

- СД «Северстали» рекомендовал не выплачивать дивиденды по итогам 2024 года
- «Соллерс» смягчает дивполитику
- ЦБ и МосБиржа запустят фондовый индекс эталонных эмитентов акций
- Рынок США столкнулся с рядом негативных факторов
- ФРС сохраняет жесткость монетарной политики
- Рынок ОФЗ негативно отреагировал на допэмиссию Минфина
- Устойчивое инфляционное давление не дает шансов на смягчение риторики ЦБ
- НОВАТЭК планирует разместить долларовые облигации с расчетами в рублях
- ЕЦБ продолжает смягчение политики для поддержки экономики
- Волатильность в нефтяных котировках усиливается после коррекции
- Цена на СПГ в Европе выросла до уровней осени 2023 года
- Укрепление рубля, вероятно, краткосрочно

ВВП США, вклад компонентов

ВВП США за IV квартал, согласно предварительной оценке, вырос на 2,3% кв/кв (аннуализированными темпами), несколько слабее, чем ожидаемые рынком 2,6%. Почти весь рост был движим сильными потребительскими расходами, которые выросли на 4,2% кв/кв и обеспечили вклад в общие темпы роста экономики в размере 2,82 п. п. Ускорились по трению как товаров длительного пользования, так и услуг.

Инвестиции в жилье показали уверенный рост на 5,3% кв/кв после отрицательной динамики предыдущих двух кварталов за счет снижения процентных ставок. Небольшой положительный вклад внесли госрасходы (+0,42 п. п. против +0,86 п. п. кварталом ранее).

Чистый экспорт почти не изменился, но в следующие кварталы может обеспечить больший вклад в темпы роста ВВП за счет сокращения импорта после анонсированных ввозных пошлин.

Основной отрицательный вклад пришелся на волатильный компонент изменения товарно-материальных запасов, которые отняли от роста ВВП 0,93 п. п. из-за падения инвестиций в авиастроении в условиях забастовок на производстве Boeing. Устойчивые темпы роста экономики США и инфляционные риски подтверждают сценарий сохранения жесткой политики ФРС более длительного времени.

АКЦИИ

Российский рынок

СД «Северстали» рекомендовал не выплачивать дивиденды по итогам 2024 года

Совет директоров «Северстали» рекомендовал не выплачивать дивиденды по итогам 2024 года. Компания также представила отчет по МСФО за IV квартал и весь 2024 год. Выручка по итогам октября—декабря выросла на 3% г/г, до 201,5 млрд руб., за полный год рост составил 14%. EBITDA в IV квартале сократилась на 35%, до 46,47 млрд, а рентабельность по показателю составила 23% против 37% годом ранее.

Чистая прибыль выросла на 51% г/г, до 33,5 млрд руб., однако за весь год прибыль сократилась на 22%. Свободный денежный поток стал отрицательным, что менеджмент связывает со снижением EBITDA и рекордными инвестициями. На 2025 год компания запланировала инвестиции в размере 169 млрд руб., что на 42% больше инвестпрограммы прошлого года. Соотношение чистого долга к EBITDA составило −0,08х.

«Соллерс» смягчает дивполитику

Совет директоров автопроизводителя «Соллерс» повысил пороговый коэффициент чистый долг/EBITDA по МСФО с 1х до 1,5х. Дивидендная политика компании предполагает, что при повышении коэффициента выплата дивидендов не рекомендуется. Решение обусловлено растущими ставками по кредитам. По итогам первого полугодия 2024 года у компании была отрицательная долговая нагрузка — денежные средства превышали обязательства. После десятилетнего перерыва «Соллерс» вернулся на выплаты дивидендов за 2022–2023 годы.

ЦБ и МосБиржа запустят фондовый индекс эталонных эмитентов акций

Московская Биржа совместно с Центральным банком планирует запустить индекс создания акционерной стоимости публичных российских компаний в июле 2025 года. В индекс будут включены эмитенты из 1–2 котировальных списков. По словам первого зампреда Банка России Владимира Чистохина, критериям соответствуют примерно 15 эмитентов. Базовыми элементами для отбора в индекс будут корпоративные метрики, финансовые показатели и информационная открытость.

Глобальные рынки

Рынок США столкнулся с рядом негативных факторов

Прошедшая неделя была нелегкой для рынков США. Торги начались падением акций производителей полупроводников (Nvidia, ASML, AMD), которые оказались под давлением, поскольку справедливость завышенных оценок была поставлена под вопрос после выхода последней версии ИИ-модели от китайского стартапа DeepSeek (для ее обучения которой понадобились более дешевые процессоры и меньшие вычислительные мощности). На этом фоне индекс Nasdaq 100 потерял по итогам недели 1,36%.

