

# Еженедельный обзор 12.12.2022

12.12.2022

## Экономика:

По данным Росстата, инвестиции в основной капитал немного сбавили темпы роста в реальном выражении по итогам 3 кв. 2022 г. (3,1% г./г. против 4% г./г. во 2 кв. 2022 г.). Среди основных отраслевых лидеров по итогам 3 кв. 2022 г. можно отметить сегмент нефтегазовой добычи, трубопроводный транспорт, а также складское хозяйство – по нашим оценкам, они обеспечили до половины роста инвестиций по итогам квартала. Инвестиции в складские и логистические решения – один из драйверов капиталовложений в последние кварталы. Это связано с продолжением роста и трансформацией (в т.ч. и постковидной) в сегменте больших многоформатных онлайн-ритейлеров, а также крупных продуктовых ритейлеров (укрупнение логистических решений, переориентация на онлайн-формат, дарксторы и т.п.). Также в последнее время из-за неопределенности будущих поставок актуальным становится вопрос накопления товарных запасов.

По итогам года инвестиции в основной капитал, скорее всего, вырастут на 3-4% в реальном выражении (последний квартал вряд ли окажется провальным, а за 9М реальный рост капиталовложений превысил 5% г./г.). Судя по всему, основное падение инвестиций «отложено» на следующий год, когда в полной мере реализуются трудности в нефтегазовом секторе.

## Нефть:

Нефть марки Brent на прошлой неделе подешевела более чем на 10%, опустившись до минимального уровня в 2022 г. (ниже 77 долл./барр.). Понижательный тренд может быть обусловлен (1) рисками замедления глобальной экономики и / или (2) менее негативным эффектом (чем ожидалось ранее инвесторами) от введения «ценового потолка» на российскую нефть – за счет достаточно высокого ограничивающего уровня цен (60 долл./барр.), наличия 45-дневного адаптационного периода и возможности пересмотра этого уровня как в верхнюю, так и нижнюю сторону каждые 2 месяца. При этом, решение ОПЕК+ о сохранении квот на добычу без изменений не удержало котировки от падения.

## Валюта:

На прошедшей неделе рубль ослаб на фоне вступления в силу санкционных ограничений относительно экспорта российской нефти. В конце недели курс закрепился в диапазоне 62-63 руб./долл. (против 60-61 руб./долл. в конце ноября). Мы полагаем, что эффект от вступивших в силу внешнеторговых ограничений в большей степени проявится в 1П 2023 г. (в том числе за счет 45-дневного льготного периода действия «ценового потолка»). Дополнительными долгосрочными факторами ослабления курса будут выступать (1) определенное восстановление импорта и (2) возможное ужесточение ограничений в ненефтегазовой области.

## Облигации:

На аукционах в среду Минфин вновь разместил близкий к рекордному объем госбумаг (808,8 млрд руб.). Основной вклад пришелся на новый 12-летний выпуск ОФЗ-ПК 29023, размещенный в полном доступном объеме (750 млрд руб.). Отметим, что дополнительный спрос был предъявлен на фоне погашения классического выпуска ОФЗ-ПД 26220 (на 350 млрд руб. в день проведения аукционов). Согласно последней оценке А. Силуанова, дефицит может сложиться на уровне 2% ВВП (2,5-3,0 трлн руб. против плана в 1,3 трлн руб.). На текущий момент брутто-объем заимствований превысил 2,5 трлн руб. (а нетто – 2,0 трлн руб.) – ведомство сможет минимизировать траты из ФНБ на покрытие бюджетного дефицита.

При этом, на фоне умеренных объемов заимствования для классических выпусков и сохранения нейтрального сигнала ЦБ в преддверие заседания по ключевой ставке (16 декабря), кривая ОФЗ достаточно стабильна. Доходности 10-летних бумаг закрепились вблизи 10,3% и в случае сохранения тональности регулятора могут и дальше остаться около этого уровня.

## Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе продемонстрировали отрицательную динамику. На американском рынке

динамику лучше рынка продолжали показывать защитные сектора – здравоохранение и коммунальный сектор. Хуже рынка торговались акции нефтегазовых компаний, что было связано с резким падением цен на нефть. Индекс деловой активности в сфере услуг в США увеличился до 56,5 пунктов в ноябре (против прогноза в 54,4 пункта), что говорит об устойчивом состоянии экономики США. Однако сильная макроэкономическая статистика привела к росту доходностей казначейских облигаций и укреплению доллара, что негативно сказалось на фондовом рынке. Инвесторы по-прежнему опасаются повышения ставок ФРС.

Российский фондовый рынок немного снизился по итогам недели, при этом сохранив высокую волатильность. На него оказывают давление последствия введения эмбарго и резкое падение цен на нефть, а также ожидание 9-го пакета санкций ЕС. Согласно информации из СМИ, в него могут войти 3 российских банка, а также запрет на инвестиции в горнодобывающую промышленность. В лидерах роста оказались акции Сбербанка на фоне неплохой отчетности, в то время как в лидерах падения - бумаги TCS Group. Появились новости, что Минфин готовит поправки, согласно которым Алроса выплатит в бюджет дополнительно 19 млрд руб. в качестве НДС, что снижает вероятность дивидендных выплат, акции компании отреагировали на новость падением на 5%.