



РСХБ УПРАВЛЕНИЕ
АКТИВАМИ

Комментарии

по рынкам

15.04.2024





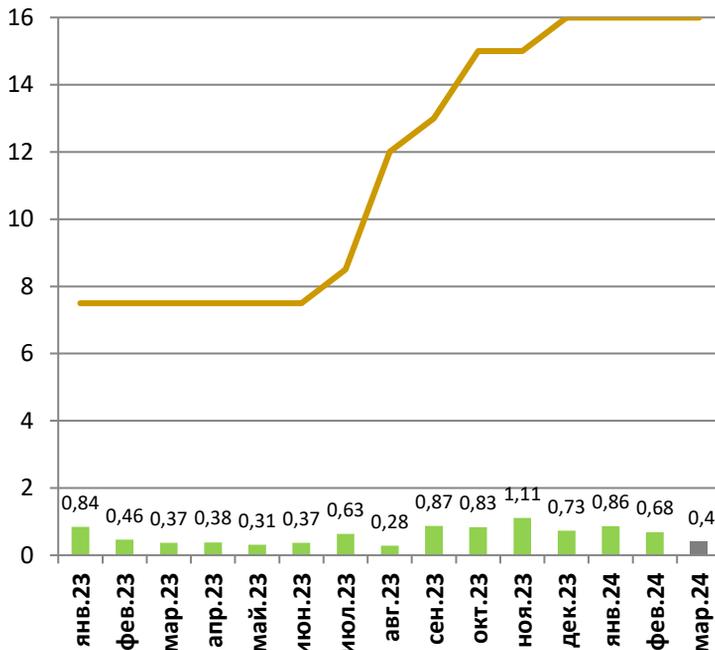
Основные события

Инфляция

По данным Росстата с 02 по 08 апреля индекс потребительских цен (ИПЦ) показал динамику в 0,16% против 0,10% и 0,11% в предыдущие 2 недели. В пересчете на год динамик цен составляет 8,7% против 5,4% и 5,9% двумя неделями ранее. С начала апреля потребительские цены в РФ выросли на 0,17%, с начала года - на 2,12%. В компонентном разрезе сильнее всего подорожали: свекла столовая (+5,0% нед/нед), морковь (2,3%), баранина (1,1%), яблоки (1,0%) и помидоры (1,0%). Подешевели: огурец (-2,0%), крупа гречневая (-0,3%), лук репчатый (-0,2%) и некоторые непроды.

Недельные данные пока что рисуют не радужную картину в преддверии очередного заседания ЦБ. На данном фоне перспективы снижения ключевой ставки в июле становятся все более туманными.

■ Инфляция, м/м — КС Банка России



Банк России планирует увеличить лимит страхования долгосрочных вкладов

Банк России 11.04.24 опубликовал концепцию «Дифференциация лимита страхового возмещения и ставок страховых взносов в фонд обязательного страхования вкладов в зависимости от вида, срока и валюты вклада» (далее – Концепция), которая должна стимулировать кредитные организации увеличить сроки привлечения средств от физических лиц. Достижение целей Концепции, в первую очередь, будет достигаться путем изменения лимитов страхования по привлеченным средствам и отчислений в ФОСВ. Таким образом, регулятор конкретизировал предложения, которые накануне в Госдуме анонсировала глава ЦБ Эльвира Набиуллина (от 10.04.24). Согласно Концепции, для развития института долгосрочных вкладов Банк России готов повысить лимит страхования до $\text{R}2$ млн для вкладов на срок более 3-х лет. Такой же уровень предлагается установить по безотзывным сберегательным сертификатам на сроки 1-3 года. При этом по сертификатам на срок более 3-х лет Концепция предполагает увеличить лимит страхования до $\text{R}2,8$ млн.

