



РСХБ УПРАВЛЕНИЕ
АКТИВАМИ

Комментарии

по рынкам

08.04.2024





Основные события

Инфляция: в марте ожидаем 0,4% м/м

По данным Росстата с 26 марта по 01 апреля индекс потребительских цен (ИПЦ) показал динамику в 0,10% против 0,11% и 0,06% в предыдущие 2 недели. В пересчете на год динамик цен составляет 5,4% против 5,9% и 3,2% двумя неделями ранее. С начала марта ИПЦ составил 0,31%.

В компонентном разрезе по-прежнему дорожают овощи и фрукты: свекла (2,6% нед/нед), морковь (2,2%), яблоки (1,1%) и картофель (0,7%). При этом некоторые несезонные плодоовощи за неделю демонстрировали отрицательную динамику: огурцы (-4,8%), капуста (-1,1%), лук репчатый (-0,4%) и томаты (-0,2%). Также дешевето куриное яйцо (-0,3%).

Говоря о помесечной динамике, мы по-прежнему придерживаемся нашего прогноза, что по итогам марта инфляция составит 0,4% м/м (~6% Saar).

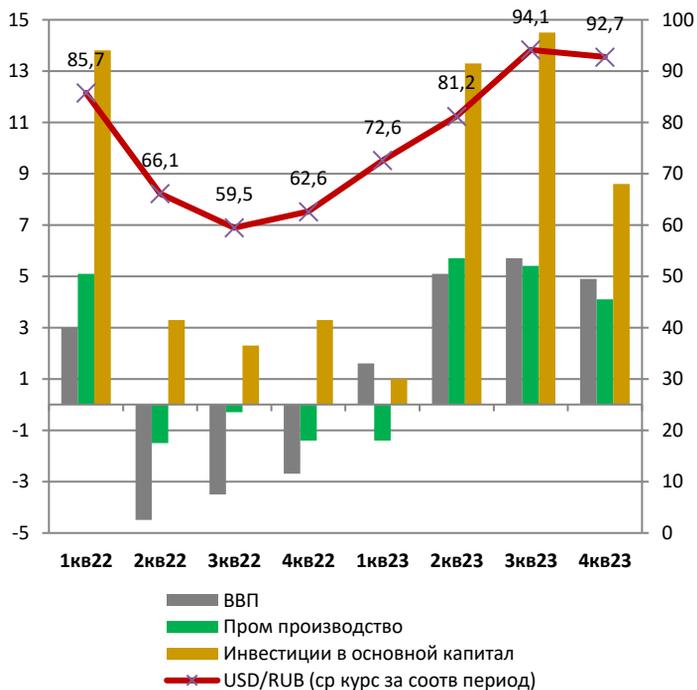
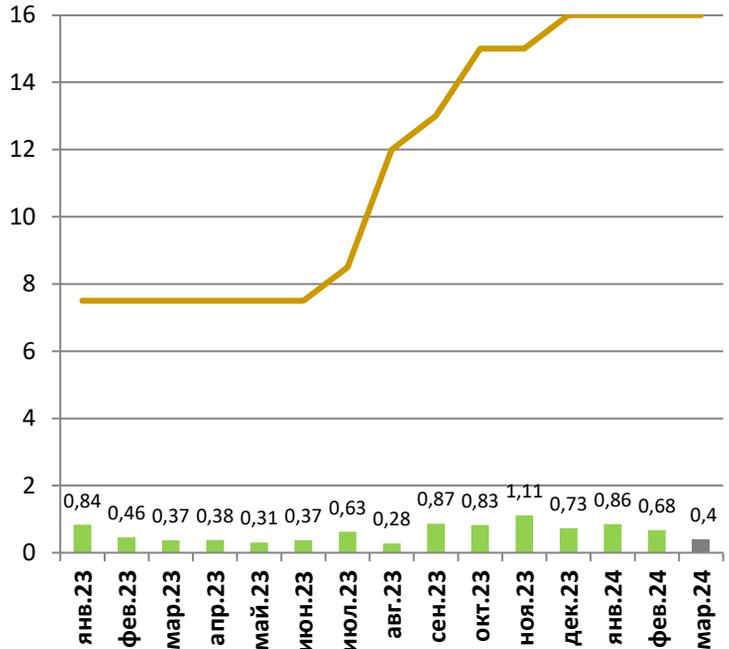
ВВП

В пятницу 05.04.24 Росстат представил 2-ю [оценку](#) производства и использования ВВП в 2023 г., согласно которой в прошлом году российская экономика выросла на 3,6% г/г после снижения на 1,2% г/г в 2022 г. В 4кв23 динамика ВВП составила 4,9% г/г. Доля нефтегазового сектора в ВВП снизилась с до 16,5% против 18% в 2022 г.

