



Новости рынка РФ и экономическая динамика

Рубль преодолел отметку 80 по отношению к доллару США на фоне роста геополитической напряженности между Россией и Украиной

Обменный курс пары USDRUB, годовая динамика, по состоянию на 22 февраля 2022 г.



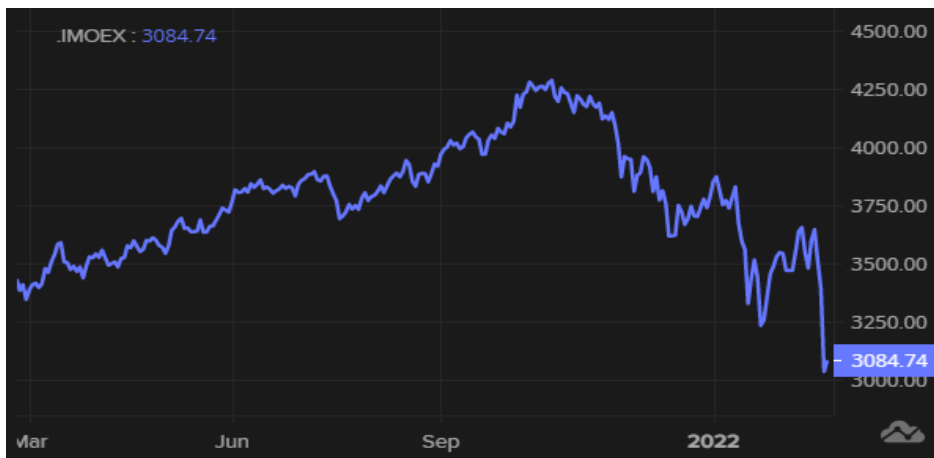
Обменный курс пары EURRUB, годовая динамика, по состоянию на 22 февраля 2022 г.



- 21 февраля обменный курс пары USDRUB упал на 3,1% и перевалил за 80 рублей за американскую валюту. Нацвалюта продолжает слабеть, достигнув 22 февраля отметки 80,9275 на внутривнедневных торгах, завершая день на уровне 78,7110. С начала года рубль упал на 5,6% по отношению к доллару США (3 января: 74,5508)
- По отношению к евро позиции рубля 21 февраля ослабели на 3,1% упав до 90,23 после того, как достигли отметки в 90,7850 на внутривнедневных торгах - уровня, который в последний раз наблюдался в апреле 2021 года. На внутривнедневных торгах 22 февраля рубль достиг своего максимума 91,4059 за евро. С начала года рубль ослаб на 5,9% по отношению к евро (3 января: 84,26)

Влияние напряженности между Россией и Украиной на российские финансовые рынки и долларовые активы

1. 21 февраля индекс акций московской биржи упал на 10,5%, однако 22 февраля он немного восстановился на 1,6% до 3 084,74 пункта. Акции ключевых российских компаний упали на 13-20% за два дня



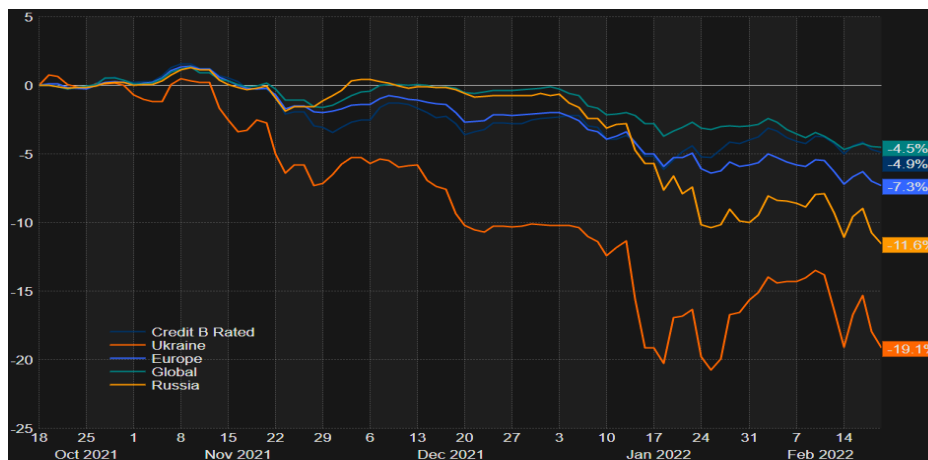
3. Российский 10-летний долларовый CDS 21 февраля вырос на более чем 30 б.п. до 274,28 б.п., что является самым высоким показателем с начала 2016 года. С начала года он увеличился на 104,42 б.п.



2. Цены на рублевые государственные облигации упали, доходность 10-летних ОФЗ завершилась на уровне 10,51% 21 февраля и 10,78% 22 февраля. С начала года доходность выросла на 241 б.п.



4. Долларовые облигации России и Украины в последние месяцы отставали от своих аналогов на фоне сокращения их доли инвесторами

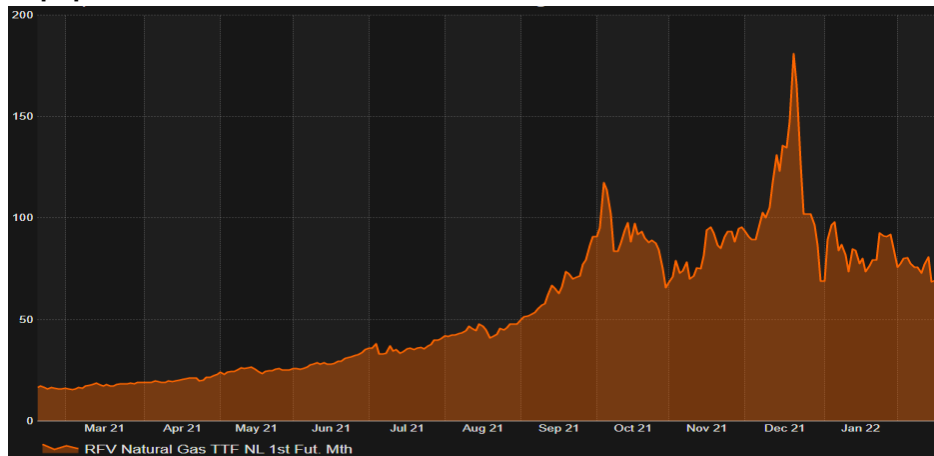


Влияние напряженности между Россией и Украиной на мировые рынки

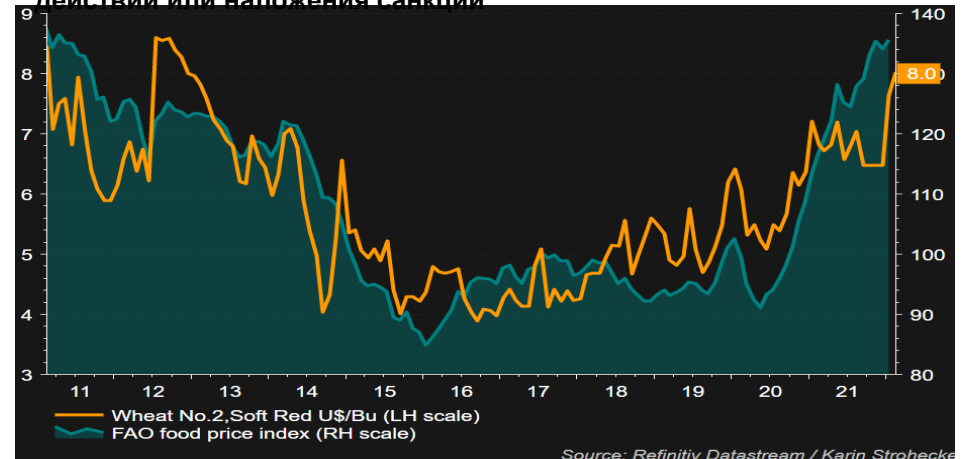
1. Цены на основные сырьевые товары и безопасные активы выросли



