



РСХБ УПРАВЛЕНИЕ
АКТИВАМИ

Комментарии

по рынкам

22.04.2024





Основные события

Инфляция

По данным Росстата, за отчетную неделю с 09 по 15 апреля динамика потребительских цен составила 0,12% нед/нед против 0,16% и 0,10% в предыдущие 2 недели, что в пересчете на год составляет 6,5%, 8,7% и 5,4%.

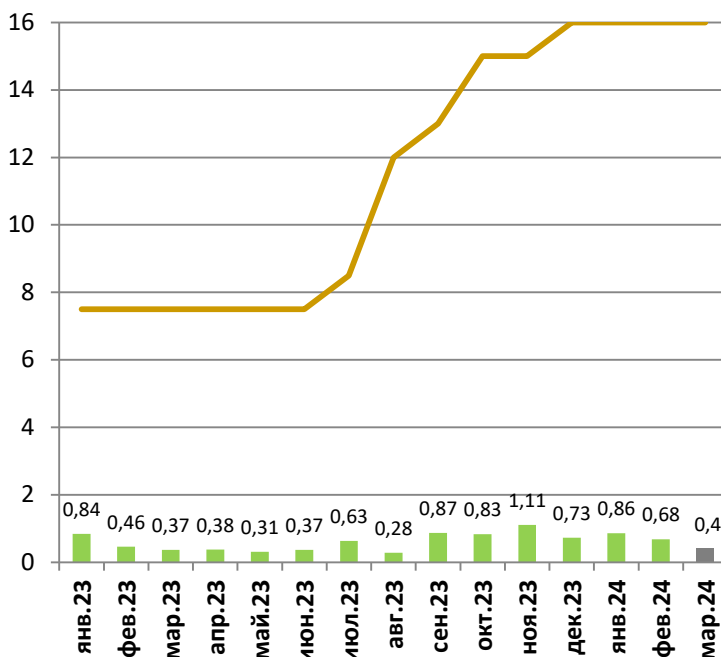
26.04.24 Банк России проведет очередное заседание Совета директоров

По нашему мнению, регулятор сохранит ключевую ставку на текущем уровне в 16%. Причины у данного решения могут быть следующие:

- 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.
- Малозаметное снижение инфляционных ожиданий. Согласно апрельскому опросу населения от инфОМ (проводился с 1 по 11 апреля), медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 мес. инфляции составила 11,0% против 11,5% и 11,9% в марте-феврале. Оценка наблюдаемой инфляции (за последние 12 мес.) составила 14,4% против 14,8% и 15,2% в предыдущие 2 месяца. Снижение ИО наблюдается 4-й месяц подряд, что несомненно является положительной тенденцией, но цифры далеки от таргета ЦБ. С высокой вероятностью с текущей ключевой ставкой (16%) экономике предстоит функционировать еще продолжительное время (1-2 кв). Однако, беспокойство вызывает рост инфляционных ожиданий со стороны населения, имеющего сбережения (как более финансово грамотного), которые в апреле составили 9,9% против 9,8% в марте.
- Недавнее ослабление рубля по отношению к твердым валютам, хоть оказалось и несущественным (по крайней мере пока), но все же чувствительным для населения, поскольку рыночные ожидания изначально не предполагали обесценение рубля в связи с высокими ценами на нефть и действием указа о репатриации валютной выручки экспортерами. Сохранение тенденции к обесценению рубля может спровоцировать рост инфляционных ожиданий в мае.
- Рост потребительской активности в марте. Согласно актуальной статистики ЦБ по банковскому сектору, по итогам марта мы можем констатировать ускорение потребительской активности, поскольку банковский портфель кредитов физическим лицам продемонстрировал динамику в 0,8% м/м против 0,7% м/м и 0,2% м/м в феврале-январе, прибавив ₽277 млрд. При этом на стороне «пассивов» динамика средств населения в марте была более опережающей: 2,5% м/м против -0,1% м/м (-₽53,8 млрд) и 6,9% м/м двумя месяцами ранее. Таким образом, население может не только поддерживать привычный уровень потребления, но и увеличивать сбережения и виной всему – существенный рост реальных доходов населения, которые по итогам 4кв23 выросли рекордными темпами (+8% г/г) за последние 15 лет.

