



РСХБ УПРАВЛЕНИЕ
АКТИВАМИ

Комментарии

по рынкам

10.07.2023



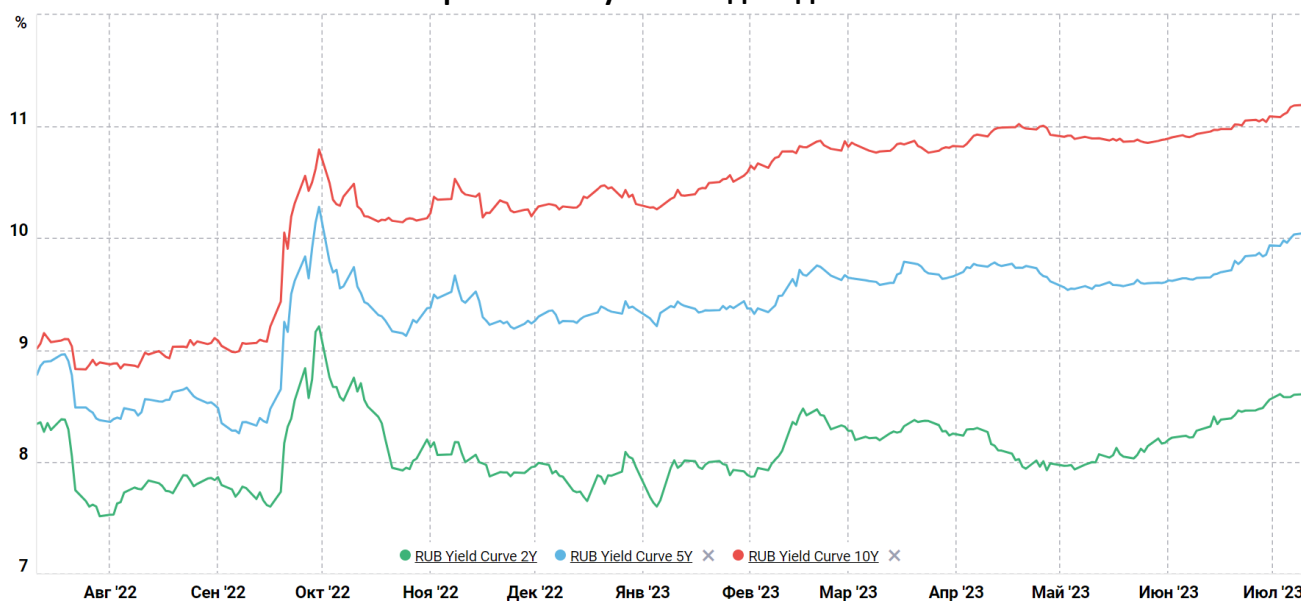


Основные события

Недельная инфляция продолжает ускорение: согласно оценке Росстата, на неделе с 27 июня по 03 июля ИПЦ составил 0,13% против 0,16% и 0,02% в предыдущие 2 недели. С начала года цены выросли на 2,9%, годовой показатель составил незначительно снизился до 3,1%. Очевидно, что уже совсем скоро мы станем свидетелями очередного витка ускорения инфляции, в частности импортной непродовольственной номенклатуры. Причина у ожидаемо высокой инфляции банальная – существенное обесценение рубля по отношению к основным иностранным валютам с начала года (по состоянию на 10.07.23): к юаню обесценение составило 22,9%, к доллару – 30,4%, к евро – 33,0%.

Доходности госбумаг продолжили расти, но на сей раз более выраженный рост был замечен в «длине»: доходности 2-х летних ОФЗ в минувшую пятницу остановились у значения 8,60% годовых (+4 б.п. н/н), 5-ти летние бумаги к закрытию пятницы торговались с УТМ на уровне 10,03% (+9 б.п. н/н), 10-ти летние ОФЗ в пятницу предлагали УТМ около 11,19% годовых (+10 б.п. н/н). С высокой вероятностью, динамика доходностей ОФЗ на минувшей неделе начала отыгрывать сценарий более существенного повышения ключевой ставки, решение по которой Банк России огласит 21.07.23. С учетом сложившейся картины на валютном рынке и динамики доходностей ОФЗ, регулятор может принять решение об увеличении КС на ближайшем заседании на величину от 100 б.п. и выше.