По уточненным данным Росстата, в 1кв23 ВВП снизился на 1,6% г/г, в предыдущей оценке показатель был на уровне 1,8%. Во 2кв23 рост ВВП составил 5,1% (против 4,9% в предыдущей оценке), в 3кв23 — 5,7% г/г (против 5,5% г/г ранее). Объем ВВП России за 2023 г. в текущих ценах составил ₹172,1 трлн. Индекс-дефлятор ВВП относительно цен 2022 г. составил 107%.

Из материалов Росстата также следует, что доля оплаты труда в структуре ВВП в 2023 году выросла с 38,5% до 40,3%, доля чистых налогов на производство и импорт — с 7,7% до 8,0%. Однако доля валовой прибыли сократилась с 53,8% до 51,8%.

■ Инфляция, м/м — КС Банка России

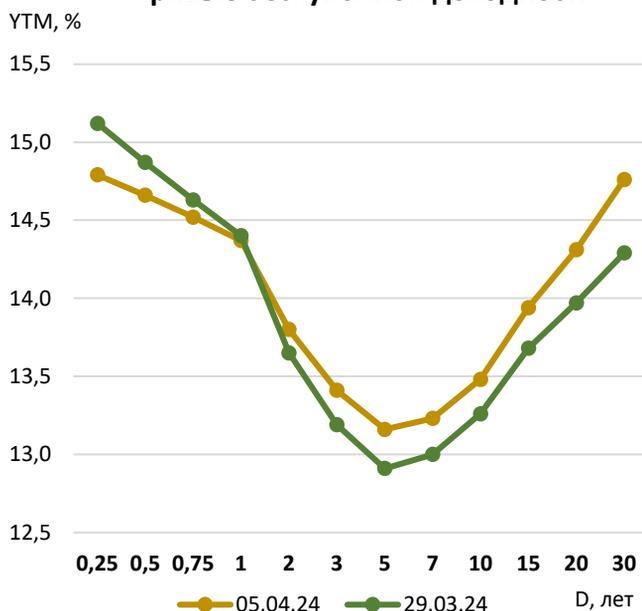




Рынок ОФЗ: на неделе преобладали продажи

Прошедшую торговую неделю рынок гособлигаций завершил в отрицательной зоне, нивелировав все достижения предыдущей недели. Так, в минувшую пятницу широкий индекс RGBITR закрылся у отметки 597,15п. (-0,7% нед/нед против +0,3% недель ранее), торговая активность находилась на среднем уровне: медианный торговый оборот в течение недели составлял $\text{₽}12,5$ млрд против $\text{₽}11,7$ млрд за последние 21 торговую сессию. Спред в госбумагах 2vs10 сузился, но уже не столь заметно как это было в предыдущую неделю, составив -32 б.п. против -39 б.п. недель ранее в основном за счет роста доходностей на «среднем» и «длинном» отрезке ОФЗ. Доходности бенчмарков на кривой ОФЗ по итогам недели показали следующую динамику: доходность 2-х летних бумаги остановилась у отметки 13,80% годовых (+15 б.п. нед./нед.,), 5-ти летние бумаги торговались на уровне 13,16% (+25 б.п.), 10-летние – 13,48% (+22 б.п.).

