

Самое главное

Баллада о сильном американском потребителе

В этом году одним из самых популярных аргументов в пользу стабильного экономического развития и минимальной вероятности рецессии в США выступает состояние личного потребления. Выдвигающие этот тезис аналитики и эксперты полагают, что с учетом текущего роста зарплат не стоит беспокоиться о спросе даже на фоне рекордной инфляции. Однако, если проследить за динамикой акций сектора товаров второй необходимости (Consumer Discretionary ETF, XLY), то из 60 входящих в него компаний в плюсе с начала года только две – Newell Brands и Dollar Tree. А сектор в целом показывает худшую динамику, теряя более 25%. Ситуация в индустрии товаров первой необходимости выглядит получше: снижаются только 37,5% акций из Consumer Staples (XLP). Ничего удивительного в этом нет, поскольку от товаров первой необходимости отказаться практически невозможно, этот сектор относится к контрциклическим, а входящие в него активы становятся привлекательными для инвестиций во времена экономической нестабильности. Этот тезис подтверждается динамикой XLP с начала года: он торгуется в нуле на фоне падения S&P 500 на 13,7%. Но даже в тихой гавани не все благополучно. Так, котировки Walmart заметно просели, так как отчетность ретейлера за первый квартал оказалась хуже ожиданий аналитиков из-за роста цен на топливо и сложностей с логистикой. В свою очередь, акции Target, одного из крупнейших конкурентов Walmart, на премаркете 18 мая опустились на 21%.

Чтобы разобраться, что происходит, полезно оценить статистику потребления в США, которая вышла 17 мая. В апреле американцы продолжали активно тратить деньги. Последние данные свидетельствуют о том, что потребительский спрос остается устойчивым, несмотря на повышение процентных ставок и ускорение инфляции. В связи с этим остается надежда, что замедление роста ВВП США в этом году будет умеренным.

- Розничные продажи в Штатах за апрель выросли на 0,9%, немного недотянув до консенсуса на уровне 1,0%
- Позитивным для апрельского результата стал пересмотр его динамики за март: в соответствии с пересчитанными данными объемы розницы увеличились не на 0,7%, а на 1,4%
- Снижение объема реализации бензина за апрель составило 2,7% при сокращении соответствующего компонента ИПЦ на 6,1%. Это сигнализирует о восстановлении продаж

- Объемы реализации контрольной группы товаров, из которой исключены такие компоненты, как транспортные средства, горячее, стройматериалы и услуги общепита, увеличились на 1,0% даже после пересмотра в сторону повышения результата за март
- Рост расходов физлиц на покупку товаров замедлился после резкого повышения, обусловленного активным стимулированием потребления за счет выплаты госсубсидий в 2021 году. Однако тенденции к снижению этот показатель не демонстрирует
- Общий объем розничных продаж в апреле увеличился на 9,9% в годовом исчислении. Даже при коррекции динамики показателя на инфляцию, по нашим оценкам, это означает его рост примерно на 2%

По данным ФРС, чтобы избежать негативного влияния роста цен, американские потребители активно пользуются кредитными картами. В марте объем заимствований увеличивался необычно высокими темпами. Из отчета ФРБ Нью-Йорка следует, что в первом квартале американцы открыли рекордные 537 млн кредитных карт. При этом доля невозврата по кредиткам остается крайне незначительной, то есть о проблемах со спросом на горизонте года речи не идет. Это отличные новости для Consumer Staples (XLP), который продолжает показывать положительную альфу против S&P 500 до конца года, хотя она может сократиться из-за перекупленности некоторых активов. В сегменте товаров вторичной необходимости Consumer Discretionary (XLY) ситуация складывается интереснее, поскольку, как мы уже убедились, потребительский спрос по-прежнему высок, а акции сектора остаются в числе аутсайдеров фондового рынка. Дело в том, что многие инвесторы в ожидании замедления экономики начинают продавать любые циклические активы без разбора. Так, Mohawk (МНК) показала сильные квартальные результаты и улучшила гайденс. И после публикации ее отчета инвестиционные дома также стали повышать прогнозы, указывая на очевидные сильные стороны бизнеса компании. Тем не менее ее котировки продолжили падать вслед за рынком и уже потеряли 22% с начала года. На этом фоне эмоциональный характер распродаж особенно явственен, а перспективы роста половины активов в XLY видны невооруженным глазом. Инвесторам стоит помнить, что в те времена, когда на рынках больше всего «крови», самые прозорливые начинают покупать.

Тимур Турлов,
глава инвестиционного комитета
ИК «Фридом Финанс»



Важные новости

28 апреля вышли предварительные данные о динамике ВВП США за первый квартал 2022 года, неожиданно зафиксировавшие сокращение показателя на 1,4% кв/кв при консенсусе, предполагавшем его рост на 1,1%. Давление на базовый экономический показатель обусловлено увеличением объемов импорта вкупе с сокращением экспорта и снижением госрасходов на 2,7%. В то же время личные потребительские расходы увеличились на 2,7%. В соотношении год к году ВВП США повысился на 3,6%.

4 мая Комитет по открытым рынкам (FOMC) ФРС США по итогам планового заседания поднял ключевую ставку на 50 базисных пунктов, что стало ее максимальным разовым повышением с 2000 года. Федрезерв анонсировал дальнейшее повышение ставки в июне и июле (ориентировочно на те же 50 б.п.), а также старт сокращения баланса на \$47,5 млрд в месяц в течение лета с дальнейшим увеличением до \$95 млрд ежемесячно с сентября.

6 мая был зафиксирован рост индекса DXY, который отражает стоимость доллара США по отношению к основным мировым валютам, до 104 пунктов впервые с 2002 года. Укрепление доллара обусловлено ужесточением денежно-кредитной политики ФРС, которое сопровождается повышением доходности американских гособлигаций.

11 мая вышли данные о динамике потребительской инфляции в США за апрель, отразившие ее замедление с 8,5% в марте до 8,3% г/г. Тем не менее апрельский результат оказался выше консенсуса на уровне 8,1%. В соотношении месяц к месяцу инфляция составила 0,3% при общерыночном прогнозе 0,2%. Показатель за исключением цен на продовольствие и энергоносители увеличился на 6,2% после 6,5% в марте, хотя в консенсус закладывалось его замедление до 6%.

Ожидаем

- Движения индекса S&P 500 между уровнями 3750 и 4150 пунктов