Кривые бескупонной доходности



Первый аукцион в 3кв23 (от 05.07.23) оказался довольно таки скромным с точки зрения объемов размещения – всего 35 млрд руб. На прошедшем аукционе ведомство предложило два классических выпуска: сер. 26241 (погашение в 2032г.) и сер. 26238 (2041), а также инфляционную 52005 (2033). В выпуске 26241 спрос составил 24,3 млрд руб., выручка – 9,81 млрд руб. под средневзвешенную доходность на уровне 10,8% годовых. ОФЗ-26238 при спросе в 37,4 млрд руб. размещены на 22,2 млрд руб. под средневзвешенную УТМ на уровне 11,11%. В инфляционной 52005 спрос составил 8,7 млрд руб., выручка – 2,9 млрд, УТМ – 3,11%.

Напомним, в 3кв23 Минфин собирается разместить достаточно амбициозный объем ОФЗ в 1,0 трлн руб., то есть ведомству необходимо размещать около 80 млрд руб. в неделю.



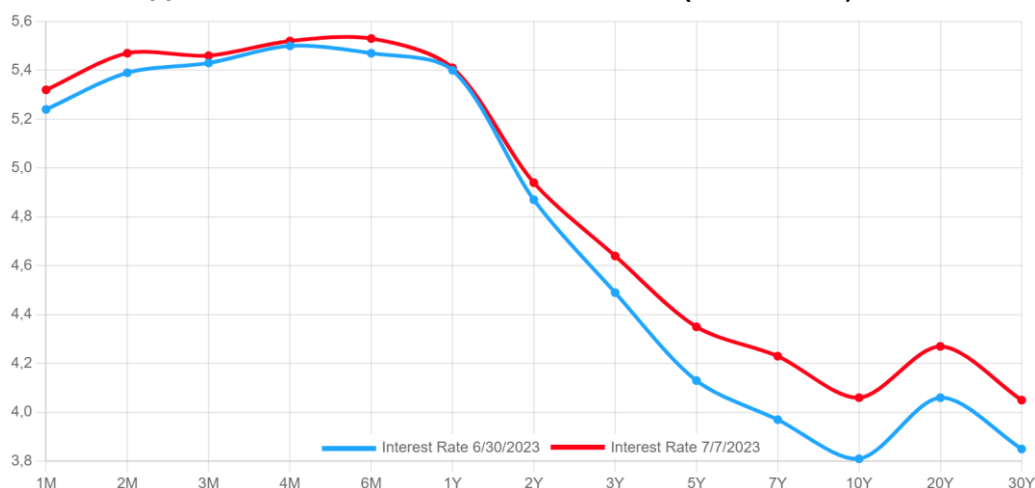
Основные события

Доходности US-Treasuries вновь выросли.

Доходности казначейских облигаций США выросли вдоль всей кривой, но сильнее всего рост YTM продемонстрировали 10-ти летние и более долгосрочные бумаги: 2-хлетний бенчмарк к концу недели торговался с доходностью к погашению на уровне 4,94% годовых (+7 б.п. н/н), 10-летние бумаги по итогам пятницы предлагали YTM на уровне 4,06% годовых (+25 б.п. н/н). За неделю спред между 2-х и 10-летними treasuries сузился на 18 б.п. с 106 до 88 б.п.

В течение торговой недели, завершившейся 07.07.23 произошло немало значимых событий. В среду (05.07.23) рынку был представлен протокол июньского заседания Федерального комитета открытого рынка (FOMC), который продемонстрировал почти единодушное согласие в отношении целесообразности дальнейшего повышения ставок до конца текущего года. При этом предполагаемая вероятность повышения ставки в сентябре (после повышения в июле) в минувшую среду снизилась до 35,4% с 40,4% в понедельник. Среди других факторов, оказавших негативное влияние на торги – июньские данные индекса PMI в сфере услуг в крупнейших экономиках, которые свидетельствовали о замедлении темпов роста. В четверг (06.07.23) значимой новостью была публикация сильного отчета ADP о занятости в США за июнь, согласно которому количество новых вакансий составило 497 тыс. (в мае 2023г.: 267 тыс.) при консенсусе на уровне 228 тыс. Эти данные вызвали опасения, что политика ФРС еще долго может оставаться ястребиной.