На прошлой неделе в центре внимания были квартальные отчеты биттехов. Позитивные сюрпризы в динамике прибыли и оптимистичных прогнозах подарили инвесторам Apple и Meta Platforms (признана в России экстремистской организацией и запрещена). Microsoft, наоборот, разочаровал слабостью облачного бизнеса и скромным прогнозом по выручке на текущий квартал, не оправдавшим ожидания.

В конце недели фондовые индексы США перешли в красную зону, реагируя на решение администрации Дональда Трампа ввести тарифы в размере 25% на импорт из Мексики и Канады и дополнительные 10%-ные тарифы на импорт из Китая.

ФРС сохраняет жесткость монетарной политики

ФРС ожидаемо оставила целевой диапазон ставки по федеральным фондам неизменным — в пределах 4,25–4,5%. Регулятор не представил сигналов о сроках или вероятности дальнейшего снижения ставок. Ожидания рынка по-прежнему предполагают сохранение ставки на нынешнем уровне по крайней мере до июня, и такая оценка видится оправданной. Обострение разногласий между Дональдом Трампом и Джеромом Пауэллом и риск краткосрочного усиления инфляции после введения широкого импортных пошлин повышают вероятность того, что американский регулятор будет придерживаться жесткой позиции. Это окажет меньшую поддержку для большей части рискованных активов в ближайшие месяцы.

ОБЛИГАЦИИ

Рублевые облигации

Рынок ОФЗ негативно отреагировал на допэмиссию Минфина

Рынок российских гособлигаций завершил минувшую неделю с ощутимым снижением. Доходности на короткой части кривой выросли до 17, —18,7%, на дальнем конце — до 16–17,4%. Рынок ОФЗ негативно отреагировал на планы Минфина разместить дополнительные объемы бумаг с погашением в 2030–2041 годах. Ведомство сообщило, что планирует доразместить семь выпусков ОФЗ в первом полугодии.

На этом фоне индекс RGBI опустился ниже отметки в 104 пункта, вернувшись к уровням декабря. В первую очередь подешевели выпуски, объявленные к допэмиссии, — их доходности выросли на 30–60 б. п. Негативная реакция на потенциальное увеличение предложения была ожидаемой, тем более что указанные выпуски торговались в последнее время с пониженной доходностью относительно ближайших по дюрации бумаг. В дальнейшем фокус участников рынка облигаций все же будет сосредоточен на динамике инфляции, политики ЦБ и геополитики.

Устойчивое инфляционное давление не дает шансов на смягчение риторики ЦБ

За неделю с 21 по 27 января инфляция в РФ составила 0,22%, замедлившись после 0,25% неделей ранее. С начала месяца цены выросли на 1,14% (против 0,86% по итогам всего января 2024 года). Из-за эффекта базы годовая инфляция продолжит ускоряться.

Опрос по заказу Банка России показал, что инфляционные ожидания населения на следующие 12 месяцев составили 14% против 13,9% в декабре, достигнув максимума с конца 2023 года. Заметно выросли инфляционные ожидания населения без сбережений, достигнув 15,4%, что на 0,5 п. п. выше, чем месяцем ранее. На локальном максимуме оказалась и наблюдаемая инфляция — 16,4% против 15,9% в декабре. С учетом инертного роста ценовых ожиданий и того, что как общая, так и базовая инфляция пока остается выше 10% в годовом выражении, Центральный банк вряд ли смягчит риторику на предстоящем заседании 14 февраля.

Еврооблигации

НОВАТЭК планирует разместить долларовые облигации с расчетами в рублях

НОВАТЭК, по предварительным данным, 6 февраля планирует провести сбор заявок на покупку облигаций серии 001P-03 объемом не менее 200 млн долл. Номинальная стоимость одной бумаги выпуска составит 100 долл. Срок обращения составляет чуть более трех лет. Ориентир ставки ежемесячного купона установлен на уровне не выше 10% годовых, что соответствует эффективной доходности не более 10,45% годовых. Расчеты по бумагам будут проводиться в рублях по официальному курсу Банка России. Рейтинговые агентства «АКРА» и «Эксперт РА» подтвердили в октябре прошлого года кредитные рейтинги ПАО «НОВАТЭК» на уровнях «AAA(RU)» и «ruAAA». Прогноз по обоим рейтингам — «стабильный».

ЕЦБ продолжает смягчение политики для поддержки экономики

ЕЦБ, как и ожидал рынок, понизил базовую ставку в пятый раз с начала цикла смягчения ДКП в июне — на 25 б. п., до 2,90%, депозитная ставка понижена до 2,75%, маржинальная кредитная ставка — до 3,15%. Регулятор не фокусировал внимание на недавнее ускорение роста цен, сохраняя уверенность в том, что цель по инфляции будет достигнута в этом году. Основным аргументом для ЕЦБ являются слабые темпы роста экономики еврозоны.