Кривые бескупонной доходности



Аукционы Минфина

По итогам регулярного аукциона по размещению ОФЗ, который состоялся 03.04.24 (первый в текущем квартале), наблюдался повышенный интерес инвесторов к среднесрочной бумаге. Так, по результатам аукциона выпуск сер. 26242 (погашение в августе 2029 г.) был размещен по номиналу в объеме $\text{₽}54,8$ млрд при спросе в $\text{₽}124,5$ млрд (соотношение bid-to-cover составило 2,27х). Средневзвешенная доходность составила 13,34% годовых (без премии к закрытию 02.04.24). В ходе дополнительного размещения (ДРПА) по номиналу было размещено еще $\text{₽}33,9$ млрд. С учетом дополнительного размещения по выпуску 26242 удалось разместить бумаг на общую сумму $\text{₽}88,7$ млрд против $\text{₽}51,6$ млрд за прошлый аукцион по выпуску 26243.

Аукцион по размещению линкера сер. 52005 с номиналом, который индексируется по инфляции, был признан несостоявшимся.

Таким образом, по итогам аукциона (с учетом ДРПА) было всего размещено по номиналу на $\text{₽}88,7$ млрд против $\text{₽}60,4$ млрд за предыдущий аукцион. В 2кв24 Минфин запланировал в рамках аукционов разместить ОФЗ по номиналу на $\text{₽}1$ трлн (+ $\text{₽}200$ млрд к плану на 1кв24): на бумаги со сроком погашения до 10 лет включительно – $\text{₽}300$ млрд, от 10 лет – $\text{₽}700$ млрд. После прошедшего аукциона ведомству осталось разместить $\text{₽}911,3$ млрд, или по $\sim\text{₽}91,1$ млрд за аукцион.



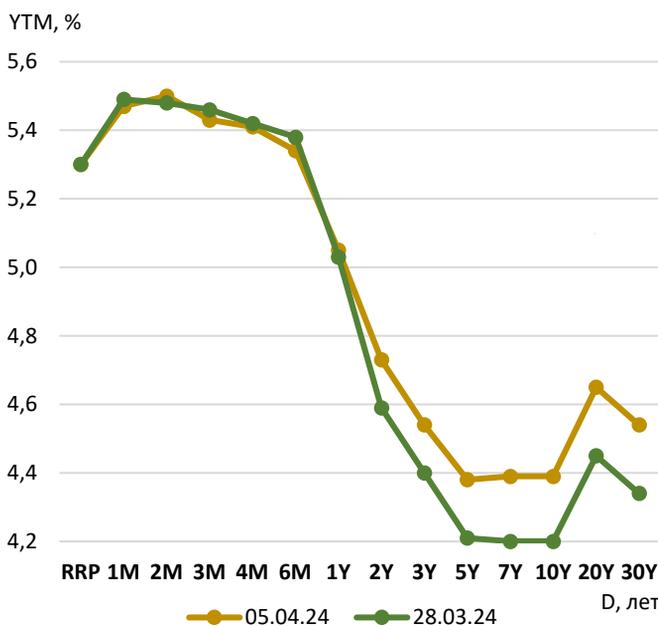
Основные события

По итогам торговой недели американский долговой рынок продемонстрировал понижательную динамику, доходности вдоль всей кривой US Treasuries заметно выросли. Так, по итогам торгов пятницы (05.04.24), 2-летние бумаги торговались с доходностью к погашению на уровне 4,73% годовых (+14 б.п. нед/нед), доходность 5-летнего бенчмарка составила 4,38% (+17 б.п.), 10-летние бумаги предлагали YTM на уровне 4,39% годовых (+19 б.п.). По итогам недели спред UST2vs10Y ощутимо сузился, составив -66 б.п. против -83 б.п. неделей ранее.

На минувшей неделе Минфин США сделал передышку и не проводил аукционы по размещению государственных облигаций против довольно таки бодрой предыдущей недели когда ведомство провело 3 аукциона, по итогам которых удалось разместить бумаг на \$176 млрд.

Напомним, по итогам квартала Минфин США недобрал около \$54 млрд, что ведомство, с высокой вероятностью, попытается наверстать в течение 2кв24. Согласно ожиданиям экспертов, в 2024 г. объем новых размещений гособлигаций может превысить \$1,9 трлн.