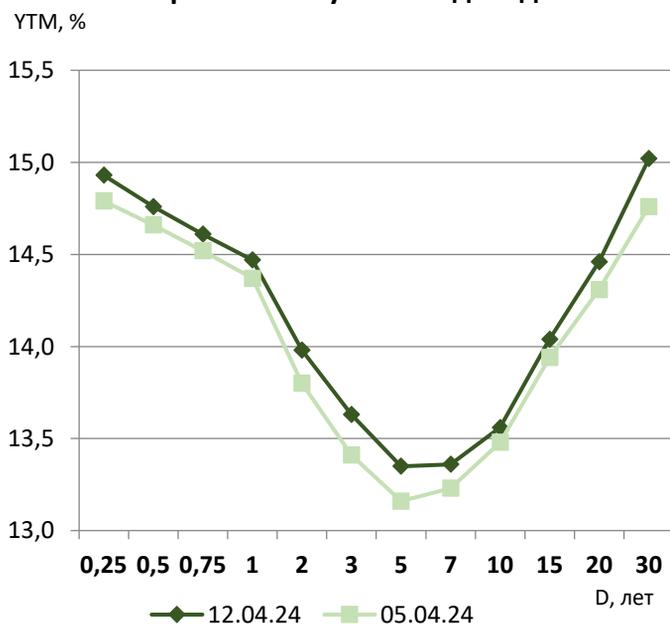
Кроме того, банк России намерен дать банкам право досрочно выкупать у вкладчиков сберегательные сертификаты с дисконтом. По всем долгосрочным сбережениям планируется снизить отчисления в ФОСВ с 0,48% до 0,2%, компенсировав это подъемом отчислений по валютным вкладам более чем в 2 раза, до 1,08%, что мотивируется необходимостью сохранения прежней нагрузки на банки.



Рынок ОФЗ: движение вниз продолжилось

Рынок гособлигаций завершил очередную торговую неделю в отрицательной зоне, хотя динамика снижения начал замедляться. Так, в минувшую пятницу широкий индекс RGBITR закрылся у отметки 596,36 п. (-0,1% нед/нед против -0,7% недель ранее), торговая активность находилась на низком уровне: медианный торговый оборот в течение недели составлял $\text{₽}8,9$ млрд против $\text{₽}12,0$ млрд за последнюю 21 торговую сессию. Спред в госбумагах 2vs10 слегка расширился, составив -42 б.п. против -32 б.п. недель ранее в основном за счет роста доходностей на «коротком» и «среднем» отрезках ОФЗ. Доходности бенчмарков на кривой ОФЗ по итогам недели показали следующую динамику: доходность 2-х летних бумаги остановилась у отметки 13,98% годовых (+18 б.п. нед./нед.), 5-ти летние бумаги торговались на уровне 13,35% (+19 б.п.), 10-летние – 13,56% (+8 б.п.).

Кривые бескупонной доходности



Аукционы Минфина

По итогам регулярного аукциона Минфина по размещению ОФЗ, который состоялся 10.04.24, инвесторы проявили повышенный спрос к короткой бумаге. Так, по результатам аукциона короткий выпуск сер. 26219 (погашение в сентябре 2026 г.) был размещен по номиналу в объеме $\text{₽}7,0$ млрд при спросе в $\text{₽}23,2$ млрд (соотношение bid-to-cover составило 2,32x против 2,84x и 1,7x в предыдущие 2 аукциона). Средневзвешенная доходность составила 13,40% годовых (премия 1 б.п. к закрытию 09.04.24).

Длинную бумагу сер. 26244 (погашение в марте 2034 г.) удалось разместить на $\text{₽}68,2$ млрд с учетом ДРПА. Соотношение bid-to-cover (без ДРПА) составило 1,97x против 2,81x и 1,2x в предыдущие 2 аукциона. Средневзвешенная доходность составила 13,74% годовых (премия 5 б.п. к закрытию 09.04.24).

