



Затишье перед бурей?

Геополитическая напряженность, вероятно, будет более значимым фактором, чем макропубликации и корпоративная отчетность. В понедельник на глобальных рынках наметилось некоторое затишье – трейдеры рассчитывали, что дипломатические усилия помогут предотвратить дальнейшую эскалацию ирано-израильского конфликта. Нефть Brent в понедельник подешевела до менее \$90 за баррель, а биржевые индексы в Европе и США едва удерживались от того, чтобы уйти в минус, несмотря на позитивный эффект от корпоративной отчетности и сводке по розничной торговле в США. При этом индекс волатильности VIX приблизился к шестимесячному максимуму – 17 пунктов. Доходность казначейских облигаций США держался на высоких уровнях, а курс доллара – на пятимесячном максимуме. Рынок исходит из того, что первого снижения ставки ФРС следует ожидать лишь в сентябре, а до конца года будет либо всего одно снижение, либо два по 15 б. п. Дополнительным источником инфляционных опасений, после опубликованного на прошлой неделе ИПЦ США, стало ралли на товарно-сырьевых рынках. Инвесторы будут внимательно следить за потоком новостей с Ближнего Востока на фоне нового обострения противоречий между Ираном и Израилем (израильские власти намекают, что собираются так или иначе ответить на иранские удары по своей территории в минувшие выходные). Соответственно, мы ожидаем, что на глобальных рынках сохранится сдержанно-негативный настрой. При этом рост цен на сырье и приближение сезона дивидендных выплат должны оказать поддержку российскому рынку акций в течение недели.

В России ключевой макроэкономической публикацией будут данные по инфляции. На этой неделе в центре внимания будут еженедельная сводка по инфляции, которая выйдет в среду. Последняя статистика свидетельствует об опережающем росте цен на бензин, которые рассматриваются как «лакмусовая бумажка», позволяющая получить представление о будущих инфляционных тенденциях и эффективности политики ЦБ, который намерен к концу года снизить темпы инфляции до 4,0-4,5%. На рынке облигаций ощущается нервозность: доходность 10-летних ОФЗ на прошлой неделе приблизилась к отметке 14%. Мы не ожидаем, что Банк России будет готов рассмотреть такой вариант, как дальнейшее повышение ключевой ставки, которая сейчас составляет 16%. Вероятнее всего, регулятор отреагирует на усиление инфляционных рисков решением оставить ставку на уровне 16% на более продолжительный период. Впрочем, пока сохранение жестких условий на финансовых рынках обеспечивает эффективное функционирование трансмиссионного механизма, Центробанк, по нашему мнению, не будет делать поспешных попыток отреагировать на озабоченность участников рынка. Соответственно, риторика регулятора по итогам ближайшего заседания по ключевой ставке (26 апреля), вероятнее всего останется жесткой.

Борис Красноженов Начальник Аналитического отдела bkrasnozhenov@alfabank.ru	Джон Волш Стратегия jwalsh@alfabank.ru	Денис Дорофеев Специалист по данным didorofeev@alfabank.ru
--	---	---

События

16 apr	X5 Retail Group 1Q24 operational results
17 apr	LSR Group EGM
20 apr	Positive Technologies div. record date, FY23
22 apr	Severstal 1Q24 operational results

Индексы

	Закрытие	Изменение, %	
		неделя	г.
RTS	1162,36	▲ 0,43	▲ 14,99
MICEX	3439,53	▲ 1,29	▲ 31,50
S&P 500	5199,06	▼ 0,24	▲ 25,13
Hang Seng	17095,03	▲ 2,21	▼ 17,22

Валюты

	Закрытие	Изменение, %	
		неделя	г.
USD/RUB	93,27	▲ 1,04	▲ 14,51
EUR/RUB	100,00	▲ 0,16	▲ 11,87
USD/CNY	7,24	▲ 0,04	▲ 5,25

Сырье

	Закрытие	Изменение, %	
		неделя	г.
Брент, \$/bbl	90,22	▲ 0,74	▲ 6,42
WTI, \$/bbl	84,98	▼ 0,71	▲ 5,10
Никель, \$/ton	17740,50	▲ 3,36	▼ 30,68
Медь, \$/ton	4,26	▲ 1,19	▲ 4,34
Золото, \$/oz	2376,19	▲ 3,43	▲ 18,52
Палладий, \$/oz	1052,00	▲ 2,48	▼ 34,59

