

- **МД Медикал Групп:** стабильный рост и дивиденды
- Позитивный отчет **Whoosh**
- **IMOEX** закрыл февральский гэп
- **Фондовые индексы США** ускорили коррекцию
- Оптимизм на рынке облигаций охладевает
- **Недельная инфляция** ускорилась
- **Суверенный фонд Саудовской Аравии** ищет новые источники финансирования
- **Нефтяные котировки** вернулись к февральским уровням
- **Акции золотодобытчиков** отстают от цены на золото
- **Рубль** теряет поддержку со стороны геополитики

По потребительские настроения в США (университет Мичигана)

Потребительские настроения и инфляционные ожидания в США ухудшились до уровней 2021 года. Индекс уверенности потребителей от Conference Board упал в марте на 7,2 пункта, до 92,9, оказавшись несколько хуже консенсуса. Компонент ожиданий, который отражает краткосрочные оценки в отношении условий на рынке труда, ведения бизнеса и уровня доходов, остался ниже предрецессионного уровня в 80 пунктов и показал самое низкое значение за последние 12 лет.

Альтернативный отчет от Мичиганского университета отразил аналогичное ухудшение потребительских настроений — соответствующий индекс упал на 12% в сравнении с прошлым месяцем, до 57 пунктов. Беспокойство вызывает резкий рост инфляционных ожиданий — с 4,3% до 5% на ближайший год, максимума с ноября 2022 года. Пятилетние ценовые ожидания достигли 4,1% — самого высокого уровня с 1993 года.

Ранее глава ФРС Джером Пауэлл оценивал рост инфляционных ожиданий и ухудшение потребительских настроений как временное и связанное с опасением роста цен из-за повышения импортных тарифов. Допускаем, что в случае введения налоговых льгот этим летом американцы получат поддержку, а жесткая иммиграционная политика новой администрации президента может выступить в пользу низкооплачиваемых категорий.

## АКЦИИ

### Российский рынок

#### МД Медикал Групп: результаты за 2024 год и дивиденды

МД Медикал Групп (управляет сетью клиник «Мать и дитя») представила финансовые результаты по МСФО за 2024 год. Выручка выросла на 19,9% г/г, до 33,12 млрд руб., драйвером выступил стабильный спрос на амбулаторную помощь и стационарное лечение. EBITDA улучшилась на 15,9%, до 10,68 млрд руб., а рентабельность по показателю составила 32,2% против 33,4% годом ранее. Чистая прибыль выросла на 30,1%, до 10,18 млрд руб. Компания получила дополнительный процентный доход за счет размещения свободных денежных средств на банковских депозитах при высоких ставках.

Совет директоров группы рекомендовал выплатить дивиденды по итогам IV квартала 2024 года в размере 22 руб. на акцию, что предполагает доходность в размере 2%. Последний день для покупки акций под дивиденды — 16 мая. Окончательное решение по дивидендам будет принято на общем собрании акционеров 6 мая. В случае одобрения суммарные выплаты могут составить более 60% консолидированной чистой прибыли группы за 2024 год по МСФО.

#### Позитивный отчет Whoosh

Акции кикшеринга Whoosh дорожают в понедельник на 6% после публикации позитивного годового отчета. Выручка выросла на 33,3% г/г, до 14,3 млрд руб. Число поездок выросло на 44%, до 149,7 млн. EBITDA прибавила 35,9%, составив 6,05 млрд руб., рентабельность улучшилась до 42,3% в сравнении с 41,5% по итогам прошлого года. Чистая прибыль составила 1,99 млрд руб. (+2,4% к прошлому году). При этом соотношение чистого долга к EBITDA сократилось с 1,9х до 1,7х.

По словам менеджмента, в этом сезоне компания сохранит фокус на повышении доступности флота, оптимизации перезарядки и ремонта, локализации компонентов. Значимым шагом стало партнерство со «СберПрайм», которое предоставит дополнительные возможности для привлечения пользователей и укрепления позиций на рынке.

#### IMOEX закрыл февральский гэп

Индекс МосБиржи опустился по итогам пятничных торгов на 1,9%, а по итогам недели потерял 5,2%, вернувшись вниз к 3 000 пунктам. В результате рост февраля был нивелирован, а сформировавшийся гэп в котировках IMOEX закрыт. Инвесторы переоценили перспективы переговорного процесса с США и Украиной и возможности ослабления санкций. В начале новой торговой недели негатив усиливается угрозами президента США ввести вторичные пошлины на экспорт российской нефти. Поддержку рынку могут оказать корпоративные отчеты и анонсы дивидендов.