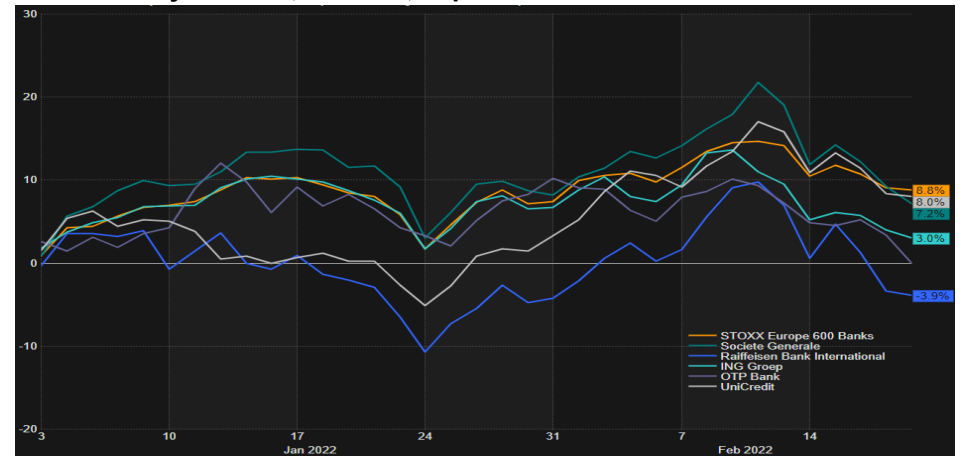
3. Цены на природный газ в Европе достигли рекордного уровня в декабре 2021 года, Европа зависит от России на 35% в поставках природного газа



2. Мировые цены на продовольствие и пшеницу достигли десятилетних максимумов, отгрузка зерна из портов Черного моря может быть нарушена в результате любых военных действий или наложения санкций

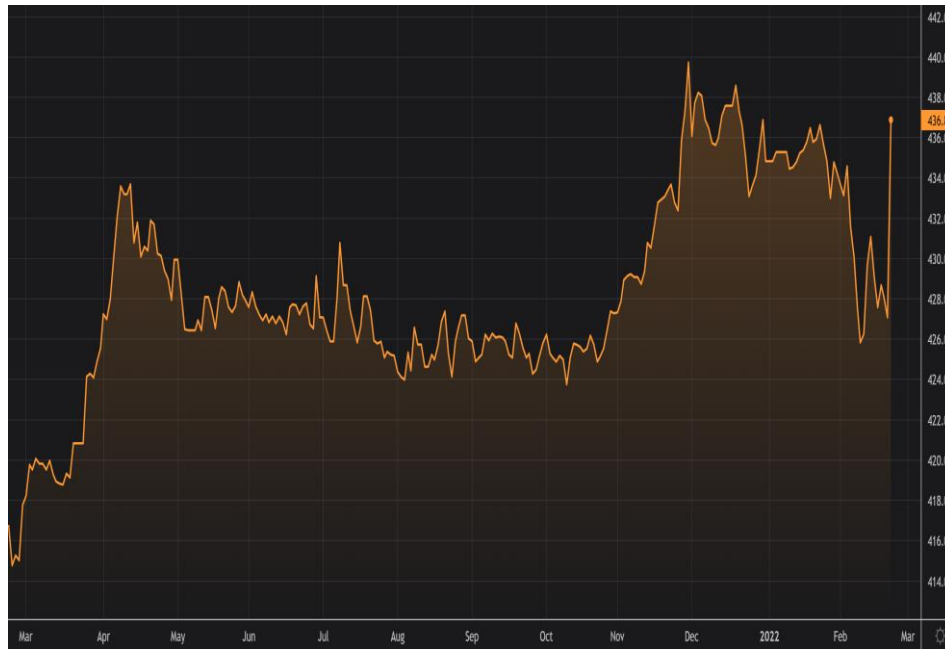


4. Французские и австрийские банки имеют наибольший кредитный портфель в России среди западных кредиторов, за ними следуют США, Япония, Германия

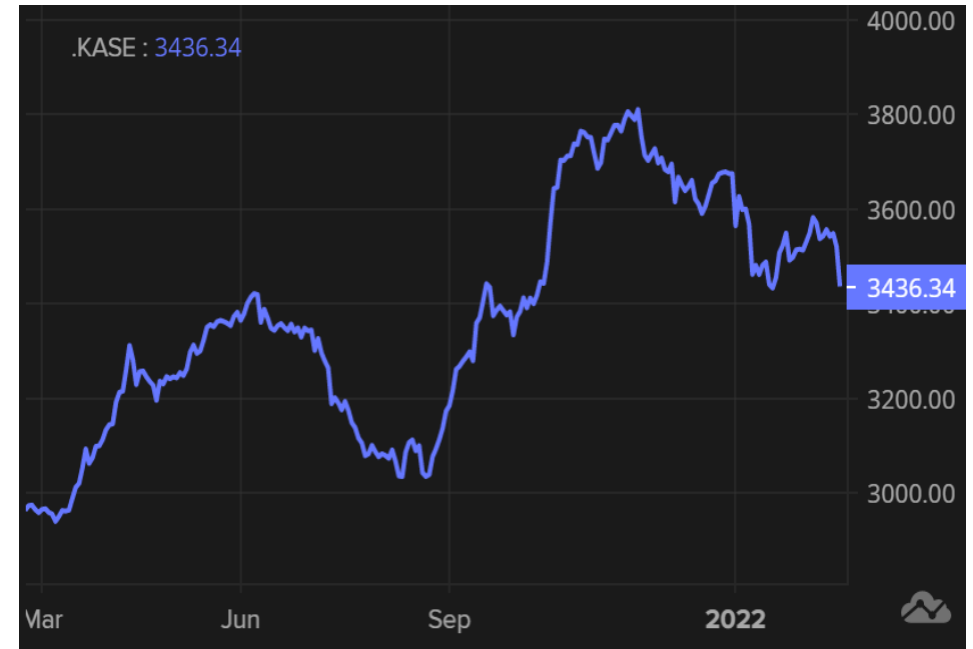


Влияние напряженности между Россией и Украиной на финансовые рынки Казахстана, тенденция к волатильности рынка в ближайшие дни

Обменный курс пары USDKZT, годовая динамика, по состоянию на 22 февраля 2022 г.



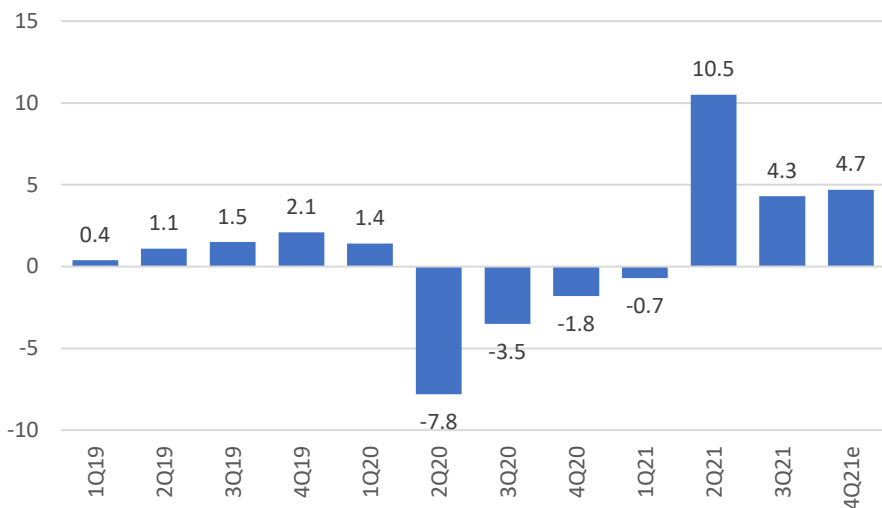
Индекс KASE, годовая динамика, по состоянию на 22 февраля 2022 года



