

Рыночные индикаторы

Валютный рынок	Значение	Изм. за 5 дней	Изм. с начала года
USD/RUB	68,83	-0,06%	1,55%
EUR/RUB	74,60	0,61%	-0,40%
EUR/USD	1,09	0,24%	1,49%
DXY	102,01	-0,19%	-1,46%
Товарные рынки			
Brent, \$/барр.	87,63	2,76%	2,00%
Gold, \$/унц.	1 926	0,30%	5,60%
Фондовый рынок			
Индекс МосБиржи	2 167	-1,51%	0,58%
PTC	992	-1,83%	2,19%
DJIA	33 375	-2,70%	0,69%
S&P 500	3 973	-0,66%	3,47%
NASDAQ Comp.	11 140	0,55%	6,44%
FTSE 100	7 771	-0,94%	4,28%
Euro Stoxx 50	4 120	-0,74%	8,60%
Nikkei 250	26 554	1,66%	1,76%
Shanghai Comp.	3 265	2,18%	5,68%
Криптовалюта			
Bitcoin	22 318	12,64%	37,35%
Ethereum	1 636,90	12,49%	35,98%
Ripple	0,41	6,74%	17,20%
Litecoin	88,8	2,41%	24,73%

На 8:00 МСК

Комментарии по рынку

Фондовые индексы США в пятницу закрылись разнонаправленно: Dow Jones (-2,7%) и S&P 500 (-0,7%) впервые снизились по итогам недели, Nasdaq прибавил 0,6%. Такой динамике способствовали в основном смешанная отчетность компаний, объявления о существенном сокращении штата в крупных технологических компаниях и опасения по поводу рецессии. Нефть марки WTI подорожала на доллар, до \$81,6 /барр., спотовая цена на золото выросла на \$5,2, до \$1929/унция, а индекс доллара отступил на 0,1%, до 101,9 п.

Макроэкономические данные на прошлой неделе оказались неоднородными. Последний месяц сезона праздничных покупок не стал катализатором для экономики США в целом, поскольку розничные расходы в декабре сократились на 1,1% - это больше, чем ожидали эксперты. Снижение индикатора с учетом сезонных колебаний стало самым масштабным за 2022 г., в ноябре показатель опустился на 1%.

Промышленное производство в США сократилось на 0,7% в декабре из-за падения производства в обрабатывающей промышленности на 1,3% (максимальное снижение с сентября 2021 г.). В четвертом квартале промышленный сектор экономики снизился в годовом исчислении на 1,7%. Загрузка производственных мощностей в декабре достигла 78,8%, минимума за 2022 г.

Однако в этих условиях активность на рынке труда оставалась высокой: число еженедельных заявок на пособие по безработице в США упало до минимума с апреля 2022 г. Число новостроек и продажи жилья на вторичном рынке также упали немного меньше, чем ожидалось.

Отчетность Netflix в пятницу улучшила настроения инвесторов после новостей о том, что число платных подписчиков в четвертом квартале выросло больше, чем ожидали аналитики с Уолл-Стрит (7,7 против 4,6 млн). Акции Alphabet, владельца компании Google, также подтолкнули индексы вверх после того, как поисковик анонсировал сокращение примерно 6% штата - акции "материнской компании" к закрытию торгов в пятницу дорожали почти на 6%.

Согласно исследованию FactSet, прогнозы прибыли компаний из списка S&P 500 несколько улучшились за последние недели - предполагаемое снижение прибыли в последнем квартале составило 3,9% по сравнению с 4,1%, прогнозируемым в начале года.

В целом на сегодня 11% компаний из S&P 500 представили свои результаты за 4К22, 67% из них сообщили о том, что прибыль на акцию превзошла прогнозы - это ниже среднего значения за пять (77%) и 10 лет (73%).

Доходность 10-летних облигаций США в четверг, 19 января, упала до внутридневного минимума за более чем четыре месяца, а затем выросла к концу недели на фоне спекуляций о том, что банк Японии изменит параметры контроля кривой доходности на заседании в среду, 25 января, однако в итоге было принято решение сохранить сверхнизкие процентные ставки, включая предельную доходность 10-летних облигаций в размере 0,5%.

