

Скоро

Глава Банка России дала сигнал о снижении ключевой ставки.

В конце прошлой недели председатель Банка России начал проводить регулярные онлайн-конференции по пятницам для пояснения по ключевым вопросам и разъяснения мер, принимаемых центральным банком. В рамках прошедшей конференции 3 апреля, Эльвира Набиуллина заявила, что ЦБ РФ видит некоторый потенциал для снижения ключевой ставки в 2020 г., будет выбирать правильный момент для его использования.

На динамику инфляции в России сейчас влияет большое число разнонаправленных факторов - краткосрочные проинфляционные приведут к возвращению годовой инфляции к цели в 2020 г., но факторы снижения мирового и внутреннего спроса уже начинают накладываться на это - и в среднесрочной перспективе дезинфляционные факторы будут преобладать, по мнению главы ЦБ.

Отметим, что по данным Росстата, инфляция в марте 2020 г. ускорилась до 0,6% за месяц с 0,3% в феврале. Показатель г./г. вырос до 2,5% с 2,3% в конце февраля на фоне ослабления курса рубля. По нашим оценкам, влияние валютной составляющей продолжится в апреле, но в целом слабый спрос ограничивает прирост цен. Мы полагаем, что, в случае восстановления курса рубля к уровням начала марта, Банк России может понизить ключевую ставку на 25-50 б.п.

Сегодня

Министерство финансов проведет аукционы по продаже **ОФЗ 29013, ОФЗ 25084 и ОФЗ 52002**. После перерыва, с 26 февраля, Минфин сегодня проведет аукцион ОФЗ впервые. К размещению выбраны новые 10-летние ОФЗ с переменным купоном, относительно короткий новый выпуск ОФЗ 25084 с погашением в 2023 г., и индексируемый на инфляцию ОФЗ 52002-ИН. Объем предложения ОФЗ 52002 с погашением 2 февраля 2028 г. определен в размере 10,77 млрд руб.

Объем предложения ОФЗ 29013 с погашением 18 сентября 2030 г. практически не ограничен. Расчет процентных ставок 1-42-го купонов и соответствующих купонных доходов производится на основе среднего значения ставок RUONIA за текущий купонный период с лагом в семь календарных дней.

Облигации серии 25084 с погашением 4 октября 2023 г. имеют 6 полугодичных купонных периодов и первый купонный период - 231 день, дата выплаты 1-го купонного дохода - 7 октября 2020 г. Ставка купонного дохода определена в размере 5,3% годовых. Объем предложения ОФЗ 25084 составит 20 млрд руб. По нашим оценкам, доходность выпуска может составить по итогам размещения 6,47% годовых.

Отметим, что во второй половине марта цены на ОФЗ стремительно восстанавливались, однако, объем торгов существенно ниже средних значений за последние 3-6 месяцев. Доходность ОФЗ пока остается на 40-50 б.п. выше отметок, наблюдаемых в конце февраля. Минфин сообщил, что график аукционов по размещению облигаций федеральных займов на II кв. 2020 г. будет опубликован позднее, исходя из результатов аукционов ОФЗ 8 апреля.

Ближайшие размещения

08.04.2020	Банк ВТБ, БО-КС-3-391	50 млрд руб
08.04.2020	ОФЗ-25084-ПД	20 млрд руб
08.04.2020	ОФЗ-52002-ИН	10,8 млрд руб
08.04.2020	ОФЗ-29013-ПК	450 млрд руб
09.04.2020	ВЭБ.РФ, 001P-K240	20 млрд руб
09.04.2020	Банк ВТБ, БО-КС-3-392	50 млрд руб
10.04.2020	ВЭБ.РФ, 001P-K241	20 млрд руб
13.04.2020	Сбербанк, БСО-001-240R	3 млрд руб
14.04.2020	Сбербанк, БСО-001-243R	3 млрд руб

