



5 августа 2022 г.

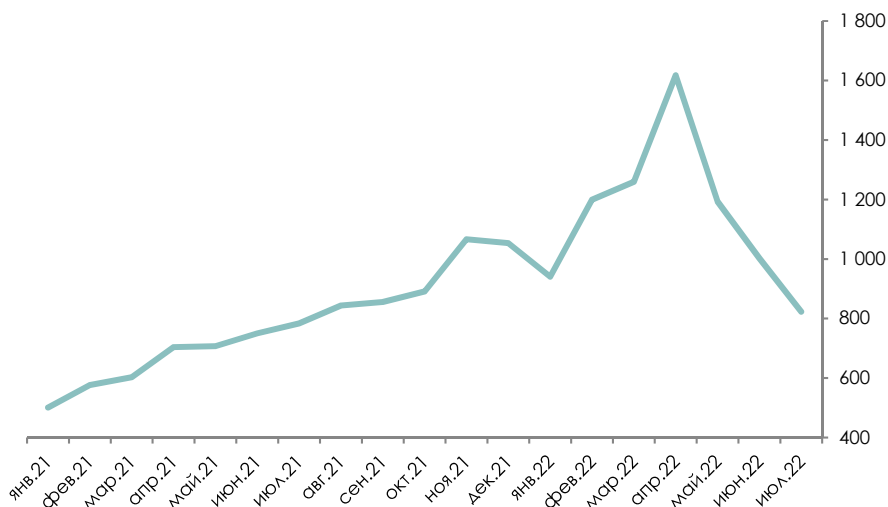
## Экономика

### Июльская просадка нефтегазовых доходов носит умеренный характер

По данным Минфина, нефтегазовые доходы бюджета в июле составили 770,5 млрд руб. (за 7 месяцев – 7,1 трлн руб.). По году в целом доходы остаются на ощутимо повышенном уровне на фоне сильной ценовой компоненты даже в условиях вводимых ограничений – результат накопленным итогом практически в 1,5 раза выше прошлогоднего.

При этом в июле в отдельности доходы резко сократились – на 22,5% г./г.: в январе-мае средние темпы роста составляли 78,5% г./г., а в июне они скорректировались до 11% г./г., но еще оставались положительными. Конъюнктурные доходы (напрямую связанные с номинальными продажами углеводородов – НДС и экспортная пошлина, см. график), несмотря на их фундаментальное снижение в последние месяцы, пока сохраняются выше среднего уровня 2021 г. (778 млрд руб. против 823 млрд руб. в июле). Отметим, что дополнительным фактором снижения доходов бюджета выступают компенсационные выплаты (акциз на нефтяное сырье, топливный демпфер), с февраля включительно превышающие 200 млрд руб./мес. Мы полагаем, что в течение года эта компонента будет снижаться как на фоне коррекции цен на нефть, так и с учетом ожидаемой корректировки демпфера на бензин (планируется к введению до 1 января 2023 г., если нефть марки Urals продолжит торговаться с дисконтом).

Получаемые бюджетом НДС и экспортная пошлина не опустились ниже среднего уровня 2021 г.



Источник: оценки Райффайзенбанка

5 августа 2022 г.

В 2022 г. в целом мы ожидаем нефтегазовых доходов на уровне 11,0-12,3 трлн руб. – для этого в оставшиеся месяцы доходы должны сложиться на уровне среднего значения за 2021 г. или выше. При этом, частичное нефтяное эмбарго со стороны ЕС вступит в силу только в декабре, фактически не затронув доходов этого года.