### Глобальные рынки

#### Фондовые индексы США ускорили коррекцию

Фондовые индексы США ускорили коррекцию — S&P 500 потерял за минувшую неделю 1,5%, NASDAQ 100 закрылся в минусе на 2,4%. Напряженность в настроениях инвесторов усиливается из-за непредсказуемости торговой политики президента Дональда Трампа и слабых макроданных.

В дополнение к подавленным потребительским настроениям инвесторов разочаровал релиз данных инфляции за февраль. Базовый индекс PCE, таргетируемый Федеральным резервом, отразил более «горячую» инфляцию, чем предполагали консенсус-прогнозы. Рост цен ускорился до 0,4% м/м с 0,3% за январь, годовые темпы выросли до 2,8% с 2,7%. При этом реальные расходы потребителей увеличились всего на 0,1% м/м. Склонность к сбережениям развернулась в сторону повышения после минимума декабря и восстановилась до уровня лета прошлого года.

Устойчивость инфляции и ослабление потребительской активности усилило давление на рынок акций в пятницу, тем более что с завершением сезона корпоративных отчетов фондовые индексы потеряли импульс к росту.

## ОБЛИГАЦИИ

### Рублевые облигации

#### Оптимизм на рынке облигаций охладевает

Спрос на ОФЗ-ПД на аукционах Минфина снизился вторую неделю подряд. Спрос на прошедших двух аукционах составил 63,7 млрд руб. против 310 млрд руб. в среднем за предыдущие шесть недель. Объем размещения сократился до 43,3 млрд руб. Тем не менее покупатели получили незначительные премии в сравнении со вторичным рынком.

Оптимизм инвесторов начинает охладевать. Причина — все еще жесткая риторика ЦБ и отсутствие прогресса в геополитической ситуации и санкционной политике в отношении РФ. Индекс государственных облигаций RGBI скорректировался за минувшую неделю вниз на 2,4%, опустившись ниже 110 пунктов. Кривая доходностей ОФЗ поднялась примерно на 60 б. п., ставки на коротком участке вернулись к 16,9—21,1%, на длинном конце — до 15,0—16,8%. Умеренная коррекция может продолжиться и на этой неделе, если рынок не получит позитивных драйверов, в том числе со стороны геополитики.

#### Недельная инфляция ускорилась

Недельная инфляция ускорилась до 0,12% после роста цен на 0,06% неделей ранее. В результате с начала марта темпы роста составляют 0,35% в сравнении с 0,39% годом ранее. Ценовое давление усилилось из-за удорожания продуктов питания. В непродовольственных категориях, наоборот, сохранился дефляционный тренд за счет укрепления рубля, особенно это проявилось в ценах на электронику. Несмотря на некоторую стабилизацию, инфляционное давление остается устойчивым и признаков разворота тренда все еще нет.

Кроме того, хотя инфляционные ожидания населения и бизнеса снизились в уходящем месяце, текущие уровни все еще остаются повышенными. По словам заместителя председателя ЦБ Алексея Заботкина, пока преждевременно говорить о том, что инфляционные ожидания населения движутся в область, которая соответствовала бы низкой инфляции: требуется дополнительное подтверждение, что это снижение устойчиво и имеет достаточный масштаб. Макроданные и комментарии представителей ЦБ пока подтверждают наши ожидания о сохранении ключевой ставки на уровне 21% при жестком сигнале на заседании в апреле.

## Еврооблигации

### Суверенный фонд Саудовской Аравии ищет новые источники финансирования

Суверенный фонд Саудовской Аравии планирует выпустить дебютные облигации в евро и впервые привлечь инвесторов из США в этом году. Суверенный фонд КСА поощряет и свои дочерние компании самостоятельно выходить на рынок долга. Среди потенциальных эмитентов могут оказаться инвесткомпания Neom и лизинговая AviLease. Такое решение нацелено на ограничение потребности в дополнительном финансировании со стороны правительства Саудовской Аравии.

Коррекция мировых нефтяных котировок негативна для бюджета Саудовской Аравии — безубыточная цена на нефть для КСА, по оценкам МВФ, составляет 91 долл. за баррель. При этом бюджет несет затраты на проведение чемпионата мира по футболу в 2034 году.

