

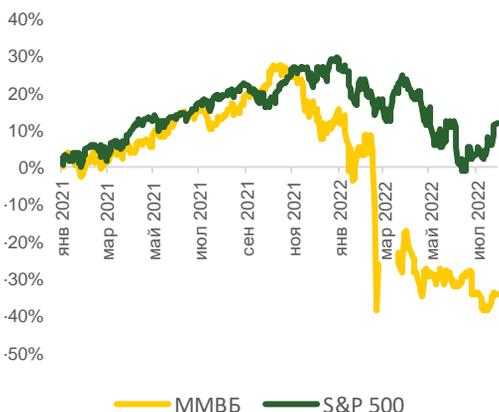
# Финансовые рынки за неделю

01.08.2022

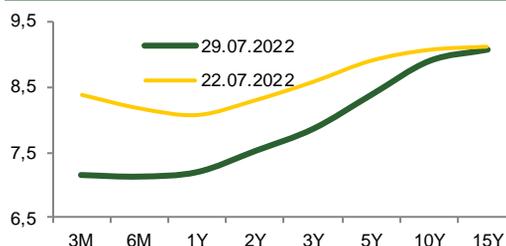
## Ключевые индикаторы

Курсы валют	Знач.	Изм. за неделю
Рубль/ Доллар	61,62	▲ 7,56%
Рубль/Евро	62,47	▲ 5,24%
Юань/ Доллар	6,74	▼ 0,10%
Евро/Доллар	1,02	▲ 0,06%
Индекс доллара	105,83	▼ 0,67%
Биткоин/Доллар	23335,4	▲ 2,77%
Товарные рынки		
Золото	1 781,80	▲ 3,15%
Серебро	20,20	▲ 9,10%
Платина	891,40	▲ 3,21%
Нефть Brent	110,01	▲ 6,07%
Нефть WTI	98,62	▲ 3,67%
Природный газ	8,29	▼ 0,16%
Рынки акций		
MMVB	2 213,81	▲ 5,58%
PTC	1 129,24	▼ 2,77%
MSCI EM	993,78	▲ 0,34%
STOXX 600	438,29	▲ 2,96%
SP 500	4 130,29	▲ 4,26%
Nasdaq	12 390,69	▲ 4,70%
Dow Jones	32 845,13	▲ 2,97%
FTSE	7 423,43	▲ 2,02%
DAX	13 484,05	▲ 1,74%
Nikkei 225	27 801,64	▼ 0,40%
Shanghai Composite	3 253,24	▼ 0,51%
Глобальные рынки облигаций		
US Treas 10 Y	2,658	- 10,1
German BUND 10Y	0,825	- 20,2
France Gov 10 Y	1,385	- 22,5
UK Gilt 10 Y	1,868	- 7,3