Одновременно с вышеизложенным мы не ожидаем повышения ключевой ставки, поскольку любое повышение ставки сейчас, на наш взгляд, будет носить избыточный характер и спровоцирует повышенные финансовые расходы предприятий и снизит финансовую устойчивость корпоративного сектора в целом.

■ Инфляция, м/м — КС Банка России

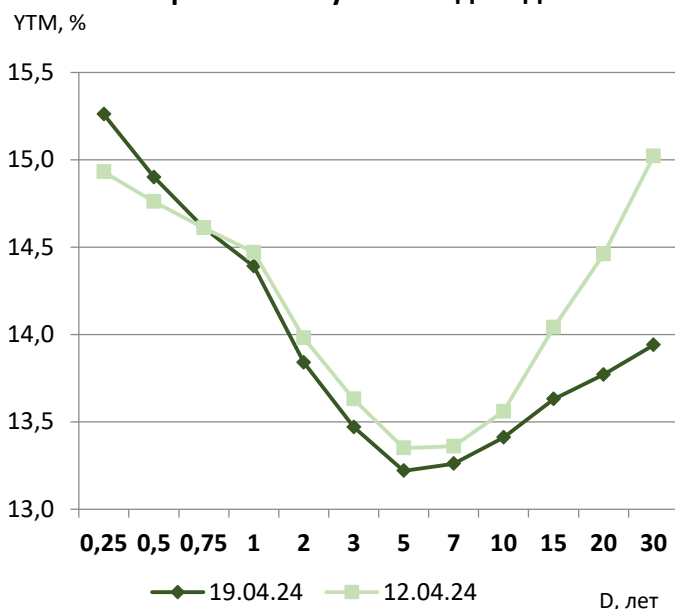




Рынок ОФЗ корректировался после нескольких недель снижения

Рынок гособлигаций минувшую торговую неделю завершил с положительной динамикой, доходности корректировались вниз. Так, в минувшую пятницу широкий индекс RGBITR закрылся у отметки 601,6 п. (0,9% нед./нед против -0,1% неделей ранее). Торговая активность в течение недели была чуть ниже среднего: медианный торговый оборот в течение недели составлял ₽9,6 млрд против ₽10,0 млрд за последнюю 21 торговую сессию. Спред в госбумагах 2vs10 за неделю практически не изменился, составив -43 б.п. против -42 б.п. неделей ранее. Доходности бенчмарков на кривой ОФЗ по итогам недели показали следующую динамику: доходность 2-х летних бумаги остановилась у отметки 13,84% годовых (-14 б.п. нед./нед.), 5-ти летние бумаги торговались на уровне 13,22% (-13 б.п.), 10-летние – 13,41% (-15 б.п.).

Кривые бескупонной доходности



Аукционы Минфина

Ведомство продолжило традицию по размещению короткой и длинной классике. По итогам регулярного аукциона Минфина по размещению ОФЗ, который состоялся 17.04.24, инвесторы проявили повышенный спрос к короткой бумаге. Так, по результатам аукциона короткий выпуск сер. 26207 (погашение в феврале 2027 г.) был размещен по номиналу в объеме ₽8,9 млрд при спросе в ₽21,3 млрд (соотношение bid-to-cover составило 2,38x против 2,32x и 2,84x в предыдущие 2 аукциона по коротким выпускам). 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 ₽ 71,2 млрд против ₽68,2 млрд за предыдущий аукцион с учетом ДРПА. Соотношение bid-to-cover составило 1,69x против 1,97x и 2,81x в предыдущие 2 аукциона. Средневзвешенная доходность составила 13,8% годовых (премия 2 б.п. к закрытию 16.04.24).

Таким образом, по итогам аукциона всего было размещено бумаг (по номиналу) на ₽80,1 млрд против ₽75,2 млрд за предыдущий аукцион. С учетом плана Минфина на 2кв24, после прошедшего аукциона ведомству осталось разместить бумаг на ~₽756 млрд, или по ~₽108 млрд за аукцион.



