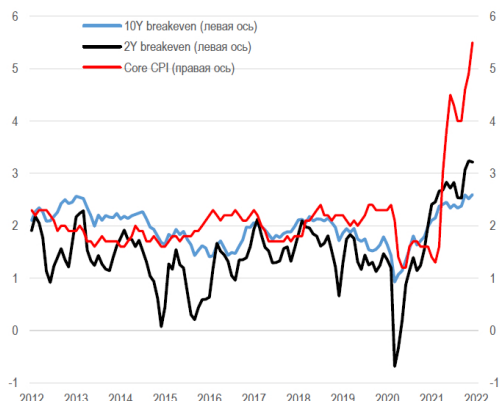


- **Растущая инфляция и снижение розничных продаж** способствуют снижению широкого рынка
- **Отчетность крупнейших американских банков** пока скорее разочаровывает
- **Инфляция в США – на максимуме с 1982 года** рост розничных продаж прервался
- **Обострение геополитического риска** привело к распродажам на российских рынках акций и облигаций
- **Инфляция в РФ вновь ускорилась**, ждем нового ужесточения ДКП
- **Цены на нефть – на постковидных максимумах**
- **Геополитика не пожалела рубль**. Тем не менее курс не вышел из привычного коридора
- **Для роста цен на драгоценные металлы пока нет видимых причин**

Инфляция и инфляционные ожидания в США



Актуальные данные по инфляции в США вновь обновили рекорды, базовая инфляция в годовом выражении достигла 5,5%. В то же время инфляционные ожидания находятся ниже. Если, конечно, в качестве индикатора смотреть на "breakeven Inflation rate", показатель, рассчитываемый на основе доходностей облигаций с защитой от инфляции и обычных бумаг с фиксированным купоном.

Инфляционные ожидания на 2 года и 10 лет составляют сейчас 3,2% и 2,6% соответственно. Судя по этим уровням, можно предположить, что рынок закладывает нормализацию инфляции на горизонте в 2–3 года, а текущие уровни не оцениваются как устойчивые.

С другой стороны, в случае сохранения высоких темпов роста цен велика вероятность и дальнейшего роста цен TIPS (облигаций с защитой от инфляции), что может привести к дальнейшему увеличению оценок инфляционных ожиданий.

Но даже без этого инфляционные ожидания на 5 и 10

15.01.2022	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P500	4 663	-0,3%	-1,0%	+4,3%	+23,7%
Dow Jones	35 912	-0,9%	-0,0%	+1,7%	+16,5%
Nasdaq	14 894	-0,3 %	-4,3%	-0,0%	+14,6%
EuroSTOXX 600	481	-1,0 %	+2,2 %	+2,5 %	+18,0%
CSI-300	4 727	-2,0%	-5,6%	-4,2%	-13,4 %
Индекс МосБиржи	3 597	-4,6 %	-0,7 %	-15,6 %	+4,2 %
UST10 YTM	1,78	+1 бп.	+22 бп.	+14 бп.	+65 бп.
UST30 YTM	2,12	+0 б.п.	+14 б.п.	+4 б.п.	+16 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	9,46	+12 б.п.	+10 б.п.	+26 б.п.	+54 б.п.
EUR/USD	1,14	+0,4 %	+1,1%	-1,6 %	-5,6 %
USD/RUB	76,5	+1,1%	+3,9%	+7,8%	+4,0%
Brent	86,1	+5,3%	+16,5%	+1,4%	+56,2%
Gold	1 818	+1,2 %	+2,3 %	+2,8%	-0,6 %

Источник данных: Bloomberg

РЫНОК АКЦИЙ

Смешанная статистика способствует снижению широкого рынка США

Мировые индексы вновь закрыли неделю в небольшом минусе, S&P 500 и Nasdaq снизились на 0,3%. Слабые результаты продемонстрировали акции компаний здравоохранения, ЖКХ и недвижимости. В пятницу после публикаций отчетностей крупнейших банков снижались финансовый сектор. В лидерах остается нефтегазовый сектор с доходностью +5,3% за неделю, а с начала года сектор уже вырос на 16,4%, в первую очередь реагируя на рост цен на нефть – нефть марки Brent за неделю подорожала на 6,2% и торгуется выше 84 долл. за баррель.

