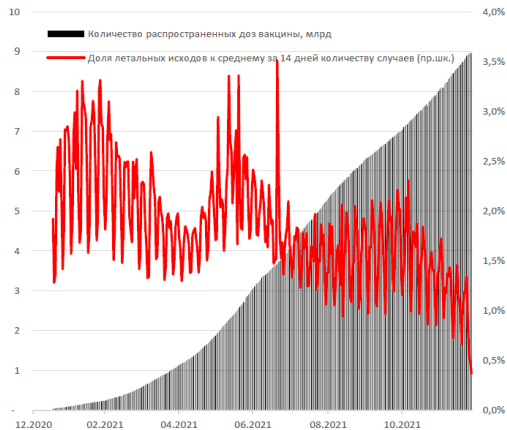


- Широкий рынок США вновь на максимумах. «Омикрон» уже не пугает инвесторов
- Администрация Байдена не рассматривает планы локдаунов, FDA одобряет новые средства против COVID
- Американская макростатистика лучше прогнозов, кроме рынка недвижимости
- Распространение «омикрона» не помешало росту европейских рынков
- Кривая ОФЗ нормализуется, несмотря на санкционную риторику
- Инфляция не поспевает за ключевой ставкой ЦБ РФ
- Волатильность цен на газ в Европе зашкаливает, кризис далек от завершения
- Затеяливые эксперименты по разрешению валютного кризиса в Турции

Вакцинация и смертность от COVID – на глобальном уровне



Если опираться на число выявленных случаев COVID-19 в мире, то сейчас мы наблюдаем четвертую волну заражений. При этом пик числа смертей пришелся на конец января 2021 – время начала массовой вакцинации и завершения первой волны. Волны, вызванные «дельтой» (май – ноябрь 2021), сопровождались уверенным ростом числа распространенных вакцин. На сегодняшний день введено уже почти 9 млрд доз, и во многих регионах коэффициент вакцинации населения превышает 70%.

Несмотря на то что почти весь год число ежедневно выявляемых новых случаев стабильно находится в диапазоне 400–600 тыс., смертность снижается. Прогресс вакцинации и то, что, по предварительным данным, зараженные штаммом «омикрон» переносят болезнь значительно легче, означает, что смертность продолжит снижаться.

Влияние пандемии на макроэкономические показатели, таким образом, будет снижаться. Это может позволить мировой экономике и рынкам сохранить динамичный рост в 2022 году, особенно в наиболее пострадавших от пандемии отраслях.

24.12.2021	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P500	4 726	+2.3%	+0.5%	+6.1%	+27.6%
Dow Jones	35 951	+1.7%	+0.4%	+3.3%	+19.0%
Nasdaq	15 653	+3.2 %	-1.2%	+4.0%	+22.2%
EuroSTOXX 600	483	+1.8 %	+0.6 %	+4.1 %	+21.9%
CSI-300	4 921	-0.7%	+0.1%	+1.5%	-1.6 %
Индекс МосБиржи	3 703	-0.6 %	-6.3 %	-8.3 %	+14.4 %
UST10 YTM	1,49	+6 б.п.	-9 б.п.	+3 б.п.	+62 б.п.
UST30 YTM	1.91	+5 б.п.	-3 б.п.	-4 б.п.	+15 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	8.47	+0 б.п.	-1 б.п.	+16 б.п.	+42 б.п.
EUR/USD	1.13	+0.7 %	+1.1%	-3.4 %	-7.1 %
USD/RUB	73.6	-0.6%	-1.8%	+1.0%	-0.4%
Brent	76.1	+3.6%	-7.4%	-2.5%	+48.4%
Gold	1 810	+0.7 %	+1.2 %	+3.4%	-3.9 %

Источник данных: Bloomberg

АКЦИИ

Рынки снова на максимумах

Отрицательная динамика предыдущей недели продолжилась в понедельник, и индекс S&P 500 впервые с мая показал снижение три дня подряд. Однако по результатам недели широкий рынок США показал уверенное восстановление на фоне появляющихся признаков того, что угроза «омикрона» не так значительна, как изначально показалось. S&P 500 по результатам в пятницу обновил исторический максимум.

