

- СД **Интер РАО** рекомендовал дивиденды с доходностью 9,4%
- **«Инарктика»**: нейтральные результаты
- **«Роснефть»** может представить скромные дивиденды
- **ФРС** замедляет темпы QT
- **Китай**: просвет в облаках
- **Инфляционные ожидания** населения и бизнеса снижаются второй месяц подряд
- **Банк России** сохранил ставку на уровне 21%. Сигнал по-прежнему жесткий
- **Банк Бразилии** поднял ставку до максимума с 2016 года
- **Brent** стабилизируется вблизи 72 долл. за баррель
- **Медь** продолжает дорожать
- **Рубль** удерживает позиции

Турецкие активы под давлением политики

Центральный банк Турции повысил ставку овернайт-кредитования на 2 п. п., до 46%, на внеочередном заседании 20 марта. Ключевая ставка (ставка недельного репо) и ставка овернайт-депозитов остались прежними — на уровне 42,5% и 41% соответственно. Турецкий регулятор объяснил решение рисками для инфляции из-за усиления волатильности на финансовом рынке.

19 марта правоохранительные органы задержали мэра Стамбула Экрема Имамоглу — ключевого политического соперника президента Реджепа Тайипа Эрдогана. Это спровоцировало падение турецких акций и лиры. Индекс Bors Istanbul 100 потерял за неделю 16,6%, а турецкая лира обновила минимумы, упав на 3,7% по отношению к доллару США. Рынки в Турции чувствительны к политическим событиям, поскольку большая часть акций находится в руках местных инвесторов, которые склонны остро реагировать в периоды нестабильности. Новую неделю турецкие активы открыли небольшим восстановлением, Bors Istanbul 100 прибавляет 3,3%.

Центральный банк Турции ограничил падение лиры за счет валютных интервенций на рынке на сумму около 26 млрд долл. Регулятор также запретил короткие продажи по всем акциям и смягчил правила обратного выкупа ценных бумаг, чтобы поддержать фондовый рынок.

АКЦИИ

Российский рынок

СД Интер РАО рекомендовал дивиденды с доходностью 9,4%

По итогам 2024 года совет директоров Интер РАО рекомендовал выплатить дивиденды в размере 35,37 коп. на акцию. Это предполагает доходность около 9,4%, что довольно скромно в сравнении со средним уровнем на рынке. Рекомендованный размер дивиденда соответствует дивидендной политике (25% чистой прибыли по МСФО). Дата закрытия реестра для получения дивидендов — 9 июня.

«Инарктика»: нейтральные результаты

«Инарктика» увеличила выручку по МСФО на 11% г/г, до 31,5 млрд руб. Рентабельность по скорректированной EBITDA снизилась на 3,9 п. п., до 38,4%, но все еще выше средних показателей крупных мировых игроков на уровне 25%. Чистая прибыль сократилась на 50%, до 7,8 млрд руб., что не стало сюрпризом после чистого убытка за первое полугодие. Ожидается, что компания может направить дивиденды за IV квартал в размере 10 руб. на акцию.

Возвращение импорта из Норвегии и с Фарерских островов приведет к снижению цен на рыбу в этом году. Укрепление рубля также начало оказывать давление на цены, однако компания не ожидает существенной коррекции продаж с учетом сильного спроса и его низкой эластичности в силу премиальности продукта.

«Роснефть» может представить скромные дивиденды

«Роснефть» опубликовала сокращенные результаты за IV квартал и 2024 год. Выручка выросла на 10,7%, до 10,1 трлн руб., за счет роста рублевой цены на нефть. Чистая прибыль по итогам года снизилась на 14,4%, до 1,08 трлн руб. Давление на прибыль могли оказать более высокие финансовые расходы, переоценка отложенных налогов и валютной части баланса. Соотношение «чистый долг/EBITDA» на конец года составил 1,2x. При условии распределения 50% чистой прибыли финальный дивиденд за 2024 год может составить 14,7 руб. на бумагу с доходностью 2,7%.

Глобальные рынки

ФРС замедляет темпы QT

ФРС ожидаемо сохранила ставку на уровне 4,25–4,50%, но замедлила сокращение активов на балансе (QT). С апреля лимит на погашение гособлигаций снизится с 25 млрд долл. до 5 млрд долл. Макропрогноз пересмотрен: ориентир по росту ВВП на 2025 год понижен с 2,1% до 1,7%, а инфляция по базовому индексу PCE, наоборот, повышена — с 2,5% до 2,7%. Это говорит о более сложных условиях для американского регулятора в снижении ставок: экономика замедляется, но инфляция остается выше целевого уровня.

