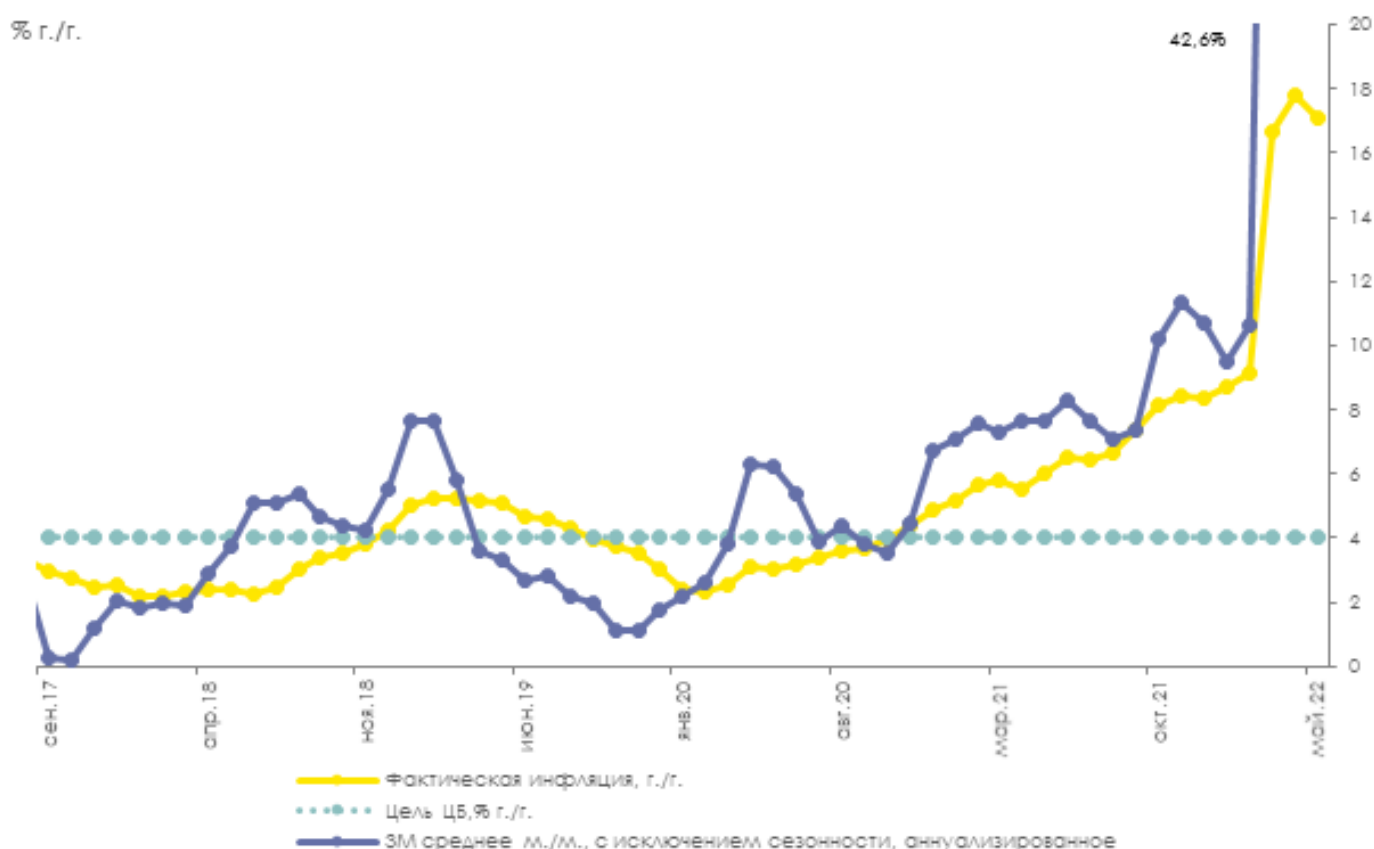


Еженедельный обзор 27.06.2022

28.06.2022

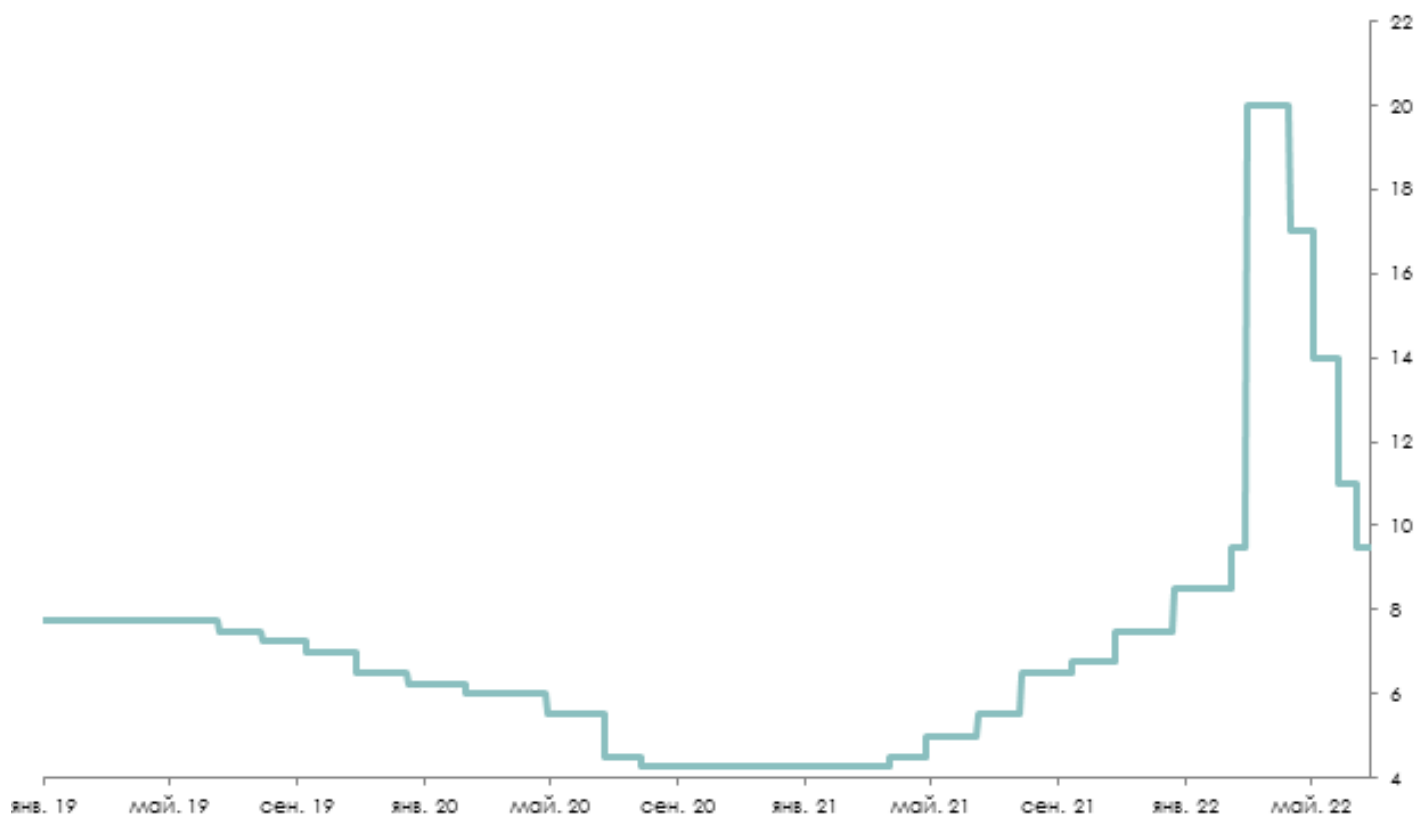
Экономика:

Согласно нашим оценкам, основанным на оперативных данных Росстата, инфляция к середине июня замедлилась до уровня 16,45% г./г. Таким образом, оценка инфляции снизилась более чем на 0,5 п.п. относительно конца мая, что обусловлено установившимися отрицательными среднесуточными темпами – -0,015 д./д. Существенный вклад в дефляцию до сих пор приходится на фрукты и овощи – практически для всех товаров этой группы не только снизились цены в недельном выражении, но и, по нашим расчетам, замедляется годовая инфляция.



???????? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? , %

Мы полагаем, что замедление годовой инфляции пока не является устойчивой тенденцией, хотя инфляционная динамика по широкому кругу товаров охладилась. При этом, дефляция последних недель во многом обусловлена отдельными факторами, которые могут исчерпать себя. Ближайшее заседание ЦБ состоится через месяц, и предсказать решение регулятора сейчас очень сложно – за оставшееся время может существенно измениться баланс между проинфляционными и дезинфляционными рисками. Впрочем, регулятор видит потенциал снижения ключевой ставки до конца года (мы ожидаем уровня 8%), сигнал об этом подтвердил первый зампред ЦБ РФ В. Чистюхин.



