

- Семь недель снижения американского рынка сменились уверенным отскоком
- Российский рынок вырос на фоне объявления о рекордных дивидендах «Газпромом»
- Китай готовится к снятию карантинных ограничений
- ЦБ продолжает удивлять рынок темпами снижения ставки
- Возвращение первичных размещений на рынке российского долга
- Минфин ищет способы избежать дефолта по суверенному долгу РФ
- Запредельная волатильность в рубле
- Brent снова тестирует 120 долл. на фоне готовящихся ослаблений в Китае

Фьючерсные кривые на баррель Brent на разные даты

Сильнейшая волатильность в ценах на нефть, начавшаяся 24 февраля, пока оборачивается продолжением тренда на рост цен на черное золото. В результате фьючерсная кривая принимает все более отвесный вид. Отмечаем, что форма кривой инвертирована уже в течение длительного времени – почти с начала 2021 года. Если движения на длинном конце за последние шесть месяцев не так значительны, то на горизонте двух лет изменения очень существенные.

На наш взгляд, причина такой динамики кроется именно в относительно краткосрочной неопределенности вокруг нескольких ключевых факторов, влияющих на рынок нефти. Главное ограничение со стороны предложения – позиция России и готовность потребителей отказываться от ее нефти. Со стороны спроса это замедление китайской экономики и, как результат, других крупных экономик – торговых партнеров Поднебесной. Судя по фьючерсным контрактам, рынок ставит на продолжение роста дефицита нефти в ближайшие годы.

27.05.2022	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P500	4 158	+6.6%	-0.6%	-5.2%	-1.0%
Dow Jones	33 213	+6.2%	-0.3%	-2.5%	-3.6%
Nasdaq	12 131	+6.8 %	-2.9%	-11.4%	-11.7%
EuroSTOXX 600	444	+3.0 %	-0.1 %	-2.1 %	-0.6%
CSI-300	4 001	-1.9%	+2.7%	-12.5%	-25.0%
Индекс МосБиржи	2 408	+1.4 %	-0.7 %	-2.5 %	-35.6 %
UST10 YTM	2.74	-2 бп.	-3 бп.	+40 бп.	+70 бп.
UST30 YTM	2.96	-1 б.п.	+1 б.п.	+30 б.п.	+30 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	15.99	+0 б.п.	+0 б.п.	+0 б.п.	+123 б.п.
EUR/USD	1.07	+1.6 %	+1.7%	-4.7 %	-12.0 %
Brent	119.43	+6.1%	+13.4%	+22.0%	+71.9%
Gold	1 853.72	+0.4 %	-1.7 %	-1.9%	-2.3 %

Источник данных: Bloomberg

АКЦИИ

Рекордный отскок американского рынка

Американские рынки закрыли неделю с результатом +6,6%, сменив тренд после продолжительной коррекции. Тем не менее S&P 500 торгуется на 12,2% ниже значений начала года. В лидерах были акции компаний потребительского сектора после сильных отчетностей дискаунтеров Dollar Tree, Dollar General, чьи бумаги поднялись на 20%. Технологический Nasdaq отстает на 22% от своих январских значений. На прошлой неделе была сильная распродажа акций соцсетей после того, как Snap предупредил об ухудшении ситуации на рекламном рынке. Вместе с Snap, бумаги которого обвалились на 43%, пострадали Meta, Alphabet, Twitter, Pinterest.

На прошлой неделе был опубликован протокол заседания ФРС. Большинство чиновников выступают за повышение ключевой ставки на 50 б.п. на следующих заседаниях в июне и июле. Это не стало сюрпризом для рынков. Наряду с небольшим улучшением инфляционных показателей инвесторы не ожидают, что регулятор пойдет на более резкое ужесточение денежно-кредитной политики для поддержания экономики. Доходности десятилетних американских гособлигаций откатились до 2,75%.

Менеджмент Amazon одобрил дробление акций в соотношении 20 к 1. Торги в новом режиме начнутся 6 июня, что может дать сильный импульс для покупателей.

Дивидендные истории определяют настроения на российском рынке

Индекс ММВБ торгуется на уровне 2390 п., прибавив 2% за неделю. Из позитивных новостей прошлой недели отметим снижение ставки ЦБ до 11% на фоне замедления роста цен, годовая инфляция замедлилась до 17,5%. Текущие условия позволяют ожидать дальнейшего снижения ключевой ставки.

Российские публичные компании продолжают публиковать решения по дивидендам за 2021 год. На прошлой неделе главной интригой российского рынка было объявление о дивидендах «Газпрома». В итоге совет директоров рекомендовал выплатить 52,53 руб. на акцию, дивидендная доходность составит около 20%. Это рекордные дивиденды в истории компании. После официального заявления акции «Газпрома» реагировали ростом на 9%. С возобновления торгов 24 марта акции выросли на 15%. Аналогично распорядился менеджмент «Роснефти» – компания направит на акционерные выплаты 50% чистой прибыли, доходность составит около 13%.

На этой неделе опубликуют финансовые результаты «Русгидро», «Татнефть» и АФК «Система». Также ожидается решение по дивидендным выплатам «Интер РАО».

Китай готовится к снятию карантинных ограничений

По итогам недели китайский индекс HSI подрос более чем на 3% после сильных движений в акциях технологических компаний на фоне публикаций финансовых отчетностей Alibaba и Baidu. С начала года индекс снизился на 9,2%.