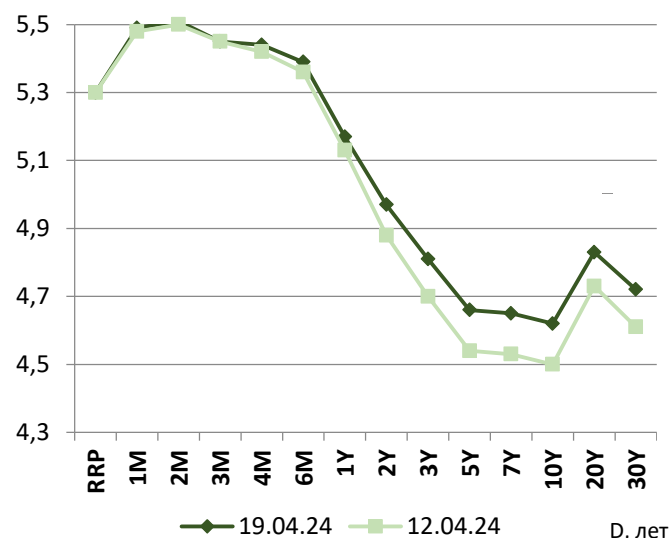
Основные события

По итогам торговой недели на американском долговом рынке снова преобладали продажи, доходности вдоль всей кривой US Treasuries подросли, в особенности на среднесрочном и долгосрочном отрезках. Так, по итогам торгов пятницы (19.04.24), 2-летние бумаги торговались с доходностью к погашению на уровне 4,97% годовых (+9 б.п. нед/нед), доходность 5-летнего бенчмарка составила 4,66% (+12 б.п.), 10-летние бумаги предлагали УТМ на уровне 4,62% годовых (+12 б.п.). По итогам недели спред UST2vs10Y продолжил сужение, составив -52 б.п. против -60 б.п. неделей ранее.

На минувшей неделе Минфин США взял паузу по размещению treasuries против \$119 млрд на неделю с 08 по 14 апреля и чтобы его удержать ФРС необходимо поддерживать ставки на высоком уровне (привлекательном для инвесторов) продолжительное время.

Динамика доходностей US Treasuries (% годовых)

УТМ, %



Среди событий, которые произошли за неделю за океаном мы выделяем следующие:

- Председатель ФРС Джером Пауэлл выступил во вторник (16.04.24) с предостерегающим заявлением, указав, что сохраняющийся высокий уровень инфляции, вероятно, отложит любое потенциальное снижение процентных ставок до конца текущего года. Пауэлл также подчеркнул, что последние данные по инфляции не вселяли большей уверенности в ФРС, предполагая, что решение этой проблемы может занять больше времени, чем ожидалось. Учитывая устойчивость рынка труда и прогресс, достигнутый на сегодняшний день в области инфляции, председатель ФРС подчеркнул важность предоставления нынешней ограничительной политике больше времени для достижения результатов, при этом решения будут приниматься с учетом меняющихся данных и прогнозов.

По нашим ощущениям, риторика ФРС дает недвусмысленный намек на то, что во 2кв24 точно не стоит ожидать смягчения ДКП.

- В минувший четверг были опубликованы опережающие экономические индикаторы, которые вновь демонстрировали отрицательную динамику. Так, согласно данным The Conference Board, индекс опережающих индикаторов США (LEI) в марте снизился до 102,4 п. против 102,7 и 102,5 п. в феврале-январе, что соответствует динамике в -0,3% м/м (-5,4% г/г) против 0,2% м/м (-6,2% г/г) и -0,4% м/м (-6,8% г/г) в предыдущие 2 месяца. Положительная динамика в феврале оказалась исключением из общего тренда. Согласно пресс-релизу, «на отрицательную динамику индекса повлияло сокращение разрешений на строительство, негативные взгляды на условия ведения бизнеса, снижение новых заказов и увеличение страховых случаев по риску "потери места работы". Рост потребительского кредита, повышение процентных ставок и постоянное инфляционное давление продолжают создавать риски для экономической активности в 2024 г. Conference Board прогнозирует, что динамика экономики США замедлится во 2кв-3кв24 после быстрого роста во 2П23, поскольку рост потребительских расходов демонстрирует ослабление динамики».

