

Еженедельный обзор 14.03.2022

14.03.2022

Экономика:

Согласно нашим расчетам на данных, опубликованных Росстатом, рост потребительских расходов (взвешенная сумма оборота розничной торговли и услуг) в январе замедлился до 5,6% г./г. (с 6,1% г./г. месяцем ранее). Впрочем, статистика за январь уже потеряла свою актуальность на фоне начавшегося кризисного периода – первая реакция потребителей будет видна в данных февраля. Динамика оборота розничной торговли может оказаться схожей с 2014-15 гг. – в декабре 2014 г. на фоне обесценения рубля произошел скачок в обороте розничной торговли, связанный с ажиотажными покупками непродовольственных товаров (в основном импортной электроники), который потом сменился затяжной стагнацией потребления (около 2-х лет). Ключевым отличием текущего периода может стать дефицит импортных товаров. Однако это отразится на данных позднее, и в феврале-марте мы, скорее всего, увидим взлет потребления – сформированных запасов будет достаточно для удовлетворения первой волны спроса.

Нефть:

На прошлой неделе цены на нефть скорректировались на фоне новостей о переговорах США с рядом производителей нефти по увеличению добычи. Так, США призывают страны ОПЕК увеличить добычу, а также ведут переговоры с Ираном и Венесуэлой по снятию санкций в обмен на дополнительное предложение нефти. Российские марки нефти торгуются с дисконтом к Brent, который составляет 15-25 долл. за баррель. Также на рынке наблюдается премия к нефти Dubai и Oman, что может говорить о переключении европейских потребителей на ближневосточную нефть. При этом, перебои в экспорте пока не отразились на добыче в РФ. Так, суточная добыча с начала месяца по 8 марта выросла на полпроцента до 1,515 млн тонн. Но, вероятно, вскоре мы все же увидим определенное снижение производства, так как возможностей по созданию крупных запасов нефти в России нет. Мы полагаем, что для перевода российской нефти на другие рынки потребуется как минимум несколько месяцев, а, возможно, и более полугодия. В то же время, мы полагаем, что дефицит на рынке вынудит часть клиентов вернуться к поставкам из России (вероятно, сейчас используются запасы), и дисконт российской нефти сократится. В целом же ситуация на рынке трудно предсказуема и практически полностью зависит от политических решений и переговоров.

Валюта:

Московская биржа продолжает работать с ограничениями – фондовая секция будет закрыта как минимум до 18 марта, торги в валютной секции проходят с 10:00, и, скорее всего, проводятся в определенном коридоре. На прошлой неделе рубль преимущественно торговался вблизи отметки 120 руб./долл., с волнами незначительного укрепления (в условиях текущей повышенной волатильности) в сторону 115 руб./долл., что, вероятнее всего, связано с продажей валютной выручки экспортерами. Мы полагаем, что рублю вряд ли удастся устойчиво укрепиться ниже диапазона в 115-120 руб./долл. как минимум до тех пор, пока не сформируется более четкая картина новых реалий и правил для российского финансового сектора.

Облигации:

Рынок ОФЗ замер в состоянии на конец дня 25 февраля – с тех пор торги в секции фондового рынка Московской биржи не проводились – на данный момент режим закрытия продлен еще на одну неделю, до 18 марта. После неизбежной просадки, которая произойдет с открытием торгов, государство, скорее всего, сможет оказать поддержку рынку ОФЗ – в частности, в 2022 г. Минфин направит 1 трлн руб. из средств ФНБ на покупку акций российских эмитентов и гособлигаций, что позволит отчасти компенсировать потенциальный уход с рынка нерезидентов (который, отметим, пока невозможен из-за введенного запрета на продажу российских ценных бумаг).

Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе оставались волатильными. Европейские индексы отскочили после снижения неделей ранее, а американские - оказались в небольшом минусе. Международные инвесторы продолжают уделять повышенное внимание ситуации на Украине, росту цен на сырьевые товары и влиянию этих

факторов на мировую экономику. Goldman Sachs понизил прогноз по темпам роста экономики США на 2022 год с 3,1% до 2,9%. Прогноз банка по темпам роста в Еврозоне был понижен более существенно: с 3,9% до 2,5%. При этом продолжается ускорение инфляции. Вышедшая на прошлой неделе статистика за февраль показала ускорение инфляции в США с 7,5% до 7,9%. В этом свете в фокусе инвесторов заседание ФРС США, которое пройдет на этой неделе. Его итоги будут представлены в среду. Согласно консенсусу, ожидается повышение базовой ставки на 25 б.п.

Российский фондовый рынок оставался закрыт на этой неделе. Санкционное давление на Россию продолжается: ЕС опубликовал список физических лиц, которые попали под санкции, среди них крупные российские бизнесмены. Также США ввели дополнительные санкции: в списке ограничений запрет на поставку долларовых банкнот, на экспорт предметов роскоши, а также на импорт из РФ алмазов, спиртных напитков и морепродуктов. Также представители ЕС анонсировали скорый выход нового четвертого пакета санкций. Более того, в ЕС заявили о выполнимости сокращения потребления российского газа на 2/3 к концу 2022 г. и о желании разорвать торговые отношения с Россией. Иностранные компании продолжают покидать Россию или временно приостанавливают свою деятельность. В ответ на это российские власти издали указ об ограничениях на вывоз оборудования за рубеж, а Минфин объявил о помощи российским системообразующим компаниям: они смогут получать займы по льготной ставке 10%.