Key Forecasts

	2023A	2024E	2025E
Growth, real % YoY	3,5%	1,0%	0,5%
CPI - year-end, % YoY	7,4%	6,0%	4,2%
CBR key rate, %	16,0%	12,0%	8,0%
USD/RUB, year-end	89,7	100,0	100,0
USD/RUB, average	84,7	103,0	100,0
EUR/RUB, average	91,6	110,0	108,0
Brent average, US\$ /bbl	82,6	82,2	86,4
Copper average, US\$ /t	8559,0	8500,0	9000,0
Gold average, US\$ /oz	1945,0	2050,0	2100,0

Источники: Альфа-Банк, Инф. компаний

Ценовое падение ОФЗ приостановилось, однако риск дальнейшего снижения котировок сохраняется. Смена тактики Минфина на аукционах по размещению ОФЗ, а также рост доходности долгосрочных ОФЗ к уровню психологического сопротивления 14% затормозили распродажу в ОФЗ. На втором в этом квартале аукционе Минфин вновь не предоставил премию к вторичному рынку, после чего провел допрезентацию. В ходе двух аукционов (основного и дополнительного) Минфин разместил ОФЗ-26244 объемом 68,2 млрд руб. по номиналу при спросе 99,9 млрд руб. по номиналу, доходность отсечения составила 13,74%. Традиционно в преддверии аукциона давление на ОФЗ-26244 усилилось – с начала недели к среде выпуск подешевел на полфигуры, прибавив в доходности 16 б. п. Однако во второй половине недели ОФЗ перешли к росту, частично компенсировав потери первой половины недели. В итоге за неделю рост доходности на дальнем конце кривой ОФЗ составил порядка 7-8 б. п.

Примечательно, что новостной фон не способствовал развороту на рынке ОФЗ. Данные по инфляции в первую неделю апреля отразили усиление инфляционного давления по сравнению с мартом. Опубликованный на этой неделе отчет ЦБ «Динамика потребительских цен» за март также не добавил оптимизма: темпы роста цен остались высокими по широкому кругу товаров и услуг. В марте годовая инфляция практически не изменилась и составила 7,72% (в феврале – 7,69%). На этой неделе мы ожидаем публикации отчета по потребительской активности в апреле. Напомним, что именно высокий внутренний спрос ЦБ рассматривает как основной проинфляционный фактор. Мы считаем, что в случае отсутствия признаков замедления потребительской активности в апреле на предстоящем 26 апреля заседании по ключевой ставке ЦБ может дать направленный сигнал о повышении ключевой ставки. Соответственно текущий слабый позитив на рынке ОФЗ может оказаться неустойчивым.

Политика Федерального резерва США. В понедельник в США вышли данные о том, что в марте розничный оборот вырос на 0,7% м/м – это значительно выше, чем ожидалось (прогнозировался рост на 0,3%). Напомним, что в феврале, по уточненным данным, розничный оборот увеличился на 0,9% м/м. Такая динамика предполагает, что потребители продолжают наращивать свои расходы. В результате доходность 10-летних казначейских облигаций поднялась до 4,67%. Во вторник в США выйдут данные по промышленному производству и закладке новых объектов жилой недвижимости за март. Также во вторник ожидается выступление председателя ФРС Джерома Пауэлла. На четверг назначена публикация данных по продажам на вторичном рынке жилья.

Ожидается много макроэкономической статистики из Китая. Неделя снова будет весьма насыщенной с точки зрения макропубликаций в КНР, которые позволят инвесторам оценить перспективы роста второй экономики мира. Данные по росту китайского ВВП за 1К24 выйдут во вторник, в тот же день ожидаются сводки по ценам на жилье и розничной торговле. Ожидается, что по итогам квартала будет зафиксирован рост экономики на 4,6% в годовом выражении; если эти ожидания оправдаются, это будет означать повышение вероятности того, что Китаю удастся продемонстрировать запланированный Пекином 5%-й рост ВВП по итогам 2024 года. Впрочем, хотя индикаторы деловой активности в производственном секторе и сфере услуг свидетельствуют о позитивных изменениях, а розничные цены растут, устойчивая дефляция цен производителей свидетельствует об уязвимости



восстановительного тренда. Кроме того, на экономику оказывает давление такой фактор, как проблемы рынка недвижимости, который когда-то обеспечивал 25% китайского ВВП.

