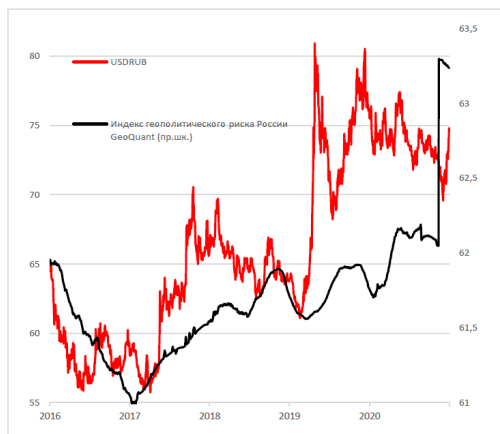


- Американские индексы – вновь в зеленой зоне, в отличие от европейских
- Администрация Джо Байдена делает успехи в одобрении планов поддержки экономики
- Новые очаги роста распространения коронавируса приближают возвращение локдаунов
- Розничные продажи в США растут быстрее цен
- Рынок российского долга – под давлением геополитики и ситуации с Роснано
- Минфин продолжает осторожничать с размещениями
- Цены на нефть – под давлением нескольких факторов
- Геополитика не щадит рубль

Индекс геополитического риска России и курс USD/RUB



Помимо состояния сырьевых рынков одним из основополагающих факторов, определяющих курс рубля, является геополитический риск.

За последние недели именно эти риски способствуют ослаблению национальной валюты. Ситуация в Белоруссии, сбитый спутник и другие аналогичные факторы нервируют западные страны и вновь поднимают вопросы о санкциях. Хотя эти риски часто не материализуются, их обсуждение зачастую провоцирует распродажу российского риска, что мгновенно находит отражение на курсе рубля. В отсутствие развития эта динамика, как правило, быстро разворачивается, и рубль отыгрывает потери.

С фундаментальной точки зрения российский рубль остается одной из самых недооцененных валют. Вдобавок к сильнейшим макропоказателям РФ, недавнее решение повысить порог использования средств в Фонде национального благосостояния с 7 до 10% приведет к увеличению объемов покупки валюты ЦБ, что способствует укреплению рубля. В этом свете текущие уровни могут стать интересным моментом для покупки рублевых активов.

19.11.2021	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P500	4 698	+0.3%	+3.9%	+6.6%	+31.2%
Dow Jones	35 602	-1.4%	+0.4%	+2.0%	+20.8%
Nasdaq	16 057	+1.2%	+6.1%	+10.4%	+34.9%
EuroSTOXX 600	486	-0.1%	+3.7%	+4.0%	+25.4%
CSI-300	4 890	+0.0%	-0.7%	+0.6%	-0.8%
Индекс МосБиржи	4 016	-2.6%	-6.1%	+4.2%	+31.8%
UST10 YTM	1,55	-1 бп.	-6 бп.	+24 бп.	+86 бп.
UST30 YTM	1.91	-1 б.п.	-8 б.п.	+2 б.п.	+24 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	8.37	+4 б.п.	+11 б.п.	+20 б.п.	+44 б.п.
EUR/USD	1.13	-1.4%	-2.9%	-3.3%	-4.9%
USD/RUB	73.5	+0.9%	+3.7%	-1.0%	-3.5%
Brent	78.9	-4.0%	-7.3%	+18.7%	+78.5%
Gold	1 846	-1.0%	+4.3%	+3.7%	-1.1%

Источник данных: Bloomberg

АКЦИИ

Неуверенный рост американских индексов

Американские индексы закрылись в зеленой зоне. Индекс S&P 500 прибавил за неделю 0,4%, Nasdaq – 1,3%. Наилучший результат показал сектор Товары длительного потребления, который вырос на 3,8%, преимущественно за счет удорожания акций Amazon. Распродажа в нефтегазовом секторе на 4,9% проходила на фоне снижения цен на нефть.

Европейские индексы закрыли неделю в минусе после публикаций статистики по инфляции, а также в ответ на рекордные уровни заболеваемости COVID-19 и введение социальных ограничений в нескольких странах.

Предстоящая неделя ожидается спокойной: в четверг американские биржи закрыты на празднование Дня благодарения, а в пятницу торговые площадки работают в режиме сокращенного дня. В середине недели ожидается публикация протокола ноябрьского заседания ФРС. Также выйдут данные по рынку труда, ожидания по росту ВВП США в третьем квартале и статистика по доходам и расходам американского населения.

