

# Еженедельный обзор 06.06.2022

06.06.2022

## Экономика:

По данным Росстата, промышленное производство в апреле снизилось на 1,6% г./г. Единственная из трех основных компонент, показавшая позитивную динамику – электроэнергетика (+2,0% г./г.). В сырьевом секторе и обработке падение составило 1,6% г./г. и 2,1% г./г., соответственно (причем, если обработка сокращалась и в марте, то динамика добычи сменила знак на отрицательный только в апреле). Мы предполагаем, что рецессия в промышленности только началась, и как годовые, так и месячные темпы останутся отрицательными как минимум в течение нескольких ближайших месяцев. В отличие от промышленности, продемонстрировавшей все же незначительную просадку, ситуация с потребительскими расходами выглядит гораздо хуже. Так, оборот розницы просел на 9,7% г./г. в апреле, при этом наибольшее падение пришлось на непродовольственный сегмент (-16,8% г./г.). Продажи продуктов питания снизились незначительно (-1,3% г./г.), а услуги даже продолжили рост (3,1% г./г.). В итоге, по нашим оценкам, потребительский спрос в целом упал на 6,7% г./г. В ближайшие месяцы динамика расходов, скорее всего, будет слабеть (в отличие от коронакризисного периода, где май и июнь ознаменовались существенным «отскоком»). Такая разница связана с несколькими моментами, в числе которых: 1) проявление товарного дефицита из-за углубления проблем с импортом, 2) ожидаемое нами ухудшение на рынке труда (пока что, судя по данным Росстата, уровень безработицы держится вблизи 4%, что является рекордно низким историческим уровнем).

## Нефть:

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent почти достигли 125 долл./барр. на фоне новостей о согласовании ЕС эмбарго на российскую нефть. Но ближе к концу недели цены скорректировались к 117 долл./барр., так как запрет будет постепенным и займет от 6 до 8 месяцев. Более того, ОПЕК+ принял решение о дополнительном увеличении квот на добычу (на 216 тыс. барр./сутки), давая понять рынку, что в случае дефицита нефти альянс может нарастить предложение. По нашим оценкам, добыча нефти в РФ продолжит снижаться и сократится более чем на 2 млн барр./сутки к декабрю по сравнению с уровнем начала года, так как Европа отказывается не только от нефти, но и от российских нефтепродуктов. По мере ухода российских объемов с рынка стоит ожидать продолжения роста цен. Мы не исключаем, что текущей зимой возможен ценовой шок как на рынке нефти, так и в газовом секторе.

## Валюта:

Рубль еще в понедельник отыграл часть падения конца прошлой недели и достаточно устойчиво закрепился вблизи уровня 62 руб./долл. Стабилизации курса способствовало снижение объемов торгов после всплеска в конце мая, который мог быть вызван концентрированными продажами валюты экспортерами в налоговый период, конвертацией валюты на локальном рынке в рамках новой схемы оплаты за газ, смягчением ДКП. Так, для пары USDRUB\_TOM дневные объемы сделок вернулись к среднему за первую половину мая (~90 млрд руб.), для пары EURRUB\_TOM – в 3 раза сократились от пика 31 мая (154 млрд руб.), но пока остаются на повышенных уровнях. Объявленный и утвержденный шестой пакет санкций со стороны ЕС ожидаемо не оказал моментального влияния на валютный рынок. При этом, частичное нефтяное эмбарго, при прочих равных, может способствовать умеренному ослаблению рубля в среднесрочной перспективе.

## Облигации:

Проведенное 26 мая внеплановое заседание ЦБ по ключевой ставке дало рынку ОФЗ позитивный импульс. Так, индекс RGBI достиг уровня в 130 б.п., что даже превышает среднее значение конца января – начала февраля. Доходности вдоль кривой на прошедшей неделе продолжили снижаться, сдвинувшись практически на 70 б.п. в коротком конце кривой и на 40-50 б.п. в длинном. Такой динамике способствовали и данные по инфляции – на последней полной неделе мая среднесуточные темпы остались в околонулевой зоне. Судя по всему, рынок пока еще не в полной мере заложил ожидаемое более активное смягчение монетарной политики, и на следующей неделе – по результатам публикации данных по месячной инфляции (в среду) и решения планового заседания ЦБ по ключевой ставке (в пятницу) – снижение доходностей может продолжиться.

## Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе оставались волатильными. Индекс S&P500 на протяжении недели торговался без ярко выраженной тенденции, однако в пятницу заметно снизился после выхода отчета по рынку труда США. Количество новых рабочих мест за май оказалось лучше прогноза (390 тыс. против 325 тыс.). Фактически рынок труда близок к полному восстановлению до доковидных уровней, что, вероятно, станет аргументом для ФРС придерживаться своего плана по активной нормализации денежно-кредитной политики. Из корпоративных новостей: Microsoft, представивший ранее сильный отчет за 1 кв. 2022 г., объявил о понижении прогноза по выручке и чистой прибыли на 1-2%. Илон Маск заявил о том, что Tesla необходимо сокращение персонала на 10% из-за негативных ожиданий по росту мировой экономики.

Российский фондовый рынок на прошлой неделе находился под давлением на фоне вступления в силу 6-го пакета санкций ЕС, в который вошли: поэтапный отказ от импорта российской нефти и нефтепродуктов, отключение Сбербанка, Россельхозбанка и МКБ от SWIFT. Также негативное влияние на фондовый рынок оказало попадание Северстали под блокирующие санкции США, что спровоцировало серьезную коррекцию акций российских сталелитейных компаний. Попадание в SDN-лист может значительно усложнить экспортные поставки даже в дружественные страны. Со стороны ЕС в санкционный список был включен Национальный расчетный депозитарий (НРД), теперь европейским компаниям официально запрещено взаимодействовать с ним и совершать платежи. До снятия санкций с депозитария инвесторы в иностранные ценные бумаги, которые хранятся в НРД, не смогут их продать, получать дивиденды или купоны. В свою очередь, у нерезидентов из недружественных стран может появиться возможность дарить ценные бумаги родственникам-россиянам. Ликвидность на российском рынке в отсутствие иностранных инвесторов продолжает оставаться низкой – Московская биржа подвела итоги торгов в мае: объем торгов на фондовом рынке составил 995,4 млрд руб., для сравнения - в мае прошлого года объем составлял 3380,7 млрд руб. На фоне завершения в июне-июле сроков трехмесячных банковских вкладов с повышенной доходностью брокеры ожидают притока высвободившихся средств на фондовый рынок, что может несколько повысить его ликвидность.