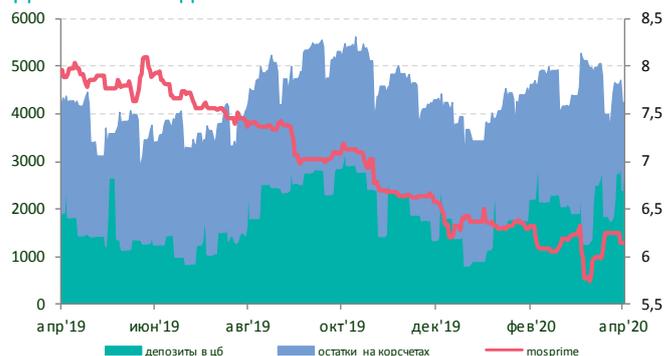
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	5,75	-0,2	-2,1
MOSPRIME 3М, %	6,53	0,3	-1,8
Курс рубль/доллар	75,46	0,7	10,2
Курс рубль/евро	82,01	-3,7	9,0
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 515,50	-628,5	-435,7
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 717,00	484,0	489,7
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	1 236,30	512,5	526,1
Золотовал. резервы, \$ млрд	551,2	-11,2	64,1
Инфляция YoY, %	2,50	0,2	-2,8

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп		Дюрация
		Изм. 1 нед., бп	Дюрация	
ОФЗ 25083	5,95	0	29	1,59
ОФЗ 26220	6,15	-36	43	2,41
ОФЗ 26226	6,63	-17	43	5,07
ОФЗ 26224	6,68	-12	32	6,79
ОФЗ 26225	6,84	-13	18	8,95

Динамика ликвидности



РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	5,74	52	-8
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	0,53	7	-68
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	5,81	1	2
РЕПО КСУ обл.	5,62	19	-28
РЕПО КСУ акц.	5,00	-50	-90

Итоги недели

Внутренний рынок

Доходность на рынке ОФЗ стабилизировалась после резкого снижения неделей ранее. За 5 последних торговых сессий существенно понизилась только доходность в коротком конце кривой после заявления главы Банка России о возможном снижении ключевой ставки. Тренд на снижение доходности поддерживается также высокой ликвидностью в банковской системе.

Внешний рынок

В начале текущей недели темп распространения коронавирусной инфекции замедлился в европейских странах. Кроме того, в материковой части КНР в понедельник впервые с января не было зафиксировано смертельных исходов заболевания, вызываемого коронавирусом. В результате, уставшие от негатива инвесторы постепенно начинают восстанавливать спрос на долговые бумаги стран emerging markets.

Доходность 10-летних казначейских облигаций США подросла на 8 б.п. за неделю, до 0,74%. Спрос на российские суверенные евробонды продолжил восстанавливаться. Доходность суверенных евробондов с погашением в 2026 г. понизилась на 60 б.п., за неделю, до 2,96%.

В российском сегменте евробондов Совкомбанк объявил тендер на выкуп двух выпусков евробондов: perpetual и евробондов с погашением в 2030 г., говорится в сообщении [эмитента](#). Объем каждого выпуска в обращении составляет \$300 млн. Минимальная цена выкупа для бессрочных евробондов составляет \$750 за \$1000 номинала, для евробондов с погашением в 2030 г. - о \$800 за \$1000 номинала. Итоговая цена выкупа будет определена по результатам модифицированного голландского аукциона. Банк готов выкупить евробонды обоих выпусков объемом \$40 млн. Срок предъявления бумаг к выкупу истекает 15 апреля. Банк планирует подвести итоги 16 апреля, а расчеты предварительно назначены на 20 апреля.

Отметим, что оба выпуска являются субординированными и существенно просели с начала марта на фоне снижения спроса на активы стран emerging markets. Минимальная цена выкупа соответствует минимальным уровням, наблюдаемым в последние дни. Таким образом, проведение выкупа окажет поддержку бумагам банка.

