

- 73% из отчитавшихся за третий квартал компаний превзошли ожидания аналитиков по выручке и прибыли
- Максимальный уровень пессимизма среди инвесторов может свидетельствовать о перепроданности рынков
- Перспективы газового хаба в Турции
- Результаты XX съезда КПК
- Удачное возвращение Минфина на первичный рынок
- Два варианта выплат по евробондам российских эмитентов
- Инфляция в России остается ниже прогнозных значений
- Стоимость газа на европейском рынке падает на фоне новостей о заполненности ПГХ
- Курс иены – на исторических максимумах

От токи из золотых ETF-фондов фиксируются 19 недель подряд

ETF-фонды, инвестирующие в физическое золото, фиксируют от токи средств уже 19 недель подряд, указывая на снижение интереса розничных инвесторов к данному классу активов.

Основным источником давления являются растущие доходности и казначейских облигаций США, что увеличивает стоимость фондирования позиций в золоте, активе, который не генерирует доходов в виде дивидендов и или купонов. Пока ФРС продолжает повышать ставки, этот фактор будет серьезно негативно сказываться на цене золота.

Кроме того, сейчас может играть роль и в целом уход инвесторов из всех активов в доллар США, что выражается в ослаблении евро, японской иены и других валют.

На этом фоне факторы, определяющие долгосрочную привлекательность золота, такие как диверсификация или защита от инфляции, отходят пока на второй план.

21.10.2022	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P500	3 753	+4.7%	-1.0%	-6.2%	-17.5%
Dow Jones	31 083	+4.9%	+3.0%	-3.0%	-12.7%
Nasdaq	10 860	+5.2%	-3.2%	-9.9%	-28.6%
EuroSTOXX 600	396	+1.3%	-2.6%	-6.6%	-15.6%
CSI-300	3 743	-2.6%	-4.1%	-11.6%	-24.0%
Индекс МосБиржи	2 044	+4.8%	-4.1%	-0.5%	-51.6%
UST10 YTM	4.22	+5 б.п.	+19 б.п.	+47 б.п.	+148 б.п.
UST30 YTM	4.33	+9 б.п.	+24 б.п.	+42 б.п.	+102 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	8.78	-31 б.п.	+3 б.п.	+16 б.п.	+116 б.п.
EUR/USD	0.99	+1.4%	+0.3%	-3.6%	-15.2%
Brent	93.5	+2.0%	+4.1%	-10.0%	+10.5%
Gold	1 657.69	+0.8%	-1.0%	-3.6%	-7.0%

Источник данных: Bloomberg

АКЦИИ

Сезон отчетностей продолжается

В США продолжается сезон отчетностей, уже около 20% компаний из S&P 500 представили результаты за третий квартал, и около 73% из них, в том числе и несколько крупных компаний, превысили ожидания аналитиков по выручке и прибыли. Одним из общих факторов, отраженных в отчетностях, является устойчивый потребительский спрос. Это отмечали и в таких крупных банках, как J.P. Morgan, Bank of America и Goldman Sachs, которые наблюдают высокие потребительские расходы и низкий уровень просрочек.

Компании потребительского сектора, включая Netflix, United Airlines и Procter & Gamble, превзошли ожидания по прибыли, отметив устойчивый спрос со стороны домохозяйств.

Рынки могут оказаться перепроданными

Если верить опросным показателям, настроения инвесторов находятся на минимальных за десятилетие уровнях, а рынки, возможно, перепроданы. Так, согласно обзору настроений AAII (American Association of Individual Investors), американские инвесторы достигли самых «медвежьих» настроений за всю историю наблюдений с 1988 года. Кроме того, ежемесячный опрос управляющих фондами Bank of America показал, что инвесторы увеличили долю наличных денег до максимального с 2001 года значения.

Такой крайний пессимизм может настроить рынки на отскок от перепроданности, что, возможно, мы и наблюдали в начале прошлой недели. Тем не менее такие отскоки носят временный характер, если не сопровождаются позитивными изменениями в экономике. А с этим сейчас большие проблемы, судя по всему, экономика США и других развитых стран еще не прошли нижнюю точку экономического цикла.