Несмотря на замедление темпов роста бизнеса, финансовые результаты Alibaba превысили ожидания аналитиков. В этом квартале рост выручки составил 9% г/г, в годовом выражении продажи выросли на 19%. В ходе пресс-конференции менеджмент компании отметил улучшение в сегменте онлайн-продаж в мае. На фоне оптимизации издержек можно ожидать роста рентабельности в ближайшие кварталы. Акции Alibaba прибавили 15% за два дня. Baidu, китайский аналог Google, вырос на 20% за последние торговые сессии на фоне сильной отчетности и результатов облачного сегмента.

Власти Китая опубликовали план постепенного снятия ограничений, так как случаи заражения коронавирусом пошли на спад. Количество новых случаев снизилось до 2,9 тыс., тогда как на пике в апреле уровень заражений превышал 30 тыс. Также будут выделены средства на поддержку восстановления наиболее пострадавших предприятий. На новостях о скором снятии ограничений цены на нефть вновь устремились к максимумам, нефть марки Brent торгуется выше 115

долл. за баррель.

ОБЛИГАЦИИ

ЦБ вытаскивает население из вкладов

Снижение ставки ЦБ, которое оказалось больше, чем ожидал рынок, – главное событие прошлой недели на нашем долговом рынке. Очевидно, что снижение ключевой ставки продолжится. На горизонте в год-полтора мы можем увидеть снижение ставки до 6–7%. Причины снижения ставки, судя по комментарию ЦБ: сильное укрепление рубля, снижение ожиданий по инфляции со стороны бизнеса и населения, позитивные данные по недельной инфляции. Кроме того, деньги продолжают поступать во вклады, и эту тенденцию ЦБ хотел бы изменить, потому что в банки уже вернулись все деньги, которые были выведены после 24 февраля, и сейчас приток средств в них уже идет не во благо экономике. ЦБ пытается перенаправить поток из сбережений в расходы.

Первичка возвращается?

На рынке много корпоративных новостей. Роснано выкупило в рамках оферты свои облигации по цене в 85,2 с очень высокой доходностью порядка 60%. Это говорит о том, что компания по-прежнему стремится исполнять все свои обязательства, независимо от наличия государственных гарантий по тому или иному выпуску. Сейчас, похоже, компания просто пытается воспользоваться для выкупа удобной ситуацией. На прошлой неделе также прошло размещение облигаций «Сегежа групп», что говорит о том, что первичный рынок облигаций постепенно оживает. Если будут размещения, это повысит ликвидность всего долгового рынка. Сейчас ликвидность на рынке в 4–5 раз ниже, чем в этом же месяце в 2021 году.

Минфин уклоняется от дефолта

На прошлой неделе появились новости, что купоны, выплаченные Минфином по двум выпускам еврооблигаций через НРД, не дошли до инвесторов. Скорее всего, речь идет об иностранных инвесторах. Также сообщалось, что Минфин может осуществлять выплаты по еврооблигациям в рублях, если у инвесторов есть возможность в течение дня конвертировать их в доллары и евро. Теоретически такая возможность есть, эта процедура похожа на обратную схему оплаты газа в рублях. Возможно, таким образом Минфин сможет не допустить дефолта и обходить ограничения очень и очень долго. Напомним, что, даже если международным инвестиционным сообществом будет признан дефолт, для российских инвесторов это ничего не поменяет. Минфин продолжит искать все возможные способы, чтобы выплачивать деньги инвесторам в еврооблигации.

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Запредельная волатильность в курсе рубля

Курс рубля на прошлой неделе двигался в очень широком диапазоне, сначала опустившись до менее USD/RUB 56, а закрыл неделю на отметке USD/RUB 66,7. Волну укрепления рубля можно связать с продажей валюты экспортерами под выплаты налогов, а также, возможно, с операциями по конвертации средств в рамках новой схемы оплаты газа. Последующее ослабление рубля, похоже, стало результатом массированного закрытия спекулятивных позиций после того, как поток предложения валюты от экспортеров ослаб.

Возможно, впрочем, что мы наблюдали также всплеск спроса со стороны импортеров, но судить о корректности такого предположения можно будет после выхода соответствующей статистики. Апрель, если судить по отрывочным данным по внешнему сектору, опубликованным ЦБ ФР и ФТС, стал провальным в объемах импорта, поэтому логично ожидать восстановительного роста в ближайшие месяцы. Если, конечно, импортеры в достаточном объеме восстановят цепочки поставок.

Сегодня рубль снова укрепляется, к середине дня курс вплотную приблизился к отметке USD/RUB 61. Похоже, что мы видели либо коррекцию в рамках нисходящего тренда (по курсу рубля), либо это первый признак того, что российский валютный рынок где-то близко от точки равновесия. Что из этого больше соответствует действительности, покажут ближайшие дни.

Цена нефти снова растет

Цена барреля Brent сегодня поднималась выше 120 долл. за баррель, что уже довольно близко к уровням конца марта. Помимо ожиданий смягчения ковидных ограничений в Китае на рыночные настроения продолжает влиять риск ограничения поставок нефти, а также других энергоносителей из России. При этом, судя по заявлениям главы «Лукойла», мысли о необходимости ограничения добычи и экспорта обосновываются не только санкционной риторикой ЕС, но и экономической целесообразностью внутри РФ.

Это довольно странное утверждение на первый взгляд. Но смысл в том, что если экспорт нефти не приносит ничего, кроме возможности накопления валютных резервов, то в текущих реалиях в нем нет никакого экономического смысла. Соответственно, впустую расходуются ресурсы на добычу и транспортировку. Если их задействовать в других отраслях, то экономика в целом от этого только выиграет.

Понятно, помимо экономики есть и другие соображения, но сам факт таких рассуждений говорит о повышении риска сокращения предложения нефти на рынке, что будет сказываться на ценах.