????????? ?????????? ???????, %

Нефть:

На прошлой неделе цены на нефть продолжили падение, закрепившись около отметки в 110 долл./баррель (Brent) на росте опасений относительно возможной рецессии в мировой экономике и последующего за этим сокращения спроса на сырье. Не добавили оптимизма нефтяным котировкам и данные по запасам сырой нефти в США, которые неожиданно выросли на 5,6 млн баррелей, продемонстрировав рост третью неделю подряд. При этом, российские нефтяные компании продолжают переориентацию нефтяных потоков на альтернативные рынки, что подтверждают данные о росте закупок российской нефти Китаем в мае 2022 г. (+55% г./г.) до нового рекорда почти в 2 млн баррелей в сутки. По нашим оценкам, текущий дисконт Urals к Brent находится в районе 20-25 долл./баррель (против 35 долл. в апреле 2022 г.) и может продолжать сужаться на фоне наблюдаемого роста поставок на азиатские рынки. В свою очередь, экспортные поставки Газпрома в Европу продолжают падать и сейчас находятся на уровне около 240 млн куб. м. в сутки (по нашим оценкам), а общие доступные мощности компании по экспорту в ЕС на данный момент составляют около 98 млрд куб. м. в год.

Валюта:

За прошедшую неделю укрепление курса рубля, скорее всего, было связано с приближением налогового периода – сами выплаты будут осуществлены 27 и 28 июня. Рубль подорожал с 57 руб./долл. до 53 руб./долл. и преимущественно торговался вблизи этого уровня. Первый зампред ЦБ РФ В. Чистюхин объявил о планах регулятора продолжить смягчение мер валютного контроля. Так, в соответствии с готовящимся указом, «требование по репатриации валютной выручки будет распространяться на тот объем валютной выручки, который нуждается в обязательной продаже». Сейчас объем обязательной продажи нулевой, что будет предполагать возможность не осуществлять репатриацию совсем. Моментальной реакции рынка на эту новость ожидаемо не последовало, и, на наш взгляд, эффект от нее может быть растянутым во времени.

Облигации:

На фоне замедления годовых темпов инфляции, кривая ОФЗ сместилась вниз на 15-20 б.п. от уровня вблизи 9%, на котором находилась с июньского заседания ЦБ, видимо, допуская более мягкую политику со стороны ЦБ. В условиях ограничений, связанных с санкциями (Минфин пока не предлагает рынку новых выпусков, а круг инвесторов оказался ограничен), направление и скорость монетарной политики стали определяющими факторами для рынка локального госдолга. Так, по нашим оценкам, изменение доходности 10-летних ОФЗ с конца марта было связано со снижением заложенной в ней форвардной однолетней ставки (сейчас она находится вблизи 7,5-8,0%), что, в целом, согласуется с нашим базовым прогнозом (мы ожидаем ключевую ставку на уровне 8% в конце 2022 г.).

Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе продемонстрировали умеренное восстановление после снижения в течение предыдущих двух недель. Выступление главы ФРС США Джерома Пауэлла перед Конгрессом, на котором он не исключил скатывание экономики США в рецессию, не вызвало значимой реакции рынка. Также на неделе Goldman Sachs и JP Morgan указали на возрастающие риски глобальной рецессии и усиление инфляционных рисков. Среди секторов американского рынка лучшую динамику продемонстрировал технологический.

На прошлой неделе российский рынок был волатильным. Возможно, что пока не оправдывается главное ожидание участников рынка о переходе средств с депозитов, открытых по высоким ставкам в марте, на фондовый рынок, динамику торгов будут продолжать определять корпоративные новости. Так, «Лукойл» отказался от выплаты дивидендов, после чего котировки его акций снизились на 4%, в то время как бумаги «Газпрома» подешевели на 3,3% на сообщениях о возможном дополнительном НДС с учётом ценовой конъюнктуры в Европе, который может снизить дивиденды за 2022 г. Позитивную динамику продемонстрировали акции «Новатэка» после заявлений главы компании Л. Михельсона о том, что первая линия «Арктик СПГ 2» будет запущена в срок в следующем году, несмотря на проблемы с поставками иностранного оборудования из-за санкций. Более того, государственная комиссия по вопросам развития Арктики одобрила субсидии на 1,4 млрд руб. в 2022 г. для пяти инвестиционных проектов в Арктике, включая Харбейское месторождение, принадлежащее «Новатэку». «СПБ Биржа» и брокеры обсуждают создание биржи в Казахстане для предоставления доступа российским инвесторам к иностранным ценным бумагам в обход российской инфраструктуры.