Успехи в одобрении планов администрации Байдена

На этой неделе в США было принято два законопроекта на общую сумму более 3 трлн долл. В понедельник Джо Байден утвердил инвестиции в размере 1,2 трлн долл. на инфраструктуру. План был ранее принят конгрессом. Также в пятницу палата представителей, нижняя палата конгресса США, одобрила законопроект демократов по инвестициям в образование, здравоохранение и на борьбу с изменением климата объемом около 2 трлн долл.

Примечательно, что голоса чиновников разделились практически поровну между демократами и республиканцами – 220 против 213 голосов. Республиканцы аргументируют несогласие тем, что такие крупные расходы приведут к росту дефицита бюджета, а также могут усугубить инфляцию. Напомним, что ранее Байден выступал за законопроект объемом 3,5 трлн долл. Сумма была пересмотрена в сторону понижения после переговоров с республиканцами. Теперь законопроект будет рассмотрен в сенате, верхней палате конгресса. Вероятно, будут пересмотрены объем и целевые направления инвестиций.

Коронавирус продолжает новое наступление

В европейском регионе вновь наблюдается рост заражений COVID-19. В пятницу Австрия объявила о введении локдауна на 20 дней, а также об обязательной вакцинации с февраля 2022 года. В стране были зарегистрированы рекордные 15,8 тыс. случаев заражения, несмотря на то что около 65% населения вакцинировано. Заметный рост новых случаев фиксируется также в Германии, Голландии и Италии. В основном правительства высказываются в поддержку ограничений для невакцинированной части населения и обязательной вакцинации.

В США также растет число зараженных в ряде регионов. В стране на прошлой неделе регулятор одобрил бустерные вакцины от Pfizer и Moderna. США увеличивают поставки вакцин на фоне роста заражений, уже закупив 600 млн доз вакцины Pfizer-BioNTech и 500 млн – от Moderna.

Розничные продажи растут быстрее цен

Динамика розничных продаж в США в октябре превзошла ожидания аналитиков. Потребители увеличили траты на 1,7% против ожиданий в 1,4%. В предыдущем месяце розничные продажи увеличились на 0,8%. Таким образом, несмотря на рекордные инфляционные показатели, опубликованные ранее, это не влияет на траты потребителей, сбережения которых накопились за период пандемии. С другой стороны, статистика розничных продаж не корректируется на инфляцию, то есть часть роста, безусловно, обязана удорожанию цен. В то же время наибольший рост продемонстрировали онлайн-продажи (+4%) и электроника (+3,8%), что может быть связано с покупками в преддверии новогодних праздников. Также на 3,9% выросли траты на бензин, тут, очевидно, рост цен полностью в ответе.

РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Рынок российского долга – снова под давлением

На прошлой неделе рынок рублевых облигаций вновь отдал все, что ему удалось отыграть неделей ранее. Доходности ОФЗ вернулись к своим локальным максимумам. Стоит сказать, что это было частью глобального движения по уходу от риска, хотя, конечно, были и сугубо российские факторы.

Так, например, Россия сбила свой старый спутник на орбите, что вызвало критику и призывы к новым санкциям. Кроме того, на повестке Белоруссия, Армения, Украина и «Северный поток». Тут тоже эпизодически звучат призывы к новым санкциям.

Сегодня на рынке заметно влияние истории с Роснано. Причем не только в бумагах самой компании, где доходности в зависимости от выпусков составляют 13–60%, но и в других квазисуверенных эмитентах.

Чиновники ЦБ – об инфляции и ДКП

Инфляция в России с 9 по 15 ноября составила 0,18%, таким образом, год к году рост цен сейчас составляет 8,01%.

Совет директоров Банка России в декабре рассмотрит широкий набор вариантов изменения ключевой ставки, регулятор решительно настроен вернуть инфляцию к цели (вблизи 4%) в конце 2022 года, заявил директор департамента денежно-кредитной политики ЦБ Кирилл Трemasов. «Я думаю, что на декабрьском заседании и «столе» совета директоров будет широкий набор вариантов изменения ключевой ставки», – сказал он, выступая на Международном форуме Московской биржи.