Предварительная оценка ВВП еврозоны за IV квартал отразила отсутствие динамики — рост составил 0,1% кв/кв против 0,4% в III квартале. Слабость в основном была связана со снижением ВВП Германии (-0,2%) и Франции (-0,1%), которые столкнулись с падением производства из-за политической нестабильности. Глава ЕЦБ Кристин Лагард отметила, что краткосрочно экономика валютного блока останется слабой, а баланс рисков негативен из-за риска усиления торговой напряженности.

Европейский регулятор продолжает описывать свою политику как ограничительную, но сигнализируя, что дальнейшее смягчение ДКП остается на повестке. На этом фоне доходности десятилетних гособлигаций Германии снизились за минувшую неделю на 86 б. п., до 2,45%.

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Сырьевые активы

Волатильность в нефтяных котировках усиливается после коррекции

На минувшей неделе нефтяные котировки вновь были под давлением. Марка Brent потеряла в цене более 2%, WTI подешевела почти на 3%. Настроения в отношении перспектив спроса на «черное золото» ухудшились после того, как ФРС сохранила диапазон ставки по федеральным фондам неизменным. Хотя это решение уже было полностью заложено в рыночные цены, жесткость денежно-кредитной политики Федрезерва предполагает сдерживание экономической активности в крупнейшей стране-потребителе нефти.

Кроме того, данные Управления энергетической информации США (EIA) отразили увеличение коммерческих запасов нефти в США на 3,5 млн барр., до 415,1 млн барр., на прошлой неделе, что превзошло консенсус-прогноз.

Участники рынка также, вероятно, заняли осторожные позиции в преддверии заседания ОПЕК+, которое запланировано на 3 февраля и для обсуждения ситуации на рынке и параметров соглашения об ограничении добычи в связи как с энергетической, так и с торговой политикой США. В частности, ОПЕК+ на встрече планирует принять согласованную позицию в части планов США по увеличению добычи нефти. Скорее всего, ОПЕК+ займет выжидательную позицию и не согласует какие-либо изменения.

В понедельник нефтяные котировки вернулись к росту после введения администрацией Дональда Трампа импортных пошлин в отношении Канады, Мексики и Китая. Тарифы на канадский импорт энергоносителей в размере 10%, вероятно, окажут более существенное воздействие на энергетический рынок США, чем тарифы на импорт из Мексики, и могут даже оказаться контрпродуктивными для одной из ключевых целей Дональда Трампа — снижения стоимости энергоносителей.

Цена на СПГ в Европе выросла до уровней осени 2023 года

Запасы газа в хранилищах Европы сократились до 53%, по данным Gas Infrastructure Europe (GIE). Несмотря на высокие темпы расхода газовых запасов на фоне похолодания, общий объем остается четвертым максимальным для начала февраля за все время наблюдений и составляет около 59 млрд куб. м. Активное использование запасов обусловлено и меньшими объемами ветрогенерации, доля которой в выработке электроэнергии ЕС в январе в среднем составила 21%, а в первые дни февраля — лишь около 8%. Стоимость закупки газа в Европе по эталону TTF выросла до 607 долл. за 1 тыс. куб. м, достигнув максимума с октября 2023 года.

Валюты

Укрепление рубля, вероятно, краткосрочно

Курс рубля продолжил укрепление на прошлой неделе, достигнув 97,8 в паре USD/RUB и 102,1 EUR/RUB, к юаню российская валюта подорожала до 13,26. Усиление позиций рубля, на наш взгляд, связано с краткосрочными факторами — увеличением спроса на рублевую ликвидность в преддверии налоговых и дивидендных выплат, стабилизацией ситуации с юаневой ликвидностью и сезонным снижением спроса на импорт. Поддержку рублю также оказывают валютные операции ЦБ РФ.

Впрочем, на более длительном горизонте российская валюта может возобновить ослабление в силу потенциального сокращения нефтегазового экспорта. На прошлой неделе Reuters сообщал о том, что Китай и Индия приостановили закупку российской нефти с поставкой в марте из-за роста стоимости фрахта танкеров, не попавших под последний раунд санкций администрации Джо Байдена.

По данным Reuters, стоимость российской сырой нефти ESPO с поставкой через Китай выросла на 3–5 долл. за баррель по сравнению с ICE Brent. Дальнейший рост стоимости аренды российских танкеров может отразиться в расширении дисконта сорта Urals к Brent в последующие два месяца. Это может негативно сказаться на спросе на российское сырье и, соответственно, доходах экспортеров.

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