сейчас складывается значительно выше прогноза Банка России. В базовом сценарии ЦБ допускает продолжение цикла роста ключевой ставки на ближайших заседаниях, что может продолжить и дальше поддерживать курс рубля.