В ходе пресс-конференции по итогам заседания ФРС Джером Пауэлл отметил, что не считает репрезентативным рост инфляционных ожиданий, отраженный в релизе Мичиганского университета. Кроме того, глава Физрезерва предположил, что рост цен вследствие введения импортных пошлин может быть временным. В цены фьючерсов теперь закладывается три снижения ставки в этом году. Сейчас это выглядит слишком оптимистичным сценарием.

Китай: просвет в облаках

Инвесторы умерили оптимизм в отношении КНР. Фондовые индексы материкового Китая скорректировались после двух недель роста: CSI 300 потерял 2,3%, Shanghai Composite снизился на 1,64%, Hang Seng опустился на 1,1%.

Макроданные отразили довольно уверенное начало года в Китае, динамика ряда показателей была лучше прогнозов. Розничные продажи за январь—февраль выросли на 4% г/г против консенсуса в 3,8%, промышленное производство увеличилось на 5,9% против ожидаемых 5,3%, а инвестиции в основной капитал прибавили 4,1% против 3,2%. Рынок недвижимости остается подавленным — инвестиции в секторе упали на 9,8% за первые два месяца года. Уровень городской безработицы вырос до 5,4% — самого высокого уровня за последние два года. На заседании Всекитайского собрания народных представителей в начале марта правительство пообещало усилить фискальную и монетарную поддержку экономики, подчеркнув стимулирование потребителей как главный приоритет на этот год.

ОБЛИГАЦИИ

Рублевые облигации

Инфляционные ожидания населения и бизнеса снижаются второй месяц подряд

Инфляционные ожидания населения в марте снизились второй месяц подряд, оценки на год вперед опустились на 0,8 п. п., до 12,9%, вернувшись к значению сентября 2024 года. Наблюдаемая инфляция осталась высокой, на уровне 16,5%. Респонденты без сбережений — наиболее чувствительная к ценам категория — несколько снизили ожидания, с 15,2% до 15,1%, но их оценки наблюдаемой инфляции продолжили рост — с 18,4% до 18,8%.

Продолжились снижаться и ценовые ожидания предприятий — соответствующий индекс опустился до 20,3 пункта против 23,1 в феврале, что стало минимумом с июня 2024 года. Ценовые ожидания в годовом выражении снизились с 7,1% в феврале до 5,2%. Экономические ожидания бизнеса при этом улучшились за счет ощутимого повышения оценки как будущего спроса, так и ожидаемых объемов производства. Хотя показатели могут указывать на ослабление инфляционного

давления в экономике, текущие показатели по-прежнему подтверждают, что баланс рисков остается проинфляционным.

Банк России сохранил ставку на уровне 21%. Сигнал по-прежнему жесткий

Банк России оставил ключевую ставку на прежнем уровне по итогам заседания 21 марта. Некоторые участники рынка ожидали смягчения риторики, однако регулятор сохранил умеренно жесткий сигнал и не исключил возможность дополнительного ужесточения, если прогресса в замедлении инфляции достичь не удастся.

В то же время ЦБ признал, что жесткая ДКП приносит результаты — наблюдается снижение темпов сезонно взвешенной инфляции, ослабление напряженности на рынке труда, замедление кредитования и более высокая сберегательная активность населения. Банк России впервые упомянул геополитический фактор как возможный дезинфляционный элемент. Улучшение внешних условий и снижение международной напряженности могут способствовать снижению инфляции.

Наши ожидания относительно возможного снижения ключевой ставки не изменились. Мы по-прежнему полагаем, что регулятор может вернуться к этому вопросу во второй половине года. Скорее всего, снижения ключевой ставки можно ожидать ближе к концу года. В случае если тенденции в замедлении кредитования и инфляции сохранятся, в ближайшие заседания Банк России может пойти на смягчение сигнала, но в пользу нейтральной риторики, чтобы не допустить существенного смягчения денежно-кредитных условий.

Еврооблигации

Банк Бразилии поднял ставку до максимума с 2016 года

Банк Бразилии, как и ожидалось, поднял ключевую ставку на 100 б. п., до 14,25%, самого высокого уровня с октября 2016 года. В общей сложности за последние пять заседаний ставка была повышена на 375 б. п.

