

- Рынок оценивает **эффект дивидендов Газпрома**
- **Газпром нефть**: финальные дивиденды за 2023 год
- **ИТ-сектор** вновь в лидерах на американском рынке
- **Итоги** сезона отчетности в США
- Вероятность повышения ключевой ставки выросла
- **Новатэк** разместил локальный выпуск с привязкой к доллару
- **Иран** нарастит добычу нефти
- **Китай** пополнит запасы кобальта
- **Европейские цены на газ** +10% за неделю
- USD/RUB торгуется около 88,5

Недельная инфляция РФ

По данным Росстата, недельная инфляция в РФ составила 0,11% с 14 по 20 мая, это немного ниже предыдущего показателя в 0,17%. Но, по оценке Минэкономразвития, такая динамика транслируется в ускорение роста цен в годовом выражении с 7,91 до 8,03%. С начала года инфляция составила 2,85%.

Если динамика на ускорение роста цен подтвердится, то сложно будет рассчитывать на смягчение риторики Центробанка. В то же время, по данным ЦБ, ожидания по инфляции населения ухудшились.

Через две недели назначено заседание ЦБ РФ по ключевой ставке. Не исключено, что регулятор вновь рассмотрит повышение ставки. Консенсус все же прогнозирует, что ключевая ставка останется неизменной, а ее снижение может начаться уже осенью. Стоит отметить, что с начала мая ожидания по ставке на конец года ухудшились с 13 до 14%.

АКЦИИ

Российский рынок

Рынок оценивает эффект дивидендов Газпрома

Правительство поручило подготовить директиву госпредставителям в совете директоров Газпрома об отказе выплачивать дивиденды (Российская Федерация является крупнейшим акционером Газпрома с долей в 50,23%). Если вспомнить, что компания впервые за 25 лет зафиксировала убыток по МСФО, такое решение нельзя назвать большим сюрпризом, хотя мы и надеялись на то, что небольшие дивиденды Газпром все же выплатит.

По нашим оценкам, без дивидендов Газпрома рынок недосчитается около 20 млрд руб. потенциальных выплат на незамороженный free-float, или около 7% от всех потенциальных дивидендных выплат в течение II–III кварталов.

Газпром нефть: финальные дивиденды за 2023 год

Совет директоров Газпром нефти рекомендовал направить на финальные дивиденды за 2023 год по 19,49 руб. на акцию. На первый взгляд, такие выплаты дают скромную дивидендную доходность (2,6%). Однако ранее компания уже выплатила по 82,94 руб. на акцию в виде промежуточных дивидендов за 9 месяцев 2023 года. С учетом этих выплат, общая дивидендная доходность составляет уже 13,6%.

Важно, что, как мы и предполагали, Газпром нефть продолжает направлять на дивиденды больше обязательных для госкомпаний 50% чистой прибыли. С учетом промежуточных выплат, коэффициент выплат за 2023 год составит уже 76% прибыли. Такая ситуация может быть сохранена в будущие периоды. Доходность может быть 16% за год.

Глобальные рынки

ИТ-сектор вновь в лидерах на американском рынке

S&P 500 продемонстрировал околонулевую динамику за неделю, его обогнал Nasdaq за счет роста на 1,2% – в основном за счет роста акций производителя микросхем NVIDIA на 12% после публикации отчета за 1K2024. В разрезе секторов хуже рынка торговался нефтегазовый сектор (-3,4%) на фоне слабой динамики цен на сырье. В фокусе внимания был протокол ФРС как очередное напоминание о том, что ставки могут оставаться высокими в течение более длительного периода.

В понедельник, 27 мая, биржи, американские рынки будут закрыты по случаю празднования в США Дня поминовения. В четверг опубликуют обновленные данные по динамике ВВП США в 1K2024.

Итоги сезона отчетности в США

За 1K2024 отчиталось 96% компаний из индекса S&P 500, поэтому можно уже подводить итоги по результатам корпоративного сектора. В основном компании отчитывались лучше ожиданий рынка. Агрегированные темпы роста прибылей в 1K2024 составили 6% г/г, в первую очередь за счет высоких темпов роста в секторах коммуникаций и ИТ. Причем есть сильный перевес в пользу отдельных компаний: если убрать темпы роста прибылей Alphabet и Meta из итогов сектора коммуникаций, то средние темпы роста сектора снизятся с 34 до 1,8%. Также если исключить вклад результатов NVIDIA, то агрегированный рост прибылей ИТ-сектора снизится с 25 до 11%.

В то же время рост выручек составил всего 0,8% г/г. То есть по факту можно наблюдать улучшение рентабельности бизнеса, нежели его рост. Аналитики довольно оптимистично оценивают перспективы корпоративного сектора в 2024 году, закладывая темп роста выручек на 5% и прибылей на 11% по итогам года.

ОБЛИГАЦИИ

Рублевые облигации

Вероятность повышения ключевой ставки выросла

В резюме последнего заседания ЦБ сообщил, что рассматривал возможность повышения ключевой ставки до 17%. Это насторожило инвесторов и стало одной из причин роста доходностей с конца апреля. Как на днях заявил зампред ЦБ РФ Алексей Заботкин, возможность повышения ставки будет предметно рассматриваться и на заседании 7 июня. По его словам, поступившие с апрельского заседания совета директоров данные усиливают аргументы в пользу поддержания жесткой денежно-кредитной политики в течение продолжительного времени.

