

# Еженедельный обзор 16.01.2023

16.01.2023

## Экономика:

По нашим оценкам, основанным на данных Росстата, инфляция по состоянию на 9 января замедлилась до 11,5% г./г. На конец 2022 г. она составила 11,9% г./г. Эффект высокой базы прошлого года нивелировал умеренное ускорение недельных темпов роста цен – до 0,24% н./н. после 0,12% н./н. Для сравнения, недельная инфляция составила 0,56% н./н. в период новогодних праздников в 2022 г. При этом, инфляционная динамика для широкого круга товаров и услуг остается умеренной. Основной вклад в ускорение темпа роста цен пришелся на плодоовощную продукцию (+6,5% н./н.) и регулярное удорожание услуг пассажирского транспорта (на 2-7%).

Несмотря на стабильную фактическую ценовую динамику, ЦБ РФ на декабрьском заседании сохранил осторожную риторику, указывая на повышенные проинфляционные риски на среднесрочном горизонте. Впрочем, сигнал регулятора не указывает ни на повышение, ни на понижение ключевой ставки на первом заседании в 2023 г. (10 февраля). Пока наиболее вероятно сохранение ставки на текущем уровне в 7,5%.

## Нефть:

После просадки цен на нефть в период новогодних праздников, на прошедшей неделе котировки практически вернулись к уровню конца 2022 г. (84 долл./барр. против 86 долл./барр.). Одним из ключевых позитивных факторов выступают ожидания оживления спроса со стороны Китая. Также поддержку ценам вблизи текущих уровней оказывает сохраняющаяся позиция ОПЕК+ - участники альянса не спешат со смягчением квот добычи. Дополнительные ограничения предложения и сегментация рынка, связанные с санкционными ограничениями на российский экспорт, на наш взгляд, в большей степени уже содержатся в котировках.

## Валюта:

Прошлая неделя ознаменовалась укреплением рубля до 68,8 руб./долл., частично отыграв часть просадки, случившейся в период работы Мосбиржи в новогодние праздники (на фоне низкой ликвидности он поднимался выше 72 руб./долл.). Основную поддержку рублю оказало официальное объявление о возвращении бюджетного правила. Интервенции, сопутствующие бюджетному правилу, стартовали 13 января. При превышении / недостижении базового уровня нефтегазовых доходов, ЦБ РФ будет осуществлять покупку / продажу китайских юаней, соответственно. Из-за ожидаемого недополучения нефтегазовых доходов в этом месяце ЦБ будет продавать юани на Московской бирже ежедневными траншами по 3,2 млрд руб. (по 6 февраля, в объеме 54,5 млрд руб. совокупно).

В среднесрочной перспективе интервенции могут снизить зависимость курса рубля от изменений конъюнктуры рынка энергоносителей. Эффект от отклонения нефтегазовых доходов от базового уровня в пределах до 1,0 трлн руб. на горизонте года будет заметным, однако далеко не определяющим для динамики рубля в этом году. На наш взгляд, основным фундаментальным фактором, при прочих равных, будет выступать снижение поддержки со стороны торгового баланса. Так, мы ожидаем средний курс рубля в 2023 г. на уровне 70,6 руб./долл. (после 61,2 руб./долл. в среднем в 2П 2022 г.).

## Облигации:

Котировки ОФЗ в начале года сохраняют стабильную динамику. Так, доходности 10-летних бумаг остаются заякоренной вблизи 10,4% с начала 4 кв. 2022 г. в условиях нейтральной направленности монетарной политики. Относительно благоприятная конъюнктура локального рынка позволила Минфину нарастить темп заимствований ОФЗ в 4 кв. – их нетто-объем составил 2,7 трлн руб., что помогло покрыть большую часть дефицита бюджета. Согласно предварительной оценке, представленной А. Силуановым, в 2022 г. он сложился на уровне 3,3 трлн руб. (2,3% от ВВП). При этом, наибольший объем пришелся на флоатеры, что ограничило давление существенных размещений на кривую доходностей классических выпусков.

## Акции:

Глобальные рынки продемонстрировали положительную динамику на прошлой неделе. Индекс S&P500 вырос

на 2,7%, а европейский Euro Stoxx 50 прибавил 3,3%. На американском рынке наилучшую динамику показали акции потребительского цикличного и технологического секторов, в то время как хуже всего выглядели акции потребительского нециклического сектора и здравоохранения. В центре внимания инвесторов на неделе были данные по потребительской инфляции в США за декабрь (она снизилась до 6,5% г./г. с 7,1% г./г. в ноябре, при этом снижение оказалось на уровне ожиданий и совпало с консенсус-прогнозом). Американский индекс S&P500 позитивно отреагировал на эти данные, поскольку снижение уровня инфляции может означать более мягкое повышение ставки ФРС.

Российский фондовый рынок вырос по итогам недели на фоне относительно стабильной геополитической обстановки. Несмотря на рост нефтяных котировок Brent, по сообщениям Bloomberg, российская нефть продается по ценам ниже введенного потолка, в результате акции нефтяных компаний находятся под давлением. Наилучшую динамику на неделе продемонстрировали бумаги Сбербанка и TCS, а также Магнита и OZON. Магнит сообщил о расширении количества дарксторгов в 2022 г., а также заявил о желании запустить новый формат дискаунтеров в добавок к дискаунтерам «Моя Цена». Лукойл заключил соглашение о продаже НПЗ в Италии, завершение сделки ожидается в марте. На неделе Headhunter сообщил о передаче 22,68% акций компании инвестиционной группе Kismet Capital, которая ранее купила Avito.