

Еженедельный обзор. 20.12.2021.

20.12.2021

Экономика:

На заседании 17 декабря ЦБ ожидаемо повысил ключевую ставку на 100 б.п. Проинфляционные риски продолжают преобладать, и скорого снижения годовых темпов инфляции от текущих уровней ждать не стоит, дополнительный негатив исходит от повышенных инфляционных ожиданий. Впрочем, мы полагаем, что в месячном выражении с исключением сезонности инфляция прошла пик в октябре (1,1% м./м.) и начнет постепенное замедление при прочих равных. Мы полагаем, что ЦБ на данный момент занял выжидательную позицию и в случае стабилизации инфляции вблизи текущих уровней не будет избыточно ужесточать монетарную политику в 2022 г. с целью не переохладить экономический рост. Наоборот, регулятор может перейти к режиму «тонкой настройки» и поставить точку в цикле ужесточения уже в 1 кв. 2022 г. Снижение ставки может начаться не ранее 3 кв. 2022 г., если баланс рисков сместится в сторону дезинфляционных.

Нефть:

На прошлой неделе нефтяные цены находились под давлением неопределенности относительно распространения омикрон-штамма коронавируса и его потенциального влияния на мировую экономику и спрос на нефть. В частности, Агентство по здравоохранению Великобритании заявило о первом летальном исходе от нового штамма. Дополнительный негатив для нефтяных котировок принесла публикация доклада Международного энергетического агентства (МЭА), которое понизило прогноз по спросу на нефть на 2021-22 гг. на 100 тыс. барр./сутки вследствие роста заболеваемости COVID-19 в мире. При этом, в следующем году МЭА ожидает профицит на мировом рынке нефти (1,7-2 млн барр./сутки в 1П 2022 г.) преимущественно на фоне роста добычи со стороны ОПЕК+ и США. В то же время, частично негативные факторы для цен на нефть были компенсированы позитивной статистикой об уровне запасов нефти в США, которые продемонстрировали снижение третью неделю подряд и сократились сильнее ожиданий рынка (на 4,6 млн барр. до 428,3 млн барр.), что может свидетельствовать о сохранении высокого спроса на нефть. Тем не менее, по итогам недели цены на нефть Brent показали небольшое снижение до 73 долл./барр.

Валюта:

На прошлой неделе российский рубль вновь вернулся выше отметки 74 долл./руб., потеряв 1%. Поддержки от повышения ставки ЦБ РФ на 100 б.п. оказалось недостаточно, чтобы уберечь его от ослабления (учитывая, что рынки ожидали этого решения). Против рубля выступили как глобальные, так и локальные факторы. Результаты заседания FOMC (было объявлено об ускорении темпа сворачивания количественного смягчения, тогда как оценке нового штамма Омикрон практически не было уделено внимания) привели к волне «бегства в качество» из всех стран EM. При этом, сохраняющаяся перед новогодними праздниками напряженность вокруг ситуации на Украине усиливает отток капитала из России (так, прокси-индекс странового риска 5-летний CDS превысил уровень апреля 2021 г., достигнув 130 б.п.). Более того, котировки на достаточно волатильном в последние недели рынке нефти вновь перешли к снижению (до 71 долл./барр.), что также является фактором ослабления для рубля.

Облигации:

Несмотря на то, что решение ЦБ повысить ключевую ставку до 8,5% было заложено в ожиданиях участников рынка, доходности вдоль кривой ОФЗ снизились на 5-17 б.п. за неделю, отражая, видимо, более мягкий, чем предполагалось, сигнал на будущее: в частности, в пресс-релизе регулятор намекнул, что вероятность того, что до конца цикла ужесточения осталось одно повышение ключевой ставки, больше, чем у других, более жестких сценариев. Также позитивной новостью для рынков могло оказаться то, что Минфин не планирует менять тактику размещения до конца года (по словам А. Силуанова), сохраняя ограничения на стороне предложения. При этом, негатив от последнего заседания FOMC пока отошел на второй план.

Акции:

Глобальные фондовые рынки снизились по результатам недели, чему способствовало падение котировок быстрорастущих технологических компаний. На последнем заседании ФРС, как и ожидалось, объявила об ускорении сворачивания выкупа активов с рынка, а также несколько повысила прогноз по инфляции на 2022 г. (до 2,6% с 2,2%). Федрезерв сохранил неопределенность по поводу сроков и уровня повышения ставок (но не раньше завершения сворачивания выкупа активов), однако дал понять, что в случае сохранения высокой инфляции ставка может быть повышена раньше полного восстановления рынка труда. Первая реакция рынка была позитивной, однако к пятнице он скорректировался, растеряв двухдневный рост. Стоит отметить, что индекс цен производителей в США в ноябре (PPI) оказался выше ожиданий (9,6% против ожидаемых 9,2% и 8,8% в октябре). Негативное влияние на рынок также продолжают оказывать опасения по поводу распространения омикрон-штамма коронавируса, в том числе его обнаружения на прошлой неделе в Китае (что ввиду политики абсолютной нетерпимости страны к COVID-19 чревато новым закрытием заводов и может продлить проблемы с глобальными цепочками поставок). Другим негативным фактором остается высокий уровень цен на электроэнергию в Европе (из-за рекордных спотовых цен на газ), что создает проинфляционные риски для экономики.

Российский фондовый рынок также снизился на фоне сохраняющихся геополитических рисков. Банк России ожидаемо принял решение повысить ключевую ставку на 1 п.п. до 8,5%. Пессимизм инвесторов поддержали заявления нового министра иностранных дел Германии А. Бербок о том, что сертификация нового газопровода «Северный поток-2» будет небыстрой. Из корпоративных новостей, совет директоров Евраза одобрил выделение угольной компании Распадская: акционеры Евраза получают акции Распадской пропорционально своим долям в Евразе – 0,425 акции Распадской за 1 акцию Евраза. Акции обеих компаний отреагировали положительно.