

Еженедельный обзор 25.07.2022

25.07.2022

Экономика:

На заседании в пятницу ЦБ снизил ключевую ставку сразу на 150 б.п., доведя ее уровень до 8%. Такой шаг оказался существенно более значительным, чем мы ожидали, и также превзошел ожидания консенсус-прогноза. Судя по всему, основным фактором такого решения ЦБ послужила крайне позитивная динамика инфляции. Несмотря на то, что значительную часть дезинфляционных тенденций, как мы отмечали, сейчас обеспечивают временные факторы (например, дешевеющие фрукты и овощи, а также коррекция цен на широкий круг товаров после скачкообразного их подорожания в первые недели кризиса), ожидания ЦБ по инфляции заметно улучшились с предыдущего заседания по ключевой ставке. Так, на июньском заседании регулятор сообщал, что ждет инфляцию на конец года на уровне 14-17%, тогда как сейчас его прогноз улучшился до 12-15% г./г. ЦБ продолжает допускать снижение ключевой ставки до конца года (фактически, его посыл на перспективу мало поменялся с прошлого раза), и, как и раньше, регулятор жестко связывает свои будущие решения с характером динамики факторов, определяющих инфляцию – т.е. решение о смягчении не предопределено (даже если дезинфляция годовых темпов продолжится). В числе важных рисков по-прежнему остается дефицит импортных товаров (который может стать более явным по мере истощения запасов), а также снижение ставок по кредитам и депозитам, в результате чего потребительский спрос перестанет оказывать дезинфляционное воздействие.

Нефть:

На прошлой неделе цены на нефть продолжили снижение, и сентябрьский фьючерс на нефть марки Brent снизился к уровню 102,7 долл./барр. на фоне опасений снижения спроса из-за ожидаемой глобальной рецессии. Тем не менее, данные по запасам в США пока не указывают на дисбаланс на рынке нефти. Так, запасы сырой нефти сократились на 0,5 млн барр. Мы полагаем, что ближе к зимнему периоду рост цен продолжится из-за сильного спроса на фоне высоких цен на газ, так как нефтепродукты будут дополнительно использоваться для отопления.

Валюта:

За прошедшую неделю курс рубля укрепился до 57,3 руб./долл. (с 58,5 руб./долл.) – большую часть недели укрепление поддерживалось активными экспортными продажами (в т.ч. и перед налоговыми выплатами) и отсутствием негативных новостей, однако перед выходными рубль скорректировался, вероятно, на фоне значительной просадки цен на нефть. В целом баланс фундаментальных факторов (как минимум, в ближайшей перспективе) смещен в сторону сильного рубля: высокое сальдо торгового баланса продолжит обеспечивать заметный приток экспортной выручки в экономику, вопрос проведения интервенций (хоть и активно обсуждается) пока остается открытым, значительное смягчение мер валютного контроля не обсуждается.

Облигации:

За прошедшую неделю рынок ОФЗ существенно вырос – вся кривая сместилась ниже уровня в 9% по доходности (скинув 20-50 б.п.). Доходность 10-летних бумаг по итогам пятницы составила 8,83% УТМ. Ключевым драйвером рынка оказались сначала позитивные данные по недельной инфляции (после которых участники поверили в возможность более агрессивного снижения ключевой ставки на прошедшем в пятницу заседании ЦБ), а затем и само решение регулятора снизить ставку на 150 б.п., что превзошло все ожидания. На неделе Минфин подтвердил намерение протестировать возможность возобновления размещений ОФЗ в 3 кв. 2022 г.

Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе продемонстрировали позитивную динамику. Поддержку оказали отчеты американских компаний за 2 кв. Так, финансовые результаты банков, хотя и продемонстрировали снижение, оказались лучше ожиданий участников рынка. Результаты Tesla и Netflix также превзошли ожидания. Американский рынок на прошлой неделе рос «широким фронтом», включая такие сектора, как технологический, промышленный, финансовый и энергетический. Хуже рынка торговались защитные сектора, в частности здравоохранение и коммунальные услуги. На текущей неделе внимание инвесторов будет приковано к итогам очередного заседания ФРС США, на котором участники рынка ожидают повышения базовой ставки на 75 б.п.

Российский рынок оставался волатильным на прошлой неделе на фоне утверждения нового пакета санкций и корпоративных новостей, однако к концу недели рынок ускорил рост после более значительного, чем ожидалось, снижения ключевой ставки с 9,5% до 8%. На прошлой неделе Президент В. Путин поручил Правительству представить корректировки по новому бюджетному правилу, нарастить объемы кредитования высокотехнологичных компаний, а также представить механизмы для роста ипотечных кредитов. В случае успешной реализации данных планов акции компаний технологического сектора, банков и девелоперов могут показать опережающую динамику. ЦБ рекомендовал брокерам не предлагать клиентам иностранные активы. Столь категоричный подход регулятора может оказать серьезный удар по брокерскому бизнесу, а также стать причиной ухода части инвесторов с рынка. Глава НЛМК прокомментировал сложную ситуацию в металлургическом секторе: компания сократила выпуск на 1 млн тонн по сравнению с заложенными ориентирами, т.к. российский внутренний рынок не сможет забрать весь объем стали, ранее уходивший на экспорт.