

Ежемесячный обзор. Февраль. 2024

04.03.2024

Экономика

По оценке Минэкономразвития, ВВП в январе 2024 г. вырос на 4,6% г./г. (вблизи уровней ноября-декабря). Отчасти результат поддерживается эффектом базы прошлого года, который должен также распространиться на февраль (данные пока недоступны). Основной вклад по-прежнему приходится на промышленность (в основном, обрабатывающий сектор, +7,5% г./г.), торговлю (взвешенный оборот оптовой, розничной и услуг вырос на 8,8% г./г.) и строительства (+3,9% г./г.).

Инфляционное давление в феврале оставалось умеренным. По нашим расчетам, основанным на данных Росстата, годовой темп роста цен составил 7,57% г./г., и, если такая динамика сохранится до конца месяца, за февраль показатель достигнет 7,6% г./г. (0,61% м./м. без исключения сезонности). На проведенном в феврале заседании по ключевой ставке регулятор сохранил ее неизменной, на уровне 16%. Это решение соответствовало широкому консенсусу. ЦБ планирует поддерживать режим высоких ставок продолжительное время с целью замедления инфляции к целевому уровню в 4% г./г. уже в этом году. Снижение ключевой ставки от 16% вряд ли начнется раньше середины года (по словам Э. Набиуллиной – во 2П).

Нефть

В феврале нефть марки Brent продолжила торговаться вблизи 80 долл./барр. (81,7 долл./барр. после 79,3 долл./барр. в январе). В начале марта страны-участницы ОПЕК+ объявили о продлении сокращений добычи нефти на 2 кв. 2024 г. Саудовская Аравия сохранила ограничение добычи на уровне 1 млн барр./сутки. Россия во 2 кв. усилит ограничения – совокупно на 471 тыс. барр./сутки в части добычи и экспорта, структура будет отличаться в разные месяцы. Сокращение происходит относительно уровня мая-июня 2023 г. Совокупно объявление этих решений должно оказать поддержку нефтяным котировкам, как минимум, в ближайшее время.

Валюта

В феврале средний курс рубля сложился выше, чем в январе – 91,6 руб./долл. против 89,3 руб./долл. Мы полагаем, что такое ослабление не является следствием ухудшения динамики фундаментальных факторов. Оно могло быть связано с сезонностью компонент текущего счета и с понизившейся ликвидностью валютного рынка. Напомним, в середине февраля проходили новогодние праздники в Китае, на фоне чего ежедневный объем торгов ощутимо снижался.

Облигации

Кривая ОФЗ в феврале сохранила инвертированную форму. На пресс-конференции после заседания по ключевой ставке Э. Набиуллина отметила выраженный отрицательный наклон кривой ОФЗ. В сравнении с доходностями сразу после декабрьского заседания, кривая находится выше по всей длине, и в особенности выросли доходности в коротком конце, до 3 лет включительно (на 0,8-1,2 п.п.). Такая динамика во многом может быть связана с ожиданиями рынка в части жесткости монетарной политики для возвращения инфляции к целевым уровням в ближайшие годы. В феврале в отдельности доходности вдоль кривой выросли на 0,3-0,7 п.п. (относительно конца января). Отметим, что отдельные сдвиги кривой могут объясняться структурой рынка ОФЗ, его низкой ликвидностью.

Акции

В США индекс S&P 500 за февраль вырос на 5%. В лидерах роста с начала года были акции технологических компаний – сектор информационных технологий прибавил более 10% за месяц. Поводом для оптимизма были позитивные корпоративные финансовые результаты: по итогам отчетов за последний квартал прибыль компаний в индексе S&P 500 выросла на 4% г./г. Капитализация Nvidia за торговый день 22 февраля прибавила рекордные 277 млрд долл. после публикации сильных результатов и прогнозов. Между тем, инфляция в США по выходившей в феврале статистике за январь была выше ожиданий: индекс потребительских цен отразил рост в 3,1% г./г. (против прогноза в 2,9%). Ожидания рыночных участников по вероятному началу снижения ставок ФРС сместились на более поздние сроки - не ранее июня этого года.

В Китае индекс CSI 300 за февраль прибавил 9%, а гонконгский индекс Hang Seng вырос на 6,6%. Китайский рынок восстановился и вырос после слабой динамики в январе благодаря позитивной статистике по тратам китайцев на празднование китайского Нового года (общие расходы превысили уровни 2019 г., до пандемии) и мерам по стабилизации фондового рынка со стороны государства. Глава финансового регулятора CSRC был смещен, а государственным фондам было предписано нарастить покупки акций, а также запрещено проводить продажи в первые и последние 30 минут торгов для стабилизации ценовой динамики. Народный банк Китая снизил пятилетнюю ставку по кредитам (LPR) на 25 б.п. – до 3,95% - для оказания поддержки рынку недвижимости. Официальное значение PMI в производственном секторе по итогам февраля составило 49,1, в зоне сокращения; однако ситуация в сфере услуг была лучше (PMI в 51,4 – в зоне расширения активности).

В феврале после двух попыток обновить локальный максимум, российский рынок акций прошел через понижательную коррекцию, поводом для которой стала новая порция западных санкций, индекс МосБиржи уходил ниже 3150 пунктов. Тем не менее, в конце месяца наблюдалось восстановление котировок. Таким образом, по итогам февраля рынок акций вырос на 1,3% по основному индексу МосБиржи. При этом акции голубых фишек держались лучше акций малой и средней капитализации, которые показали снижение на 1,5% по соответствующему индексу МосБиржи. В разрезе по секторным индексам, в лидерах месяца оказались строительный сектор (+13,3%), телекоммуникации (+7,6%) и информационные технологии (+5,6%). В аутсайдерах – металлургия (-4,9%), сектор химии и нефтехимии (-3,4%) и электроэнергетика (-2,5%).

На рынке начался сезон финансовой отчетности. В частности, о результатах деятельности отчитались представители сектора металлов и добычи, которые традиционно одними из первых публикуют результаты (Северсталь, ММК, Норникель, Мечел, ТМК, Полус), финансового сектора – Сбербанк, ВТБ, Мосбиржа, технологического сектора – Яндекс и Ростелеком и нефтегазового сектора – Роснефть и Новатэк. Также начали появляться первые дивидендные истории весенне-летнего сезона. Так СД Северстали рекомендовал акционерам выплатить в виде дивидендов 191,51 руб. на акцию, что оказалось выше ожиданий рынка, СД НОВАТЭКа – 44,09 руб. на акцию, СД Черкизово – 205,38 руб. на акцию. Также новое имя на рынке акций – Диасофт – планирует направить на выплату дивидендов за 3 кв. 2023 г. 75,68 рубля на акцию. Помимо успешного размещения акций компании Диасофт, еще в феврале IPO провели компания аренды автомобилей Делимобиль и алкогольная группа Кристалл.