

# Еженедельный обзор 20.06.2022

20.06.2022

## Экономика:

Согласно предварительной оценке Минфина, профицит Федерального бюджета с января по май сложился на уровне 1,5 трлн руб. При этом Минфин стал публиковать менее детализированную статистику с целью «минимизировать риски введения дополнительных санкций», согласно комментарию ведомства. В ходе ПМЭФ А. Силуанов отметил, что в 2022 г. бюджетный дефицит может составить до 2% ВВП – ранее он оглашал оценку в 1% ВВП с пометкой, что она может вырасти за счет компоненты антикризисной программы. Впрочем, новая оценка существенно не меняет характер бюджетной поддержки в этом году – дополнительный 1% ВВП соответствует ~1,5 трлн руб., и даже с учетом новой оценки по дефициту рост расходов, вероятно, не превысит уровень 10% г./г. Дефицит бюджета планируется покрывать за счет накопленных средств ФНБ, но министр не исключает возможность выхода на локальный рынок заимствований после представления новой концепции бюджетного правила. С учетом того, что рынок ОФЗ уже фактически восстановился до уровней начала года, на наш взгляд, ведомство сможет найти спрос.

## Нефть:

За прошедшую неделю цены на нефть незначительно скорректировались, снизившись к 120 долл. за баррель марки Brent. По словам вице-преьера А. Новака, добыча в России восстанавливается и уже приближается к уровням февраля 2022 г. По его мнению, рост может продолжиться в летний период. Мы полагаем, что существенное снижение вероятно к концу года – началу 2023 г., когда начнет в полной мере действовать объявленное ЕС эмбарго. На газовом рынке Европы наблюдается очередной скачок цен (до 1 500 долл./тыс. куб. м) на фоне сокращения поставок Газпромом, одной из причин стал невозврат компанией Siemens газоперекачивающего оборудования после его обслуживания.

## Валюта:

На прошлой неделе рубль показал достаточно стабильную динамику – преимущественно торговался в диапазоне 56-57 руб./долл. Стабилизация после укрепления в конце прошлой недели произошла в том числе на фоне сокращения дневных объемов торгов. Отмененные с прошлой пятницы (10 июня) требования по конвертации для контрактов в любой иностранной валюте для сырьевых и несырьевых экспортеров пока не оказали эффекта на динамику рубля. Мы полагаем, что такое изменение скорее призвано сделать валютный контроль для компаний более гибким, а экспортеры в любом случае продолжат конвертировать валюту (как минимум для уплаты налогов). По словам А. Силуанова, рубль может быть системно ограничен от избыточного укрепления посредством бюджетного правила, действие которого сейчас приостановлено, при этом ведется разработка новой концепции (планируется к введению с 2025 г. с двухлетним переходным периодом).

## Облигации:

Кривая ОФЗ фактически не отреагировала на решение ЦБ понизить ключевую ставку до уровня 9,5% и последовавший умеренно «голубиный» сигнал – доходности остались вблизи 9%. Такая реакция говорит о том, что результаты заседания удовлетворили рыночные ожидания, которые корректировались в прошлые 2 недели (в период между внеплановым и плановым заседаниями ЦБ). В краткосрочной перспективе кривая может остаться в этом локальном равновесии – следующее заседание ЦБ должно пройти больше чем через месяц, а влияние монетарной политики сейчас является определяющим для котировок локального госдолга.

## Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе продолжили снижение. Центральным событием недели стало заседание ФРС США, на котором регулятор повысил ставку на 75 б.п. до 1,5-1,75% и значительно пересмотрел свои прогнозы. Прогноз по ключевой ставке теперь предполагает ее повышение до 3,25-3,5% к концу этого года и до 3,75-4,0% к концу 2023 г. Прогноз по инфляции повышен с 4,3% до 5,2% в 2022 г., на 2023 г. – понижен с 2,7% до 2,6%. Оценка ВВП на 2022 г. понижена с 2,8% до 1,7%, на 2023 г. – с 2,2% до 1,7%. Сигнал регулятора говорит о его решительном настрое в борьбе с инфляцией. При этом риски рецессии в экономике США остаются повышенными, что оказывает давление на рынки. Кроме того, на прошлой неделе еще два ЦБ объявили о

повышении ставок – британский и швейцарский. В частности, ЦБ Швейцарии поднял ставку впервые за 15 лет. В разрезе секторов американского рынка снижение на прошлой неделе шло широким фронтом. Заметно упали котировки акций нефтегазовых компаний на фоне коррекции цен на энергоресурсы.

Индекс Московской биржи вырос на прошлой неделе на фоне новостного потока с ПМЭФ, на котором обсуждались актуальные экономические вопросы. С 17 июня вступила в силу ребалансировка индекса Московской биржи: из него исключены акции ФСК ЕЭС, снизился вес Газпрома, FixPrice и HeadHunter, повысился вес Сбербанка, Лукойла, НорНикеля, Яндекса, Полюса и TCS. Из важных корпоративных новостей:

- Итальянская Enel объявила о продаже своей доли (56,43%) в энергетическом бизнесе «Энел Россия» структурам Лукойла и фонду «Газпромбанк-Фрезия» с 27%-ным дисконтом к рыночной цене, на что бумаги Энел отреагировали падением.
- Яндекс договорился о выкупе 84,9% своих облигаций, при этом новость позитивно повлияла на котировки компании, поскольку снимает дальнейшую неопределенность, связанную с риском дефолта по обязательствам.
- Газпром уведомил европейские компании о сокращении поставок газа по Северному потоку в связи с остановкой газотурбинного двигателя.
- ВТБ нашел способ расплатиться с ЦБ за 100% акций «ФК Открытие», не расходуя капитал - остатками выпуска ОФЗ, который группа держит на балансе со времен санации Банка Москвы.
- Акции СПБ биржи выросли после появления новости о запуске торгов 12 гонконгскими бумагами.
- Глава Минпромторга РФ Д. Мантуров заявил, что российский металлургический экспорт безубыточен при курсе 70 рублей за доллар. Замглавы Минпромторга В. Евтухов сообщил о решении субсидировать экспорт металлургической продукции.
- Северсталь отмечает спад производства на 25-30%.