На повестке сохранялись инфляционные риски и рост доходностей казначейских облигаций. Во вторник в ходе выступления перед конгрессом Дж. Пауэлл прокомментировал дальнейшие действия регулятора. Также инвесторы реагировали на статистику по инфляции, которая обновила рекорды, и данные по розничным продажам.

В понедельник американские биржи закрыты, 17 января отмечают День Мартина Лютера Kinga. В течение недели будут опубликованы данные по рынку недвижимости и рынку труда. Также опубликуют годовую отчетность крупные банковские холдинги, в том числе Goldman Sachs, Bank of America, Truist, PNC Bank.

Отчетность крупнейших банков оказалась недостаточно хороша для роста бумаг

Традиционно сезон отчетностей в США стартовал с публикаций результатов банковского сектора. Хотя прибыль вновь оказалась выше ожиданий, относительный размер превышения оказался наименьшим за последние два года. Бумаги JPMorgan и Citigroup скорректировались на 6% и 2% соответственно. Менеджмент JPMorgan повысил прогноз по издержкам на 2022 год, что потенциально может снизить доходность на капитал ниже таргета банка в

17%. При этом банки отчитываются о рекордных прибылях за 2021 год. В то же время акции Wells Fargo прибавили 4% после отчетности на фоне обновления стратегии по оптимизации расходов, которая позволит удержать издержки в рамках ожиданий аналитиков.

Банковский сектор крайне восприимчив к росту ставок, на этом фоне акции финансового сектора оставались в фаворитах в течение прошлого года S&P 500 Financials в 2021 году продемонстрировал доходность выше 30%. К тому же отмечается стабильный рост кредитных портфелей, что вместе с ростом ставок позволит банкам показывать высокую прибыль. Тогда как ключевым риском остается рост издержек.

Инфляция в США вновь бьет рекорды

Инфляция в США в декабре в годовом выражении выросла до 7% – максимальное значение с 1982 года. В предыдущем месяце инфляция составила 6,8%. Базовая инфляция при этом была 5,5% – заметно выше ожиданий.

Судя по последним заявлениям, члены ФРС убеждены в неизбежности нормализации инфляции в ответ на разрешение проблем с цепочками поставок и сохранением стабильного потребительского спроса.

Динамика розничных продаж показала снижение на 1,9% на фоне распространения штамма «омикрон» и роста цен. Напомним, что наиболее сильные данные по продажам в магазинах и онлайн выходили в октябре и ноябре прошлого года. Вероятно, сейчас наблюдается коррекция после сильного квартала, связанного с новогодними покупками.

С другой стороны, рынок труда сохраняет сильные показатели. Уровень безработицы продолжил снижение с 4,2 до 3,9%. Рост зарплат – ключевой риск для инфляции.

Россия – очередное обострение геополитического риска

Переговоры с участием дипломатов из России, США и НАТО фактически закончились ничем. Стороны поделились противоречивыми заявлениями о результатах, что лишь обострило и без того непростую ситуацию на российско-украинской границе. Ожидаются новые раунды встреч, однако пока нет признаков готовности сторон пойти на скорое разрешение конфликта.

В результате обострения риска российский рынок настигла сильнейшая распродажа. Особенно драматичным стало снижение в акциях российских банков – основных пострадавших в случае обсуждения «отключения России от SWIFT». Высокие цены на нефть позволили российским нефтяным компаниям избежать существенного снижения цен акций.

ОБЛИГАЦИИ

Угроза санкций вновь давит на рынок российского долга

На прошлой неделе на рынке рублевого долга наблюдалась мощная распродажа активов Ключевая причина была, безусловно, в геополитике. Результаты переговоров, как и их оценка дипломатами, были крайне негативно восприняты участниками рынка. В среду сенаторы правящей Демократической партии США внесли на рассмотрение законопроект, который обяжет Белый дом в случае эскалации на Украине ввести санкции.

