

Еженедельный обзор 18.07.2022

18.07.2022

Экономика:

По данным Минфина, за 1П 2022 г. профицит Федерального бюджета составил 1,4 трлн руб. Сейчас Минфин публикует данные накопленным итогом с начала года (без уточнения цифр за прошлые месяцы), а потому оценка, полученная вычитанием, может быть не вполне точной (впрочем, это единственный доступный способ на данный момент). Профицит бюджета в основном обусловлен сильной доходной компонентой (рост составил 24,4% г./г. за 1П 2022 г. относительно аналогичного периода 2021 г.). Отметим, что такой рост полностью обеспечен нефтегазовыми доходами (68,9% г./г.), в то время как ненефтегазовые доходы остались вблизи уровня 1П 2021 г. под давлением ограничений, связанных с санкциями. А. Силуанов отмечал, что основные траты начнутся в 4 кв. 2022 г., и, с учетом этого, бюджет по итогам года окажется дефицитным (но на уровне не более 2% ВВП).

Нефть:

На прошлой неделе на фоне опасений рецессии в мировой экономике падение цен на нефть продолжилось, и котировки Brent опускались ниже 100 долл./барр. Тем не менее, к концу недели цены вновь превысили 100 долл./барр. Мы полагаем, что, несмотря на высокую вероятность рецессии, цены на нефть и газ вновь будут расти в зимний период из-за серьезных перебоев в поставках на фоне отказа от российских ресурсов. При этом стоит отметить, что последние данные по запасам нефти в США показали снижение на 5 млн барр. Однако влияние падения мирового спроса, возможное в следующем году, может существенно сказаться на ценах после прохождения отопительного сезона.

Валюта:

Согласно оценкам ЦБ РФ, профицит счета текущих операций во 2 кв. 2022 г. составил 70,1 млрд долл. Таким образом, уже по итогам полугодия он достиг 138,5 млрд долл., превысив исторический годовой максимум (122 млрд долл. в 2021 г.). Экспорт товаров и услуг в номинальном выражении во 2 кв. вырос на 19,7% г./г., а импорт, напротив, сократился на 22,3% г./г. Фундаментальные факторы пока остаются на стороне сильного рубля: на фоне сохраняющихся ограничений на движение капитала профицит торгового баланса пока остается высоким (во 2 кв. ~в 2,5 раза выше многолетнего среднего). При этом мы полагаем, что его возвращение к прежним уровням вряд ли сможет произойти на горизонте текущего года. Впрочем, умеренное ослабление (в сторону >70 руб./долл. к концу года) возможно на фоне ожидаемой определенной коррекции экспорта (в т.ч. из-за начала частичного нефтяного эмбарго со стороны ЕС) и ожидаемого плавного восстановления товарного импорта.

Облигации:

Рынок ОФЗ продолжает умеренно корректироваться в ожидании заседания ЦБ по ключевой ставке: при стабильных доходностях на среднем и дальнем конце кривой доходность для коротких бумаг продолжает снижаться (для 1-летних бумаг приблизилась к уровню 8%). Согласно данным, опубликованным ЦБ, оборот торгов на вторичном рынке умеренно растет – в июне он составил ~14,5 млрд руб. ежедневно, что, впрочем, еще существенно ниже уровней начала года (в три раза).

Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе снизились на фоне негативной статистики по потребительской инфляции в США, показавшей дальнейшее ускорение темпов роста. Так, в июне они выросли с 8,6% до 9,1% г./г., что оказалось выше консенсус-прогноза, составлявшего 8,8%. Данный уровень является рекордным с 1981 г. Инвесторы опасаются, что столь высокие темпы инфляции вынудят ФРС США действовать более агрессивно в вопросе повышения базовой ставки, что в свою очередь окажет давление на экономическую активность в стране. Также негатива рынкам добавил стартовавший на прошлой неделе сезон отчетностей американских компаний за 2 кв. 2022 г. Отчеты JP Morgan и Morgan Stanley оказались хуже ожиданий из-за снижения доходов от инвестбанкинга и формирования резервов по сомнительным долгам. Также слабый отчет представила Delta Airlines, сообщившая о давлении инфляции на ее финансовые показатели.

Российский фондовый рынок снижался на прошлой неделе на фоне падения цен на нефть и ожидания нового пакета санкций. ЕС планирует согласовать седьмой пакет санкций, в который может войти запрет на импорт золота из России, а также запрет на поставки химикатов и оборудования. Также стало известно, что Еврокомиссия планирует скорректировать ряд санкций, препятствующих экспорту продовольствия и сельскохозяйственной продукции из России. США также несколько ослабили санкции против России: теперь разрешены транзакции, связанные с производством, изготовлением, продажей или транспортировкой сельскохозяйственных товаров и оборудования, лекарств и медицинских изделий. В ответ на попытки западных стран ввести потолок цен на российскую нефть Россия планирует создать свой эталонный сорт нефти, независимый от марки Brent. Clearstream возобновит конвертацию депозитарных расписок российских эмитентов в акции после отказа НРД от взимания платы за операции по переводу ценных бумаг.