Вкратце

- Месяц карантина для российской экономики может стоить порядка 1,5-2% ВВП в 2020 г., базовый сценарий ЦБ - негативные эффекты будут сконцентрированы во II кв., во второй половине года российская экономика будет возвращаться к обычному режиму функционирования, заявила глава ЦБ Эльвира Набиуллина в ходе онлайн пресс-конференции.
- ВВП РФ в IV кв. 2019 г. вырос на 2,1%, по сравнению с IV кв. 2018 г. Такую первую оценку показателя за IV кв. опубликовал Росстат.
- АКРА подтвердило кредитный рейтинг **Россельхозбанка** на уровне AA(RU), прогноз «стабильный».
- АКРА подтвердило кредитный рейтинг **Республики Татарстан** на уровне AAA(RU), прогноз «стабильный».
- АКРА подтвердило кредитный рейтинг **Нижнего Новгорода** на уровне A-(RU), прогноз «стабильный», и облигаций города — на уровне A-(RU)
- S&P подтвердило рейтинг **Самарской области** на уровне «BB+», прогноз «стабильный».

- Fitch подтвердило рейтинги **Global Ports** на уровне «BB+» со «стабильным» прогнозом
- Moody's поставило рейтинг **DME Ltd.** (оператор аэропорта Домодедово) на пересмотр с возможностью снижения. Рейтинг компании находится на уровне «Ba1».

Внешний рынок

Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	0,26	-25	-210
UST 10	0,71	-5	-181
UST 30	1,29	1	-163
Russia 28	3,22	49	-135
Russia 30	3,06	53	-74
Brazil 34	5,80	203	26
India 36	6,81	0	-83
Mexico 34	4,55	193	-23

ПАО «АК БАРС» БАНК (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор дирекции
инвестиционного бизнеса
+7 843 519-38-32
mai@akbars.ru

Дмитрий Тренин
Торговые операции
8 (800) 200-53-02 доб. 227
trenin@akbars.ru

Рустам Аскарлов
Брокерское обслуживание
+7 843 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

**Акционерное общество
Инвестиционная компания
«АК БАРС Финанс» (Москва)**

8 (800) 200-53-02 (бесплатно по России)
+7 495 644-29-95
Clients@akbf.ru

Аналитический отдел

**Управление клиентского
обслуживания**

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
8 (800) 200-53-02 доб. 221
evasileva@akbf.ru

Петр Ягуткин
Руководитель управления
8 (800) 200-53-02 доб. 136
pyagutkin@akbf.ru

Ограничение применения, ограничение ответственности и предупреждение о рисках

Содержание данного документа подготовлено Акционерным обществом Инвестиционная компания «АК БАРС Финанс» (далее здесь – АК БАРС Финанс), как инвестиционное исследование по смыслу статьи 36 Commission Delegated Regulation (EC) 2017/565, дополняющей директиву о рынках финансовых инструментов 2014/65/ЕС ("MiFID II"). АК БАРС Финанс регулируется Центральным банком Российской Федерации; лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг №№ 177-11185-0010000, 177-11181-010000, 177-11185-0010000 и 177-12174-000100.

АК БАРС Финанс распространяет этот документ среди своих клиентов и не несет никакой ответственности по отношению к другим классам получателей. АК БАРС Финанс имеет соответствующую политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, направленные на обеспечение объективности информации, содержащейся в настоящем документе.

100% акций АК БАРС Финанс принадлежит «АК БАРС» Банку (ПАО) (далее здесь – АК БАРС Банк).

Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, индивидуальным инвестиционным советом, индивидуальной инвестиционной консультацией или индивидуальной инвестиционной рекомендацией в понимании Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", а также по смыслу MiFID II. Информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение о продаже, покупке или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном документе, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. В Великобритании этот документ не является финансовым продвижением по смыслу статьи 21 закона «О финансовых услугах и рынках», 2000 г. (с поправками). Этот документ не предназначен для розничных клиентов в определении MiFID II и не может быть сообщен таким лицам. Настоящий документ не предназначен для распространения или использования любым физическим или юридическим лицом в любой юрисдикции, где такое распространение или использование противоречило бы местному законодательству или иным применимым нормативным актам или где АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк или любая другая финансовая организация Группы АК БАРС Банка должна получить разрешение, лицензию или где существуют другие регистрационные требования в соответствии с применимым законодательством. Этот документ не предназначен для распространения или использования европейскими инвестиционными фирмами, предоставляющими клиентам услуги по управлению портфелем или другие инвестиционные или вспомогательные услуги, за исключением случаев, когда он получен за плату.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, является исключительной собственностью АК БАРС Финанс. Несанкционированное копирование, тиражирование или распространение данного документа, полностью или частично, без письменного согласия АК БАРС Финанс строго запрещено. Хотя информация, содержащаяся в данном документе, была получена из и базируется на источниках, которые АК БАРС Финанс считает надежными, АК БАРС Финанс и ее сотрудники не дают в отношении нее никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых.