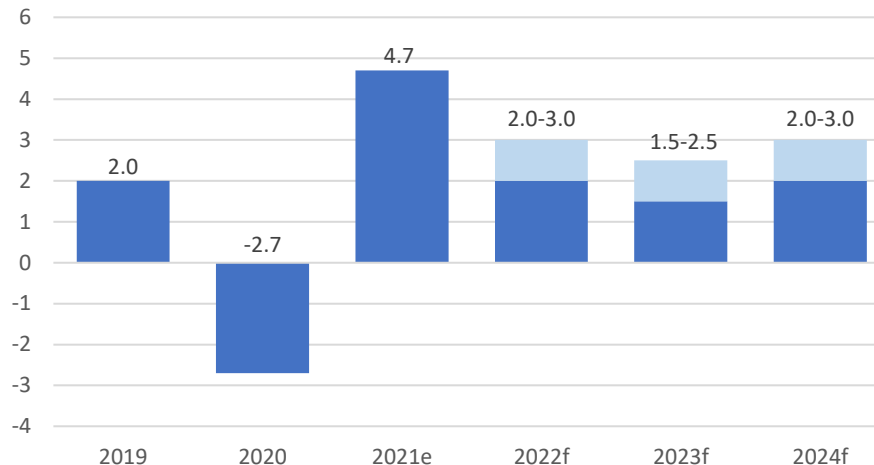
- 22 февраля обменный курс пары USDKZT ослаб на 2,3%, внутридневные торги прошли на максимуме 438,08, следуя тенденции рубля. Во вторник торги по нацвалюте завершились на отметке 436,88 за доллар, ослабев на 0,4% с начала года
- Высокие цены на нефть и повышенный спрос на тенге во время конвертации квартальных налоговых платежей (25 февраля) оказали некоторую поддержку нацвалюте. У Нацбанка есть все возможности вмешаться, чтобы обеспечить поддержку тенге в случае такой необходимости (НБРК продал USD238.млн. из своих резервов 12-13 января для поддержки тенге)
- Индекс KASE 22 февраля продолжил терять свои позиции на 2,4%, снизившись до внутридневного минимума в 3 408,05 пункта, завершив торги чуть выше на уровне 3 436,34 пункта. Активная распродажа казахстанских «голубых фишек» отражает эскалацию конфликта между Россией и Украиной и ожидание новых санкций

Рост ВВП России в 2021 году был устойчивым на уровне 4,7%, что указывает на восстановление после падения до 2,7% в 2020 году

Квартальный рост ВВП РФ, % г/г



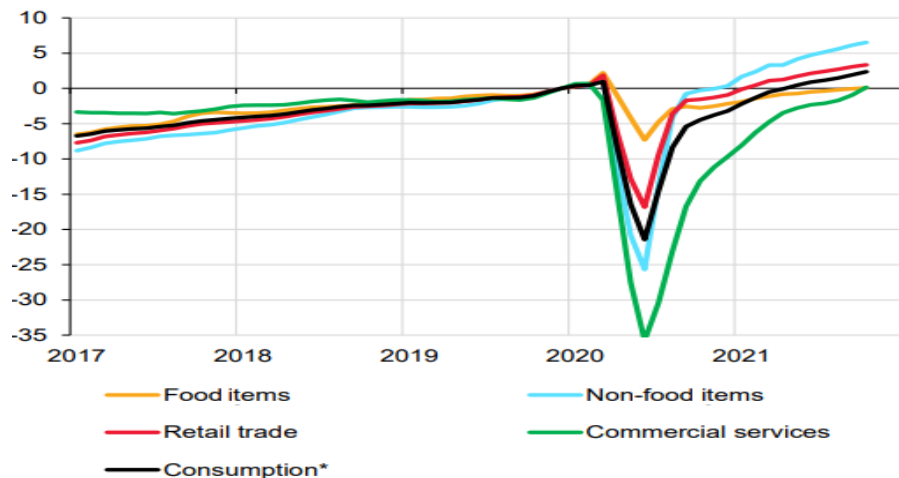
Прогнозы годового роста ВВП РФ, % г/г



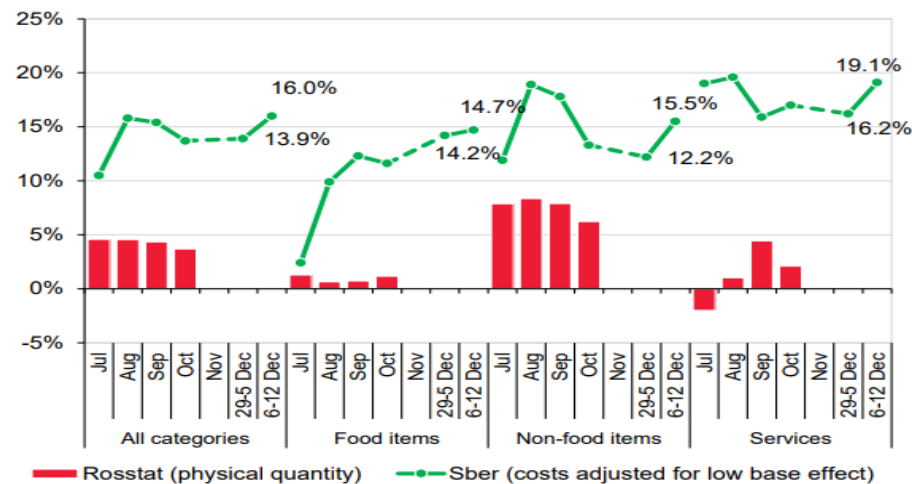
- По оценкам центрального банка, экономический рост в России в IV квартале 2021 года оставался высоким
- Быстрый рост кредитования, повышение реальной заработной платы и умеренная тенденция домашних хозяйств к сбережениям на фоне высоких инфляционных ожиданий, поддержали рост потребительской активности, особенно на рынках непродовольственных товаров. В то же время растущий внутренний и внешний спрос и высокие корпоративные прибыли укрепили инвестиционную активность
- Во многих отраслях промышленности сохраняется спрос на рабочую силу на фоне ее дефицита, и это несмотря на приток иностранной рабочей силы. Уровень безработицы находится на рекордно низком уровне, в то время как количество открытых вакансий было самым высоким за всю историю
- **Дальнейшее повышение устойчивых темпов роста российской экономики будет зависеть в первую очередь от темпов роста производительности труда**
- **Центральный банк ожидает, что в 2022 году рост ВВП России составит 2-3% (2021e: 4,7%) и станет возвращением к сбалансированной траектории роста в 1,5-2,5% в 2023 году и 2-3% в 2024 году**

Потребление коммерческих услуг сейчас близко к допандемическому уровню, растущий внутренний и внешний спрос и высокие корпоративные прибыли способствуют инвестиционной активности

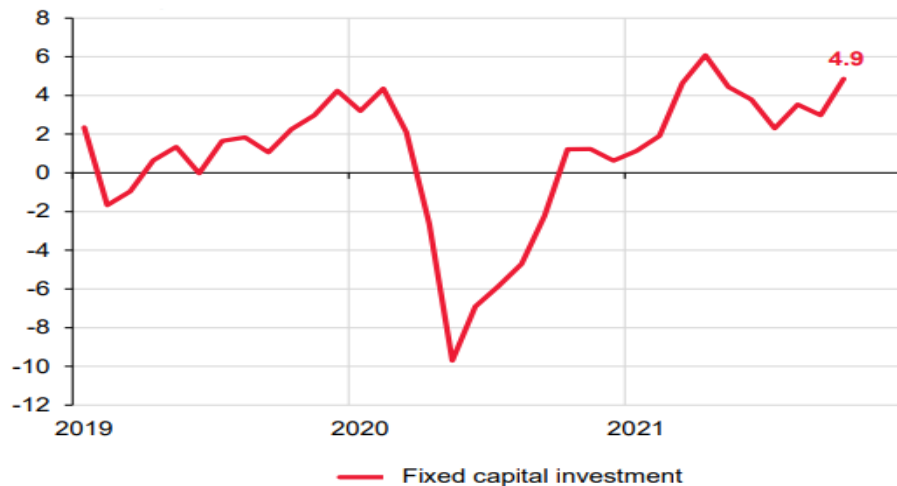
Потребительская активность, % роста к декабрю 2019 г.



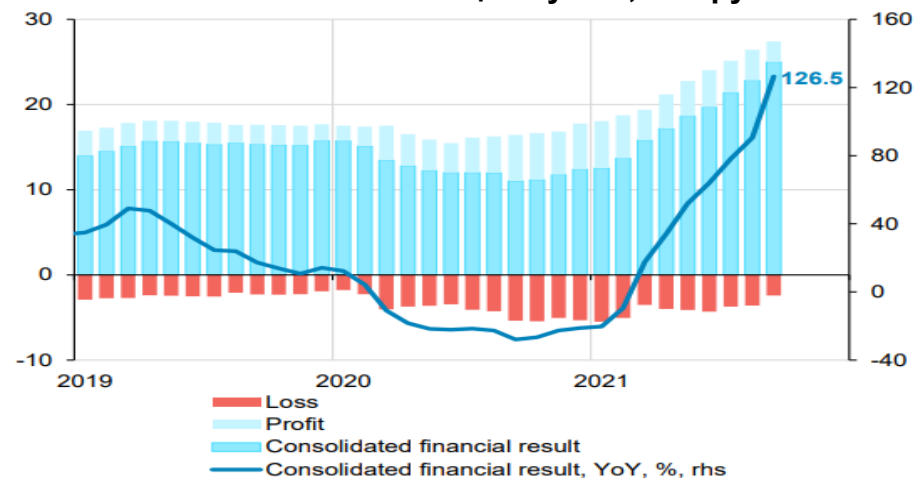
Потребительская активность (Сбериндекс), % г/г