Суверенный фонд, основной исполнитель программы Vision 2030 наследного принца Мохаммеда бин Салмана, уже привлек 4 млрд долл. через заимствования в январе. В прошлом месяце его горнодобывающее подразделение выпустило исламские облигации на 1,25 млрд долл.

По оценкам Bank of America, долг саудовских корпораций, включая банки, суверенный фонд и его дочерние компании, может достичь 40 млрд долл. в этом году в сравнении с 31 млрд долл. в 2024 году.

Фонд КСА рассматривает дополнительные варианты привлечения средств, включая продажу части своего портфеля акций стоимостью 461 млрд руб. и проведение IPO ряда компаний, включая Nupco, Saudi Tabreed District Cooling и Saudi Global Ports.

## СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

### Сырьевые активы

#### Нефтяные котировки вернулись к февральским уровням

Нефть подорожала на 2% за минувшую неделю, вернувшись к февральским уровням вблизи 73 долл. за баррель марки Brent. Котировки временно находились под давлением после того, как США объявили о введении 25%-ных импортных пошлин на автомобили с 3 апреля. Это создает риск краткосрочного охлаждения спроса на авто внутри страны, что негативно для рынка бензина.

Позднее нефтяные котировки возобновили рост, реагируя на решение Дональда Трампа ввести вторичные тарифы в размере 25% в отношении стран-покупателей венесуэльской нефти. Введение подобных ограничений формально ужесточит санкционный режим в отношении Венесуэлы, но вряд ли существенно повлияет на баланс на рынке.

В последние годы Венесуэла увеличила добычу и экспорт нефти, воспользовавшись ослаблением санкций администрацией Джо Байдена. Так, для компании Chevron было предоставлено разрешение на работу в стране. В феврале объем добычи сырой нефти в Венесуэле оценивался в 918 тыс. баррелей в сутки в сравнении с 760 тыс. баррелей в 2023 году и 500 тыс. в 2021 году. Экспорт нефти из страны оценивается в 750 тыс. баррелей в сутки, а основными импортерами являются Китай, США, Куба, Испания и Сингапур.

#### Акции золотодобытчиков отстают от цены на золото

Золото продолжило обновлять ценовые максимумы, преодолев отметку в 3 110 долл. за тройскую унцию. Вслед за ним до самого высокого уровня за последние 13 лет подорожало и серебро. Интерес инвесторов к активам-убежищам повышается в условиях растущей напряженности в торговых отношениях США и опасений замедления мировой экономики.

Примечательно, что акции золотодобытчиков отстают от динамики цен на драгоценный металл. Крупнейший фонд VanEck Gold Miners ETF торгуется лишь на 6% выше максимумов 2020 года и на 28% ниже максимумов 2011 года. Отставание имеет фундаментальные причины: бизнес в отрасли капиталоемкий и зачастую добыча базируется в высокорискованных странах. Поэтому текущие уровни цен отражают осторожный взгляд инвесторов на индустрию. Впрочем, другая сторона медали указывает на потенциал для роста акций за счет рекордных цен на металл и возможностей для увеличения маржинальности добычи.

### Валюты

#### Рубль теряет поддержку со стороны геополитики

Рублю удалось закрепить позиции выше уровней предыдущей недели, курс стабилизировался в пределах 83–84 за доллар США и 11,5 к китайскому юаню. Ослабление было незначительным, несмотря на завершение периода уплаты налогов и сокращение продаж иностранной валюты крупными экспортерами.

Новую торговую неделю российская валюта открывает в красной зоне, теряя поддержку со стороны фактора геополитики. Между тем спрос на иностранную валюту со стороны физических лиц, как мы и ожидали, постепенно увеличивается — более привлекательный курс рубля способствовал оживлению на туристическом рынке. По данным издания «Коммерсантъ», спрос на путешествия за рубеж вырос на 20% за последний месяц и на 40% в годовом сопоставлении.

Мы по-прежнему полагаем, что в последующие месяцы рубль вернется к уровням 85—90 USD/RUB, а на горизонте года средний курс составит 95 за доллар США. Укрепление рубля неустойчиво без роста экспорта и существенного притока капитала. Поэтому в условиях санкций и снижения мировых цен на нефть мы не ожидаем устойчивого укрепления курса.

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