Цены на цветные металлы демонстрируют позитивную динамику. По данным СМИ, ключевым катализатором роста цен стали наложенные Соединенными Штатами санкции на поставки алюминия, меди и никеля из России. Мы полагаем, что ралли на рынках цветных металлов обусловлено в первую очередь явным дефицитом предложений (особенно, на рынке меди), а также инфляцией расходов и ростом налогового бремени, с которыми столкнулись основные производители. Это ралли, на наш взгляд, станет фактором поддержки для котировок GMKN and RUAL. Мы по-прежнему конструктивно оцениваем привлекательность акций GMKN на текущих уровнях. В секторе черной металлургии наблюдается рост цен на железную руду, обусловленный оптимистичной оценкой перспектив спроса со стороны Китая (крупнейшего потребителя этого сырья), который демонстрирует неплохую макроэкономическую динамику. Несколько глобальных банков в апреле снизили прогнозируемые на 2024 год темпы роста китайского ВВП до 5%. Фьючерсы на железную руду в Сингапуре в понедельник подорожали до \$112 за тонну; напомним, что на прошлой неделе их котировки выросли на 13%. При этом по итогам марта экспорт стальной продукции из КНР достиг многолетних максимумов. Это оказывает давление на основные ценовые ориентиры стали на мировых рынках. На данный момент мы по-прежнему нейтрально оцениваем инвестиционную привлекательность крупнейших российских производителей стали. Размер дивидендов NLMK за 2023 год – 25 руб. на акцию – соответствует нашим ожиданиям. Мы сомневаемся, что MAGN обявит дивиденды, обеспечивающие доходность выше 10-11%, которая могла бы стать сюрпризом для рынка. Цены на золото достигли нового рекордного максимума, а серебро подорожало до самого высокого уровня за последние три с лишним года – новое обострение противоречий между Израилем и Ираном стало катализатором дополнительного спроса на защитные активы. Ближе к концу текущего квартала, на наш взгляд, цены на золото могут подняться выше \$2 400—2 500 за унцию. Мы позитивно оцениваем привлекательность PLZL и UGLD.

Котировки Brent, вероятно, останутся волатильными на фоне волнений на Ближнем Востоке. Мы ожидаем роста волатильности на нефтяном рынке после нового витка эскалации израильско-иранской напряженности в минувшие выходные, когда Иран нанес беспрецедентный ракетный удар по территории Израиля. Пока власти Израиля оценивают необходимость ответного удара, который может спровоцировать очередной вооруженный конфликт на Ближнем Востоке, мы не спешим делать выводы в отношении динамики цен на энергоносители. Тем не менее, мы считаем, что в ближайшее время едва ли можно ждать дальнейшего снижения цен: так, несмотря на то что в понедельник баррель Brent подешевел на \$1,0, мы рассматриваем негативное движение в котировках как техническую коррекцию. Дополнительным источником волатильности могут стать торги на американской бирже, где котировки WTI тестируют уровень поддержки у отметки \$85 за баррель; по нашим оценкам, цены на нефть должны устоять несмотря на первую волну продаж, которая, вероятно, уже в ближайшие дни сойдёт на нет. В свою очередь, агрессивная риторика Израиля не предполагает полноценного разворота на нефтяном рынке, что, по нашим оценкам, позволяет рассчитывать на ценовой диапазон в размере \$88-93 за баррель Brent.

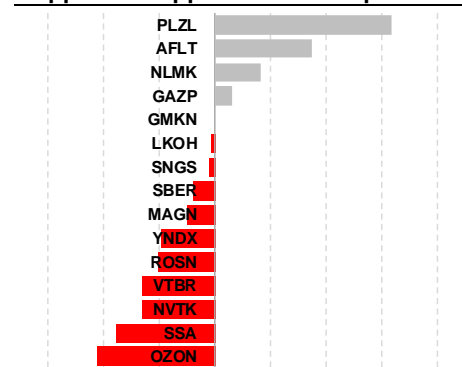


SPO Группы Астра. Группа Астра объявила о планах провести вторичное размещение, по итогам которого доля ее акций в свободном обращении (free float) должна увеличиться до 10-15% акционерного капитала. Основной акционер группы Денис Фролов предложит инвесторам 10,5-21,0 млн акций из своего пакета, что составляет 5-10% общего числа выпущенных ценных бумаг. Книга заявок на участие в SPO будет формироваться с 15 по 18 апреля включительно. Цена SPO будет определена после сбора всех заявок, однако она не должна превысить 620 руб. за акцию. Увеличение free float соответствует планам компании по расширению базы акционеров и привлечению новых категорий инвесторов. Эти планы предполагают включение акций группы в Индекс МосБиржи и в первый уровень листинга МосБиржи.

