

- **Позитивная статистика рынка труда** способствует росту аппетита к риску
- **Китайский рынок** на фоне геополитической напряженности вокруг Тайваня
- **Беспокойство относительно нерезидентов на российском рынке** оказалось преждевременным
- **В России снова дефляция**, ждем дальнейшего снижения ставки ЦБ
- **Первичный рынок рублевых облигаций внушает оптимизм**
- **Российские эмитенты еврооблигаций** потихоньку меняют выпуски на рублевые
- **Нефть снова ниже 100 долл. за баррель**
- **Рубль нащупал опору?**
- **Курс EUR/USD снова близок к паритету**

Динамика занятости населения США по индустриям

Судя по количеству рабочих мест (non-farm payrolls), рынок труда США едва вернулся к значениям февраля 2020 года.

На прошлой неделе вышла внушительная статистика рынка, согласно которой в стране было создано 528 тыс. новых рабочих мест. При этом в разбивке по индустриям восстановление происходит неравномерно. Так, в секторе строительства и промышленности динамика довольно слабая относительно одного из наиболее пострадавших секторов – отдыха и гостиничного бизнеса. Получается, что невозможно однозначно утверждать то, что актуальные данные по занятости населения напрямую указывают на стабильное восстановление рынка труда.

Рынок труда и инфляция – основные показатели, на которые опирается ФРС при принятии решения по ставке. Насколько устойчивым окажется позитив от статистики, покажут данные по инфляции в среду.

| 05.08.2022 | Значение | За неделю | За месяц | За 3 месяца | За год |
|------------------------|----------|-----------|----------|-------------|-----------|
| S&P500 | 4 145 | +0.4% | +8.2% | -0.0% | -6.4% |
| Dow Jones | 32 803 | -0.1% | +5.9% | -0.6% | -6.4% |
| Nasdaq | 12 658 | +2.2% | +11.8% | +2.8% | -15.0% |
| EuroSTOXX 600 | 436 | -0.6% | +8.7% | -0.6% | -7.3% |
| CSI-300 | 4 157 | -0.3% | -7.4% | +3.7% | -16.0% |
| Индекс МосБиржи | 2 054 | -7.2% | -7.7% | -14.6% | -46.4% |
| UST10 YTM | 2.83 | +7 б.п. | +1 б.п. | -7 б.п. | +131 б.п. |
| UST30 YTM | 3,07 | +2 б.п. | +1 б.п. | -2 б.п. | +65 б.п. |
| ОФЗ 26207 YTM | 15,99 | +0 б.п. | +0 б.п. | +0 б.п. | +131 б.п. |
| EUR/USD | 1,02 | -0.4% | -0.8% | -3.4% | -14.0% |
| Brent | 94.92 | -13.7% | -7.6% | -14.4% | +33.1% |
| Gold | 1 776 | +0.5% | +0.6% | -5.4% | -1.6% |

Источник данных: Bloomberg

АКЦИИ

Рынок США устойчив на фоне статистики рынка труда

Американский фондовый рынок закрыл неделю в небольшом плюсе после сильного роста недель ранее. Есть признаки роста аппетита к риску – акции «компаний роста» опережали акции «компаний стоимости». Технологический индекс Nasdaq вырос на 2,2% против 0,4% S&P 500. В аутсайдерах оказался нефтегазовый сектор, продемонстрировавший снижение за неделю на 6,8%.

Дополнительный оптимизм на рынки привнес сильный отчет по рынку труда в США. В июле было создано 528 тыс. новых рабочих мест, что вдвое выше ожиданий консенсуса. Одновременно уровень безработицы снизился до 3,5%.