Таким образом, по итогам аукциона (с учетом ДРПА) всего было размещено бумаг (по номиналу) на $\text{₽}75,2$ млрд против $\text{₽}88,7$ млрд за предыдущий аукцион. С учетом плана Минфина на 2кв24 (в рамках аукционов запланировано разместить ОФЗ по номиналу на $\text{₽}1$ трлн (+ $\text{₽}200$ млрд к плану на 1кв24)), после прошедшего аукциона ведомству осталось разместить бумаг на $\sim\text{₽}836$ млрд, или по $\sim\text{₽}104,5$ млрд за аукцион.



Основные события

По итогам торговой недели американский долговой рынок продолжил понижательную динамику, доходности вдоль всей кривой US Treasuries снова заметно выросли. Так, по итогам торгов пятницы (12.04.24), 2-летние бумаги торговались с доходностью к погашению на уровне 4,88% годовых (+15 б.п. нед/нед), доходность 5-летнего бенчмарка составила 4,54% (+16 б.п.), 10-летние бумаги предлагали YTM на уровне 4,50% годовых (+11 б.п.). По итогам недели спред UST2vs10Y немного сузился, составив -60 б.п. против -66 б.п. неделей ранее.

На минувшей неделе Минфин США возобновил аукционы по размещению treasuries – ведомство провело 3 аукциона, по итогам которых удалось разместить бумаг на \$119 млрд против \$176 млрд на неделе с 25 по 29 марта (на предыдущей неделе аукционы не проводились). Структура размещений была следующей:

- 09.04.24: UST 3Y в объеме \$58 млрд. Спрос был умеренным – соотношение bid-to-cover составило 2,5x при среднем за последние 12 мес. на уровне 2,69x
- 10.04.24: UST 10Y в объеме \$39 млрд, btc: 2,34x при среднем за последние 12 мес. на уровне 2,49x
- 11.04.24: UST 30Y в объеме \$22 млрд, btc: 2,37x при среднем за последние 12 мес. на уровне 2,41x.

Как видно, спрос на UST (в термине bid-to-cover) понемногу снижается и чтобы его удержать ФРС необходимо поддерживать ставки на высоком уровне (привлекательном для инвесторов) продолжительное время.

Динамика доходностей US Treasuries (% годовых)



Рост доходностей UST ускорился в среду когда вышли разочаровывающие данные по инфляции в США. Согласно данным Бюро статистики труда США (BLS), инфляция (CPI) за март составила 0,4% м/м (консенсус: 0,3% м/м) против 0,4% и 0,3% в феврале-январе. На годовом базисе динамика составила 3,5% г/г (консенсус: 3,4% г/г) против 3,2% и 3,1% в предыдущие 2 месяца.

Базовая инфляция (core CPI) на месячном базисе составила 0,36% м/м против 0,36% и 0,39%, на годовом: 3,8% г/г (консенсус: 3,7% г/г) против 3,8% и 3,9%.

Несмотря на усилия ФРС инфляция устойчива (по ряду компонентов ускоряется) и по-прежнему далека от таргета (2%). В данной связи, ожидания по снижению ставки смещаются еще на несколько месяцев вперед.

В минувший четверг был опубликован протокол недавнего заседания комитета по открытым рынкам (FOMC от 20.03.24) ФРС. Согласно протоколу, в ходе обсуждения денежно-кредитной политики члены комитета согласились с тем, что экономическая активность расширялась уверенными темпами. Прирост рабочих мест оставался сильным, а уровень безработицы – низким. Инфляция за последний год снизилась, но осталась высокой. Члены комитета посчитали, что экономические перспективы оставались неопределенными и они по-прежнему очень внимательно относятся к инфляционным рискам. Все члены FOMC подтвердили свою твердую приверженность возвращению инфляции к целевому уровню Комитета в 2%.

