

# Еженедельный обзор 24.04.2023

24.04.2023

## Экономика:

Согласно данным опроса ООО «ИНФОМ», публикуемого ЦБ, инфляционные ожидания в апреле продолжили замедляться, опустившись до 10,4% г./г. (на 0,3 п.п.). Этот уровень оказался минимальным с 2021 г. Впрочем, аналитики ЦБ характеризуют его как верхнюю границу диапазона со второй половины 2017 г. по 2020 г., то есть скорее отмечают его повышенную природу, несмотря на происходящую стабилизацию. Мы полагаем, что улучшение ценовых ожиданий населения не должно существенно смягчить риторику ЦБ на заседании по ключевой ставке 28 апреля. Аналогично мартовскому заседанию, регулятор, скорее всего, сохранит фокус на преобладании проинфляционных рисков, а спокойная инфляционная картина будет выступать аргументом в пользу удержания ключевой ставки на текущем уровне, а не ее повышения.

## Нефть:

На прошедшей неделе нефть марки Brent подешевела более чем на 5%, но ее стоимость осталась выше 80 долл./барр. Волна удорожания, связанная с неожиданным для рынка решением о сокращении добычи нефти с начала апреля рядом стран ОПЕК+, судя по всему, прошла, и под давлением опасений относительно ослабления спроса, цены скорректировались. Отметим, что согласно данным в СМИ, размер дисконта на российскую нефть в прошедшие месяцы несколько сократился – если в начале года он составлял ~40%, то сейчас сузился до уровней менее 30%.

## Валюта:

На прошлой неделе рубль стабилизировался в диапазоне 81-82 руб./долл., чему способствовало снижение торговой активности. Так, объем торгов для трех крупнейших пар оказывался либо ниже, либо на уровне трехмесячного среднего (275 млрд руб. для пар доллар-рубль, евро-рубль и юань-рубль в сумме). Напомним, что на следующей неделе будут проводиться основные налоговые выплаты – в апреле они придутся на 25е (в большей степени) и 28е числа. В преддверии налогового периода экспортеры могут более активно конвертировать иностранную валюту, что может оказать как минимум временную поддержку рублю и позволить ему укрепиться относительно текущего торгового диапазона.

## Облигации:

Минфин продолжает занимать умеренными темпами (53,4 млрд руб. в аукционный день 19 апреля). На наш взгляд, одним из факторов, сдерживающих темп размещений, выступает рост доходностей в среднем и дальнем концах кривой. Так, для 10-летних бумаг доходность поднялась до 11% г./г. При этом, по нашим оценкам, вмененная форвардная однолетняя ставка остается на уровне 6,5-7,0% (что, в целом, соответствует нашим ожиданиям по ключевой ставке на этом горизонте), а рост доходности связан с расширением премии за риск. Это может быть связано как с неопределенностью относительно бюджетной политики (большой дефицит может потребовать большой объем заимствований, что окажет давление на кривую ОФЗ), так и с ожиданиями по уровню инфляции (бюджетный стимул выступает одним из главных проинфляционных рисков в этом году). При этом, с учетом ожидаемого нами продолжительного сохранения ключевой ставки на текущем уровне, мы полагаем, что масштаб колебаний кривой ОФЗ как минимум в ближайшие месяцы ограничен.

## Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе оставались волатильными, продемонстрировав околонулевую динамику. На американском рынке лучше выглядели акции финансового сектора, в которых сохраняется позитив после публикации хороших отчетностей рядом банков. На неделе отчитался Bank of America, который превзошел ожидания рынка: прибыль на акцию составила 0,94 долл. (против прогноза в 0,82 долл.). Хуже рынка торговались акции сектора коммуникационных услуг. В то же время на глобальные рынки оказала небольшое давление публикация макроэкономической статистики в конце недели: продажи на вторичном рынке жилья в США сократились на 2,4% м./м. (против ожидаемого снижения на 1,7% м./м.), а количество заявок на пособие по безработице увеличилось до 245 тыс. (против прогноза в 240 тыс.). Также на прошлой неделе были опубликованы данные по потребительской инфляции в еврозоне за март: она замедлилась до 6,9% г./г. с 8,5%

г./г. в феврале, что соответствовало рыночным прогнозам.

Российский фондовый рынок вырос по итогам недели. Акции Сбербанка продолжают показывать опережающую динамику: ГОСА банка одобрило дивиденды в размере 25 руб. на акцию, также Г. Греф не исключил новых рекордных дивидендов в будущем, на что рынок отреагировал позитивно. Совет директоров ЛУКОЙЛа рекомендовал выплатить дивиденды за 2П 2022 г. в размере 438 руб. на акцию, что привело к росту котировок акций компании. Однако не все компании радуют инвесторов дивидендами. Так, совет директоров Северстали принял решение не рекомендовать выплату дивидендов за 2022 г., после чего акции компании снизились более чем на 4%. На этой неделе ожидается решение совета директоров Татнефти по выплате дивидендов.