По одному показателю инверсия кривой доходности государственного долга США зафиксировала самый большой разрыв за всю историю наблюдений. По состоянию на пятницу доходность 10-летних казначейских облигаций США составляла около 3,48% по сравнению с 4,66% для трехмесячных - т.е. отрицательный спред достиг 118 б.п., с 1982 г. спред никогда не превышал 100 б.п., по данным Федеральной резервной системы США.

На прошлой неделе США достигли лимита национального долга в размере

\$31,4 трлн. Министерство финансов во избежание дефолта решило пойти на чрезвычайные меры, в частности приостановить выплаты взносов в государственные фонды медицинского и социального страхования. Период приостановки выпуска долговых обязательств будет действовать с 19 января по 5 июня 2023 г. Выплаты в фонды могут возобновиться после увеличения потолка долга.

Акции в Европе в четверг, 19 января, подешевели после нескольких дней роста после того, как председатель Европейского центрального банка (ЕЦБ) Кристин Лагард на Всемирном экономическом форуме в Давосе сообщила о том, что ЕЦБ продолжит жесткую денежно-кредитную политику для сдерживания инфляции, вновь давая инвесторам повод для беспокойства по поводу более продолжительного экономического спада. В итоге STOXX Еигоре 600 завершил неделю на нулевой отметке, немецкий DAX отступил на 0,4%, французский CAC 40 - на 0,4%, итальянский FTSE MIB почти не изменился (-0,03%), а британский FTSE 100 снизился на 0,9%.

Из основных европейских экономических новостей стоит отметить декабрьский рост цен производителей в Германии, который замедлился до 21,6% по сравнению с 28,2% в ноябре и достиг минимума с ноября 2021 г. Между тем, розничные продажи в Великобритании упали на 5,8% г/г в прошлом месяце, на 1,7% больше, чем прогнозировал рынок. Курс евро практически не изменился по отношению к доллару США, британский фунт слабел, в то время как доходность облигаций в еврозоне и Великобритании уверенно росла.

Акции на рынке КНР дорожали четвертую неделю подряд в преддверии Китайского Нового года после новостей о более высоком, чем ожидалось, экономическом росте. Индекс Shanghai Composite повысился на 2,2%, индекс голубых фишек CSI 300 - на 2,6%, базовый индекс Hang Seng в Гонконге - на 1,4%. Финансовые рынки Китая будут закрыты на новогодние каникулы, которые начались 21 января, и вновь откроются в понедельник, 30 января.

Так, ВВП Китая вырос на 2,9% в 4К22 и увеличился на 3% за весь год. Годовые темпы роста не достигли официальной цели около 5,5%, установленной в марте прошлого года, и стали вторым худшим годом по экономическому росту после пораженного пандемией COVID-19 2020 г. с 1976 г., когда закончилась десятилетняя культурная революция в Китае. Тем не менее, оба показателя превзошли прогнозы экономистов после того, как Пекин отказался от своих строгих ограничений на пандемию и в конце 2022 г. развернул ряд мер, направленных на рост экономики.

Экономисты прогнозируют, что к 2023 г. экономика Китая восстановится примерно на 5% по мере того, как история с COVID-19 пойдет на спад, а внутренний спрос ускорится.

Зарубежные рынки - предстоящая неделя

Сезон отчетности в самом разгаре. Microsoft, Johnson & Johnson, Verizon и Lockheed Martin сообщат о доходах во вторник, 24 января, Tesla, AT&T, IBM и Boeing - в среду. В четверг предоставят финансовые результаты Visa, Mastercard и Intel, а Chevron и American Express - в пятницу.

Во вторник S&P Global опубликует композитный индекс менеджеров по закупкам (Composite PMI) за январь, отражающий деловую активность в США.

В четверг, 26 января, Бюро экономического анализа (BEA) США опубликует предварительную оценку динамики ВВП за четвертый квартал. Экономисты прогнозируют, что экономика США выросла на 2,5% за год с учетом сезонных колебаний после роста на 3,2% в третьем квартале и после двух последовательных квартальных снижений в первой половине года. Рост, вероятно, замедлился по сравнению с третьим кварталом из-за замедления

роста потребительских расходов, на долю которых приходится почти 70% ВВП США.