В преддверии рождественских праздников торги на неделе проходили на невысоких объемах, в пятницу рынки были закрыты.

Наилучшую динамику продемонстрировал субиндекс S&P 500 Товары длительного потребления (+3,8%), однако здесь в значительной степени сработал эффект перепроданности предыдущих недель. Традиционно сильные покупки наблюдались в секторе ИТ (+3,3%). Уверенное восстановление цен на нефть ожидаемо позитивно сказалось на динамике соответствующего субиндекса (+2,4%).

COVID в осаде

Компания Moderna опубликовала предварительные данные, показывающие, что ее ковидный бустер значительно увеличивает количество антител, способных бороться с «омикроном». Появились также дополнительные доказательства того, что «омикрон» обычно приводит к легким симптомам, в большинстве случаев ограничиваясь заболеванием верхних дыхательных путей. Первая волна вируса в Южной Африке, похоже, быстро спадает.

Инвесторов, похоже, еще больше успокоили заверения президента Джо Байдена на пресс-конференции в среду, что нет планов новых локдаунов в ответ на последнюю волну случаев заболевания. Наконец, Управление по контролю за продуктами и лекарствами США выдало чрезвычайное разрешение на применение таблеток компаний Pfizer и Merck для лечения COVID-19.

Сильные макроданные США

Макростатистику США за неделю в целом можно назвать позитивной. Объем заказов на товары длительного пользования в ноябре вырос на 2,5%, что значительно превысило консенсус-прогнозы и стало лучшим показателем с мая. Показатели потребительских настроений также превзошли ожидания, а опросы показали, что инфляционные ожидания, возможно, достигли пика вместе с ценами на бензин в ноябре. ВВП США за третий квартал был скорректирован в сторону незначительного повышения в окончательном чтении Бюро экономического анализа.

Количество обращений за пособиями по безработице оказалось немного выше, чем на предыдущей неделе (205 тыс. против 184). Однако в абсолютном выражении текущий уровень остается ниже среднего в докризисный период. Рынок труда США по-прежнему сильный, что укрепляет аргумент ФРС об ускоренном ужесточении политики.

Слабым местом явились продажи новых домов, которые в ноябре оказались ниже ожиданий, а октябрьские показатели были пересмотрены в меньшую сторону.

«Омикрон» не помешал росту рынков еврозоны

Бурное распространение «омикрона» во многих европейских странах не помешало индексам региона показать уверенное восстановление после слабой динамики прошлой недели. Индексы большинства бирж ЕС пока не вернулись к историческим максимумам, достигнутым в середине ноября.

Позитивным сигналом для европейских рынков можно назвать заявление Кристин Лагард о том, что в 2022 году ожидается снижение инфляции, при этом она подчеркнула готовность ЕЦБ действовать в случае необходимости.

Согласно данным опроса Европейской комиссии, уровень потребительского доверия в еврозоне снижается третий месяц подряд. Индикатор упал до самого низкого с марта уровня. С учетом новых ограничений в некоторых странах региона, не исключено дальнейшее снижение этого показателя в начале следующего года. Текущий уровень уже вплотную подбирается к среднему за последние 15 лет значению.

РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Кривая ОФЗ нормализуется

На прошлой неделе цены на рынке рублевого долга подрастали. Более выраженным было снижение доходностей на сроке 3 года. Кривая ОФЗ приняла более «нормальную» форму. Стоит отметить, что росли цены и по корпоративным бумагам.

Новостные ленты по-прежнему пестрили геополитическими заявлениями с разных сторон, в том числе и по поводу потенциальных санкций. Между тем золотовалютные резервы РФ находятся на своем историческом максимуме – 626,3 млрд долл., да и по другим макроиндикаторам выходит, что фундаментально российский рынок долговых инструментов – это скорее защитный актив.

Ключевая ставка выше инфляции

Инфляция в России с 14 по 20 декабря составила 0,32%, что транслируется, по нашим подсчетам, в 8,18%. Это немного выше того, что было неделей ранее, но ниже ключевой ставки ЦБ РФ.

