



**РСХБ** УПРАВЛЕНИЕ  
АКТИВАМИ

# Комментарии

## по рынкам

29.05.2023





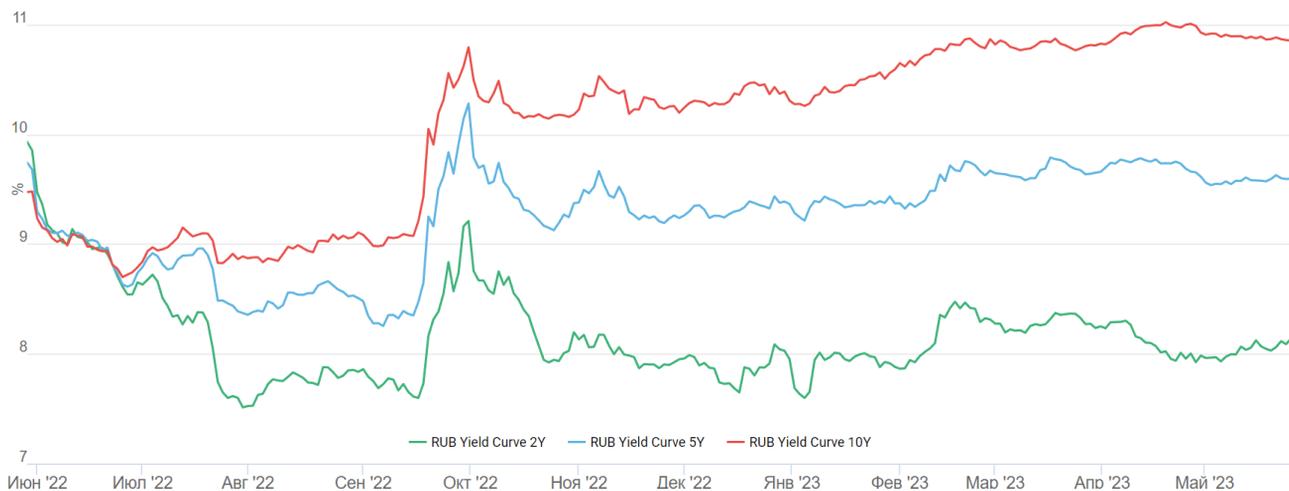
### Основные события

Согласно оценке Росстата, показатель инфляции в РФ за неделю с 16 по 22 мая составил 0,04% против 0,04% и 0,00% в предыдущие 2 недели. С начала года показатель достиг отметки 2,19%. Широкая картина инфляции показывает слабый рост цен на услуги (бытовые услуги, гостиницы) и смешанную динамику в базовых плодоовощах (рост в капусте, моркови и картофеле и снижение томатах и огурцах). На наш взгляд, поскольку данные по инфляции за последние несколько недель не демонстрируют ускорение (несмотря на то, что доллар по-прежнему находится около отметки 80р.), это является весомым аргументом на стороне «за» сохранение на текущем уровне в вопросе о пересмотре значения ключевой ставки Банком России на очередном заседании.).

По уточненной оценке Минфина РФ, дефицит бюджета за 1кв23 составил до 2,1 трлн руб., что на 314 млрд руб. ниже предварительной оценки (2,4 трлн руб.), расходы составили 7,8 трлн руб. Оценка дефицита за 1кв23 была снижена за счет того, что часть мартовских расходов Минфин переписал в апрель, что увеличило апрельский дефицит с -1 до -1.3 трлн руб.

За прошедшую неделю рынок гособлигаций РФ показал смешанную динамику, на кратко- и среднесрочном отрезках доходности подросли, длинный отрезок показал незначительное снижение. В итоге, угол наклона кривой ОФЗ несущественно изменился, став более пологим. Так, доходности 2-х летних ОФЗ за неделю прибавили 9 б.п., составив 8,54% годовых, 5-ти летние бумаги в минувшую пятницу закрылись на уровне 9,6% (+3 б.п. н/н), доходность 10-ти летних ОФЗ остановилась у отметки 10,85% (-1 б.п. н/н).

### Кривые бескупонной доходности



**24.05.23 Минфин провел очередные аукционы по размещению ОФЗ – объемы вновь снизились.** На сей раз Минфин предложил рынку два выпуска (сер. 26240 и 26242) с фиксированным купоном общим объемом по номиналу в 64 млрд руб. Премия на аукционах по-прежнему остается низкой, доходность ОФЗ 26240 по цене отсечения составила 10,77% годовых против 10,75% годовых на закрытии 23.05.23, у серии 26242 доходность составила 10,08% против 10,03% годовых на закрытие предыдущей торговой сессии. При этом, как отмечают участники рынка, спрос на оба выпуска был весьма сдержанным, поэтому сокращение премии объяснить затруднительно.

