

Еженедельный обзор 10.05.2023

10.05.2023

Экономика:

По итогам 1 кв. 2023 г. реальные располагаемые доходы населения выросли лишь символически (+0,1% г./г. против 1,5% г./г. в 4 кв. 2022 г.). В то же время, квартальная сезонно-сглаженная динамика, по нашим расчетам, оказалась отрицательной (-1,8% кв./кв. против 2,5% кв./кв. в 4 кв. 2022 г.). В 1 кв. вклад роста зарплат ощутимо увеличился (в основном, за счет снижения инфляции), однако прочие позиции снизились в реальном выражении – в первую очередь, социальные выплаты (хотя здесь в большей степени сыграл эффект базы – по сравнению с 4 кв. 2022 г. их сокращение в номинальном выражении почти незаметно). В итоге общая динамика доходов в реальном выражении оказалась околонулевой.

На стороне потребительских расходов сдерживающим фактором (как минимум в 1 кв. 2023 г.), помимо слабой динамики доходов, выступала сберегательная модель поведения населения (рост депозитов на фоне стагнации кредитования). Впрочем, мартовская статистика ЦБ РФ по потребкредитованию (где как раз впервые за долгое время был отмечен его заметный рост) может сигнализировать о возможности изменения этого тренда во 2 кв. этого года. Ситуация с доходами населения также может выправиться в ближайшие кварталы (расходы бюджета должны помочь росту как зарплат, так и социальных выплат). В этой связи динамика потребительских расходов по итогам этого года, вероятно, выйдет в положительную область.

Нефть:

Нефть марки Brent на прошлой неделе подешевела на ~6%, хотя в течение недели котировки проседали еще сильнее. Так, в пятницу произошло восстановление от уровня вблизи 72-73 долл./барр. до 75 долл./барр. А. Новак заявлял, что ОПЕК+ полагает, что текущее снижение цен на нефть может оказаться временным, и пока требует изучения для возможной реакции со стороны союза.

Валюта:

В мае валютные интервенции сохраняют знак, несмотря на наметившееся в апреле улучшение ситуации с нефтяными доходами. Так, согласно опубликованной Минфином информации, с 10 мая до 6 июня будет осуществляться продажа валюты в ежедневном объеме 2 млрд руб. (или 40,4 млрд руб. за месяц в целом). Минфин оценил, что нефтяные доходы в мае окажутся лишь немного ниже базового уровня (на 8,1 млрд руб.), но объем интервенций будет большим из-за корректировки на сезонность поступлений от НДД.

В следующие месяцы возможное продолжение сужения дисконтов на российскую нефть усилит доходы российских экспортеров. Так, по нашим оценкам на ранее опубликованных данных Минфина, средняя цена нефти марки Urals уже в апреле выросла на 23% м./м. (против удорожания нефти марки Brent всего на 5% м./м., что привело к сокращению дисконта с 40% до 30%). Более того, фактор восстановления ценовой компоненты, на наш взгляд, в этом году должен перевесить сокращение объемов добычи при определении траектории номинальных объемов.

Облигации:

На прошлой неделе кривая ОФЗ фактически не претерпела изменений: двухлетние доходности остаются немного ниже 8%, десятилетние – вблизи 10,9%. Таким образом, результаты заседания ЦБ оказали лишь умеренный эффект на рынок (доходности десятилетних бумаг все же опустились ниже 11%), который проявился еще в день объявления решения.

На аукционах в прошедшую среду был предложен новый выпуск с переменным купоном (12-летний 29024), объем размещения которого более чем в 3 раза превысил объем классического ОФЗ-ПД 26240 (75,5 млрд руб. против 23,3 млрд руб.). Напомним, что заимствования ОФЗ-ПД оказывают дополнительное давление на кривую (как фактор расширения предложения), что может более ярко отражаться при понизившейся ликвидности рынка. В связи с этим возвращение Минфина к флоатерам могло быть одним из факторов стабильности кривой ОФЗ на прошлой неделе.

Акции:

Глобальные рынки на прошлой неделе оставались волатильными и продемонстрировали снижение. Динамику хуже рынка показали акции нефтегазового сектора на фоне снижения цен на нефть, а также акции финансового сектора на фоне событий с региональными банками в США. При этом лучшую динамику на американском рынке показали акции компаний из сектора здравоохранения и электроэнергетики. Из ключевых событий недели стоит отметить заседание ФРС США, по итогам которого ключевая ставка была поднята на 25 б.п., до уровня 5,0-5,25%, что соответствует ожиданиям рынка. Согласно заявлениям регулятора, ФРС возьмет паузу на ближайшее время и не будет изменять ставку, ориентируясь на ближайшую макростатистику по рынку труда. В свою очередь, ЕЦБ также повысил ключевую ставку на 25 б.п., до 3,75%, что совпало с ожиданиями экономистов. Однако европейский регулятор не дал сигналов относительно дальнейшей динамики ставок.

Российский фондовый рынок снизился по итогам недели на фоне падения цен на нефть, волатильности глобальных рынков, а также укрепления курса рубля. На неделе Московская биржа опубликовала операционные результаты за апрель: совокупный объем торгов на рынке акций, депозитарных расписок и паев увеличился на 11% до 1,6 трлн руб., также вырос и среднедневной оборот на 22% до 81 млрд руб.