В пятницу, 27 января, бюро также представит последнюю информацию об инфляции - индекс цен на личные потребительские расходы (PCE) за декабрь.

Российский рынок за неделю

На прошлой неделе рубль ослаб к доллару и евро до 68,83 руб. и 74,6 руб., соответственно. Индекс Мосбиржи снизился на 1,51%, РТС - на 1,83%.

Лидеры и аутсайдеры



Источник: ITinvest

Долговой рынок

Прошедшая неделя для локального рынка облигаций оказалась достаточно безыдейной и вялотекущей. Цены гособлигаций менялись в рамках узкого диапазона, в то время как торговая активность оставалась весьма низкой.

Наиболее заметная динамика отмечалась на дальнем участке суверенной кривой, где котировки потеряли примерно 1%. Доходность длинных выпусков ОФЗ приблизилась к отметке 10,4% годовых. Короткие бумаги остались примерно на прежних уровнях, т.е. в диапазоне 7,6-7,7%. Это означает, что большинство участников рынка по-прежнему ожидают, что текущие монетарные параметры останутся неизменными в ближайшей перспективе.

Актуальная выходящая статистика по инфляции пока также не дает повода ожидать разворота в денежно-кредитной политике Банка России. Согласно данным Росстата, потребительские цены за период с 10 по 16 января увеличились на 0,15% (на 0,24% неделей ранее). Таким образом, годовая инфляция замедлилась до 11,57%.

Основной вклад в разгон цен по-прежнему вносит плодоовощная продукция, а также услуги. Текущие темпы роста соответствуют целевым уровням, иными словами, донастройка монетарной политики пока не требуется.

До первого в этом году заседания Банка России по вопросам ДКП остается чуть более двух недель. **При условии сохранения стабильной геополитической обстановки регулятор с большой долей вероятности сохранит ключевую ставку на отметке 7,5%, что согласуется с нашим базовым прогнозом.** Подобное решение не окажет заметного влияния на рынок. Таким образом, если сопроводительная риторика, либо обновленный среднесрочный макроэкономический прогноз также не претерпят заметных изменений, локальный рынок облигаций скорее всего продолжит дрейфовать в боковом тренде.

Несмотря на то, что риски со стороны процентных ставок пока ограничены, негативное влияние на долговой рынок в скором времени может начать оказывать текущая бюджетная политика, вынуждающая Минфин прибегать к все более активным заимствованиям. Доходная часть бюджета с большой долей вероятности и дальше будет сжиматься из-за введенных санкций, а также в случае сохранения неблагоприятной ценовой конъюнктуры на сырьевых рынках.

Поскольку основной вклад в финансировании бюджетного дефицита по плану дает выпуск новых ОФЗ, давление на кривую гособлигаций будет увеличиваться. Исходя из практики уже состоявшихся в этом году первичных аукционов, министерство пока не спешит наращивать рыночные риски, вновь предлагая популярные среди финансовых институтов облигации с купоном, привязанным к ставке Ruopia (флоутеры). В первые два состоявшихся аукционных дня акцент был сделан на "классических" ОФЗ, причем преимущественно длинной дюрации (что, как замечено выше, уже успело найти негативное отражение в ценах в данном сегменте).

Минфин России утвердил новый выпуск облигаций федерального займа с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПД) 26242 общим объемом 500 млрд руб., говорится в приказе, опубликованном на сайте министерства.

Так, в минувшую среду инвесторам было предложено сразу три лота: ОФЗ 26239 (погашается в июле 2031 г.), ОФЗ 26238 (погашается в мае 2041 г.) и линкер 52004. Все бумаги были доступны без ограничения объема. Интересным стал неожиданной высокий спрос на инфляционные ОФЗ - объем заявок превысил 107 млрд руб., а итоговое размещение достигло 36,3 млрд руб. Такой популярностью данный выпуск не пользовался ни разу с момента его начала размещения в июне 2021 г.