Динамика доходностей US Treasuries (% годовых)



Опубликованная в пятницу статистика по рынку труда в США свидетельствует о сохранении напряженности – чтобы удержать/привлечь персонал работодатели повышают зарплату ускоренными темпами. Согласно данным Bureau of Labor Statistics (BLS), в марте на рынке труда США наблюдалась следующая динамика:

- Количество новых рабочих мест 303 тыс. против 270 тыс. в феврале (консенсус: 212 тыс.)
- В частном секторе количество новых рабочих мест приросло на 232 тыс. против 207 тыс. при консенсусе в 160 тыс.
- Почасовая заработная плата: 0,3% м/м и 4,1% г/г против 0,2% м/м и 4,3% г/г месяцем ранее (консенсус: 0,3% м/м и 4,1% г/г)
- Уровень безработицы: 3,8% против 3,9% в феврале (консенсус: 3,9%)
- Уровень вовлеченности (трудоспособного населения): 62,7% против 62,5%.

Из глобальных новостей примечательной стала публикация мировых композитных индексов деловой активности от J.P.Morgan, которые показали рост. Так, в марте значение Global Composite PMI Output Index составило 52,3 п. против 52,1 в феврале. В разрезе субиндексов динамика следующая:

- Текущий выпуск: 52,3 п. против 52,1 п в феврале.
- Новый бизнес 52,1 против 51,6
- Новый экспортный бизнес: 49,8 против 49,6
- Будущий выпуск: 63,8 против 63,0
- Занятость: 50,9 против 50,7
- Портфель заказов: 48,9 против 48,8
- Себестоимость затрат: 56,6 против 56,0
- Отпускные цен: 53,8 против 53,5

Рынок облигаций

Новости эмитентов



Банк ВТБ (ПАО) 25.03.24 начал размещение трех выпусков замещающих облигаций для держателей из российских и иностранных депозитариев:

- серии 30-35 (ISIN: RU000A1082P6) с погашением 30.06.35 – для замещения еврооблигаций VTB Capital S.A. (ISIN: XS0223715920 / US92909MAB63);
- серии 30-24 (ISIN: RU000A1082N1) с погашением 24.10.2 – для замещения еврооблигаций VTB Capital S.A. (ISIN: CH0248531110);
- серии 30-T1 (ISIN: RU000A1082Q4) без срока погашения – для замещения еврооблигаций VTB Eurasia DAC (ISIN: XS0810596832/ US91834KAA43).

Согласно сообщению от эмитента, сбор заявок на замещение планируется завершить в течение 2-5 недель с даты начала размещения в зависимости от выпуска.



ОАО «РЖД» 29.03.24 начало размещение трех выпусков замещающих облигаций для держателей из российских и иностранных депозитариев:

- серии 3026-2-Р (ISIN: RU000A1084Q0) с погашением 10.09.26 – для замещения еврооблигаций РЖД, 7.675% 10sep2026, RUB (ISIN: XS1843431690);
- серии 3026-1-ФР (ISIN: RU000A1082N1) с погашением 24.10.2 – для замещения еврооблигаций РЖД, 0.84% 12mar2026, CHF (ISIN: CH0522690715).

Ожидаемая дата окончания размещения замещающих облигаций обоих выпусков – 15.05.24.

Также компания объявила о своих планах по замещению других выпусков еврооблигаций (речь идет о еще четырех выпусков), сроки и условия размещения которых будут зависеть от регистрации выпусков Банком России и принятия других необходимых решений в соответствии с законодательством.

Состоявшиеся и предстоящие размещения в апреле 2024 г.

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 (Р)		Дата книги
				Анонс	Факт						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	-	3	-	91	Флоат	RUONIA	450	-	-	- 08.04.24	
МКПАО «ОК РУСАЛ»	- / A+(RU) / -	БО-001P-07	¥	0,5	-	2,5	-	91	Фикс	-	8,00%	-	8,24%	- 09.04.24	
ООО «Селектел»	ruAA- / A+(RU)	001P-04R	₽	3	-	2	-	30	Фикс	G-curve	-	-	275	- 09.04.24	
Ульяновская область	ruBBB / - / -	34008	₽	3	-	5	-	91	Фикс	-	16,00%	-	16,98%	- 09.04.24	
ООО МФК «КарМани»	ruBB / - / -	002P-01	₽	0,3	-	3	-	30	Флоат	КС ЦБ	400	-	-	- 09.04.24	
АО «Гидрошассервис»	ruA / - / A.ru	001P-02	₽	3	-	10	3	30	Фикс	-	16,00%	-	17,23%	- 10.04.24	
АО «ПКТ»	ruAA / AA(RU)	001P-01	₽	5	-	1,5	-	91	Фикс	G-curve	200	-	-	- 11.04.24	
ООО «КОНТРОЛ лизинг»	ruBB+ / - / -	001P-02	₽	1	-	5	-	30	Фикс	-	18,50%	-	20,15%	- 12.04.24	
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%	-	13016	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 «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%	- апр.24	

