

Еженедельный обзор 11.03.2023

11.03.2024

Экономика:

По нашим оценкам, основанным на данных Росстата, годовая инфляция в начале марта ускорилась до 7,7% г./г. Февральская месячная оценка пока не опубликована, но может сложиться вблизи 7,6% г./г. Недельная инфляция с середины февраля закрепилась вблизи 0,1% н./н. (ранее в этом году 0,15% н./н.). Ее замедление преимущественно связано с динамикой цен на плодоовощную продукцию – инфляция н./н. для нее сменилась с положительной на околонулевую. В остальном, инфляционный фон остается достаточно стабильным.

В комментарии к среднесрочному прогнозу ЦБ опубликовал краткосрочный прогноз по инфляции – на 1 кв., 7,6% г./г. По нашим расчетам, для достижения этого уровня месячная инфляция с исключение сезонности в марте должна замедлиться до 0,3% м./м. Это ниже уровней декабря-февраля (0,5-0,6% м./м.) и в пересчете на годовые темпы на уровне цели ЦБ. Мы ждем более плавного смягчения инфляционного давления в этом году за счет инерционности проинфляционных факторов и постепенной трансмиссии уже принятых решений в области ДКП.

Нефть:

Средняя цена нефти марки Brent несколько снизилась на прошедшей неделе (опустилась в диапазон 82-83 долл./барр. после >83 долл./барр. в конце февраля). При этом, котировки остаются выше 80 долл./барр. Удешевление нефти произошло вопреки объявленным в начале марта продлениям / ужесточениям ограничений на добычу и экспорт со стороны ОПЕК+, которое скорее удержало котировки от большего снижения. Охлаждение цен на нефть может быть связано с рисками на стороне спроса (более слабая, чем ожидалось, макростатистика из Китая).

Валюта:

На прошлой неделе Минфин объявил оценки нефтегазовых доходов на март: вновь ожидается превышение базового уровня, в связи с чем текущие интервенции в рамках бюджетного правила будут носить характер покупок (4,7 млрд руб./день). Общий объем валюты, который запланировал продать Минфин в предстоящем периоде, на 20 млрд руб. меньше, чем в предыдущем месяце, что, на наш взгляд, не меняет картины для рубля.

При этом, ЦБ также осуществляет для Минфина отложенные покупки валюты за 2П 2023 г., зеркалирует траты ФНБ на покрытие дефицита бюджета и инвестиции из фонда. В результате в марте ЦБ останется нетто-продавцом валюты – на 7,1 млрд руб./день. Этот факт играет рублю в плюс, наряду с действующими требованиями по репатриации и конверсии большей части экспортной валютной выручки.

Облигации:

Доходности вдоль кривой ОФЗ в начале марта продолжили расти. Отрезок от 2 до 10 лет сейчас находится в диапазоне 12,6-13,4%, за неделю доходности выросли на 0,2-0,4 п.п. Также кривая ОФЗ сохраняет инвертированную форму, несмотря на повышение доходностей длинных бумаг. Такая форма отражает ожидания рынка о приближающемся цикле снижения ключевой ставки (в нашем прогнозе он начнется во 2П 2024 г.).

Акции:

В США индекс S&P 500 оставался на уровнях около рекордных, выше 5 100 пунктов. Акции Nvidia продолжали рост: компания стала третьей в мире по размеру капитализации после Microsoft и Apple, обогнав по стоимости Saudi Aramco. Между тем, акции Apple снизились на ориентировочно 9% с начала года – негатива добавили последние новости о падении продаж iPhone в КНР на 24% г./г. ввиду растущей популярности Huawei. Акции Tesla с начала года упали почти на 30%: поводом для слабой динамики на прошедшей неделе был поджег на фабрике в Германии и продолжающаяся ценовая война производителей электрокаров. Председатель ФРС Джером Пауэлл на слушаниях в Конгрессе подтвердил, что американский регулятор намерен понизить процентные ставки в этом году, но ожидать этого в скором времени не стоит.

В Китае индексы CSI 300 и Hang Seng консолидировались на прошлой неделе, прервав восстановительный рост

февраля. На Всекитайском собрании народных представителей была озвучена цель по росту ВВП КНР в 2024 г. на 5%. Премьер-министр Китая Ли Цян признал, что этот план будет сложнее выполнить на фоне высокой базы прошлого года. Китай выпустит сверхдлинные облигации на 1 трлн юаней для финансирования новых инициатив, которые будут сосредоточены на достижении страной технологического суверенитета. При этом доклад Ли Цяна не содержал конкретики о решении структурных проблем экономики КНР: кризиса в секторе недвижимости, падения рождаемости и численности населения. В Шанхае с начала марта более 12% прибавили акции золотодобывающей компании Zijin Mining на фоне роста цен на золото, а в Гонконге почти 15% за 2 торговых дня прибавили акции JD.com после релиза отчетности компании за последний квартал.

Первая торговая неделя марта на российском рынке акций прошла позитивно – индекс МосБиржи обновил двухлетний максимум, уйдя выше отметки 3300 пунктов. На прошлой неделе МосБиржа опубликовала сильные результаты по объемам торгов в феврале, а также предоставила данные по динамике розничных инвесторов, продолжается рост их активности. В феврале поставлены новые рекорды по количеству брокерских счетов физических лиц, которое достигло 30,7 млн, и по количеству частных инвесторов, заключивших сделки на бирже, которое выросло до 4,1 млн человек. Наряду с этим МосБиржа преподнесла приятный сюрприз участникам рынка, Совет Директоров по итогам 2023 г. рекомендовал акционерам выплатить в виде дивидендов 17,35 руб. на акцию, что соответствует 65% от чистой прибыли и что выше ожиданий рынка (50-55% от чистой прибыли). Также на прошлой неделе сильными результатами за 4 кв. и 2023 г. порадовали РусАгро, HeadHunter и Аэрофлот, рост выручки которого в 4 кв. и по году оказался выше консенсуса. Нейтральной оказалась отчетность МТС. По выручке и чистой прибыли за 4 кв. 2023 г. оператор несколько превзошел ожидания рынка – выручка составила 168,0 млрд руб. против консенсуса Интерфакса 165,9 млрд руб., чистая прибыль – 16,3 млрд руб. (консенсус 10,8 млрд руб.), но показатель OIBDA оказался хуже консенсуса – 56,7 млрд руб. против 59,3 млрд руб. Помимо публикации отчетности, менеджмент РусАгро и HeadHunter дали комментарии по процессу редомициляции. Так, РусАгро подала документы кипрским регуляторам на получение лицензии по проведению редомициляции и сейчас находится в ожидании решения, а HeadHunter сообщил, что ожидает завершения процесса юридического переезда и листинга МКПАО «Хэдхантер» на МосБирже к 3 кв. 2024 г., собрание акционеров по вопросу редомициляции намечено на 27 марта. В обоих случаях благополучное завершение этих процессов открывает возможности для возобновления выплаты дивидендов, дивидендная доходность может быть двузначной.