Инвестиционная активность, % г/г

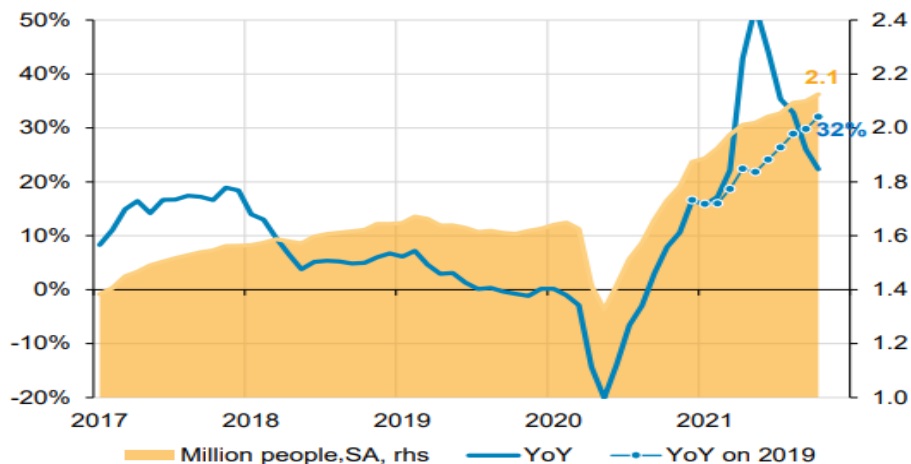


Консолидированный финансовый результат организаций, 12 месячная скользящая сумма, тлн рублей

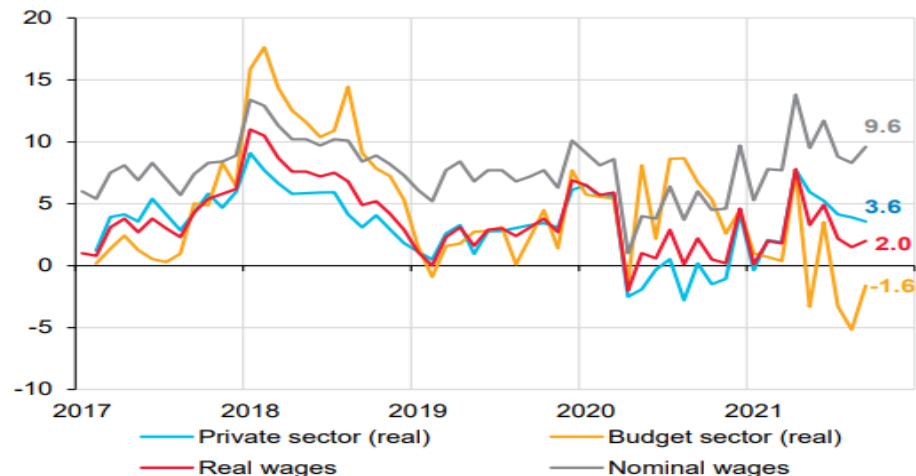


Уровень безработицы в России упал до рекордно низкого уровня, инфляционное давление на рынке труда усилилось на фоне дефицита рабочей силы

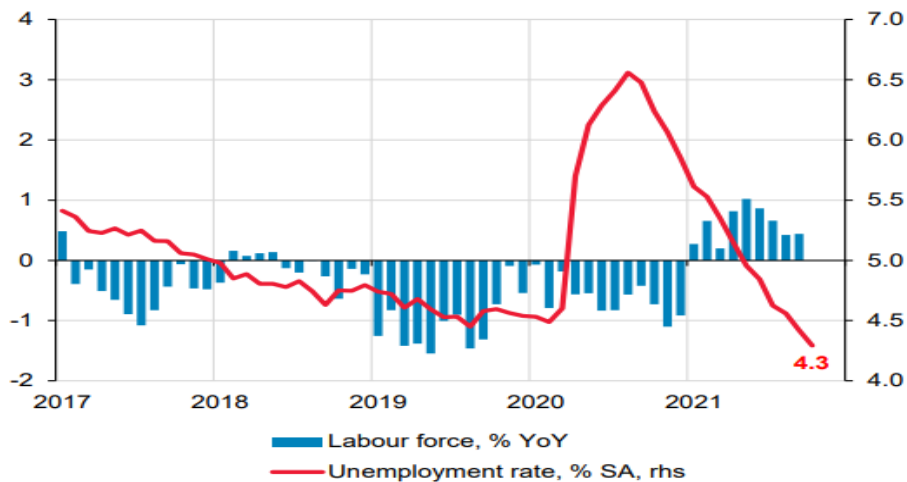
Спрос на рабочую силу, %



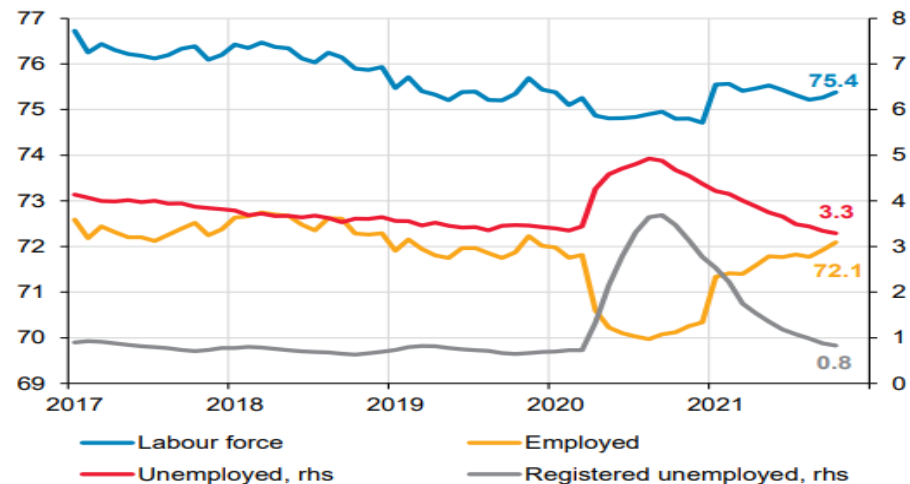
Зарботная плата, % г/г



Динамика уровня безработицы и рабочей силы, %

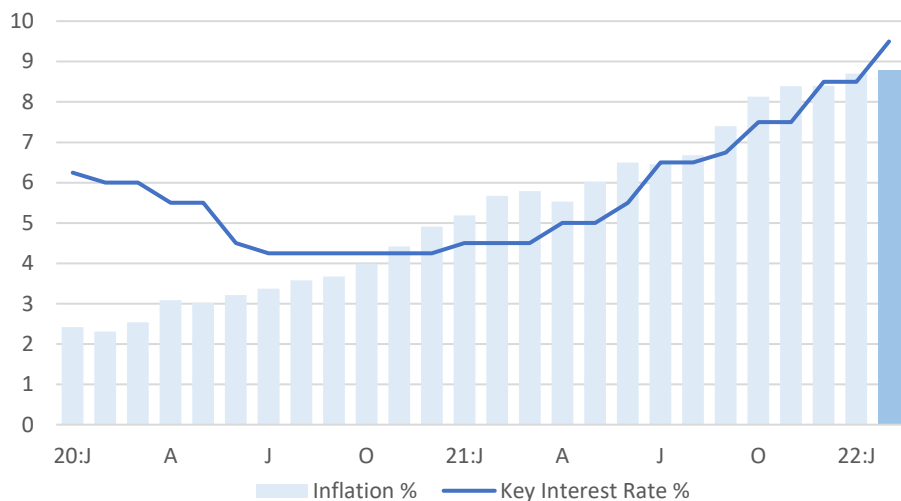


Рабочая сила, млн. чел.



