

Еженедельный обзор 07.11.2022

07.11.2022

Экономика:

В сентябре динамика ВВП РФ ухудшилась: по оперативной оценке Минэкономразвития, спад составил 5,0% г./г. (после 4,0% г./г. в августе). В результате падение за 3 кв. оказалось несколько больше, чем во 2 кв. – 4,4% г./г. против 4,1% г./г., соответственно. При этом, по нашим оценкам, в квартальном выражении с исключением сезонности экономика даже немного выросла (на 0,6% кв./кв.) после резкой просадки во 2 кв. (на 6,3% кв./кв.). В нашем базовом сценарии в 2022 г. в целом российская экономика может сократиться на 3,5% г./г. Такой прогноз предполагает возвращение квартальных темпов с исключением сезонности в ощутимо отрицательную зону в 4 кв. – на уровень -4,0% кв./кв. На наш взгляд, главным фактором неопределенности в оставшиеся месяцы будет выступать формат вводимых внешнеторговых ограничений на торговлю нефтью и нефтепродуктами (в том числе вопрос о введении ценового потолка на соответствующее российское сырье).

Нефть:

Нефть марки Brent на прошедшей неделе торговалась вблизи отметки 95 долл./барр. Решение ФРС о повышении базовой ставки на 75 б.п. (с последующим потенциальным замедлением темпа ужесточения монетарной политики) было ожидаемо рынком и не вызвало существенных колебаний котировок. Динамика запасов сырой нефти в США в последние недели регулярно меняет знак, не отражая определенного тренда (на прошлой неделе произошло сокращение на 3,1 млн барр.). Отметим, что наступление отопительного сезона в ближайшие месяцы должно будет поддерживать спрос на нефть (в условиях высоких цен на газ) даже на фоне роста рисков наступления глобальной рецессии.

Валюта:

В начале ноября рубль продолжил торговаться в диапазоне 61-62 руб./долл., практически не покидая этот диапазон. При этом, в октябре российская валюта умеренно ослаблялась в поисках этого диапазона (в среднем на ~3% относительно сентября).

Стоит отметить продолжающуюся активизацию торгов в паре юань-рубль – их объем в октябре вырос на 270 млрд руб. до 1,67 трлн руб. (при этом, в сентябре относительно августа их рост был более скромным). В паре доллар-рубль объем торгов в октябре, напротив, сократился – до 2,9 трлн руб. с 3,3 трлн руб., что могло быть связано с рисками дополнительных санкционных ограничений.

Облигации:

На прошедшей неделе Минфин вновь провел безлимитные аукционы (предложив рынку 8-летний флоатер ПК-29021, 10-летний инфляционный линкер ИН-52004 и 14-летний выпуск с фиксированным купоном ПД-26240), разместив бумаги на 167 млрд руб. Формальный план заимствований на 4 кв., 150 млрд руб., уже перевыполнен в 2,6 раза, но ведомство занимает достаточно активными темпами. Возможно, Минфин «страхуется» от более значительного дефицита бюджета, чем было заявлено ранее (1,3 трлн руб.), на фоне выпадающих нефтегазовых доходов (в условиях возможного введения потолка цен на нефть), при этом не прибегая к избыточным тратам из ФНБ. Аналогичная стратегия заложена в бюджет на 2023-25 гг. – финансирование дефицита планируется преимущественно за счет заимствований.

Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе снижались. В центре внимания инвесторов было заседание ФРС США, на котором регулятор ожидаемо поднял ключевую ставку на 75 б.п. В ходе пресс-конференции председатель ФРС Дж. Пауэлл сигнализировал, что в дальнейшем ставка может повышаться более медленными темпами, но до более высоких уровней, чем предполагалось ранее (в сентябре регулятор прогнозировал 4,6%). Согласно котировкам рынка свопов, участники теперь ожидают, что своего пика ставка достигнет на уровне 5,0-5,25% в марте 2023 г. Продолжается сезон отчетностей американских компаний за 3 кв. На данный момент уже отчиталось 85% компаний из индекса S&P 500. Из них 66% сообщили о прибыли выше ожиданий, что, тем не менее, ниже показателя за предыдущие периоды (во 2 кв. – 73%, в 1 кв. – 76%). Перед началом сезона участники рынка ожидали, что прибыль компаний из индекса S&P 500 вырастет в среднем на 3%, что примерно

соответствует факту. При этом стоит отметить, что рост прибыли в значительной степени сосредоточен в нефтегазовом секторе, прибыль же других компаний снизилась в среднем на 4%.

Российский фондовый рынок снизился по итогам прошлой недели. Вероятно, повышение ставки ФРС и негативная для глобальных рынков риторика повлияла и на российский рынок акций. Согласно отчету Московской биржи за 3 кв. 2022 г., вышедшему на неделе, объем торгов на Московской бирже сократился в 2 раза г./г., но, несмотря на это, компания все равно смогла нарастить EBITDA на 27,5% и чистую прибыль на 29,3% г./г. главным образом за счет процентных доходов. Хорошую отчетность также опубликовал Яндекс, продемонстрировав рост выручки на 46% г./г. в 3 кв. 2022 г. Бумаги Veon оказались в лидерах роста по итогам недели после появления новостей о начале процесса продажи Вымпелкома (российская часть бизнеса, куда входит Билайн). Однако позже стало известно, что сделка может пройти на безденежной основе в виде передачи управления акционеру или российскому топ-менеджменту. Тинькофф Банк объявил о запуске сервиса по продаже автомобилей по цене производителя, на что бумаги компании отреагировали ростом.