## Динамика индексов (% изменение к нач. 2021 года)



## Кривая доходности ОФЗ (% годовых)



## Кратко за неделю

**Американские площадки** продемонстрировали существенный рост по итогам недели: S&P прибавил 4,3%, Nasdaq – 4,7%, Dow Jones – 3,0%. Рынки во многом проигнорировали неоднозначную статистику, полностью сконцентрировавшись на заседании ФРС, итоги которого оправдали ожидания рынка. Регулятор повысил ключевую ставку на 75 б.п., до 2,25-2,50% и подтвердил намерения по дальнейшей борьбе с инфляцией и ужесточению ДКП, хотя и несколько смягчил риторику. Макростатистика, напротив, не вызвала позитивных эмоций. Базовые заказы на товары длительного пользования в июне показали скромный рост на 0,3% м/м, а индекс незавершенных продаж на рынке недвижимости снизился на 8,6% м/м. По сравнению с июнем прошлого года незавершенные сделки по продаже жилья сократились почти на треть. Продажи новых домов в США в июне упали на 8,1% м/м (-17,4% г/г), до 590 тыс. шт., из-за высоких цен на жилье и рекордной ставки по ипотеке. Рост индекса цен на жилье Case Shiller, хоть и замедлился в мае, но все равно составил 20,5% годовых и только за май цены прибавили 1,5%. Снижение показателя продаж домов отражает серьезный спад покупательской активности в недвижимости и закладывает основы для дальнейшего ухудшения состояния потребительского спроса, в первую очередь, на товары длительного пользования: жилье становится менее доступным в условиях роста цен и ипотечных ставок, покупатели ограничивают свои траты. Наконец, ВВП США во II кв. '22 сократился на 0,9% (-1,5% в I кв. ) при ожиданиях роста на 0,5%. Снижение ВВП два квартала подряд означает «техническую» рецессию, хотя представители экономического блока администрации США всю неделю уверяли, что экономика избежит рецессии. В то же время Международный валютный фонд предупредил о предпосылках, которые могут привести к глобальной рецессии, а именно, рост геополитической напряженности, инфляция и энергетический кризис. Мы склоняемся к выводу, что рецессия неизбежна, об этом говорит ряд признаков. Во-первых, инверсия кривой Treasuries (классический признак) – разница в доходностях 2-х летних и 10-ти летних бумаг составляет более 20 б.п., что близко к максимальным значениям за 20 лет. Во-вторых, рекордный рост цен на энергоносители, в частности, на газ, что уже приводит к закрытию значительного числа предприятий в Европе. В-третьих, опережающие индикаторы – индексы потребительской уверенности и индексы деловой активности неуклонно снижаются который месяц подряд и уже перешли рубикон между «расширением» и «спадом». В четвертых, рекордный рост доходностей облигаций эмитентов спекулятивного кредитного качества - в США стоимость привлечения для таких эмитентов за год выросла в два раза и уже достигает 8%, в Европе с начала года доходности ВДО выросли с 2,8% в начале 2022 года до 6,4% в июле.

**Корпоративная отчетность** на прошедшей неделе была сильной: в начале недели Walmart «подстелил соломку» и предупредил инвесторов, что результаты будут хуже ожиданий (чем вызвал падение своих котировок и котировок аналогов), но отчитавшиеся после него компании практически нивелировали негативный эффект. И если от нефтяников (Exxon Mobil, Chevron) инвесторы ожидали сильных результатов на фоне благоприятной конъюнктуры на рынках и рекордных цен на нефть, то позитивные отчеты ряда компаний потребительского сектора (Colgate-Palmolive, Procter&Gamble, Hershey, Altria, Hilton Worldwide, McDonald's, Coca-Cola) были восприняты с удивлением и поддержали котировки их бумаг. Неплохие результаты показали и компании из сектора здравоохранения (AbbVie, Merck&Co, Bristol-Myers Squibb): хотя «ковидный» сегмент и просел, «медики» смогли нарастить производство других лекарств, что полностью нивелировало спад от снижения производства противовирусных и вакцины. Однако отметили и слабые отчеты ряда компаний (Intel, T-Mobile, Newmont Goldcorp) – и если от золотодобытчика Newmont инвесторы и не ожидали выдающихся показателей (и, тем не менее, в моменте обрушили его котировку на 13%), то слабые результаты Intel и T-Mobile оказались неприятным сюрпризом.

На следующей неделе продолжим следить за сезоном корпоративной отчетности и его влиянием на динамику рынка. Ожидаем «торможения» индекса S&P на уровнях 4170-4200 п. – одной корпоративной отчетности будет недостаточно, чтобы пойти выше, а важной статистики на следующей неделе ожидается мало.

**Европейские индексы** также росли, хотя данные по ВВП и инфляции за II квартал в некоторых странах вновь переписывали исторические рекорды. По итогам недели французский CAC прибавил 3,7%, немецкий DAX – 1,7%, английский FTSE100 – 2,0%. Из важной макроэкономической статистики отметим предварительные данные по ВВП в ряде стран Еврозоны. Так, ВВП Германии, вырос на 1,5% г/г во 2-ом квартале, Италии – на 4,6% г/г, Франции – на 4,2% г/г. ВВП Еврозоны за аналогичный период составил 4,0%. Рост ВВП во втором квартале в ЕС не должен удивлять – снятие карантинных ограничений и начало сезона отпусков несколько активизировало бизнес активность, особенно в южных странах. В то же время инфляция в ЕС в июле поставила новый «антирекорд» – 8,9%. Среди стран Еврозоны самый высокий годовой уровень инфляции в 22,7% в июле зафиксирован в Эстонии, а самый низкий – на Мальте (6,5%). Инвесторы также следили за статистикой, которая сигнализирует о резком ухудшении делового климата в Германии до 88,6 п. в июле с июньских значений в 92,2 п. Также негатива добавляют новости о том, что ЕС начинает подготовку к новым волнам COVID-19 в осенний и зимний период,

# Финансовые рынки за неделю

01.08.2022

что может создать дополнительную нагрузку на экономику и общество региона, особенно в ситуации высокой геополитической напряженности и рекордных темпов.