Повышение ключевой ставки на 100 б.п. до 9,5% на фоне роста инфляции до 8,7% в январе, денежно-кредитная политика страны остается нейтральной

Ежемесячная инфляция по сравнению с ключевой процентной ставкой, % г/г



Годовая инфляция по сравнению с прогнозом ключевой процентной ставки, %

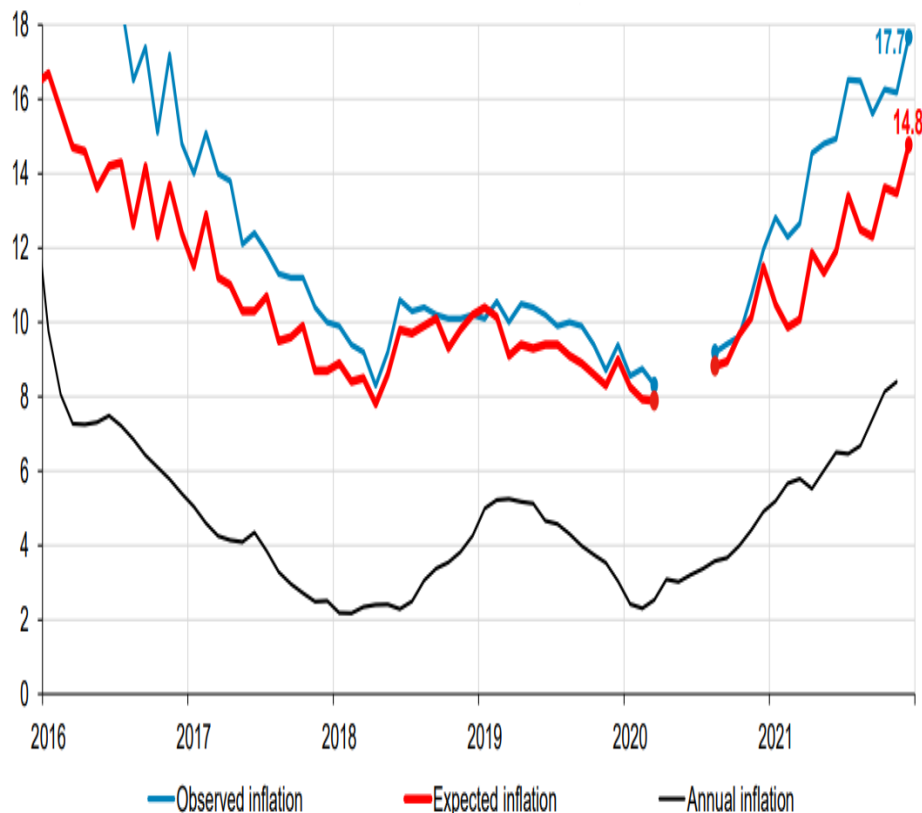


- В январе 2022 года темпы инфляции в России снова выросли до 8,7% (декабрь 2021 года: 8,4%) и, по состоянию на 4 февраля 2022 года по оценкам, будет держаться на уровне 8,8%
- Высокие темпы инфляции указывают на то, что устойчивый рост внутреннего спроса превышает возможности производства в целом ряде секторов, что, в свою очередь, ведет к перекладыванию предприятиями своих высоких затрат на потребителей. Кроме того, дальнейшее расширение промышленного производства ограничивается растущим дефицитом рабочей силы
- В январе инфляционные ожидания домохозяйств несколько снизились, но оставались в пределах шестилетнего максимума, в то время как ценовые ожидания бизнеса продолжали расти и достигли нового многолетнего максимума
- 11 февраля **центральный банк повысил ключевую процентную ставку на 100 б.п. до 9,5%**. Таким образом, условия денежно-кредитной политики изменились на «нейтральные»
- Учитывая проводимый курс денежно-кредитной политики ожидается, что в 2022 году инфляция снизится до 5-6% и вернется к целевому уровню 4% в середине 2023 года

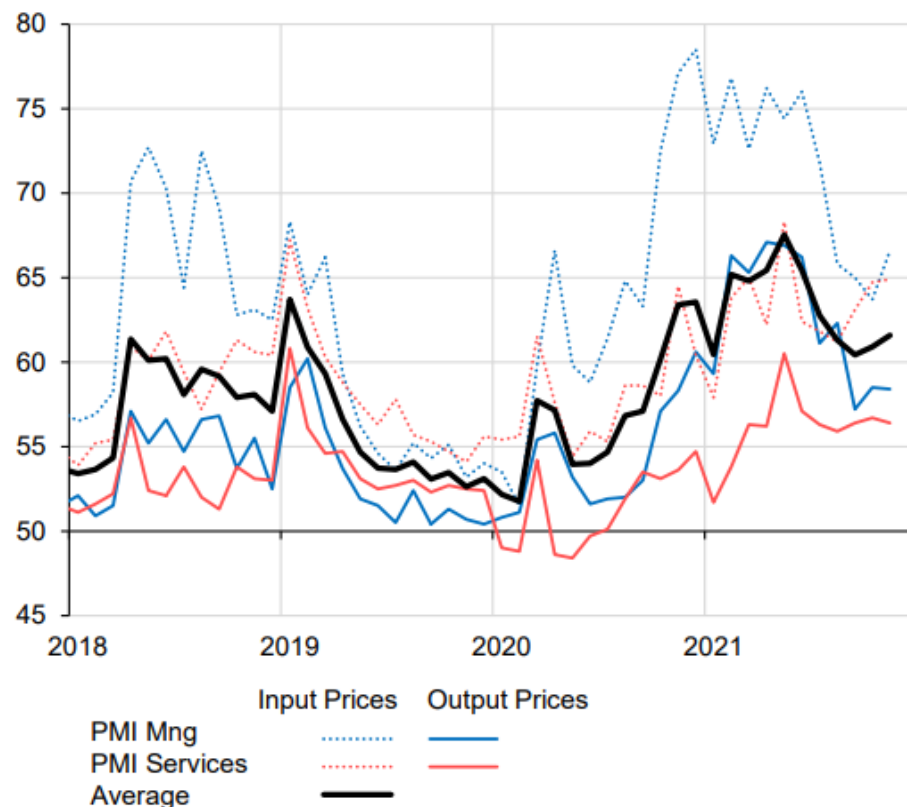


Инфляционные ожидания домохозяйств и предприятий достигли многолетних максимумов и продолжают оставаться нефиксированными

Инфляция, наблюдаемая и ожидаемая домохозяйствами, %



Данные опроса PMI в сфере производства и сервисов, в пунктах

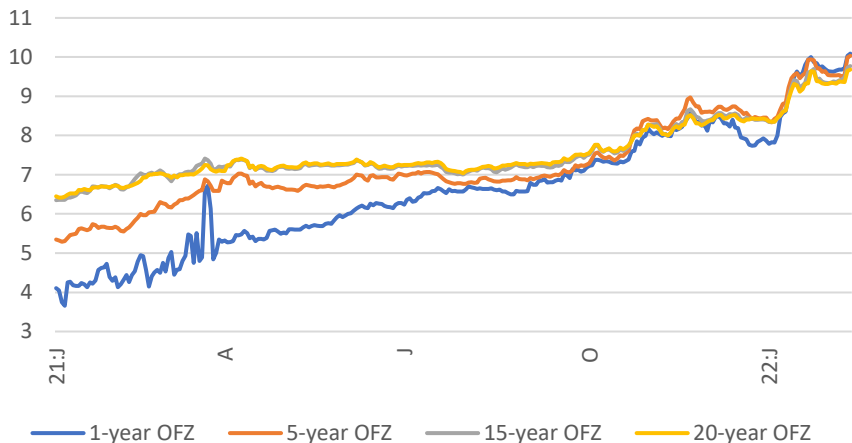


- Влияние разовых факторов инфляции со стороны предложения привело к росту цен на широкий спектр товаров и услуг по мере того, как инфляционные ожидания домохозяйств и предприятий продолжали оставаться высокими и нефиксированными
- Центральному банку важно удерживать инфляционные ожидания под контролем, чтобы избежать эффекта инфляционной спирали

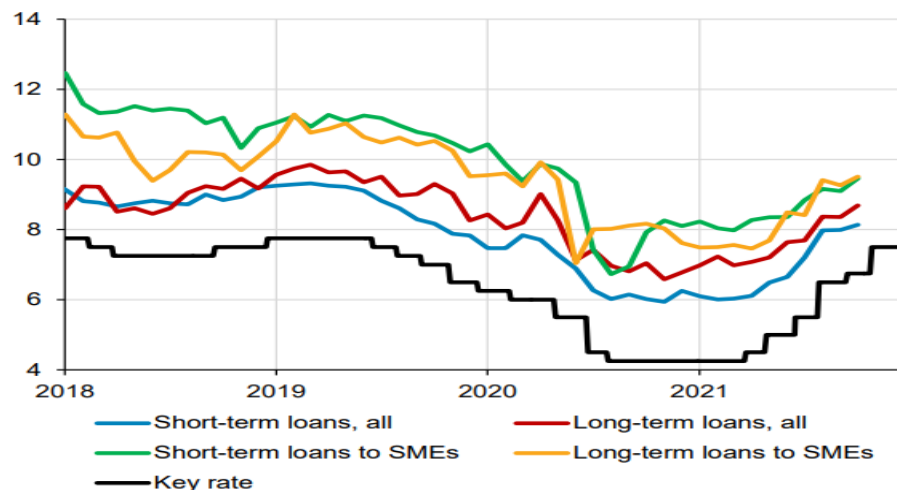


Доходность краткосрочных ОФЗ выросла на фоне ожиданий рынка динамики ключевой ставки. Доходность средне- и долгосрочных ОФЗ выросла в основном за счет геополитической неопределённости