**Григорий Чепков**

[grigory.chepkov@raiffeisen.ru](mailto:grigory.chepkov@raiffeisen.ru)

**Станислав Мурашов**

[stanislav.murashov@raiffeisen.ru](mailto:stanislav.murashov@raiffeisen.ru)



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Ускоренное смягчение ДКП ограничило шок в потребительском секторе	05.07.2022
ВВП в мае продолжил закрепляться в отрицательной зоне	04.07.2022
Спад в промышленности практически не усилился в мае	01.07.2022
Потребительский спрос замедляет падение	30.06.2022
Добыча нефти в РФ восстанавливается на фоне переориентации на азиатские рынки	29.06.2022
Рост ВВП в 1 квартале лишь умеренно замедлился	20.06.2022
Эмбарго уже вывело цены на новые уровни, стоит ждать дальнейшего роста	14.06.2022
Инвестиции в 1 кв. 2022 г.: всплеск перед затяжным падением	07.06.2022
ВВП в апреле – значимой просадки экономики пока не случилось	06.06.2022
Потребительский сектор ощутил кризис быстрее промышленности	02.06.2022
Промышленность в апреле – первое сокращение годовых темпов	02.06.2022
Бюджетный канал обеспечит комфортную ситуацию с рублевой ликвидностью в этом году	01.06.2022

### Инфляция

Инфляция снизилась даже в тарифную неделю	07.07.2022
Инфляционные ожидания в июне скорректировались вверх	27.06.2022
Недельная дефляция сохранилась в статистике	23.06.2022
Инфляция вернулась на уровень начала апреля	16.06.2022
Инфляция замедлилась впервые с начала года	09.06.2022
Инфляция закончит май ниже апрельского уровня	03.06.2022

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ вернул ставку на докризисный уровень	10.06.2022
Заседание ЦБ РФ: ждем «плановое» снижение ставки	08.06.2022

### Бюджетная политика

Рост бюджетных расходов запланирован на умеренном уровне	21.06.2022
В концепции нового бюджетного правила пока много открытых вопросов	17.06.2022
Бюджет вплоть до мая сохранил профицит	15.06.2022

### Рынок ОФЗ

Рынок ОФЗ в локальном равновесии после решения ЦБ	22.06.2022
---	------------

### Валютный и денежный рынок

Рубль: ожидаем плавного ослабления к концу года	06.07.2022
Рубль пока не реагирует на смягчение мер валютного контроля	28.06.2022



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

### Нефтегазовая отрасль

Газпром  
Газпром нефть  
Лукойл

Новатэк  
Роснефть

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА  
Евраз  
ПМХ/Кокс  
Металлоинвест  
ММК  
НЛМК

Норильский Никель  
Русал  
Северсталь  
ТМК  
Polyus  
Petrovavlovsk

### Телекоммуникации и медиа

VEON  
Мегафон

МТС  
Ростелеком

### Электроэнергетика

Русгидро

### Удобрения и химия

ФосАгро

### Розничная торговля

X5  
Магнит

Лента  
О'Кей

### Прочие

АФК Система



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## АО «Райффайзенбанк»

---

Адрес 119121, Смоленская-Сенная площадь, 28  
Телефон (+7 495) 721 9900  
Факс (+7 495) 721 9901

### Аналитика

---

Анастасия Байкова	<a href="mailto:research@raiffeisen.ru">research@raiffeisen.ru</a>	(+7 495) 225 9114
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Сергей Гарамита		(+7 495) 721 9900 доб. 1836
Егор Макеев		(+7 495) 221 9851
Михаил Солодов		(+7 495) 221 9852
Всеволод Остапов		(+7 495) 721 9900 доб. 5021
Андрей Захаров		(+7 495) 721 9900 доб. 5520
Григорий Чепков		(+7 495) 721 9900 доб. 8156

### Продажи

---

Антон Кеняйкин	<a href="mailto:sales@raiffeisen.ru">sales@raiffeisen.ru</a>	(+7 495) 721 9978
Вероника Чистотинова		(+7 495) 721 9971
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

### Рынки долгового капитала

---

Олег Корнилов	<a href="mailto:bonds@raiffeisen.ru">bonds@raiffeisen.ru</a>	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857

### Рынки акционерного капитала

---

Анна Клейн		(+7 495) 721 9900 доб. 5786
Сергей Фомичев		(+7 495) 721 9900 доб. 5705
Кирилл Чудновец		(+7 495) 721 9900 доб. 5716



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU)<sup>1</sup>, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer?sessionId=XgiCnWE3tsXlRvNCC6c2YWt>, в сети Интернет распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

<sup>1</sup> Требования Директивы 2014/65/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.