На следующей неделе ожидаем сохранения восходящего тренда на европейских площадках (возможно, чуть более медленными темпами) и в целом ориентации на американские рынки в отсутствие важной статистики.

**На азиатских рынках** наблюдалась разнонаправленная динамика, обусловленная предпринимаемыми шагами регуляторов разных стран. Китай продолжает принимать прямые и непрямые меры по стимулированию различных секторов экономики. Так, на прошедшей неделе китайские власти объявили о намерении создать фонд поддержки сектора недвижимости размером в \$44 млрд, а Народный Банк Китая рекомендовал банкам продолжить фондирование строительного сектора и финансирование девелоперов. В то же время по результатам ежеквартального заседания политбюро Коммунистической партии Китая не было объявлено о каких-то значительных и дополнительных мерах поддержки темпов роста ВВП, а также смягчения политики нулевой терпимости по отношению к пандемии Covid, что разочаровало инвесторов в пятницу. Мы уверены, что экономика Китая не останется в стороне от глобальных рецессионных процессов и допускаем, что экономические власти Китая могут пойти на девальвацию юаня в случае реализации негативного сценария.

**Российский рынок наконец-то прервал серию падений**, и по итогам прошедшей недели набрал 5,6%. Этому способствовало ослабление рубля и ряд корпоративных новостей. На протяжении недели рынок тащили вверх ритейлеры на операционных результатах: Лента (+11,1%), O'KEY (+46,7%), Магнит (+12,6%). Неплохие операционные результаты показали Юнипро и Fix Price, но в их случае эффект на акции был минимален в моменте, но развил импульс к концу недели: +4,4% и +13,7%, соответственно

«Аэрофлот» (+1,5%) отчитался о восстановлении перевозок после введения ограничений на перелеты из-за внешнеполитической обстановки: среднемесячные темпы роста составили 19,5%, совокупный пассажирооборот вырос на 23,7% г/г, пассажирооборот на внутренних рейсах – на 0,4% г/г.

В конце недели вышла статистика по резкому росту объемов выдачи ипотечных кредитов в июне (x1,8 раза г/г), что поддержало бумаги застройщиков: в моменте ПИК набрал 2,2%, ЛСР – 2,1%, Эталон – 1,7%, Самолет – 0,9%.

Прекрасный отчет Яндекса в моменте поддержал котировки (+11%), но к концу недели запал иссяк, и прирост составил лишь 8,4% - в пятницу инвесторы обоснованно решили зафиксировать прибыль на новостях о переговорах по возможному разделению бизнеса компании на российский и международный сегменты, а также о высокой вероятности смены собственника российского сегмента.

В начале недели, после того, как компании-экспортеры перечислили в бюджет основные налоговые выплаты месяца (НДС, НДСПИ и акцизы), российская валюта начала слабеть. Динамика в течение недели была в основном негативной: даже позитив с рынка сырья не смог «перебить» фактор налогового периода и снижения рублевой ставки. Решение ФРС во многом было заложено в ценах, поэтому не оказало существенной поддержки американской валюте. По итогам недели рубль упал на 7,6%, до 61,62 руб./\$. На следующей неделе ожидаем раскрытия деталей по концепции нового бюджетного правила и сохранения давления на российскую валюту, допускаем тестирования уровня сопротивления 64,7 руб./\$.