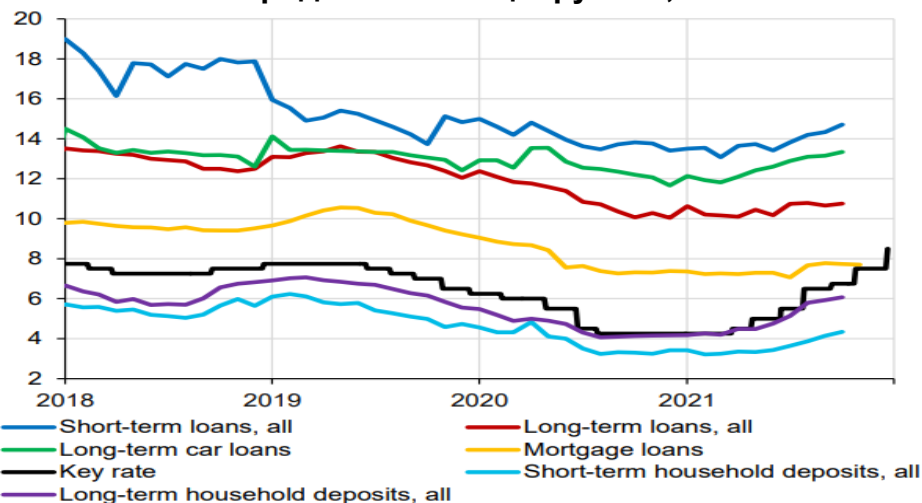
Доходность по ОФЗ, %



Процентные ставки по корпоративным кредитам в рублях, %



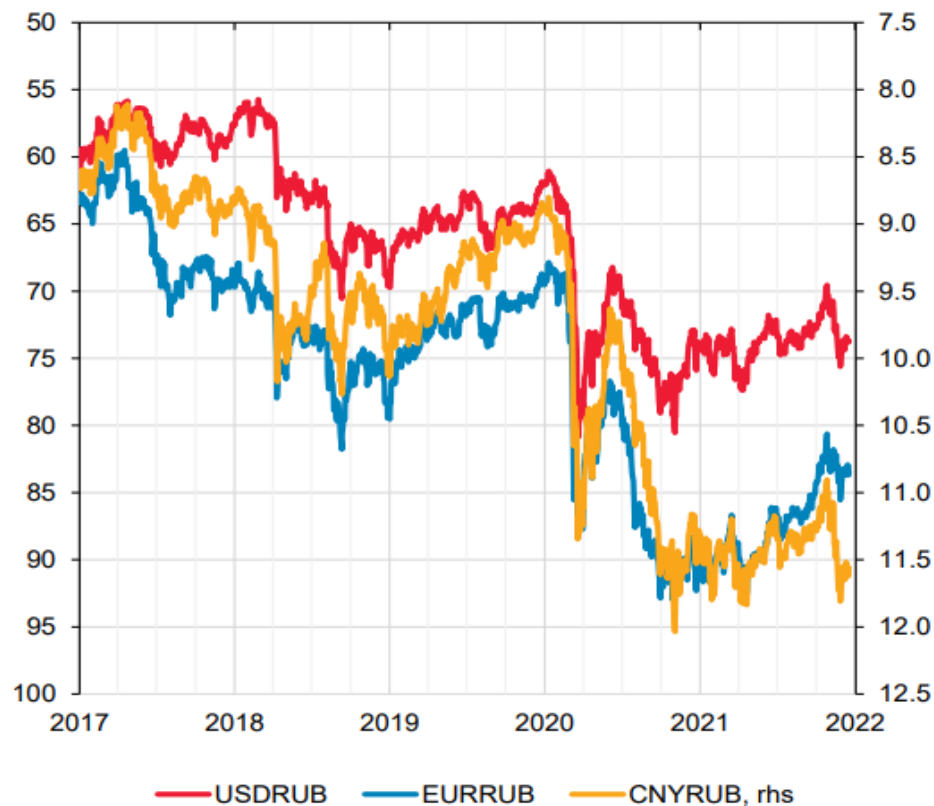
Процентные ставки по вкладам физических и юридических лиц в рублях, %



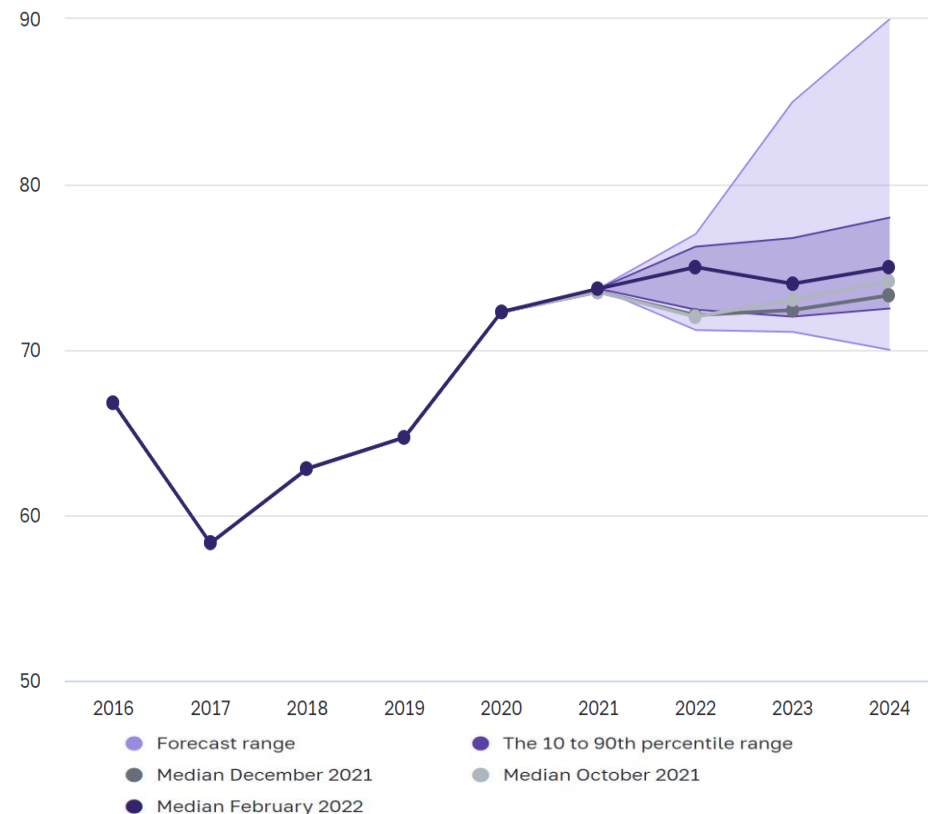
- Доходность краткосрочных ОФЗ выросла на фоне ожиданий рынка динамики ключевой процентной ставки. Доходность средне- и долгосрочных ОФЗ выросла на фоне геополитической напряженности
- Ставки по кредитам и депозитам продолжают расти, отражая динамику ключевой процентной ставки
- Рост номинальных процентных ставок (на фоне растущих инфляционных ожиданий) пока еще не обеспечил усиления тенденции к сбережениям среди населения. Приток средств в срочные рублевые депозиты остается умеренным
- На рынках розничного и корпоративного кредитования сохраняется высокая активность в результате нейтральной денежно-кредитной политики

Инвестиции в высокодоходные рублевые активы более привлекательны на фоне растущих процентных ставок, однако геополитическая неопределённость оказывает сдерживающее влияние на рубль