"Классические" серии 26239 и 26238 были проданы на суммы 29,7 млрд руб. и 41 млрд руб. соответственно. Оба раза премия ко вторичному рынку составила порядка 10 б.п. (средневзвешенная доходность - УТМ 10,16% и УТМ 10,4%), что стало средним значением за последнее время. Всего Минфин смог привлечь примерно 107 млрд руб., тем самым превысив минимально необходимый еженедельный объем для выполнения квартального плана по заимствованиям.

Поскольку серия 26239 достигла предельного зарегистрированного объема министерство также объявило о новом выпуске "классических" среднесрочных гособлигаций объемом 500 млрд руб. Начиная с 25 января на аукционах могут предлагаться ОФЗ-ПД 26242 с погашением в августе 2029 г. Ставка купонного дохода - 9% годовых.

Новости

Фосагро Гендиректор компании направил письмо Путину с просьбой поменять параметры экспортной пошлины с учетом маржи производства разных видов удобрений. В Фосагро заявили, что российский бюджет рискует недополучить в 2023 г. почти 100 млрд руб. экспортной пошлины на удобрения при ее нынешних параметрах.

Фосагро просит власти скорректировать параметры введенной 1 января

экспортной пошлины, снизив цену отсечения для подешевевших азотных и калийных удобрений. Действующий подход дискриминирует более технологичных, но менее маржинальных производителей фосфорных и сложных удобрений, по мнению компании.

Норникель Менеджмент Норникеля предложил направить на дивиденды за 2022 г. \$1,5 млрд, что в почти в четыре раза меньше суммарного уровня выплат за 2021 г., сообщил РБК. По итогам 2021 г. Норникель выплатил акционерам в общей сложности \$5,6 млрд (\$3,2 млрд - промежуточные дивиденды за 9M22 и \$2,4 млрд - финальные дивиденды).

Таким образом, согласно нашим расчетам, Норникель может выплатить около 673 руб. на акцию в качестве дивидендов за 2022 г. Дивидендная доходность может составить 4,5%.

Менеджмент мотивировал сокращение дивидендов растущей инвестпрограммой компании. Капитальные расходы (Capex) в 2023 г. вырастет на 10% г/г, до \$4,7 млрд. В этом году, как ожидается, инвестпрограмма достигнет рекордного уровня, компания финансирует Серную программу 2.0, а также ряд других проектов по поддержанию инфраструктуры, замены оборудования и капитализируемых ремонтов, а также социальные проекты.

Представители Русала "на удивление мирно" восприняли предложение о сокращении дивидендов на собрании, сообщил один из источников РБК.

Ранее основным сторонником высоких дивидендов был Русал. Дивидендная политика Норникеля предполагает выплаты на уровне не ниже 30% EBITDA. При этом с 2013 г. и до 2022 г. компания перечисляла акционерам по 60% EBITDA, в связи с соглашения акционеров Интеррос и Русала. Исключением стал 2020 г., когда основные акционеры - Интеррос и Русал - договорились о снижении выплат почти на 40% и проведении buy-back, основную роль в котором сыграл Русал.

Финальные дивиденды за 2021 г. стали последними, отталкивающимися от EBITDA и дивидендной формулы в соглашении акционеров.

Акции Норникеля дешевеют после новостей о рекомендациях размера дивидендов за 2022 г. Тем не менее, на наш взгляд, новость ожидаема, так как глава Норникеля Владимир Потанин не раз уже предупреждал о том, что после истечения акционерного соглашения в 2023 г. компания пропорционально снизит выплаты.

Календарь событий

Корпоративные события

Дата	Компания	Событие
Пн, 23 января		
Вт, 24 января	X5 Group Норникель	Операционные результаты за 4К22 Операционные результаты за 4К22
Ср, 25 января	Полиметалл Полиметалл	День инвестора Операционные результаты за 4К22
Чт, 26 января		
Пт, 27 января		
Пн, 30 января	Русгидро	Операционные результаты за 4К22
Вт, 31 января	О'кей Русагро	Операционные результаты за 4К22 Операционные результаты за 4К22
Ср, 1 февраля		
Чт, 2 февраля	Московская биржа	Обороты за январь 2023 г.
Пт, 3 февраля		