

# Еженедельный обзор 12.02.2023

12.02.2024

## Экономика:

По первой оценке Росстата, ВВП в 2023 г. вырос на 3,6% г./г. Среди сегментов ключевой вклад в сложившуюся динамику внесли производство (преимущественно обработка, +7% г./г.), строительство (+7,0% г./г.) и торговля (+7,3% г./г.). Отметим, что результат лишь отчасти объясняется эффектом низкой базы 2022 г., во многом связан с сильной динамикой в самом 2023 г. В части оценки по методу использования, основной положительный вклад внесли потребление домохозяйств (+6,1% г./г., вклад 2,9 п.п.), изменение запасов (выросли ~в 2 раза, с учетом скромного веса вклад составил 2,4 п.п.) и инвестиции (+10,5% г./г., вклад 2,1 п.п.). Отрицательный вклад был у чистого экспорта (-4,4 п.п.).

В сравнении с постпандемийным 2021 г., когда экономика также восстанавливалась после рецессии, можно выделить следующие отличия. Во-первых, динамика ВВП в 2022-23 гг. сложилась менее амплитудной, как по глубине просадки в первый год, так и в части превышения докризисного года по итогам второго года (+2,3% против +3,0%, соответственно). Во-вторых, в 2021 г. более значимую роль в восстановлении играла динамика потребления, а в 2023 г. – валового накопления. На наш взгляд, такая структура роста ВВП сейчас связана с последствиями санкционного кризиса – более активное увеличение инвестиций и запасов описывает происходящую трансформацию экономики. В 2024 г. мы ждем замедления темпов роста ВВП до 1,5% г./г.

## Нефть:

Нефть на прошлой неделе закрылась в плюсе (более 6% на конец периода), хотя средний уровень остался вблизи 80 долл./барр., даже несколько снизившись н./н. Основное влияние на текущий баланс рынка оказывают (1) сохранение квот на добычу в рамках ОПЕК+ и возможности по наращиванию добычи вне картеля (преимущественно, в США), (2) ожидаемое состояние спроса на фоне рисков замедления глобальной экономики, (3) геополитическая напряженность в Красном море.

## Валюта:

На прошедшей неделе средний курс рубля умеренно ослаб – до 91 руб./долл. (в начале февраля был ближе к 90 руб./долл.). В течение недели торги преимущественно проходили в диапазоне 90-91 руб./долл. – вероятно, с текущим снизившимся уровнем продажи валюты экспортерами он является равновесным. Точечное ослабление курса в пятницу выше 93 руб./долл. (взлетев, он вернулся обратно за несколько минут) скорее является техническим явлением (вероятно, влияние крупной сделки на котировки в условиях низкой ликвидности). Отметим, что после этого всплеска курс вернулся в диапазон 90-91 руб./долл.

## Облигации:

Кривая ОФЗ сохраняет инвертированный наклон (спред между 2-летними и 10-летними доходностями на уровне 1,2 п.п.), что отражает ожидания окончания цикла ужесточения монетарной политики. Короткий конец кривой находится вблизи 13%, длинный – 12%. Аналитики ЦБ отмечают, что высокий спрос на первичном рынке поддерживает вторичный рынок, влияя на снижение доходностей вдоль кривой ОФЗ. Напомним, что спрос на классические выпуски на аукционах усилился еще в октябре (с ноября ведомство преимущественно размещало ОФЗ-ПД) – это также может быть связано с ожидаемым снижением доходностей госдолга на фоне нейтрализации монетарной политики, которая может начаться в середине этого года.

## Акции:

В США на прошлой неделе индекс S&P 500 продолжил ставить новые рекорды и превысил значение в 5 000 пунктов (годом ранее индекс находился ниже 4 100 пунктов). Американский рынок поддерживали сильные отчеты технологических компаний с позапрошлой недели на фоне отсутствия значимой макроэкономической статистики. Акции разработчика процессоров ARM выросли на 48% в прошлый четверг после публикации отчета лучше ожиданий и прогноза по росту выручки на 38% г./г. в текущем квартале. Акции Walt Disney прибавили 11% за день: компания отразила рост прибыли на 23% г./г. и нарастила дивиденды на 50%.

В КНР индексы выросли перед празднованием китайского Нового года (CSI 300 прибавил 4,5% за неделю, а Hang Seng – 1%), что происходило на фоне новостей о новых мерах государства по поддержке фондового рынка. Так, были введены новые ограничения на короткие продажи акций, сменил главу финансового регулятора CSRC, а госкомпаниям будут даваться директивы по проведению обратных выкупов собственных акций. Между тем, в стране усилилась дефляция: по итогам января ИПЦ отразил спад цен на 0,8% г./г. Акции Alibaba, несмотря на объявление компанией масштабной программы обратного выкупа акций, снизились на 5% в Гонконге: операционная прибыльность группы упала на 5 п. за год, а чистая прибыль – на 1,5% г./г.

Российский рынок акций на прошлой неделе протестировал локальные максимумы по индексу МосБиржи, но удержаться на них ему не удалось – в пятницу наблюдалось снижение. В целом по итогам недели рынок акций вырос на 0,5%, закрывшись на отметке 3242 п.

Из корпоративных событий прошлой недели можно выделить публикацию сильных операционных результатов компании Мать и Дитя, рост общей выручки которой в 4 кв. 2023 г. ускорился до 21% г./г. против 5% г./г. в 3 кв. благодаря двузначному росту выручки по всем основным направлениям бизнеса. Также продуктовый ритейлер Лента отчитался о впечатляющем росте продаж на 50% г./г., произошедший, в том числе, за счет консолидации недавно купленной сети Монетка. Прохладно были восприняты участниками рынка финансовые результаты за 2П 2023 г. ММК и Норникеля, поскольку компании не дали информации по дивидендам. Также негативно рынок отреагировал на решение Совета Директоров НОВАТЭКа – рекомендация выплатить финальные дивиденды за 2023 г. в размере 44,09 руб. на акцию оказалась хуже консенсус ожиданий аналитиков, опрошенных Интерфаксом (50,2 руб. на акцию). С другой стороны, позитивными оказались новости по компании Яндекс – было объявлено о параметрах реструктуризации бизнеса, в рамках которой российские активы будут проданы консорциуму акционеров за 475 млрд руб. На финишную прямую процесса редомициляции вышла TCS Group, на прошлой неделе МосБиржа сообщила о временной приостановке торгов расписками с 20 февраля из-за конвертации ценных бумаг, что в свою очередь вызвало снижение котировок группы.