Обменный курс рубля



Обменный курс доллара США к рублю



- Согласно макроэкономическому обзору центрального банка от февраля 2022 года, обменный курс USDRUB в 2022-2024 гг. ожидается в диапазоне 74,0-75,0
- Более высокие процентные ставки способствуют поддержке рубля, делая инвестиции в высокодоходные рублевые активы более привлекательными. Несмотря на это, геополитическая напряженность оказывает сдерживающее влияние на рубль. По мнению участников рынка для того, чтобы курс USDRUB укрепился выше уровня 70 необходимо существенно снизить инфляционные ожидания

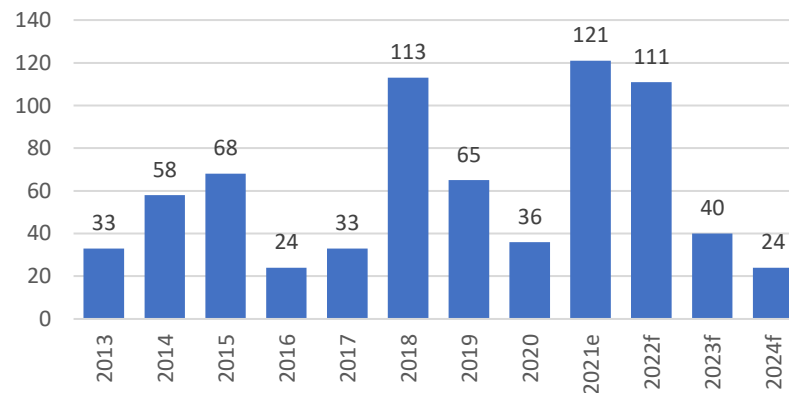
Рейтинг России на уровне «ВВВ» со стабильным прогнозом сдерживается существующими санкциями и вероятным применением дополнительных санкций на фоне геополитической напряженности

- В заявлении, опубликованном 8 февраля, Fitch сообщило, что **страновой рейтинг России на уровне «ВВВ» прогноз Стабильный сдерживается на фоне существующих санкций и вероятностью применения дополнительных санкций**, оказывающих давление на рост ВВП, гибкость финансирования и перспективы улучшений в структуре, что является показателями слабой кредитоспособности, если сравнивать с аналогичными странами
- Напряженность вокруг Украины увеличила риски возникновения конфликта и усиления санкций, несмотря на то, что согласно предположениям Fitch полномасштабного вторжения не будет. Санкции, вероятно, будут меняться в зависимости от масштабов любых российских операций, что точно неизвестно
- Среди триггеров могут быть сдерживаемые военные операции или кибератаки. В отсутствие конфликта более вероятной санкцией может стать сдерживание сделок американских инвесторов на вторичном рынке с суверенными долговыми обязательствами, а также дополнительные санкции в отношении высших должностных лиц, государственных институтов и активов ключевых лиц
- Санкции США в отношении суверенного долга на вторичном рынке еще больше ограничат гибкость бюджетного финансирования России и иностранные инвестиции, а отток капитала и ослабление российского рубля могут спровоцировать ужесточение политики. Однако, это не окажет существенного влияния на макростабильность и буферные резервы, **которые включают резерв наличности Федерального казначейства и активы Фонда национального благосостояния в размере 16,5% ВВП, а также самые высокие международные резервы категории «ВВВ» (17 месяцев импорта)**
- **Объем ОФЗ нерезидентов снизился до 20,5% от общего объема (ниже 3% ВВП); Fitch ожидает, что профицит государственного бюджета России (в среднем 1,3% ВВП в 2022-2023 гг.) и банковский сектор смогут покрыть большой объем долга.** Центральный банк России в состоянии обеспечить дополнительную ликвидность и устранить волатильность рынка посредством валютных интервенций

Валютные резервы РФ, млн/ USD



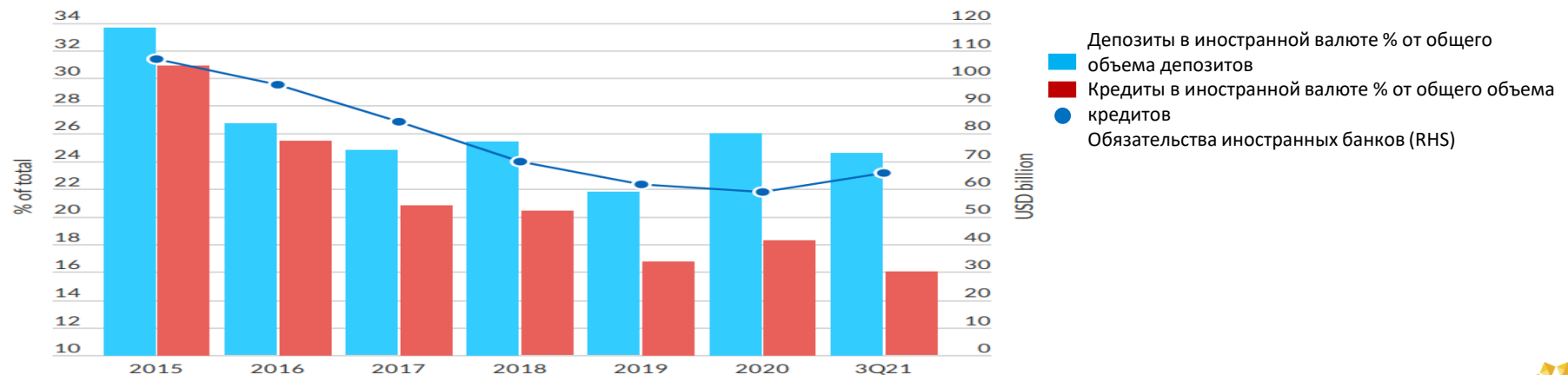
Сальдо по текущему счету, млрд. USD



Российские банки располагают большим запасом ликвидности, чтобы компенсировать отток депозитов, графики иностранных платежей не обременительны

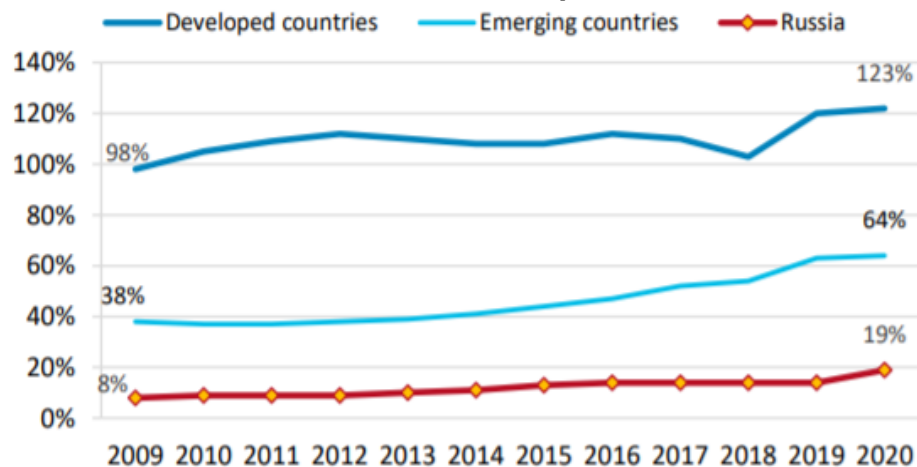
- Тем не менее, Fitch предупреждает, что повышенные риски вокруг Украины и законопроекта сенатора Роберта Менендеса в США подчеркивают **потенциал ослабления мер с более высоким влиянием на суверенную кредитоспособность, таких как запрет системным банкам и компаниям осуществлять операции в долларах США или работать в международной платежной системе, или широкомасштабные санкции в отношении энергетического рынка, нарушающие экспорт**
- **Наибольшее влияние на кредитоспособность банковского сектора будет оказано, если санкции ограничат способность крупных государственных банков осуществлять платежи в иностранной валюте, в частности, путем запрета операций в долларах США. Исключение из системы обмена SWIFT также вызовет значительные перебои в ближайшей перспективе, учитывая, что альтернативные системы имеют ограниченное международное участие. Fitch в своем базовом сценарии применение таких мер не предусматривает, отчасти потому, что они затруднят выплаты иностранным кредиторам, и считает санкции в отношении менее значимых банков более вероятными**
- Влияние таких жестких санкций на рейтинг банков будет зависеть от их формулировки, особенно от того, насколько платежи кредиторам могут быть направлены через альтернативные платежные системы и другие российские банки, а позиции переведены в другие валюты или урегулированы с азиатскими и европейскими контрагентами. **В случае введения таких санкций рейтинги банков, вероятно, будут изменены в списке Rating Watch «прогноз Негативный» и могут быть понижены, если сохранится большая неопределенность в отношении способности и готовности погашать долг. Если санкции приведут к замораживанию валютных активов банков, рейтинги устойчивости также окажутся под давлением**
- Влияние на финансовые показатели вряд ли приведет к понижению рейтингов, учитывая тот факт, что банки, как правило, располагают большим запасом ликвидности для компенсации оттока депозитов, при этом графики иностранных платежей не являются обременительными (что отражает корректировку с учетом ранее введенных санкций) и сохраняется потенциальная возможность отказа от применения принудительных мер, если возникнет в них необходимость