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 (Р)		Дата книги
				Анонс	Факт						Анонс	Факт	Анонс	Факт	
АО «ЭР-ТЕЛЕКОМ ХОЛДИНГ»	ruA- / - / A-.ru	ПБО-02-06	Р	7	8	5	2	30	Фикс	G-curve	-	16,05%	375	348	04.04.24
АО «Синара-Транспортные Машины»	- / A(RU)	001P-04	Р	5	10	5	2	30	Фикс	G-curve	-	15,50%	350	299	02.04.24
ПАО «Сережа Групп»	ruBBB / - / -	003P-04R	Р	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	Р	3	4	2	-	30	Фикс	G-curve	-	-	275	198	09.04.24
Ульяновская область	ruBBB / - / -	34008	Р	3	3	5	-	91	Фикс	-	16,00%	16,00%	16,98%	16,98%	09.04.24
АО «Гидромашсервис»	ruA / - / A.ru	001P-02	Р	3	-	10	3	30	Фикс	-	16,00%	15,25%	17,23%	16,36	10.04.24
АО «ПКТ»	ruAA / AA(RU)	001P-01	Р	5	10	1,5	-	91	Фикс	G-curve	200	180	-	-	11.04.24
АО «Альфа-Банк»	ruAA+ / AA+(RU) / -	002P-29	Р	5	10	3	-	91	Фикс	-	-	14,61%	-	15,43%	15.04.24
ООО «Дарс Девелопмент»	ruBBB- / - / -	001P-02	Р	1	1	2	-	91	Фикс	-	18,00%	17,50%	19,25%	18,68%	16.04.24
ООО «Интерлизинг»	ruA- / - / -	001P-08	Р	3	3	3	-	30	Фикс	-	16,25%	16,25%	17,52%	17,52%	16.04.24
ООО «Балтийский лизинг»	ruAA- / A+(RU) / -	БО-П10	Р	3	8	3	-	30	Флоат	КС ЦБ	250	230	-	-	19.04.24
ООО «КОНТРОЛ лизинг»	ruBB+ / - / -	001P-02	Р	1	1	5	-	30	Фикс	-	18,50%	18,25%	20,15%	19,86%	19.04.24
ООО «ПКБ»	ruBBB+ / - / -	001P-04	Р	2	2	3	-	91	Фикс	-	17,25%	17,00%	18,40%	18,12%	23.04.24
АО «Элемент Лизинг»	ruA / A(RU) / -	001P-08	Р	3	3	3	-	30	Фикс	-	16,25%	16,00%	17,52%	17,23%	23.04.24
ПАО «НоваБев Групп»	ruAA- / - / -	БО-П06	Р	3	-	2	-	30	Фикс	G-curve	15,25%	14,90%	240	200	23.04.24
ООО «РЕСО-Лизинг»	ruAA- / - / -	БО-П-25	Р	5	-	3	-	30	Фикс	G-curve	-	-	240	-	24.04.24
АО «Россельхозбанк»	- / AA(RU) / AA+.ru	БО-03-002P	Р	5	-	2,8	-	31	Флоат	RUONIA	-	17,08%	-	130	25.04.24
ООО «ЕвроСибЭнерго-Гидрогенерация»	- / A(RU) / -	001PC-05	Р	0,5	-	2,5	-	91	Фикс	-	8,5%	-	8,78%	-	16.05.24
БО 001P-04	ruAA / - / -	БО 001P-04	¥	1,5	-	2	-	91	Фикс	-	8,0	-	8,24	-	21.05.24
ООО «ЕвразХолдинг Финанс»	- / AA+ (RU) / -	003P-01	Р	15	-	4	-	30	-	КС ЦБ	-	-	-	-	май 24



Важные события

Понедельник: 22.04.24

- Австралия: Flash PMI в апреле
- Китай: заседание НБК (конс: 3,45%, без изменений)
- ЕС: индекс потребительского доверия, предварительные данные за апрель (конс: -14,0% г/г).