Рынок облигаций

Новости эмитентов

Состоявшиеся и предстоящие размещения

Эмитент	Рейтинг (эм-та) от Эксперт РА/АКРА/НКР	Выпуск	Валюта	Объем, млрд		Срок обр-я, лет	Оферта, лет	Купон период, дней	Тип ставки	Базовая ставка	Купон		УТМ (P)		Дата книги
				Анонс	Факт						Анонс	Факт			
АО «ЭР-ТЕЛЕКОМ ХОЛДИНГ»	ruA- / - / A-.ru	ПБО-02-06	₽	7	8	5	2	30	Фикс	G-curve	-	16,05%	375	348	04.04.24
АО «Синара-Транспортные Машины»	- / A(RU)	001P-04	₽	5	10	5	2	30	Фикс	G-curve	-	15,50%	350	299	02.04.24
ПАО «Сегежа Групп»	ruBBB / - / -	003P-04R	₽	10	10	3	-	91	Флоат	RUONIA	450	430	-	-	08.04.24
«Газпромбанк» (АО)	ruAA+ / AA+(RU) / -	003P-06CNY	¥	1	1	3	-	182	Фикс	-	5,0%	5,0%	5,06%	5,06%	09.04.24
МКПАО «ОК РУСАЛ»	- / A+(RU) / -	БО-001P-07	¥	0,5	0,9	2,5	-	91	Фикс	-	8,0%	7,9%	8,24%	8,14%	09.04.24
ООО «Селектел»	ruAA- / A+(RU)	001P-04R	₽	3	4	2	-	30	Фикс	G-curve	-	-	275	198	09.04.24
Ульяновская область	ruBBB / - / -	34008	₽	3	3	5	-	91	Фикс	-	16,00%	16,00%	16,98%	16,98%	09.04.24
АО «Гидромашсервис»	ruA / - / A.ru	001P-02	₽	3	-	10	3	30	Фикс	-	16,00%	15,25%	17,23%	16,36	10.04.24
АО «ПКТ»	ruAA / AA(RU)	001P-01	₽	5	10	1,5	-	91	Фикс	G-curve	200	180	-	-	11.04.24
АО «Альфа-Банк»	ruAA+ / AA+(RU) / -	002P-29	₽	5	10	3	-	91	Фикс	-	-	14,61%	-	15,43%	15.04.24
ООО «Дарс Девелопмент»	ruBBB- / - / -	001P-02	₽	1	-	2	-	91	Фикс	-	18,00%	-	19,25%	-	16.04.24
АО «Россельхозбанк»	- / AA(RU) / AA+.ru	БО-03-002P	₽	5	-	2,8	-	31	Флоат	RUONIA	-	17,08%	-	130	16.04.24
ООО «Интерлизинг»	ruA- / - / -	001P-08	₽	3	-	3	-	30	Фикс	-	16,25%	-	17,52%	-	16.04.24
ООО «Балтийский лизинг»	ruAA- / A+(RU)	БО-П10	₽	3	-	3	-	30	Флоат	КС ЦБ	250	-	-	-	19.04.24
ООО «КОНТРОЛ лизинг»	ruBB+ / - / -	001P-02	₽	1	-	5	-	30	Фикс	-	18,50%	-	20,15%	-	19.04.24
ООО «РЕСО-Лизинг»	ruAA- / - / -	БО-П-25	₽	5	-	3	-	30	Фикс	G-curve	-	-	240	-	апр.24
ООО «ПКБ»	ruBBB+ / - / -	001P-04	₽	2	-	3	-	91	Фикс	-	17,25%	-	18,40%	-	23.04.24
ПАО «Новабев Групп»	ruAA- / - / -	БО-П06	₽	3	-	2	-	30	Фикс	G-curve	-	-	240	-	апр.24
ООО «ЕвроСиБЭнерго-Гидрогенерация»	- / A(RU) / -	001PC-05	₽	0,5	-	2,5	-	91	Фикс	-	8,5%	-	8,78%	-	16.05.24





Прошедшая торговая неделя завершилась ростом. Индекс Мосбиржи вырос на 1,8%, а валютный индекс РТС поднялся на 0,8%. Курс доллара к пятнице оказался вблизи отметки $\text{₽}93,48$, прибавив к закрытию торгов на прошлой неделе около 1%. Рост доллара происходит и на международных рынках, индекс DXY добрался до уровня 106, при этом доходности американских десятилетних трежерис выросли до 4,59%.