**Ралли на глобальных долговых рынках.** Ключевые долговые рынки отреагировали ростом – инвесторы продолжают накопление позиций в безрисковых активах при уже осязаемых признаках рецессии и возможного смягчения ДКП ФРС в будущем. Доходности 2Y и 10Y US Treasuries снизились за неделю до 2,89% (-116.п.) и 2,67%(-106.п.). В корпоративных облигациях также наблюдался рост спроса – профильные ETF по долгосрочным корпоративным бондам показали впечатляющий, на 2%, рост за неделю. На следующей неделе макростатистика США и Еврозоне продолжит подсказывать степень замедления экономической активности инвесторам, но в US Treasuries мы не ждем повторения столь сильного роста. Госдолги страны Европы более волатильны из-за неоднородности экономик европейских стран, поэтому там фаворитами роста остаются бонды Германии и Франции.

**Устойчивый рост на внутреннем рынке облигаций.** Основные индексы ОФЗ и корпоративных облигаций выросли за прошедшую неделю на 0,6% и 0,8% соответственно. Как мы и прогнозировали, недельная дефляция поддержала уверенность в дальнейшем смягчении российской денежно-кредитной политики. На прошедшей неделе статистика по ИПЦ вновь показала дефляцию (-0,08%). Инфляция в годовом выражении замедлилась до 15,3% годовых.

Динамика рынка подкреплялась хорошей торговой активностью инвесторов – средние дневные объемы составляли около 14 млрд руб. в госдолге и 1,2 млрд руб. в корпоратах. Кривая доходностей госдолга закрепилась на уровнях ниже 9%, но за счет более активного роста котировок в ОФЗ до 3-х лет ее наклон усилился. По итогам недели доходности гособлигаций снизилась до 7,15–7,85% годовых (-20-30 б.п.), в частности, в выпусках от 3-х до 10 лет доходности снизились до 8–8,89%, снизившись на 5-15 б.п.

На первичном рынке наиболее интересным стало размещение 2-х выпусков облигаций Русала в китайских юанях. Высокий спрос на желании диверсифицировать валютные риски в условиях отсутствия доступа к фондированию в долларах США и евро обеспечило снижение купонного дохода по выпуску с 5% до 3,9% годовых. Полученная РУСАЛОм доходность слабо коррелируется с доходностями бондов крупных металлургов на долговом рынке КНР и отражает лишь внутренний спрос на валютную доходность. Дедолларизация российского финансового рынка будет способствовать активному развитию фондирования в валютах «дружественных» экономик, включая долговой рынок. Более подробно планирующие размещения мы анализируем в ежедневном обзоре Долговые рынки. На текущей неделе мы ждем чуть более слабого роста, за счет возвращения длинных ОФЗ к уровням 9–9,2%. Причиной могут стать ухудшения внешнего фона и ослабление курса рубля.

**Нефть.** Динамика нефтяных котировок показала устойчивость рынка к рискам глобальной рецессии. Энергокризис в Европе и сохраняющийся дефицит предложения в нефти пока преобладают и поддерживают цены. На неделе инвесторы были удивлены данными о фактическом снижении добычи американскими компаниями в мае, хотя добыча должна была расти. Тем не менее, сентябрьские фьючерсы закрылись в пределах 108\$/баррель, хотя попытки преодолеть этот уровень все же были. На следующей неделе состоится очередное заседание ОПЕК – сюрпризов не ждут. Мы полагаем, что на неделе фьючерсы будут придерживаться коридора 104\$-108\$.

**Золото,** наконец то, оживилось показав трехдневный рост со своих локальных минимумов. Движение обусловлено как экономическими факторами – инвесторы оценили вероятность смягчения риторики ФРС перед лицом надвигающейся рецессии, так и геополитическими – в частности, весьма жесткой позицией Китая в отношении планируемого визита Нэнси Пелоси на Тайвань. Впрочем, американские конгрессмены благоразумно исключили посещение Тайваня из планов Азиатско-Тихоокеанского тура в воскресенье. Тем не менее, мы не исключаем вероятности роста золота до уровней 1805-1806\$, в особенности, если тренд на ослабление индекса доллара продолжится.

8 800 100 40 40

# Финансовые рынки за неделю

## Ограничение ответственности

АО «Россельхозбанк»

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу [www.rshb.ru](http://www.rshb.ru) в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу [www.rshb.ru](http://www.rshb.ru), а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникать ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

©2022 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.

8 800 100 40 40