Валютные риски российских банков

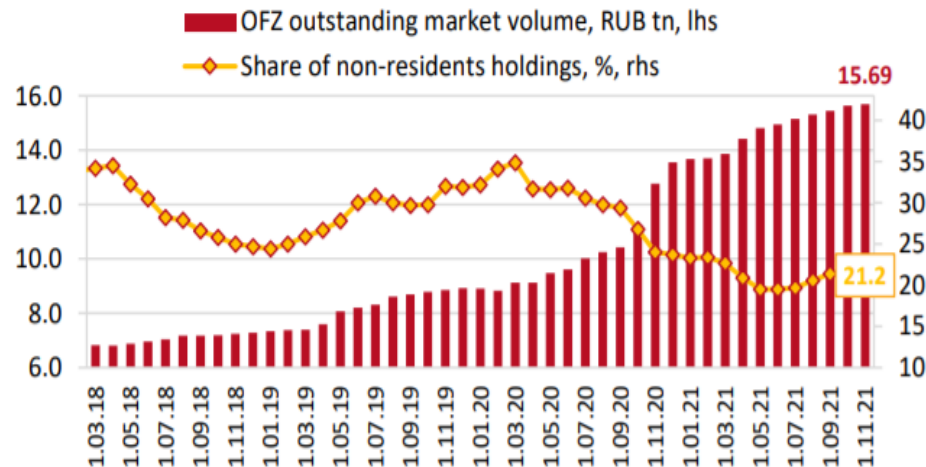


Россия с 2015 года укрепляет свою макрополитическую базу, а наращивание внешних и бюджетных резервов и снижение внешних рисков позволили повысить устойчивость к потрясениям извне

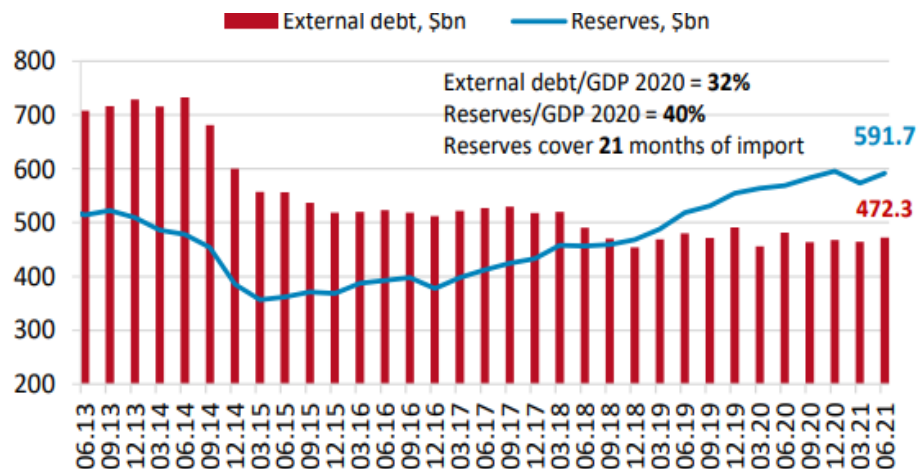
Суверенный долг России к ВВП по сравнению с аналогичными странами



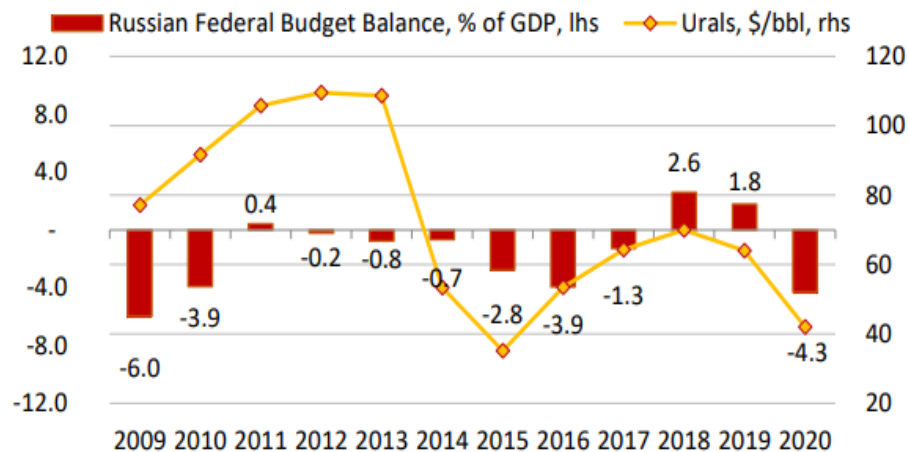
Иностранные держатели государственных облигаций России



Внешний долг и резервы



Сальдо бюджета и цена на нефть марки Urals



Оговорка об ограничении ответственности и раскрытии информации

Настоящий отчет (далее - **«Отчет»**) подготовлен Инвестиционной командой по исследованию рынка ТОО «Verny Capital» (далее - **«Исследовательская команда»**). Исследовательская команда подтверждает, что все суждения, выраженные в настоящем Отчете, отражают личное профессиональное мнение Исследовательской команды. Отчет основан на информации и методологиях, взятых из источников, которые Исследовательская команда считает надежными, также использовались общедоступные и другие данные, которые не проходили независимой оценки. Несмотря на то, что Отчет преследует цель быть как можно более достоверным, Исследовательская команда и/или ТОО «Verny Capital» не дают никаких гарантий и не делают никаких заверений в соответствии с любым применимым правом, прямых или косвенных, касательно точности или полноты информации, содержащейся в Отчете, соответственно, не следует считать данный Отчет точным и полным. Исследовательская команда и/или ТОО «Verny Capital» прямо ограничивают и отказываются от любой ответственности в соответствии с любым применимым правом, независимо от того, возникает ли она в результате деликта, договора или иным образом, к которой в противном случае они могли бы быть привлечены в связи с Отчетом или любым заявлением в нем. Кроме того, прогнозные заявления действительны только на дату Отчета. Исследовательская команда и/или ТОО «Verny Capital» не берут на себя обязательств по обновлению настоящего Отчета или его содержания после даты Отчета, несмотря на то, что такая информация может устареть или стать неточной. Несмотря на вышеизложенное, Исследовательская команда может изменить информацию, содержащуюся в Отчете, в любое время без предварительного уведомления.

Ни Исследовательская команда, ни ТОО «Verny Capital», ни кто-либо из ее должностных лиц и работников не несут ответственность за какие-либо убытки или ущерб, которые могут возникнуть в результате использования информации, содержащейся в Отчете, в результате каких-либо неточностей, ошибок или упущений в информации, которые могут быть в Отчете или могут возникнуть иным образом в результате использования и/или дальнейшего распространения, опубликования или иного раскрытия информации, содержащейся в Отчете. Использование любой информации в Отчете осуществляется исключительно на усмотрение и на риск, читающего. Получение Отчета и продолжение его изучения являются согласием и встречным принятием вышеизложенного.

Настоящий Отчет предназначен исключительно для общих информационных целей. ТОО «Verny Capital» заявляет, что Отчет не является, и не должен толковаться в соответствии с любым применимым правом, как оферта или приглашение любому лицу делать оферты о покупке или продаже любых активов или ценных бумаг в любой юрисдикции. Отчет и любые материалы, содержащиеся в нем, не должны использоваться ни для каких целей, включая, помимо прочего, принятие инвестиционных или любых других решений.

Никакая часть настоящего Отчета не может быть скопирована, опубликована, использована или продублирована в любой форме любыми средствами или распространена без предварительного письменного согласия ТОО «Verny Capital». Кроме того, ТОО «Verny Capital» категорически запрещает использование любой части Отчета путем ссылки, включения или иным образом в проспекты эмиссии, материалы первичного публичного размещения или другие документы, подаваемые в органы финансового контроля или иные органы в любой юрисдикции, или в любые публичные материалы, на основании которых могут быть приняты любые инвестиционные или другие решения.