«ЦБ РФ не может держать ставку низкой и отпустить инфляцию, поскольку высокие темпы роста цен разрушают благополучие, и если не снизить инфляцию сейчас, то пострадают самые незащищенные», – заявила глава ЦБ Эльвира Набиуллина. – «Возможно, будем рассматривать дальнейшие повышения ставки. Мы просто обязаны вернуть инфляцию к цели, чтобы не потерять доверие людей».

При этом ЦБ еще некоторое время будет удерживать ключевую ставку выше нейтрального диапазона в 5–6%, а ее возвращение в этот диапазон произойдет не раньше середины 2023 года, добавила председатель Банка России.

Вопрос снижения инфляции в РФ приоритетен для президента и правительства, подчеркнул Песков. Такие заявления намекают на то, что руки у ЦБ развязаны и ставка может быть повышена до того уровня, который, по мнению ЦБ, приведет к снижению инфляции.

Минфин осторожничает с размещениями

Минфин разместил номинальный выпуск ОФЗ 26239 (31-й год) на 20 млрд руб. (весь предложенный объем) при спросе в 43 млрд руб. Также был размещен инфляционный линкер 52004 на 1,3 млрд руб., спрос составил 9,8 млрд руб. (32-й год, ставка купона на весь срок обращения займа составляет 2,50% годовых. Номинал ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом).

Согласно проекту федерального бюджета на ближайшие три года, объем государственного долга России может вырасти по итогам текущего года до 17,8% ВВП, в 2022-м – до 19,4% ВВП, в 2023-м – до 20,3% ВВП и до 21,1% ВВП в 2024 году. Да, рост есть, но крайне умеренный. Кроме того, уровень долга РФ не идет ни в какое сравнение с уровнем долга других развивающихся и уж тем более развитых стран. Кроме того, структура долга у нас преимущественно рублевая, что несет в себе значительно меньшие риски, чем валютное финансирование. Доля рублевых заимствований будет расти и далее.

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Цены на нефть – под давлением нескольких факторов

Цена Brent откатилась ниже 80 долл. за баррель. В Европе вступают в силу новые карантинные меры, что может охладить экономическую активность в регионе и снизить спрос на нефть, особенно через уменьшение потребности в автомобильном топливе. Любопытно, что в данном случае локдауны имеют частично положительное влияние на глобальную экономику, поскольку являются тем фактором, который способен охладить аномально высокие цены ресурсов и нормализовать цепочку создания стоимости.

Вместе с тем цены на газ в Европе продолжают держаться на высоком уровне – порядка 1000 долл. за тыс. куб. м. На прошлой неделе стало известно о временной приостановке сертификации «Северного потока – 2», что, скорее всего, не носит политического характера, а является стандартным регуляторным требованием. Вообще сертификация трубопровода является достаточно сложным процессом, который может продлиться вплоть до лета 2022 года. Это означает, что высокие цены на газ, по всей видимости, сохранятся на протяжении всего грядущего зимнего периода, что является позитивом в том числе и для нефтяных цен.

Распечатавание запасов сырой нефти со стороны США, Китая и других стран способно в краткосрочной перспективе повлиять на глобальный дефицит нефти, который, по разным оценкам, доходит сейчас до 3 млн барр. в сутки. Тем не менее США пока не подтвердили свое решение, а Китай не предоставил конкретных планов сокращения национальных запасов, по другим странам также пока мало конкретики. Кроме того, стоит помнить о том, что по мере прохождения острой фазы энергокризиса хранилища придется восполнять, а уже сейчас запасы сырой нефти в ОЭСР и Атлантическом бассейне находятся на 7-летних минимумах.

Алюминий растет

Алюминий вернулся к 2700 долл. за тонну, что, по всей видимости, попадает в устойчивый диапазон цен. Из-за резкого роста стоимости электроэнергии в Европе многие производства алюминия становятся нерентабельными даже при ценах в районе 3000 долл. за тонну, поэтому в металле продолжает сохраняться потенциал роста за счет возможного сокращения его предложения.

Рубль продолжает слабеть

USD/RUB выше 74 руб. По-прежнему валютный курс находится под влиянием геополитических рисков, причем сложно сказать, в какой момент негативный сентимент прекратится. По мере ослабления данных рисков рубль может снова укрепиться, благо высокие сырьевые цены и отличные макроэкономические показатели экономики РФ никто не отменял.