В США подходит к концу сезон отчетностей, за второй квартал отчиталось почти 90% компаний из индекса S&P 500. Квартал оказался не столь плохим, как ожидал рынок, – агрегированный темп роста прибылей составил 6,7% г/г. При этом если исключить нефтегазовый сектор, который внес наибольший вклад в рост, прибыли корпоративного сектора снизились на 3,7% г/г. Например, ведущие нефтяники Exxon Mobil и Chevron в несколько раз нарастили EPS относительно предыдущего года. Также заметен эффект инфляции на рентабельность компаний – агрегированная маржинальность чистой прибыли снизилась с 13,1 до 12,3%. Более того, несмотря на снижение прогнозов по расширению экономики США, прогнозы по темпам роста прибыли и выручки на третий квартал находятся на уровнях 5,8% и 9,1% соответственно.

Обострение геополитической напряженности вокруг Тайваня

Несмотря на обострение геополитической напряженности в Юго-Восточной Азии на фоне визита спикера палаты представителей конгресса США Нэнси Пелоси в Тайвань, китайский фондовый рынок показал недельный рост. Безусловно, давление на китайские акции могут создавать обострение ситуации вокруг Тайваня, вопрос о листинге на американских биржах китайских компаний, а также новые локдауны, ограничивающие экономическую деятельность.

Квартальные результаты китайского холдинга Alibaba Group оказались лучше ожиданий аналитиков. В условиях ухудшения экономической активности на фоне локдаунов и снижения потребительского спроса чистая прибыль оказалась выше прогнозов консенсуса. Также компания наняла двух независимых директоров в преддверии подачи заявки на листинг в Гонконге. Тем не менее менеджмент заявил, что будет стремиться сохранить листинг бумаг на американской бирже, несмотря на давление со стороны властей США.

Нерезидент не пройдет!

Новость о том, что Московская биржа может допустить к торгам нерезидентов, спровоцировала распродажу российских акций в конце недели. В итоге индекс Мосбиржи показал недельное снижение более чем на 7%. Вероятно, инвесторы опасались того, что институционалы будут ликвидировать позиции в российских активах, что приведет к снижению их стоимости. Тем не менее после завершения торгов Московская биржа выпустила заявление о переносе допуска нерезидентов из дружественных стран. Согласно указу президента РФ от 5 августа, необходима дополнительная настройка биржевых систем перед открытием торгов для нерезидентов. К тому же указ ограничивает операции с акциями стратегических предприятий РФ.

Также на прошлой неделе снижались акции Яндекс, X5 Group и др., которые ранее продемонстрировали сильный рост в ходе покупок под расконвертацию депозитарных расписок.

В американский список SDN была включена российская компания ММК. Стоимость акций ММК снижалась на 10%. В то же время снижение наблюдалось в акциях других российских сталелитейных компаний.

ОБЛИГАЦИИ

Рынок не определился с направлением на смешанных сигналах от ЦБ

На прошлой неделе цены рублевых практически не изменились.

Дефляция в России с 23 июля по 1 августа составила 0,14%, что год к году, по оценке МЭР, транслируется в 15,30% (против 15,30% недель ранее).

Банк России все так же оценивает нейтральную ключевую ставку на прежнем уровне в 5–6%, хотя существуют факторы, которые говорят в сторону как ее повышения, так и снижения, сообщается в докладе регулятора о денежно-кредитной политике. Банк России исходит из прежней оценки долгосрочной реальной нейтральной ставки 1–2% при целевом значении инфляции вблизи 4%. Мы по-прежнему ждем снижения как инфляции, так и ключевой ставки, что повлечет за собой и рост цен рублевых облигаций.

Розница наращивает долю на рынке облигаций

Число физических лиц, имеющих брокерские счета на Московской бирже, по итогам июля 2022 года превысило 20,8 млн, ими открыто 34,8 млн счетов. Облигации намного привлекательнее вкладов, и мы видим приток частных инвесторов в этот класс активов. Доля частных инвесторов в объеме торгов акциями в июле составила 77%, в объеме торгов облигациями – 25,7%, на спот-рынке валюты – 26,6%, на срочном рынке – 72,7%.