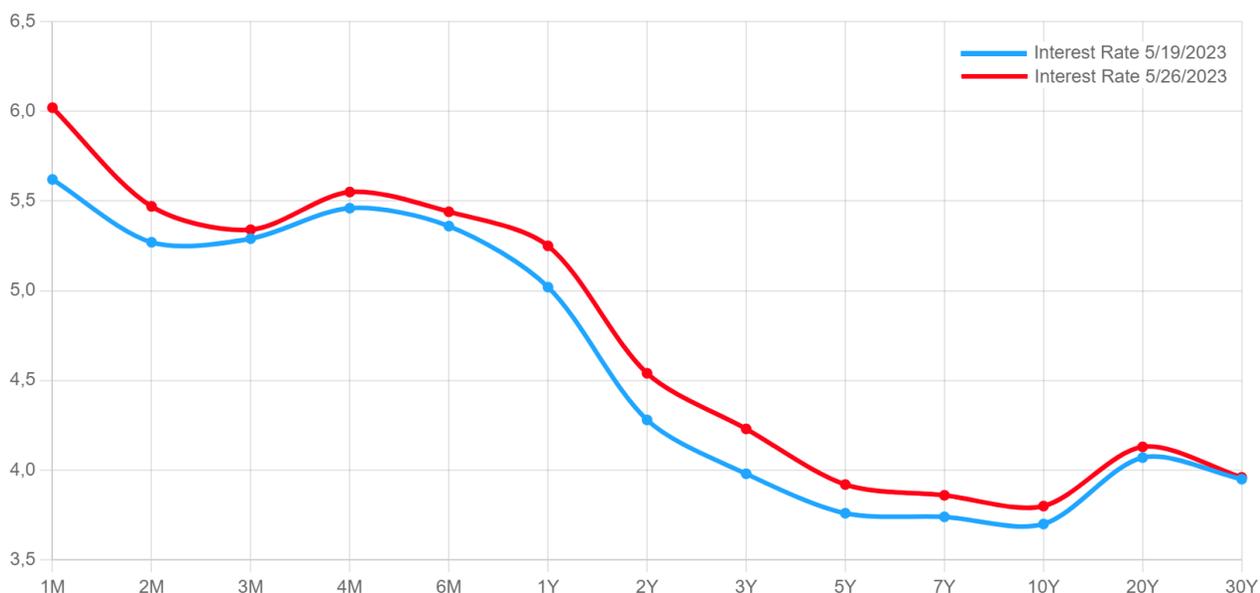


### Основные события

**В США было достигнуто соглашение, благодаря которому страна сможет избежать дефолта до 2025г.** В минувшее воскресенье президент США Джо Байден и спикер Палаты представителей Конгресса Кевин Маккарти достигли окончательной сделки по потолку госдолга. Центральное место в сделке занимает двухлетнее бюджетное соглашение, которое предполагает повышение госдолга до 2025г. при сохранении расходов на прежнем уровне в 2024г. В 2025г. уровень расходов будет увеличен на 1% относительно 2024г.

Тем временем, пока на минувшей неделе развивалась интрига относительно госдолга США, доходности казначейских облигаций вновь росли: UST 2Y в прошедшую пятницу закрылись у отметки 4,54% (+26 б.п. н/н), UST 10Y – на уровне 3,8% годовых (+10 б.п. н/н). На текущей неделе ожидаем реализацию коррекционного движения, в результате которого доходности US treasuries могут ощутимо снизиться.

Динамика доходностей US Treasuries (%г/г)





**АО «Трансмашхолдинг»** планирует в конце мая – начале июня провести сбор заявок на биржевые облигации серию ПБО-07. Планируемый объем размещения – не менее 5 млрд. руб. Срок обращения бумаг – 4 года. Предусмотрена возможность досрочного погашения через 3 года. Ориентир по доходности - G-curve на сроке 3 года + премия не выше 180 б.п.



**Международный Банк Экономического Сотрудничества (МБЭС)** планирует в первой половине июня провести сбор заявок на биржевые облигации сер. 002P-01. Планируемый объем размещения – 3 млрд. руб. Срок обращения бумаг – 2 или 3 года с ежеквартальным купоном. Ориентир по ставке купона будет определен позднее.



**ПАО «Трансконтейнер»** планирует во второй половине мая провести сбор заявок на биржевые облигации сер. ПБО-02. Планируемый объем размещения – 5 млрд. руб., срок обращения бумаг – 5 лет, предусмотрена оферта через 3 года. Ориентир по доходности будет определен позднее.