Доходы бюджета позволяют Минфину меньше размещать

Минфин разместил ОФЗ 26239 (погашение в 2031 году) на 20 млрд рублей при спросе в 37 млрд рублей и ОФЗС 26238 (погашение в 2041 году) на 20 млрд рублей при спросе в 25 млрд рублей. При размещении Минфин предоставил небольшую премию. Спрос нормальный, но про ажиотаж, конечно, говорить не приходится.

Между тем доля нерезидентов в ОФЗ по итогам ноября снизилась на 0,7% – до 20,5%. Нерезиденты в ноябре сократили объем вложений в ОФЗ на 106 млрд рублей. На 1 декабря номинальный объем гособлигаций, принадлежащих нерезидентам, составлял 3,2 трлн рублей при общем объеме рынка ОФЗ в 15,7 трлн рублей.

Минфин в 4-м квартале 2021 года разместил ОФЗ всего на 47,4% квартального плана. Это и неудивительно на фоне больших, чем ожидалось, доходов бюджета. Ситуация позволяет Минфину не оказывать существенного давления на рынок.

Всего в 2021 году Минфин РФ разместил ОФЗ на 2,636 трлн рублей.

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Волатильность цен на газ зашкаливает

Рост спотовой цены на европейском спотовом рынке газа в 2 раза в течение месяца, а затем ее не менее стремительное снижение стали чем-то обыденным. На прошлой неделе этот показатель сначала вырос до более чем 2,0 долл. за кубометр, затем опустился до 1,2 долл. При этом для таких движений было достаточно прогнозов погоды, данных о силе ветра и ожиданий увеличения поставок сжиженного газа из США. Последнее, правда, объяснимо как раз-таки высокими ценами.

Судя по новостному фонду, газовый кризис в Европе далек от разрешения.

Турецкая лира: креативная попытка защитить национальную валюту

После обвала турецкая лира отыграла значительную часть потерь, курс с максимального значения USD/TRY 18,3 снизился до USD/TRY 10,3, то есть на 44%. Основную роль в этом сыграли новые меры, предложенные правительством по защите курса лиры. Суть их в том, что правительство будет компенсировать потери по депозитам, возникшие от ослабления лиры к доллару.

Следует сказать, что эффект вполне ожидаемый. При открытии депозита в турецкой лире вкладчик получает бесплатно опцион по покупке долларов по заранее оговоренному курсу. В худшем случае при таком раскладе вкладчик получает нулевую доходность в долларах, а если лира укрепитесь, то он получит и свой процент, и выигрыш от укрепления валюты. С учетом того что ставка по депозитам в долларах находится около нуля и здесь нет защиты от движения курса против вкладчика, не может быть никаких сомнений в том, какую валюту будут выбирать клиенты банков. Так что наблюдаемое сейчас укрепление лиры – это закономерное явление.

Но если рассуждать дальше, то при ослаблении лиры правительству Турции придется печатать деньги, чтобы компенсировать изменение валютного курса, что создаст дополнительное давление на лиру. И чем больше ослабнет лира, тем оно будет сильнее. Таким образом, долгосрочные последствия такого шага очень спорные, и все это может сработать только в случае сильного роста доверия к национальной валюте.

Рубль – лучше других валют ЕМ

На сегодняшний день курс рубля находится вблизи тех уровней, с которых он начинал год. И это очень хороший результат по меркам сегмента развивающихся рынков, большинство валют ЕМ с начала года ослабли, причем некоторые очень серьезно. Стоит отметить, что рубль не оправдал оптимистичных ожиданий, проведя почти весь год в боковике, но это было обусловлено усилением санкционных рисков на фоне благоприятной для национальной валюты динамики макроэкономических показателей (торговый баланс, резервы, действия ЦБ РФ на фоне ускорения инфляции).

Поэтому мы полагаем, что в 2022 году у рубля есть все шансы ощутимо укрепиться, особенно если инфляция стабилизируется и ЦБ РФ начнет цикл снижения ключевой ставки.