Цены на нефть и ряд промышленных металлов продолжили рост, что поддержало российский рынок акций. Котировки BRENT достигли уровня выше $\text{\$}91,7$, добавив еще +1 доллар на ожиданиях усиления геополитической напряженности на Ближнем Востоке.

На следующей неделе российский рынок акций, вероятно, будет консолидироваться, хотя и продолжение роста также возможно.

Игроки уже готовы зафиксировать прибыль в ожидании коррекции на товарных рынках, которая уже назрела, но не начинается из-за геополитических факторов, а значительные корпоративные события и решения ожидаются ближе к концу месяца.

Динамика основных биржевых индексов РФ с начала 2023 г., %



Действия по портфелям

ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ

Покупка корпоративных и ОФЗ-флоатеров на вторичном рынке;

Продажа облигаций с фиксированным купоном.

ФОНДЫ АКЦИЙ

Фонд Акций

Продажа: Русгидро, Совкомфлот, ВТБ, ИнтерРАО, "ВК", Сургут;

Покупка: Сургут прив., Магнит, Лукойл, НЛМК, ММК.

Лучшие отрасли

Продажа: Самолет

Фонд компаний малой и средней капитализации

Покупка: Хедхантер, Новабев;

Продажа: Самолет, ВК, БСП, Мосэнерго.

Подробнее о паевых
инвестиционных фондах под
управлением
ООО «РСХБ Управление Активами»

ОПИФ



rshb-am.ru/trust

БПИФ



rshb-am.ru/bpif



Ограничение ответственности

Общество с ограниченной ответственностью «РСХБ Управление Активами». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00943 от 22.11.2012, выдана ФСФР России без ограничения срока действия. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-13714-001000 от 22.11.2012, выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Инвестирование в представленные финансовые инструменты сопряжено с принятием рисков. Стоимость инвестиционных паев и других ценных бумаг может увеличиваться и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, Государство и ООО «РСХБ Управление Активами» не гарантируют доходность инвестиций. Услуги, предоставляемые ООО «РСХБ Управление Активами», не являются услугами по открытию банковских счетов и приему вкладов. Денежные средства, передаваемые по договору доверительного управления, не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года N 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации».

Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами, предусмотрены надбавки и скидки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их приобретении и погашении, взимание данных надбавок и скидок уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Получить информацию о фондах и ознакомиться с Правилами доверительного управления фондами, а также сведениями о местах приема заявок на приобретение, погашение или обмен инвестиционных паев и иными документами, предусмотренными Федеральным законом от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» и нормативными актами Банка России, можно по адресу ООО «РСХБ Управление Активами»: 123112, г. Москва, Пресненская наб., дом 10, стр.2, тел. +7 (495) 660-47-65; на сайте rshb-am.ru, у агентов по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев фонда (со списком агентов можно ознакомиться на сайте rshb-am.ru).

ООО «РСХБ Управление Активами» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций. Информация, размещенная в данном материале, не должна рассматриваться как предложение по покупке или продаже финансовых инструментов или оказание услуг какому-либо лицу. Финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в данном материале, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям и ожиданиям. Вы должны самостоятельно определить соответствует ли финансовый инструмент, продукт или услуга Вашим инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска. ООО «РСХБ Управление Активами» не несет ответственности за финансовые или иные последствия, которые могут возникнуть в результате принятия Вами решений в отношении финансовых инструментов, продуктов и услуг, представленных в информационных материалах.