Компания не выходила на рынок публичных заимствований более 3-х лет (последнее размещение состоялось в конце октября 2019г., сер. ПБО-01 на 10 млрд руб. С учетом того, что на рынке публичного долга в РФ представлено малое количество эмитентов с кредитным рейтингом «АА-» и выше, мы ожидаем повышенный спрос со стороны инвесторов и, следовательно, невысокой премии к ОФЗ на сопоставимой дюрации.



**ПАО «НМТП»** планирует во второй половине мая провести сбор заявок на биржевые облигации сер. 001P-01. Планируемый объем размещения – 12 млрд. руб., срок обращения бумаг – 3 года. Ориентир доходности будет определен позднее.

Компания не размещала новые выпуски облигаций уже более 10 лет. Бумаги эмитента могут быть интересны консервативным инвесторам принимая наличие достаточно высокого кредитного рейтинга (ruAA+/Стабильный от ЭкспертРА, одна ступень ниже суверенного), в данной связи мы не ожидаем высокой премии к ОФЗ на сопоставимой дюрации



**АО «БСК»** планирует в конце мая - начале июня провести сбор заявок на биржевые облигации сер. 001P-03. Планируемый объем размещения – не менее 5 млрд. руб. Срок обращения бумаг – 3 года. По облигационному выпуску предполагается погашение номинальной стоимости амортизационными частями: по 25% в даты выплат 9-12-го купонов. Ориентир по доходности - не выше значения G-curve на сроке 2,5 года + не более 250 б.п.

Важные события  
на неделе  
с 29 мая по  
2 июня 2023 г.

### Вторник (30.05.23):

- Будут опубликованы данные индекса потребительского доверия в США и по прогнозам составят 100 п., текущее значение находится на уровне 101,3 п.
- В Еврозоне будет раскрыто предварительное значение индекса экономической активности (The economic sentiment indicator (ESI)).

### Среда (31.05.23):

- В Китае опубликуют данные по уровню деловой активности в производственной сфере. Консенсус-прогноз показал 49,8 п., предыдущее значение 49,2 п.
- В США обнародуют данные по ставке 30-летних ипотечных кредитов от МВА, сейчас она составляет 6,69% годовых.
- Минфин РФ проведет очередные аукционы по размещению ОФЗ.
- Выйдет отчет по уровню безработицы в России, по прогнозам они окажутся на уровне 3,6%. На прошедшей неделе показатель находился на уровне 3,5%.
- Выйдут недельные данные по потребительской инфляции, предыдущее значение 0,04%.

### Четверг (01.06.23):

- В четверг будут опубликованы данные от S&P Global по промышленному сектору в РФ. Нынешний показатель находится на уровне 52,6 п.
- Станут известны данные по годовому уровню инфляции в Еврозоне. По нашим прогнозам, показатель составит 6,5%
- В США выйдут данные по первичным заявкам на пособие по безработице, рынок ждет значения на уровне 234 тыс.

### Пятница (02.06.23):

- Опубликуют данные по уровню экономической активности в США, консенсус-мнение предполагает снижение данных показателей до 62,5%.
- В США станет известна динамика показателя средней почасовой оплаты труда (г/г), рынок ожидает, что значения останутся на прежнем уровне в 4,4%.

## Комментарии по рынку российских акций

**Александр Власенко**  
Управляющий по акциям



Прошедшая неделя была богата на эмоции среди инвесторов. Решение Совета Директоров Газпрома не выплачивать дивиденды охладила инвесторов, компания потеряла в цене за неделю около 7%, чем потянула индекс вниз. Но благодаря перетоку средств из Газпрома в другие, более доходные голубые фишки, например, ЛУКОЙЛ, индекс МосБиржи за неделю не потерял, а наоборот вырос на 1,8%, а индекс РТС на 1,5%. Акционеры ЛУКОЙЛа в четверг утвердили финальный дивиденд, так что получить его в течение месяца – дело техники.

На этой неделе физически пришли дивиденды Сбербанка, что также поддержало рынок.

В конце следующей недели, 2 июня, состоится отсечка по дивидендам ЛУКОЙЛа, которая может отнять у индекса до 1,3%. Также рынок ждет объявление дивидендов Роснефти, ненулевой размер которых, вероятно, будет встречен инвесторами нейтрально.

