

Еженедельный обзор 24.10.2022

24.10.2022

Экономика:

По нашим оценкам, инфляция к середине октября замедлилась до 13,1% г./г., что происходит за счет эффекта высокой базы прошлого года на фоне умеренных темпов роста цен сейчас. Так, среднесуточные темпы повторили скромный результат предыдущей недели – 0,004% д./д. Более того, по нашим оценкам, доля позиций недельной инфляционной корзины, которые либо дешевеют, либо дорожают в аннуализированном выражении в пределах 4% г./г., с середины сентября сохраняется вблизи 70%. При этом для части позиций снижение цен сменяется умеренным ростом, что, на наш взгляд, говорит об исчерпании разовых дезинфляционных факторов, а не о системном росте инфляционного давления. Впрочем, ЦБ на ближайшем заседании, скорее всего, сохранит ключевую ставку (в соответствии с сигналом) на текущем уровне и продолжит наблюдать за проинфляционными рисками. При этом, если в риторике регулятора вновь появится намек на смягчение монетарной политики, то ключевая ставка может быть снижена еще в этом году (на декабрьском заседании).

Нефть:

Цена нефти марки Brent на прошлой неделе изменялась в диапазоне 90-95 долл./барр. При этом закрытие торгов в пятницу произошло вблизи уровней предыдущей пятницы (91-92 долл./барр.). Волны повышения цен сдерживаются рисками снижения глобального спроса: среди ключевых факторов – сохраняющиеся антиковидные ограничения в Китае (хотя опубликованная в понедельник оценка роста ВВП за 3 кв., 3,9% г./г., оказалась сильнее консенсуса, динамика по итогам года, скорее всего, окажется хуже цели правительства), ожидаемое на следующей неделе очередное повышение ставки в США. С другой стороны, поддержку котировкам оказывает случившееся снижение квот добычи ОПЕК++ (ограничивающее предложение) и возможное повышение спроса в условиях приближающегося отопительного сезона.

Валюта:

На прошедшей неделе рубль закрепился в диапазоне 61-62 руб./долл., лишь временно отклоняясь за его границы. Отметим, что несмотря на предстоящие на следующей неделе (25 и 28 октября) основные налоговые выплаты, объемы торгов оставались на умеренном уровне. Впрочем, в начале предстоящей недели возможно временное укрепление рубля ниже текущего равновесного диапазона.

В рамках опубликованного ЦБ результата макроэкономического опроса (в котором мы, в том числе, принимаем участие) раскрывается оценка аналитиками среднего курса рубля. Октябрьская оценка (68,4 руб./долл. в среднем в 2022 г.) предполагает ослабление рубля в ноябре-декабре относительно текущих уровней (средний курс на уровне 63,3 руб./долл.).

Облигации:

На этой неделе после месячного перерыва Минфин вернулся к проведению аукционов – обе бумаги (классический выпуск ОФЗ-ПД 26239 и новый флоатер ОФЗ-ПК 29021) были размещены в рамках установленного лимита в 25 млрд руб. на каждую. Предъявленный на аукционах спрос может служить признаком относительной стабилизации рынка госдолга. Доходность 10-летних бумаг в последние дни «заякорилась» на уровне 10,2% (в пике приближалась к 11%). Согласно нашим оценкам, снижение преимущественно связано с коррекцией форвардной однолетней ставки, заложенной в котировках (с 7,5-8,0% до 7,0-7,5%). В последних комментариях А. Заботкин сохранил сигнал ненаправленным, отметив, что его изменение требуется только в случае смещения «баланса рисков». Появление в риторике ЦБ намеков на дальнейшее снижение ключевой ставки может привести к дальнейшему снижению доходностей. С другой стороны, повышенная рыночная турбулентность и существенные планы заимствований Минфина (в 2023 г. – от 2,5 до 3,5 трлн руб.) оказывают повышательное давление на доходности.

Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе восстанавливались. Индекс S&P500 прибавил более 4%. Позитиву способствовала преимущественно хорошая отчетность американских компаний за 3 кв. Среди компаний, отчитавшихся лучше ожиданий на прошлой неделе – Netflix, Lockheed Martin, AT&T, Schlumberger, Johnson &

Johnson, United Airlines и IBM. В то же время, отчетности Tesla и Snap разочаровали инвесторов. Важной для определения дальнейшего направления рынка станет текущая неделя, на которой отчитываются крупнейшие по капитализации компании: Apple, Microsoft, Alphabet и Amazon. Из экономических показателей, вышедших на прошлой неделе, можно отметить индекс опережающих индикаторов США (LEI) от Conference Board. В сентябре индекс продолжил снижение и опустился до 115,9 пунктов (со 116,4 в августе) – минимума с февраля 2021 г. Conference Board отмечает, что устойчивая нисходящая динамика индекса указывает на возрастающую вероятность рецессии до конца года. По итогам прошлой недели лучшую динамику на американском рынке показали энергетический и технологический сектора, отставали защитные сектора – здравоохранение и товары повседневного пользования.

Российский фондовый рынок, оставаясь волатильным, вырос по результатам прошлой недели. Объем торгов на Московской бирже снизился по сравнению с предыдущей неделей, опустившись в район 1 трлн руб. Акции Полюса были в лидерах роста по результатам недели после новостей с совещания в Совете Федерации, на котором стало известно о переговорах российских аффинажных заводов с представителями Шанхайской биржи, а также после просьбы союза золотопромышленников о выкупе непроданного золота и потенциальном разрешении на экспорт золотых слитков. Хорошую динамику продемонстрировали ранее перепроданные акции металлургов и акции Русгидро, которые опубликовали неплохие операционные результаты. Softline объявил о завершении сделки по разделению активов, на что бумаги отреагировали позитивно. Более того появились новости, что российская часть Softline может провести IPO на Московской бирже в следующем году, сейчас акции международного Softline торгуются на Лондонской бирже, а на Московской — депозитарные расписки. АФК Система купила 47,7% в ритейлере одежды Melon Fashion Group за 15,8 млрд руб. и направила предложение о консолидации доли до 100%, акции отреагировали умеренно позитивно.