Ликвидность возвращается на рынок

Объем торгов корпоративными, региональными и государственными облигациями в июле 2022 года вырос на 16,6% и составил 725,0 млрд рублей (621,8 млрд рублей в июне 2022 года). В июле на фондовом рынке Московской биржи размещен 41 облигационный заем на общую сумму 506,3 млрд рублей, включая объем размещения однодневных облигаций на 320,2 млрд рублей.

Рынок труда США снижает риски рецессии

Публикация хороших данных по рынку труда в США была позитивно воспринята инвесторами. Доходности по 10-летним казначейским облигациям Минфина США поднялись до 2,8%, но рынок еврооблигаций развивающихся стран в целом продолжил восстанавливаться, поскольку позитив на рынке труда снижает риски рецессии.

Еврооблигации российских эмитентов

В России продолжается восстановление локального рынка еврооблигаций, цены продолжают расти, и найти какие-то выгодные предложения становится все труднее. Лукойл объявил о выкупе с дисконтом своих облигаций в Euroclear, цены выкупа составят от 90% по Lukoil 23 до 73% по Lukoil 31. ПИК выпустил замещающие облигации и в ближайшие недели намерен провести обмен для локальных инвесторов. Совкомбанк выпустил локальные субординированные облигации T2 и предложил сделать обмен для владельцев бессрочных субордов с дисконтом.

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Цены на нефть – ниже 100 долл. за баррель

Новая волна снижения цен на нефть увела их ниже 100 долл. за баррель. Котировки Brent снизились до менее 95 долл. за баррель, а баррель WTI сегодня стоил ниже 87 долл. Данное движение является прямым отражением как роста беспокойства по поводу будущего спроса на нефть, так и ожиданий увеличения добычи странами ОПЕК+ после завершения отмены процесса ограничений, взятых странами соглашения на себя в мае 2020 года. Вряд ли это само по себе откроет двери к быстрому росту добычи, но станет важной психологической вехой.

Отметим, что даже 80–90 долл. за баррель Brent – это уровни, которые соответствуют очень оптимистичным сценариям для стран-экспортеров. В том числе это касается России, причем даже с учетом дисконта, с которым продается российская нефть на мировом рынке. По последним оценкам, он составляет порядка 15 долл. за баррель.

Курс рубля закрепился около USD/RUB 60

Последнюю пару недель курс рубля колеблется в очень узком диапазоне в районе USD/RUB 60. При этом каких-то новостей о валютных интервенциях со стороны ЦБ РФ или запуске бюджетного правила не поступало. Это может быть хорошим сигналом того, что российский валютный рынок нашупал наконец равновесие. Более стабильный рубль должен как способствовать улучшению динамики внешней торговли, в частности восстановлению каналов импорта, так и уменьшить оценку рисков, связанных с финансовыми рынками, в том числе с оценкой валютных активов.

Судя по имеющимся данным по состоянию платежного баланса РФ и счета текущих операций, риски серьезного и устойчивого ослабления рубля остаются крайне низкими. Тем не менее ограничение экспорта газа и, возможно, нефти, а также рост импорта на фоне снижения волатильности в рубле могут привести к некоторому росту курса в обозримой перспективе.

Евро не решается снова идти к паритету

Неожиданное повышение ставки ЕЦБ на последнем заседании сразу на 0,5 п.п. оборвало попытку евро уйти ниже паритета к доллару США. С середины июля курс колеблется около отметки EUR/USD 1,02 без видимых попыток уйти вверх или вниз. Отметим, что базовые причины, которые привели курс евро к паритету, никуда не делись. Ситуация с торговым балансом еврозоны в лучшую сторону не изменилась, а разница процентных ставок и ожиданий по ним также не в пользу евро.

Так что если на ближайшем заседании ФРС повысит ставку на 0,75 п.п., а ЕЦБ примет решение соблюдать осторожность, то это может привести к новой волне ослабления европейской валюты. До паритета очень недалеко.