

Еженедельный обзор. 17.01.2022

17.01.2022

Экономика:

По данным Росстата, в ноябре продолжилось снижение темпов роста потребительских расходов: оборот розницы повысился на 3,1% г./г. (4,3% г./г. в октябре), а платные услуги населению – на 14,9% г./г. (15,1% г./г. в октябре). В целом розница сейчас замедлилась практически до своих обычных докризисных темпов (в 2018 г. средние ее темпы составляли 2,8% г./г., а в 2019 г. – 1,9% г./г.). На наш взгляд, «проседание» годовых темпов происходит не из-за эффекта базы, а за счет ухудшения текущей месячной динамики. Так, по нашим оценкам, оборот розничной торговли ускорил падение в ноябре (-1,1% м./м. с -0,2% м./м. в октябре). Главным образом это происходит в недовольственном сегменте, который, судя по всему, особенно остро чувствует как замедление роста зарплат (в октябре он понизился до 0,6% г./г. в реальном выражении), так и ужесточение денежно-кредитных условий. В целом мы полагаем, что в потребительском сегменте период восстановительного роста подошел к концу, и фундаментальные факторы, оказывавшие сильную поддержку доходам населения в 2021 г. (бюджетный стимул, сверхприбыли компаний и дефицит кадров, стимулировавшие рост зарплат), стабилизируются.

Нефть:

На прошлой неделе цены на нефть продолжили восстановление, закрепившись на уровне около 85 долл./барр. Положительной динамике нефтяных котировок способствовало сохранение рыночного оптимизма относительно перспектив спроса на нефть в ближайшее время, который в том числе был поддержан обновленными прогнозами Минэнерго США. Так, агентство повысило свою оценку по ценам на нефть марки Brent в 2022 г. с 70 долл./барр. до 75 долл./барр. При этом, оно ожидает увеличения спроса на нефть на 3,6 млн барр. в сутки в 2022 г. и на 1,8 млн барр. в сутки в следующем году. Дополнительным драйвером для нефтяных котировок на прошлой неделе стали позитивные данные о динамике уровня запасов сырой нефти в США - за неделю по 7 января они сократились на 4,6 млн барр. до 413,3 млн барр., что существенно превысило ожидания рынка (1,9 млн барр.). Таким образом, запасы нефти в США снижаются седьмую неделю подряд, а их объем достиг минимального уровня с октября 2018 г.

Валюта:

Безрезультатное окончание саммита Россия-НАТО достаточно неожиданно вызвало панику у инвесторов – за последние 2 дня рубль просел более чем на 2%, вновь покинув уровень ниже 75 руб./долл. Фактически, сейчас этот фактор является единственным источником волатильности, и, по всей видимости, дальнейшая динамика курса рубля будет определяться политикой и дипломатией, тогда как экономические факторы будут выступать лишь буфером, предотвращающим избыточную просадку. Впрочем, по нашим расчетам, если предположить стабилизацию рубля вблизи 75,7 руб./долл. в среднем за январь, спекулятивный отток капитала, вызванный последними событиями, не столь высок в сравнении с прошлыми эпизодами турбулентности (осень 2018 г. – повышение ставки ФРС и санкции, весна 2020 г. – пик коронакризиса). На наш взгляд, рубль по-прежнему обладает достаточно большим запасом прочности, способным защитить его от сильного падения.

Облигации:

С начала года рынок ОФЗ достаточно ощутимо просел: в частности, доходности 10-летних бумаг выросли уже на 80 б.п. Короткий конец кривой взлетел даже сильнее – на 100-110 б.п. (и на 60-70 б.п. за последние 2 дня), указывая на достаточно панический характер распродаж на рынке российского госдолга. Впрочем, не все связано с геополитическими новостями. «Ястребиный» характер изменений риторики ФРС также явился источником слабости для госдолга развивающихся стран. Так, ожидания рынка фьючерсов на ставку ФРС повысились – сейчас прогнозируется четыре повышения в этом году (против 3 повышений в начале декабря). И хотя последние заявления Дж. Пауэлла не были столь агрессивными (глава ФРС намекнул на то, что регулятор не будет спешить с сокращением баланса, и что потребуется несколько заседаний для уточнения деталей), госбумаги развивающихся стран отыграли лишь незначительную часть потерь, понесенных с начала года. Более того, сохранение повышательного тренда инфляции в России также пока выступает негативным фактором для ОФЗ.

Акции:

Глобальные фондовые рынки остаются волатильными, на прошлой неделе они продемонстрировали незначительное снижение. В фокусе инвесторов остается распространение омикрон-штамма: несмотря на возможно менее тяжелое протекание болезни, он является более заразным, из-за чего в США фиксируется рекордное количество госпитализированных, однако роста смертности не наблюдается. Кроме того, негативным для рынка стало снижение индекса розничных продаж в США (-2,3% м./м. против прогнозных 0,2%), в то время как немного ускорившаяся инфляция в декабре (7,0% г./г. против прогнозных 7,0% и 6,8% в ноябре) оказалась на уровне ожиданий. При этом, после «ястребиных» выступлений представителей Федрезерва рынок начал закладывать 4 повышения ставки ФРС в 2022 г. (что подразумевает по-прежнему стимулирующую денежно-кредитную политику с учетом высокой текущей инфляции). Лидерами роста по итогам недели стали компании нефтегазового сектора, чему способствовало повышение цен на нефть на фоне сохраняющихся геополитических рисков, связанных с Россией.

На российском фондовом рынке в течение недели наблюдались распродажи, вызванные ростом геополитической напряженности. Переговоры России с США, НАТО и ОБСЕ о гарантиях безопасности пока ни к чему не привели: каждая сторона продолжает настаивать на своем, не желая идти на уступки. Россия требует гарантий, что Украина и Грузия никогда не войдут в НАТО, а США указывают на политику открытых дверей НАТО и дают понять, что никому не позволят вмешиваться в этот вопрос. Кроме того, зарубежные СМИ (со ссылкой на инсайдеров НАТО) уже начинают обсуждать возможное вооруженное противостояние с Западом и за пределами Украины. В конце недели стало известно о планируемых масштабных учениях НАТО в Норвегии всего в 400 км от российской границы. На фоне этого непрерывающегося негативного новостного потока акции российских компаний отреагировали сильной коррекцией. Дальнейшая динамика рынка, вероятно, будет определяться развитием геополитической ситуации.