Вторник 23.04.24

- Япония, Индия, ЕС, Германия, Франция, Великобритания и США:: Flash PMI в апреле
- США (данные за март):
 - разрешения на строительство (конс: 1,458 млн)
 - продажи новых домов (конс: 668 тыс.)

Среда 24.04.24

- Россия:
 - недельная инфляция (прогноз РСХБ УА: 0,12%)
 - промышленное производство в марте
 - аукционы Минфина по размещению ОФЗ
- Германия: Индекс делового климата IFO в марте (конс: 88,9 п.)
- США: продажи товаров длительного пользования в марте (конс: 2,5% м/м)

Четверг 25.04.24

- Германия: индекс потребительских настроений GfK в марте (конс: -25,9 п.)
- Турция, заседание ЦБ (конс: 50%, без изменений)
- США:
 - первичные заявки на пособие по безработице (конс: 215 тыс.)
 - незавершенное строительство в марте (конс: 0,9% мм)
 - ВВП, предварительные данные за 1кв24 (конс: 2,5% кв/кв)

Пятница 26.04.24

- Япония: заседание ЦБ (конс: 0%, без изменений)
- Россия: заседание ЦБ (прогноз РСХБ УА: 16%, без изменений)
- США (данные за март):
 - индекс расходов на личное потребление (PCE) (конс: 0,3% м/м, 2,6% г/г)
 - базовый индекс расходов на личное потребление (Core PCE) (конс: 0,3% м/м, 2,6% г/г)

Важные
события на
неделе
с 22 по 28
апреля 2024 г.





Прошедшая торговая неделя завершается небольшим ростом. Индекс Мосбиржи вырос на 0,4%, а валютный индекс РТС поднялся на 0,7%. Национальная валюта была волатильна в течение недели, но к концу недели рубль начал укрепляться к доллару и в пятницу торговался чуть выше отметки $\text{₽}93$, отыграв у американской валюты 0,33%. Котировки рубль/доллар достигали в среду $\text{₽}94,535$.

Нефтетрейдеры пребывали в напряжении из-за геополитических факторов всю эту неделю, что влияло на котировки нефти Brent. Тем не менее, когда напряженность спала, к концу недели, цены стабилизировались ниже отметки в $\text{\$}88$ за баррель. Цены на золото были стабильны, а медь и алюминий переписали годовые максимумы, после введения на прошлой неделе Соединенными Штатами и Великобританией ограничения на торговлю российским алюминием, медью и никелем.

Эксперты считают, что эти ограничения побудят российские компании продавать больше сырья на свой крупнейший рынок — в Китай, однако потребуется время и ресурсы на перестройку логистических цепочек.

Мы ожидаем позитивного тренда на акциях на следующей неделе: рынок будет готовиться к решению по ставке и внимание будет приковано к анализу выходящей статистики, анализу ситуации и комментариям ЦБ.

Также 22.04.24 пройдет заседание СД Сургутнефтегаза, рынок ожидает от компании рекордных выплат, поэтому ожидаем повышенной волатильности в обычных и в большей степени привилегированных акциях этой компании. Ближе к концу недели, 26 апреля, отчетность по МСФО опубликует Газпром, что может привести к росту волатильности на его акции. Рынок ожидает увидеть чистую прибыль примерно $\text{₽}950$ млрд, что предполагает дивиденды за год в районе $\text{₽}20$ на акцию.

Судьбоносным для рынка может стать заседание Арбитражного суда Московской области, запланированное на 23.04.24, по вопросу о приостановке корпоративных прав в отношении операционной дочерней компании X5 Retail Group. Ожидается, что суд удовлетворит иск о приостановке корпоративных прав X5, поданный Минпромторгом. Этим путем могут пойти и другие компании, однако, сколько по времени займет этот процесс — покажет практика.



Действия по портфелям

ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ

Покупка корпоративных флоатеров на вторичном рынке;

Покупка замещенных облигаций с короткой дюраций.

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



РСХБ УПРАВЛЕНИЕ
АКТИВАМИ

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.