Перспективы газового хаба в Турции

На российском рынке одной из обсуждаемых новостей остается создание газового хаба в Турции. Идея имеет смысл, поскольку подразумевает сотрудничество с относительно дружественной нам страной, к тому же объем инвестиций для создания хаба небольшой — речь идет всего о 1000 км трубопровода через Черное море.

Если учесть, что «Голубой поток» был построен менее чем за год, а «Турецкий поток» — за 1,5 года, за пару лет могут быть проложены 1–2 трубы в Турцию. Это позволит Турции, которая начала проект по увеличению добычи до 15 млрд кубометров, продавать свой газ, например, в Европу, в свою очередь, потребляя газ из РФ. Таким образом, проект может открыть возможности для реэкспорта российского газа в ЕС и другие страны.

России, конечно, необходимо иметь альтернативу рынку Китая, где мы также планируем нарастить объем экспорта газа до 100 млрд кубометров. Это позволит к 2027 году заменить примерно две трети экспорта газа в Европу.

Результаты XX съезда Коммунистической Партии Китая

В Китае завершился 20 съезд КПК, по результатам которого действующий председатель партии Си Цзиньпинь был переизбран на третий пятилетний срок. Вместе с этим, в главном руководящем органе страны – Постоянном комитете Политбюро – произошли перестановки, место в нем заняли четыре новых человека, более

лояльных к Си Цзиньпину.

Рынки негативно оценили данные перестановки, по результатам сегодняшних торгов индекс CSI300 отступил на 3%, гонконгский индекс Hang Seng упал на 6,4%, и это несмотря на рост ВВП в третьем квартале на 3,9% г/г, что оказалось лучше ожиданий аналитиков. По всей видимости, инвесторов сильно беспокоят замены в руководстве страны. В частности, из Постоянного комитета ушел действующий премьер Госсовета Китая Ли Кэцян – один из немногих политиков, который поддерживал китайские технологические компании.

Ожидается, что в скором времени на место премьера Госсовета придет Ли Цян, новый член Постоянного комитета, глава Шанхайского горкома КПК, при котором в Шанхае весной был введен двухмесячный локдаун.

ОБЛИГАЦИИ

Удачное возвращение Минфина

В среду Минфину удалось разместить оба выпуска ОФЗ в полном объеме, включая флоутеры, спрос на которые в 3 раза превысил предложение. Размещая флоутеры, Минфин увеличивает неопределенность относительно будущих платежей и, стало быть, процентный риск. Но при этом все облигации были размещены практически без премии к справедливым уровням, что говорит о некоей стабилизации или даже о восстановлении рынка.

Доходности пока явно находятся на повышенных уровнях, в случае стабилизации новостного фона можно ждать их снижения. В следующем году Минфину явно удастся занять весь необходимый объем на долгом рынке, хотя, возможно, для этого ведомству снова может потребоваться размещать индексируемые бумаги.

Два варианта выплат по евробондам российских эмитентов

После введения санкций российские компании столкнулись с проблемой выплат дохода по евробондам. Сейчас есть два варианта исполнения обязательств перед инвесторами. Первый — компания может разделить платежи (иностранцы получают выплаты через Euroclear и Clearstream), но только после платежа локальным держателям и получения разрешения от государства на выплату в Euroclear, а российские — через локальные депозитарии, в том числе НРД.

Второй вариант — выпуск замещающих облигаций, который может быть более удобным и понятным для инвесторов, особенно для физических лиц. Во-первых, инвестор получает возможность спокойно торговать на рынке (напомним, что рынок евробондов в России был большей частью внебиржевым), а во-вторых, это переводит бумагу в российскую юрисдикцию, что снижает риски для локальных инвесторов.

В принципе, для инвесторов нет особой разницы, какой из способов выберет та или иная компания, главное — чтобы платежи приходили. Для рынка же в целом начало выплат локальным инвесторам стало бы позитивным сигналом.

«Роснано» расплатилось самостоятельно

«Роснано» погасило выпуск БО-002Р-03 без госгарантии. Компанию могут ликвидировать из-за финансовых проблем, усугубившихся на фоне антироссийских санкций, в связи с чем госкомпания фактически утратила возможность самостоятельно обслуживать свои обязательства.