* Доразмещение



Важные события

Понедельник: 08.04.24

- Евросоюз: индекс доверия инвесторов Sentix в апреле (конс: -8,3% г/г)
- Германия (данные за февраль):
 - промышленное производство (конс: 0,3% м/м)
 - экспорт (конс: -0,5% м/м)
 - импорт (конс: -1,0% м/м)
- США: инфляционные ожидания в марте

Вторник 09.04.24

- Великобритания: розничные продажи в марте (конс: 1,8% г/г).
- Мексика (данные за март):
 - инфляция (CPI) (конс: 0,36% м/м, 4,5% г/г)
 - базовая инфляция (core CPI) (конс: 0,5% м/м, 4,62% г/г)

Среда 10.04.24

- Мировые PMI в сфере услуг и композитный индекс
- Россия:
 - недельная инфляция (прогноз РСХБ УА: 0,12%)
 - месячная инфляция за март (прогноз РСХБ УА: 0,4% м/м)
 - аукционы Минфина по размещению ОФЗ
- США:
 - инфляция (CPI) в марте (конс: 0,3% м/м, 3,4% г/г)
 - базовая инфляция (Core CPI) в марте (конс: 0,3% м/м, 3,7% г/г)
 - публикация протокола FOMC (minutes)
 - отчет Минэнерго, прогноз по рынку нефти
- Канада: заседание ЦБ (конс: 5%, без изменений)

Четверг 11.04.24

- Китай (данные за март):
 - инфляция (конс: -0,5% м/м, 0,4% г/г)
 - индекс цен производителей (PPI) (конс: -2,8% г/г)
- Еврозона: заседание ЕЦБ (конс: 4,5%, без изменений)
- ОПЕК, ежемесячный отчет
- США:
 - индекс цен производителей (PPI) в марте (конс: 0,3% м/м, 2,3% г/г)
 - базовый индекс цен производителей (core PPI) в марте (конс: 0,2% м/м, 2,3% г/г)
 - первичные заявки на пособие по безработице (конс: 215 тыс.)

Пятница 12.04.24

- Россия: торговый баланс, счет текущих операций
- США: Мировой сельскохозяйственный прогноз спроса и предложения (WASDE Report)

Важные
события на
неделе
с 08 по 14
апреля 2024 г.



Прошедшая торговая неделя завершилась ростом. Индекс Мосбиржи вырос на 1,9%, а валютный индекс РТС поднялся на 1,7%. Курс доллара к пятнице оказался вблизи отметки $\text{₽}92,5$, почти не изменившись к закрытию торгов на прошлой неделе.

Цены на нефть и ряд промышленных металлов взмыли вверх, что поддержало российский рынок акций. Котировки BRENT достигли уровня выше $\text{\$}90$, добавив доллар на обострении геополитической напряженности на ближнем востоке. В конце недели американский доллар вновь перешел к росту, после публикации статистики по рынку труда в США, что может вызвать коррекцию на товарных рынках. Индекс доллара по отношению к шести базовым валютам вырос до 104,7 п., хотя еще в четверг он находился на уровне ниже 104 п.

На следующей неделе волатильность на российском рынке акций, вероятно, повысится: с одной стороны игроки могут захотеть зафиксировать прибыль в ожидании коррекции на товарных рынках, а с другой – мы приближаемся к началу большого дивидендного сезона, когда инвесторы могут начать закладывать в цены акций возможные решения советов директоров крупных компаний.

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



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ

Покупка корпоративных флоатеров на вторичном рынке;

Продажа облигаций с фиксированным купоном;

Покупка замещенных облигаций с короткой и средней
дюрацией.

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.