

Еженедельный обзор 10.10.2022

10.10.2022

Экономика:

По нашим оценкам, основанным на оперативных данных Росстата, по состоянию на 3 октября инфляция снизилась до 13,5% г./г. Таким образом, годовой показатель устойчиво замедляется с мая и с большой вероятностью сохранит такую тенденцию в ближайшие месяцы, как минимум на фоне эффекта высокой базы прошлого года. Более того, инфляция замедляется, несмотря на то, что недельные темпы роста цен вторую неделю находятся в положительной зоне. При этом, по нашим оценкам, основной проинфляционный вклад приходится на плодоовощную продукцию (+1,5% н./н.), которая до начала сентября, напротив, охлаждала инфляцию. Мы полагаем, что отсутствие существенных улучшений в динамике потребительского спроса пока сдерживает влияние проинфляционных факторов, что в ближайшие месяцы будет ограничивать рост месячных темпов инфляции.

Нефть:

На прошлой неделе нефть марки Brent подорожала более чем на 5 долл./барр., превысив уровень 95 долл./барр. в конце недели. Основным импульсом для роста цен послужило решение ОПЕК+ о снижении квот добычи на 2 млн барр./сут. (самое жесткое из обсуждавшихся решений). При этом, фактическое сокращение добычи окажется меньшим, вблизи 1,1 млн барр./сут., с учетом того, что ряд стран, входящих в альянс, в том числе Россия, сейчас не утилизируют лимит полностью. Дополнительную поддержку нефтяным котировкам, на наш взгляд, может оказать приближение отопительного сезона – спрос может вырасти с целью заместить потребление газа, цены на который находятся на рекордных уровнях.

В пятницу в рамках восьмого санкционного пакета со стороны ЕС было утверждено регулирование введения ценового «потолка» на российскую нефть (сами условия пока не согласованы). Ранее А. Новак отмечал, что запуск таких ограничений может привести к дополнительному сокращению добычи России и возможным задержкам в поставках. Таким образом, ужесточение санкционного режима против России может также оказать повышательное давление на уровень мировых цен на нефть на горизонте ближайших 3-6 месяцев.

Валюта:

В пятницу курс рубля установился на уровне 61 руб./долл. – ослабление относительно закрытия в конце предыдущей недели составило 4,4%. Объявленный восьмой пакет санкций со стороны ЕС, помимо регулирования введения ценового «потолка» на российскую нефть, расширяет список позиций, попадающих под импортные ограничения (подробнее см. ниже). Впрочем, с учетом возможных оговорок, негативный эффект на сложившийся профицит торгового баланса вряд ли будет существенным в моменте. При этом, ужесточение санкционного режима и повысившиеся риски введения новых мер могут привести к смещению вверх равновесного диапазона для курса рубля (в августе-сентябре составлял 60-61 руб./долл.) уже в ближайшие недели.

Облигации:

Рынок ОФЗ на прошлой неделе перешел к коррекции после случившегося ранее взлета доходностей. Смещение вниз кривой доходностей оказалось практически параллельным (на 50-70 б.п.). Для 10-летних бумаг доходность снизилась до 10,3%, хотя неделей ранее точно поднималась выше 11,0%. По нашим оценкам, изменение произошло за счет коррекции уровня заложенной форвардной ставки – она вернулась в диапазон 7,0-7,5%. При этом, вмененная премия за риск пока сохраняется повышенной (вблизи 3 п.п.).

Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе оставались волатильными из-за неопределенной макроэкономической ситуации. В начале недели индексы росли на фоне коррекции доходностей 10-летних казначейских облигаций США, а также после публикации слабой статистики вакансий в США. Однако в пятницу вышли сильные результаты по рынку труда: безработица оказалась лучше ожиданий аналитиков, на что рынок отреагировал падением. Участники рынка ожидают, что сильная статистика по рынку труда может побудить ФРС агрессивнее ужесточать монетарную политику. В разрезе секторов американского рынка лучшую динамику показал

энергетический сектор на фоне решения ОПЕК+ о сокращении добычи нефти на 2 млн барр./сутки и, как следствие, дорожающей нефти. Хуже рынка торговались недвижимость и электроэнергетика.

Российский фондовый рынок продолжил оставаться волатильным на фоне неопределенности в плане геополитики, а также на фоне согласования восьмого пакета санкций ЕС. В новом санкционном пакете под запрет попали: импорт некоторых российских товаров, экспорт в РФ угля и различных технических и химических компонентов, предоставление РФ некоторых финансовых услуг, а также санкции в области морских перевозок и судов, в частности перевозки нефти и нефтепродуктов по морю. ЕС также ввел запрет на импорт из России стальных полуфабрикатов, на что акции НЛМК отреагировали резким падением, несмотря на отсрочку на 2 года для поставки слябов. На прошлой неделе для российского рынка была и позитивная новость – решение ОПЕК+ о сокращении добычи нефти, что должно скорректировать вверх цены на нефть. Более того, ЕС исключил Алросу из санкционного списка, на что акции компании отреагировали ростом.