АК БАРС Финанс и ее сотрудники не несут никакой ответственности за точность или полноту любой информации, содержащейся в настоящем документе, а также за то, были ли опущены какие-либо существенные факты. Вся информация, указанная здесь, может быть изменена без предварительного уведомления. АК БАРС Финанс не дает никаких гарантий или заверений, что любые ценные бумаги, упомянутые в настоящем документе, подходят для всех получателей; любые получатели, рассматривающие инвестиционные решения, должны обратиться за соответствующей независимой консультацией. АК БАРС Финанс не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе.

Ничто в этом документе не является налоговой, юридической или бухгалтерской консультацией. АК БАРС Финанс и ее аффилированные лица, директора и работники (за исключением финансовых аналитиков или других работников, участвующих в производстве исследований) время от времени могут выступать в качестве маркет-мейкеров или консультантов, брокеров или коммерческих и/или инвестиционных банкиров в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов и компаний, упомянутых в данном документе, или могут быть представлены в совете директоров таких компаний. В случае возникновения таких обстоятельств АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк и связанные с ними компании проводят соответствующую политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, чтобы гарантировать независимость и объективность инвестиционных исследований. Краткое содержание указанных политик и процедур в отношении конфликта интересов, касающихся инвестиционных исследований, предоставляется по запросу.

АК БАРС Финанс зарегистрирована, сфокусирована и базируется в Российской Федерации и не аффилирована с люксембургской компанией АК BARS Luxembourg S. A.

Настоящий документ публикуется еженедельно.

Подтверждение аналитиков

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, подтверждают следующее:

1) все взгляды, изложенные в аналитических обзорах, в точности отражают их личную точку зрения по вопросам, имеющим отношение к ценным бумагам и эмитентам, являющимся предметом аналитических обзоров АК БАРС Финанс;

2) никакая часть вознаграждения аналитиков АК БАРС Финанс не зависит и не может зависеть, напрямую или косвенно, от рекомендаций и мнений, представленных в аналитических материалах АК БАРС Финанс.

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, получают вознаграждение на основе различных факторов, в том числе совокупной выручки АК БАРС Финанс.

Определение рейтингов

АК БАРС Финанс использует трехступенчатую систему рекомендаций по акциям эмитентов, в отношении которых осуществляется аналитическое освещение деятельности: «Покупать», «Держать» или «Продавать».

ПОКУПАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев превышает рыночную цену на 10% и более (на момент публикации).

ДЕРЖАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев не ниже рыночной цены и не превышает ее более чем на 10% (на момент публикации).

ПРОДАВАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев ниже рыночной цены (на момент публикации).

ОГРАНИЧЕНО: при определенных обстоятельствах АК БАРС Финанс не может сообщить рекомендации по акциям эмитента в связи с положениями корпоративной политики и (или) нормативными ограничениями.

ПРИОСТАНОВЛЕНО: если в обозримом будущем планируется или ожидается публикация важных сведений об эмитенте, аналитик может приостановить рекомендацию по соответствующему эмитенту. Это означает, что аналитик пересматривает, но в настоящее время не изменяет ныне действующую рекомендацию в ожидании появления важной информации по компании.

При вынесении рекомендаций (например, краткосрочных торговых рекомендаций) АК БАРС Финанс может использовать временные рамки, отличные от указанных выше. Рекомендации, вынесенные с использованием альтернативных временных рамок, могут отличаться от рейтингов, присвоенных в соответствии с описанной выше системой.