Другая перспектива — «продолжение политики расчистки баланса, но сохранение института развития как центра компетенций по инновациям». По словам источников, решение о будущем госкомпании еще не принято — все будет зависеть от мнения президента. «Все обязательства, в том числе покрытые госгарантиями, будут выполнены в полном объеме. Мы продолжаем работу по стабилизации текущей ситуации и обеспечению устойчивого финансового состояния общества», — сообщили в Минфине.

Инфляция в России остается ниже прогнозных значений

Несмотря на небольшой рост в сентябре, инфляция в России остается пока значительно ниже прогнозных значений. Если темпы снижения инфляции сохранятся, мы увидим ее обвальное снижение уже в марте-апреле 2023 года. На этом фоне ЦБ РФ получает возможность дальнейшего снижения ставки, что позволит придать дополнительный стимул экономике.

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

На российском валютном рынке без новостей

На прошлой неделе российский валютный рынок оставался достаточно спокойным. Волатильность в парах рубль/доллар и рубль/евро была очень невысокой, фактически курс рубля закреплялся в диапазоне USD/RUB 60–62. Последние данные от ЦБ РФ указывают на сохранение рекордно высокого профицита по счету текущих операций, что должно формировать избыток предложения иностранной валюты. Возможности существующих каналов движения капитала очень ограничены, они не могут стерилизовать приток валюты за счет оттока капитала, так что риски в рубле сейчас лежат скорее на стороне возможности сильного укрепления.

Курс иены – на исторических максимумах

Курс иены в пятницу превысил отметку USD/JPY 150, что стало максимальным значением с 1990 года. Поводом для такого движения стала позиция ЦБ Японии, следующего мягкой политике, что создает серьезный диспаритет процентных ставок и направляет потоки капитала из иены в доллар. Это происходит, несмотря на относительно низкую инфляцию, оправдывающую такую политику центрального банка. В сентябре в Японии она составила 3%, при более 8% в США, так что долгосрочные ориентиры по курсу скорее снизились.

Что касается состояния экономики, то в текущих условиях ухудшение показателей торгового баланса и счета текущих операций не является чем-то особенным. С тем же сталкиваются и США. Так что ослабление иены — это отражение общемировой тенденции ухода от риска в защитные активы, главным из которых глобальные инвесторы сейчас рассматривают доллар США.

Золото продолжает падать в цене

На прошлой неделе золото стремилось пробить отметку в 1600 долл. за тройскую унцию. Падение цен отчасти обусловлено сильными оттоками средств из ETF-фондов, инвестирующих в физический металл, — выход инвесторов из таких фондов происходит уже 19 недель подряд. Основное же давление идет со стороны растущих доходностей по казначейским облигациям США — на прошлой неделе доходность 10-летних казначейских облигаций поднялась выше 4,32% впервые с 2007 года. В условиях роста процентных ставок инвесторы выбирают казначейские бумаги США.

Стоимость газа на европейском рынке падает на фоне новостей о заполненности ПГХ

Стоимость газа в Европе колеблется около отметки 1000 долл. за тысячу кубометров, что связано в первую очередь с тем, что объем накопленного газа в ПГХ остается очень высоким — около 100 млрд кубометров. Это очень много (с учетом того, что в прошлом году запасы были чуть выше 85 млрд кубометров), такого объема газа Европе хватит на 7–8 месяцев. Кроме того, на всей территории ЕС установилась довольно теплая для этого времени года погода, что снижает текущее потребление.

В перспективе, по мере уменьшения запасов, стоимость газа будет расти. В среднем потребление газа за осенне-зимний сезон в Европе составляет 50 млрд кубометров, что означает, что весной 2023 года у стран ЕС появится потребность снова его закупать, чтобы пополнить запасы в ПГХ для будущей зимы.

Ранее все это решалось за счет экспорта «Газпрома», но, с учетом всех проблем с поставками российского газа, получить весь необходимый объем этого топлива будет сложно. Возможно, часть поставок Европа сможет заместить за счет СПГ, но в целом риски дефицита газа для заполнения ПГХ в достаточном объеме в следующем году довольно высокие.