Вероятность повышения ставки выросла по ряду причин. Если на последнем заседании Центральный банк еще сдерживала умеренная инфляция в марте (4,5% в сезонно сглаженном выражении), то по итогам апреля показатель снова вырос, до 5,8% SAAR. Некоторые эксперты уже ждут дальнейшего роста показателя по итогам мая.

Кроме того, неожиданно вернулись к росту инфляционные ожидания населения, снижавшиеся с конца прошлого года: по данным майского опроса, оценка инфляции на год вперед выросла до 11,7% с 11% месяц назад. Впрочем, если посмотреть на разбивку по группам респондентов со сбережениями и без них, видно, что инфляционные ожидания повысились только у людей без сбережений. С высокой долей вероятности можно предположить, что эта группа респондентов активно пользуется кредитами и может быть более чувствительна к уровню ставок. И как отметил Заботкин, инфляционные ожидания все еще остаются в рамках того же диапазона, что и последние несколько месяцев.

При этом жесткость денежно-кредитных условий определяется не только уровнем собственно ключевой ставки. Важный показатель – уровень доходностей на

рынке: сейчас вся кривая ОФЗ превышает 14%, что также является признаком более жестких условий. Кроме того, в арсенале ЦБ есть различные меры для охлаждения кредитования (и, в свою очередь, спроса). То есть ДКП может ужесточаться и без повышения ставки. Так или иначе, если ЦБ и не повысит ставку, то, очевидно, будет держать ее высокой еще довольно долго.

Еврооблигации

Новатэк разместил локальный выпуск с привязкой к доллару

В понедельник произошло размещение пятилетних облигаций ПАО «Новатэк» с привязкой к доллару. Объем размещения был увеличен с первоначальных 200 млн до 750 млн долл., цена размещения составила 100% от номинала, ставка купона – 6,25%. Таким образом, доходность при размещении выпуска оказалась ниже доходности замещающих облигаций с соответствующим сроком до погашения. Размещение Новатэка примечательно по ряду причин.

Во-первых, выпуск не является замещающим, то есть он не предназначен для обмена на ранее выпущенные внешние долговые обязательства. Таким образом, данный выпуск стал первым «внутренним» выпуском в «недружественной» валюте за долгое время. Во-вторых, эмитент уменьшил «нарезку» выпуска в 10 раз – с привычных 1000 долл. за облигацию до 100 долл. Это, возможно, связано с желанием компании сделать выпуск более доступным для розничных инвесторов.

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Сырьевые активы

Иран нарастит добычу нефти

Иран планирует увеличить добычу нефти на 0,4 млн баррелей в сутки – до 4 млн баррелей. План был одобрен экономическим советом под председательством временного президента Ирана Мохаммада Мохбера. Стоит отметить, что временные рамки для реализации этого плана не были обозначены.

Китай пополнит запасы кобальта

По информации СМИ, Китай планирует воспользоваться текущей ситуацией на рынке кобальта и закупить 15 тыс. тонн переработанного металла в свои стратегические резервы. В прошлом году объем пополнений был гораздо скромнее – 8700 тонн.

Цены на кобальт находятся на многолетних минимумах, основная причина – избыток предложения из-за роста добычи в Конго. По некоторым оценкам, сейчас профицит предложения составляет порядка 35 тыс. тонн, поэтому столь крупная покупка металла, при прочих равных, может оказать поддержку котировкам кобальта.

Европейские цены на газ +10% за неделю

Европейские цены на газ за прошлую неделю выросли на 10%. Это произошло на фоне роста спроса на СПГ со стороны азиатских покупателей, а также опасений по поводу поставок российского газа. В Азии цены на СПГ остаются на пятимесячных максимумах. Одной из причин, помимо календарного роста спроса, стал выход из строя компрессора на заводе СПГ в Брунее. Помимо этого, австрийская OMV AG предупредила о возможных перебоях в поставках газа из России из-за судебного решения, которое может затруднить платежи Газпрому.

Несмотря на это, запасы газа в европейских ПХГ остаются на высоких уровнях благодаря мягкой зиме и меньшему летнему спросу, что сдерживает рост цен.

Валюты

USD/RUB торгуется около 88,5

За неделю рубль укрепился еще на несколько процентов. Как мы уже отмечали ранее, для рубля позитивной новостью стало продление обязательной продажи экспортной выручки экспортерами на один год. Кроме того, Министерство финансов до 6 июня сократило покупку иностранной валюты в рамках бюджетного правила, что привело к увеличению чистых продаж иностранной валюты со стороны ЦБ РФ.

Не стоит забывать и про ожидаемую налоговую реформу. Принятие прогрессивной налоговой шкалы, при прочих равных, означает увеличение доли нефтегазовых доходов бюджета. При этом снижение доли нефтегазовых доходов означает, что у правительства меньше стимулов искусственно ослаблять рубль для его наполнения. Курс доллара уже опустился ниже 89 руб., и участники рынка меньше опасаются девальвации рубля в будущем.

Обзор подготовлен аналитиками УК «Альфа-Капитал» на основе данных из открытых источников, бирж, данных статистических агентств, монетарных регуляторов.

«Альфа-Капитал» – лидер в сфере доверительного управления, строящий долгосрочные отношения с каждым клиентом