Бразильский регулятор подчеркнул возможность дополнительного повышения ставки на следующем заседании, хотя и меньшим шагом. Несмотря на некоторые признаки замедления деловой активности в промышленности и секторе услуг, значительные государственные расходы и сильный рынок труда продолжают стимулировать потребительский спрос. Инфляция в стране по итогам февраля ускорилась до 5,06% г/г с 4,56% месяцем ранее.

Хотя бразильский реал вырос более чем на 9% по отношению к доллару США с начала года, инфляционные ожидания населения все еще не закорены — на 2025 и 2026 годы они ощутимо возросли, до 5,7% и 4,5% соответственно.

Положение Банка Бразилии затрудняется и неопределенностью в связи с торговой и монетарной политикой США. Инвестбанки ожидают еще два повышения ключевой ставки на 50 б. п. на предстоящих заседаниях в мае и июне и завершения цикла ужесточения на уровне 15,25%.

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Сырьевые активы

Вент стабилизируется вблизи 72 долл. за баррель

Нефть марки Brent продолжила дорожать, прибавив в цене более 2%. Котировки стабилизируются вблизи 72 долл. за баррель. Котировки выросли на фоне эскалации военного конфликта на Ближнем Востоке. Параллельно с этим США ввели четвертый пакет санкций в отношении Ирана, которые затронули как добывающие предприятия, так и компании и суда, связанные с транспортировкой иранской нефти и ее переработкой в КНР.

Кроме того, 20 марта семь стран ОПЕК+ опубликовали графики компенсации перепроизводства нефти, которые предполагают ежемесячное сокращение добычи на 189–435 тыс. баррелей в сутки с марта 2025 года до июня 2026 года. В случае реализации плана компенсации и постепенного наращивания добычи ОПЕК+ в этом году нефтедобыча в России может быть на 2% ниже уровня прошлого года и составить 9,02 млн баррелей в сутки.

Теоретически это могло бы замедлить темпы ранее объявленного увеличения добычи с апреля. Впрочем, ранее ОПЕК+ не удавалось выполнять планы компенсации перепроизводства из-за сложностей в мониторинге реальных объемов добычи и отсутствия механизма санкций.

Медь продолжает дорожать

На прошлой неделе цена на медь на Лондонской бирже металлов (LME) достигала 10 тыс. долл. за тонну по трехмесячному фьючерсу. Драйвером стало усиление рисков дефицита предложения. Рынок опасается введения 25%-ных пошлин на импорт меди в США, что заогревает спрос на металл в Штатах для заблаговременных покупок до введения ограничений. В цены закладываются и риски сокращения предложения переработанной меди в Китае из-за нехватки медного концентрата и снижения платы за переработку до отрицательных значений. В этом году цены на медь выросли на LME и Comex почти на 14% и 27% соответственно.

Валюты

Рубль удерживает позиции

Рубль продолжил укреплять позиции, подорожав на 2,6% к доллару США. В середине недели официальный курс ЦБ опускался ниже 82 USD/RUB впервые с июня 2023 года, однако позже вернулся к уровням выше 84. Поддержку курсу оказывают геополитические ожидания и увеличение предложения иностранной валюты на рынке за счет продаж со стороны экспортеров. Риторика Банка России после заседания в пятницу 21 марта осталась жесткой, что сдерживает спрос на иностранную валюту.

Не исключаем сохранения интереса к деривативам на рубль со стороны глобальных банков, о чем сообщал ранее Bloomberg. Перспективы налаживания отношений между РФ и США и продвижения в переговорах по конфликту с Украиной, одновременно с этим сохранение ключевой ставки ЦБ на уровне 21% и замедление инфляции могут поддержать спекулятивный интерес к рублю в рамках оживившегося carry trade.

Однако для российской валюты фундаментально важными остаются динамика экспорта и движение капитала. Даже в случае частичного снятия санкций активизация импорта и улучшение мобильности капитала будут сопровождаться увеличением спроса на валюту, что негативно для курса рубля. В целом на горизонте года наши ожидания остаются прежними — вблизи 95 руб. за доллар США

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

* Эксперт РА на 31.12.2024. Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00028 от 22 сентября 1998 года выдана ФСФР России, без ограничения срока действия. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08158-001000 выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года, без ограничения срока действия. Информация, содержащаяся в данном обзоре, предназначена исключительно для определенного и ограниченного круга лиц и не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в обзоре мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «АльфаКапитал» не утверждает, что приведенная в обзоре информация или мнения верны или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать обзор в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. СадоваяКудринская, д. 32, стр. 1, телефоны 783-4-783, 8 (800) 200-28-28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» www.alfacapital.ru.