### Динамика основных индексов РФ за год, %





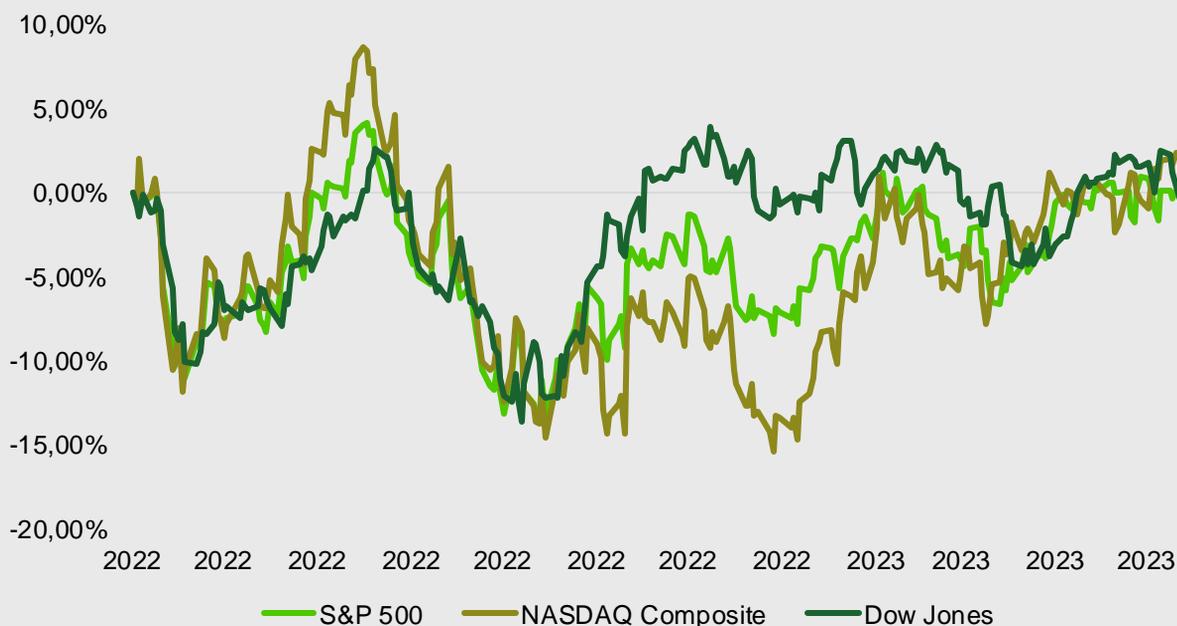
Американская сага о потолке государственного долга в США подходит к концу. Формально, соглашение еще должно быть одобрено Конгрессом. Хотя обе партии выражают недовольство содержанием договоренности, участники рынка практически уверены в том, что потолок будет поднят, может быть с некоторым запозданием.

Решение вопроса о госдолге США может привести к некоторой коррекции на рынке акций США. Ожидания по действиям ФРС США резко изменились на прошлой неделе. Фьючерсы на учетную ставку теперь указывают на 60% вероятность увеличения ставки на июньском заседании (еще неделю назад эта вероятность составляла 25%). В подобной ситуации инвесторы вновь будут внимательно следить за выходящей макроэкономической статистикой. Текущая

позиция инвесторов такая: если выходящая статистика будет «сильной», у ФРС будут основания для продолжения увеличения ставки. Если не на июньском заседании, то на июльском.

Прошедшая неделя была отмечена феерическим ростом котировок компании NVIDIA Corp. За торговую неделю цена акции компании поднялась на 24,5%. После провального 4 квартала прошлого года, NVDA сообщила о рекордной выручке от продажи графических процессоров. Можно предположить, что участники рынка начинают обращать внимание на возможное влияние искусственного интеллекта на финансовые показатели компаний. Инвесторы закладывают слишком агрессивные оценки, например, forward P/E NVDA уже выше 50х, что слишком дорого, по нашему мнению.

### Динамика биржевых индексов США за год, %



# Действия по портфелям

## ФОНДЫ АКЦИЙ

- Фонд Акций  
Покупка - Газпромнефть, Газпром, ИнтерРАО, ЛУКОЙЛ, Мосбиржа, МТС, Роснефть, Татнефть, Глобалтранс.  
Продажа - Газпромнефть, Газпром, М.Видео, Магнит, Лента, ММК, Новатэк.
- Лучшие Отрасли  
Покупка - ЛСР.  
Продажа - Магнит.
- Фонд компаний МиСК  
Покупка - М.Видео, Совкомфлот, ВУШХолдинг, Мосэнерго, ЛСР  
Продажа - М.Видео, Хедхантер, Циан, Акрон, Лента.

## ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ

- Покупка бумаг высокодоходных бумаг – ГТЛК 1P10, АФК Система 1P24, РитейлБел 01, Самолет БП11.
- Участие в размещении рублевых облигаций Альфа-банк 2P23.
- Фиксация прибыли в выпуске Росбанк 3P1 по цене 101,5% от номинала.

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

ОПИФ



[rshb-am.ru/trust](https://rshb-am.ru/trust)

БПИФ



[rshb-am.ru/bpif](https://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](http://rshb-am.ru), у агентов по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев фонда (со списком агентов можно ознакомиться на сайте [rshb-am.ru](http://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.