Российский рынок сосредоточится на дивидендах. Во вторник ожидаются операционные показатели FIVE за 1K24. В среду состоится BOCA LSRG, на котором будет вынесен на голосование вопрос о дивидендных выплатах. В четверг ожидаются рекомендации по дивидендам от советов директоров TGKN и TRMK.

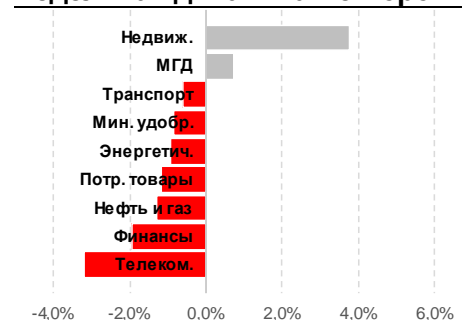
Сезон корпоративной отчетности за 1K24 набирает обороты. В понедельник Goldman Sachs и Charles Schwab опубликовали финансовые результаты, которые превзошли ожидания рынка. На этой неделе также ожидается отчетность таких компаний, как Johnson & Johnson, Bank of America, Morgan Stanley, Rio Tinto, United Airlines, Abbott Laboratories, U.S. Bancorp, Netflix, Taiwan Semiconductor Manufacturing, Procter & Gamble и American Express.

Недельная динамика Акции*



*На основании самых ликвидных акций на ММВБ

Недельная динамика Секторов*



*Все цены пересчитаны в \$ США

Источники: Альфа-Банк, Инф. компаний



Промежуточные дивиденды по Российским акциям

Название	Тикер	Период	DPS	Цена	Доходность	Закрытие реестра
Novatek	NVTK RX	2H23	44,09 ₽	1 283,00 ₽	3,4%	26.03.2024
Cherkizovo	GCHE RX	2023	205,38 ₽	5 207,00 ₽	3,9%	07.04.2024
Positive Technologies *	POSI RX	2023	47,30 ₽	2 847,00 ₽	1,7%	20.04.2024
LSR Group	LSRG RX	2023	100,00 ₽	1 117,60 ₽	8,9%	02.05.2024
Moscow Exchange	MOEX RX	2023	17,35 ₽	230,33 ₽	7,5%	13.05.2024
Novabev	BELU RX	4Q23	225,00 ₽	6 116,00 ₽	3,7%	13.05.2024
Inter RAO	IRAO RX	2023	0,33 ₽	4,26 ₽	7,7%	03.06.2024
Severstal	CHMF RX	2023	191,51 ₽	1 831,60 ₽	10,5%	18.06.2024

Источник: данные компании, расчеты Альфа-Банка

* POSI — первый транш (3,1 млрд руб.) на 2023 год.



Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27
+7 (495)

Москва, Россия 107078
795-3712

Начальник управления Акции
+7 (495) 783 5101

Вячеслав Савицкий
vsavitskiy@alfabank.ru

Управление аналитики

Начальник управления

Борис Красноженов

bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Макроэкономика

Наталья Орлова, Ph.D.

norlova@alfabank.ru
+ 7 (495) 795-3677

Валерия Кобяк

vkobyak@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 3071)

Полина Яковлева

poyakovleva@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 6336)

Рынок акций

Стратегия

Джон Волш

jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

TMT, Сельское и Лесное хоз-во

Анна Курбатова

akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Металлы и горная добыча

Борис Красноженов

bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Олеся Воробьева

oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Елизавета Дегтярева

edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Финансы

Евгений Кипнис

ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Нефть и Газ

Никита Блохин

nblokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Электроэнергетика

Анастасия Егазарян

aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

Потребительский

Евгений Кипнис

ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Редактор

Максим Сухманский

msukhmanskiy@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

Олеся Воробьева

oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев

didorofeev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение

Анастасия Егазарян

aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

Полина Орехова

porekhova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8903)

Недвижимость

Ирина Фомкина

ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам

Долговой рынок

Мария Радченко

mgradchenko@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

Никита Еуров

neurov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

Торговые операции и продажи (Москва)

Продажи

Александр Зоров

azorov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5115

РЕПО

Олег Морозов

omorozov@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 6972)

Анастасия Полтавская

apoltavskaya@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

Альфа Директ

+7 (495) 786-4886

Торговые операции

Артем Белобров

abelobrov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров

makaroviv@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

© Альфа-Банк, 2024 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.