Инициатива предлагает ввести болезненные санкции против ключевых отраслей российской экономики, госдолга и первых лиц государства. Санкции возможны против по меньшей мере трех российских финорганизаций из списка: Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, ВЭБ.РФ, РФПИ, Московский кредитный банк, Альфа-Банк, Россельхозбанк, «Открытие», Промсвязьбанк, Совкомбанк и Транскапиталбанк. Администрация президента США уже сообщила, что поддерживает законопроект. Под рестрикции может также попасть «Северный поток – 2», а банки РФ могут быть отключены от SWIFT.

Инфляция в РФ вновь ускорилась

Инфляция в России за 2021 год составила 8,39%. По итогам года продовольственные товары подорожали на 10,62%, непродовольственные – на 8,58%, цены на услуги выросли на 4,98%. По словам главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной, ужесточение денежно-кредитной политики Банка России помогло сдержать инфляцию в стране, без него она была бы выше, вплоть до 4 процентных пунктов.

Инфляция в России с 1 по 10 января составила 0,56%. Таким образом, по нашим подсчетам, год к году рост цен сейчас уже составляет 8,55%. Рост цен вновь ускоряется. А рынок ждет продолжения ужесточения ДКП.

Минфин успел привлечь почти 30 млрд руб. до падения рынка

Минфин до начала падения успел разместить ОФЗ 26237 (29-й год) на 16,5 млрд руб. при спросе в 38 млрд руб. и 52004 (32-й год), ставка купона на весь срок обращения займа составляет 2,50% годовых. Номинал ОФЗ-ИН ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом, на 12 млрд руб., спрос составил 26 млрд руб. По обоим выпускам ведомство дало скромную премию. То есть до четверга рынок еще был довольно сильным.

Объемы покупок по валютному правилу заметно вырастут

Объем покупки валюты и золота по бюджетному правилу в период с 14 января по 4 февраля составит 585,9 млрд руб. (по 36,6 млрд руб. в день, против 22,8 млрд сейчас). Тут стоит отметить влияние на только роста цен сырья, но и корректировки с прошлым месяцем, а также количество рабочих дней в январе.

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Постковидные максимумы по нефти

Цена барреля Brent сегодня достигла отметки 86,71 долл., что стало новым максимумом с начала пандемии. Как мы уже не раз отмечали, спрос на нефть, на фоне продолжающегося роста мировой экономики, продолжает расти, тогда как к предложению есть вопросы. В частности, увеличение добычи, ОПЕК+ явно отстает от спроса, а недостаток инвестиций в других странах, в том числе благодаря усилению «зеленой повестки», рискует обернуться сокращением добычи в обозримой перспективе. Кстати, и ситуацию со сложными отношениями России и Запада также можно отнести к факторам, способствующим росту нефтяных цен.

Как результат, риски изменения цен на нефть в этом году смещены в сторону их роста. Сценарии сильного и устойчивого снижения нефтяных цен выглядят маловероятными.

Рубль очень чувствителен к геополитике

Ослабление рубля во второй половине прошлой недели до почти USD/RUB 77 указывает на то, что инвесторы очень болезненно восприняли отсутствие конкретных результатов переговоров России с НАТО и США. В данном случае инвесторов можно понять: судя по всему, обсуждение острых вопросов будет продолжаться в течение длительного времени, не факт, что это приведет к желаемому или даже положительному для рынков результату, а в процессе может произойти еще масса всего, что будет крайне негативно восприниматься инвесторами.

С другой стороны, даже после ослабления рубля на прошлой неделе, его курс пока продолжает держаться в рамках сформировавшегося еще с декабря 2020 года коридора.

Драгоценные металлы – под давлением ожиданий по ставкам

Ситуация на рынках драгоценных металлов с начала этого года не претерпела существенных изменений, драйверов для роста не появилось. В золоте и серебре признаки роста макроэкономических рисков и инфляции в мире уравниваются перспективами более быстрого ужесточения политики ФРС и других ключевых центральных банков, а платина и палладий продолжают страдать от проблем в автомобильной отрасли.