

# Еженедельный обзор 15.08.2022

15.08.2022

## Экономика:

По данным Росстата, инфляция в июле опустилась до 15,1% г./г. (после 15,9% г./г. в июне). Месячные темпы инфляции с исключением сезонности второй месяц подряд оказались в отрицательной области – -0,27% м./м. Основной дефляционный вклад вносит плодоовощная продукция, которая дешевеет с апреля включительно в среднем на ~5% м./м. с поправкой на сезонность. За исключением этого эффекта, по нашим расчетам, совокупный показатель бы оказался в околонулевой зоне – для большинства товарных групп изменение цен оказалось более сдержанным, чем в прошлые месяцы. В своем официальном прогнозе ЦБ РФ ожидает годовую инфляцию в 2022 г. на уровне 12-15% г./г. (что согласуется с нашим прогнозом – 13,4% г./г.). По нашим расчетам, такой диапазон предполагает достаточно широкий разброс средней месячной инфляции с исключением сезонности в оставшиеся 5 месяцев – 0,3%-0,8% м./м. Судя по всему, регулятор не отрицает как возможность второй волны инфляции, так и ее стабилизацию вблизи целевых месячных уровней, и, на наш взгляд, за исключением самых консервативных из этих сценариев, ЦБ сможет продолжить снижение ключевой ставки.

## Нефть:

На прошлой неделе цены на нефть немного подросли, марка Brent подорожала до 98 долл./барр. На рынке все еще преобладают опасения по поводу снижения спроса на фоне мировой рецессии. Тем не менее, небольшую поддержку ценам оказали прогнозы Международного энергетического агентства, которое повысило свои ожидания по спросу на нефть в 2023 г. до 101,8 млн барр./сутки по сравнению с уровнем 2022 г. в 99,7 млн барр./сутки. Таким образом МЭА не верит в сокращение потребления нефти из-за рецессии, по крайней мере на текущем этапе. Напомним, что мы ожидаем рост цен на нефть в зимний период на фоне повышенного спроса в отопительный сезон.

## Валюта:

На прошедшей неделе рубль продолжил торги в достаточно узком диапазоне вблизи 60-61 руб./долл. Ключевым фактором поддержки роста является сильный торговый баланс, обеспечивающий приток валютной выручки в страну, при сохраняющихся ограничениях на движение капитала. Так, по оценкам ЦБ РФ, профицит счета текущих операций за январь-июль 2022 г. сложился на уровне 166,6 млрд долл., сохранив кратное превышение над показателем за аналогичный период 2021 г. (50,2 млрд долл.). Отсутствие валютных интервенций также выступает фактором сильного рубля – их проведение приостановлено до утверждения обновленной версии бюджетного правила (объем будет рассчитываться по новой формуле, а для исполнения потребуется не использовать валюты недружественных стран). На наш взгляд, для запуска интервенций может потребоваться дополнительное развитие торгов валютами дружественных стран – для удовлетворения потенциального объема покупок Минфина, средний месячный объем торгов в паре юань-рубль (в ней сейчас ведутся самые активные торги помимо доллар-рубль и евро-рубль) должен вырасти в 4-4,5 раза относительно уровня июля (так, в 2021 г. интервенции составили лишь 5% от объема торгов пары доллар-рубль).

## Облигации:

На прошедшей неделе существенных событий на рынке ОФЗ не было – кривая сохранила положительный наклон, скромно сместившись вверх на ~10 б.п. Индекс RGI продолжает торговаться вблизи докризисных уровней ноября-декабря 2021 г. (~135 б.п.). Дополнительным фактором поддержки рынка ОФЗ выступает приостановка проводимых Минфином аукционов, впрочем, согласно комментариям в СМИ, уже в 3 кв. ведомство может вернуться на рынок локальных заимствований (но после утверждения и публикации обновленной концепции бюджетного правила).

## Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе продемонстрировали позитивную динамику главным образом на фоне публикации данных по инфляции в США, которая в июле замедлилась до 8,5% с 9,1% в июне, что оказалось на 20 б.п. ниже консенсус-прогноза аналитиков. Это стало позитивным сигналом для рынка, и теперь инвесторы ожидают менее резкого повышения ставки ФРС. На американском рынке лучшую динамику продемонстрировали акции нефтегазовых компаний на фоне восстановления цен на нефть, а также акции компаний финансового

сектора. Объем промышленного производства в Еврзоне в июне составил 0,7% м/м, что также оказалось лучше прогноза аналитиков (0,1%).

Российский рынок вырос по итогам недели, несмотря на публикацию ряда слабых финансовых отчетностей. Из важных корпоративных новостей: Русал сообщил об увеличении доли в РусГидро, а металлургический холдинг Евраз объявил о выставлении на продажу своих своих активов в США. С понедельника начнётся автоматическая конвертация российских депозитарных расписок в акции, а также к торгам облигациями будут допущены нерезиденты из дружественных стран. Дата допуска нерезидентов к торгам акциями пока неизвестна. ЦБ РФ вводит 6-месячный запрет на продажу ценных бумаг, зачисленных со счетов иностранных депозитариев, что может несколько снизить давление на рынок.