Динамика доходностей US Treasuries (% годовых)



Великобритания

По данным Financial Times, 05.07.23 Великобритания разместила двухлетние государственные облигации (Gilt) на общую сумму £4 млрд (\$5,08 млрд) с доходностью 5,668% годовых (в январе 2023г. средняя YTM новых выпусков Gilt составляла 3,634%) – это рекордный показатель с момента основания Агентства по управлению государственным долгом (UK Debt Management Office) в 1998 г. Доходность стала максимальной для государственных облигаций с любым сроком погашения за период с 2007г. Одной из причин такого значительного роста стоимости заимствований в Великобритании стала устойчиво высокая инфляция (8,7% в апреле и мае). Аналитики предполагают (данные приводит Reuters), что в связи с этим, Банк Англии к концу текущего года может провести несколько раундов повышения учетной ставки, доведя ее таким образом до 6,5% с текущего значения 5,0%, что является максимумом за последние 25 лет.

ВНООСН

ООО «ВУШ» в прошедший вторник (04.07.23) закрыл книгу заявок на биржевые облигации сер. 001P-02. Фактический объем размещения составил 4 млрд. руб. (+1 млрд руб. к предварительному объему) с ежеквартальным купоном. Срок обращения бумаг – 3 года. По итогам размещения ставка по купону составила 11,8% годовых (YTM 12,33% годовых) при ориентире по купону в диапазоне 11,90-12,20%, что предполагало YTM в диапазоне 12,44-12,77% годовых.



АО «Россельхозбанк» в минувшую среду (05.07.23) завершил сбор заявок на дополнительный выпуск биржевых облигаций сер. БО-02-002P. Фактический объем дополнительного размещения составил 10 млрд руб. (+5 млрд руб. к предварительному объему). Срок обращения бумаг – ~2,8 лет ежемесячным купоном. Ставка по ближайшему купону (на 20.07) составила 8,78% годовых при ориентире по ставке по следующей формуле: RUONIA + спред 150 б.п. Следует отметить, что наличие ежемесячных купонных платежей указывает на розничный характер размещения облигаций. Данный выпуск может быть интересен консервативным инвесторам.



ООО «Газпром капитал» начал повторное размещение дополнительного выпуска «замещающих» облигаций серии 3030-1-Д. Данный выпуск замещает еврооблигации «Газпром, 3.25% 25feb2030, USD (1)» (ISIN: XS2124187571), оставшийся объем в обращении которых составляет ~\$632 млн. Цена размещения «замещающего» выпуска – 100% от номинала. Способ размещения – открытая подписка. Размещение будет проходить в период 05.07 – 19.07.23.



Международная финансовая организация Евразийский банк развития планирует провести сбор заявок на биржевые облигации сер. 003P-08. Планируемый объем размещения – не менее 5 млрд. руб. с ежеквартальным купоном. Срок обращения бумаг – 5 лет. Ориентир по доходности - не выше значения RUONIA + премия не более 200 б.п. Книга предварительно запланирована на 11 июля.



АО «ГК «Медси» планирует провести сбор заявок на биржевые облигации сер. 001P-03. Планируемый объем размещения – не менее 3 млрд. руб. с ежеквартальным купоном. Срок обращения бумаг – 15 лет с офертой через 2,24 года. Ориентир по доходности - не выше значения G-curve на сроке 2,24 года + премия не более 220 б.п. Книга предварительно запланирована на 12 июля.

Понедельник 10.07.23

- США: заместитель председателя ФРС по банковскому надзору Майкл Барр выступит с речью;
- Еврозона: индекс доверия инвесторов Sentix за июль;
- Китай: ИПЦ за июнь;
- Великобритания: глава Банка Англии Эндрю Бэйли выступит с речью.

Вторник 11.07.23

- Еврозона: индекс экономических ожиданий ZEW за июль;
- США: запасы нефти, изменение за неделю по данным API, за неделю;
- Германия: финальная версия ИПЦ за май;
- Великобритания: уровень безработицы за май.

Среда 12.07.23

- Россия:
 - очередной аукцион Минфина по размещению ОФЗ;
 - недельная инфляция;
 - публикация ИПЦ за июнь;
- США:
 - Базовый ИПЦ за июнь;
 - Запасы нефти, бензина и дистиллятов, изменение за неделю по данным EIA.

Четверг 13.07.23

- Россия: международные резервы за неделю;
- Еврозона: промышленное производство за май;
- США: индекс цен производителей за июнь, первичные обращения за пособиями по безработице за неделю;
- Китай: торговый баланс, импорт и экспорт за июнь;
- Великобритания: ВВП, финальная версия за май.

Пятница 14.07.23

- США: индекс потребительского доверия Университета Мичигана, предварительные данные за июль.



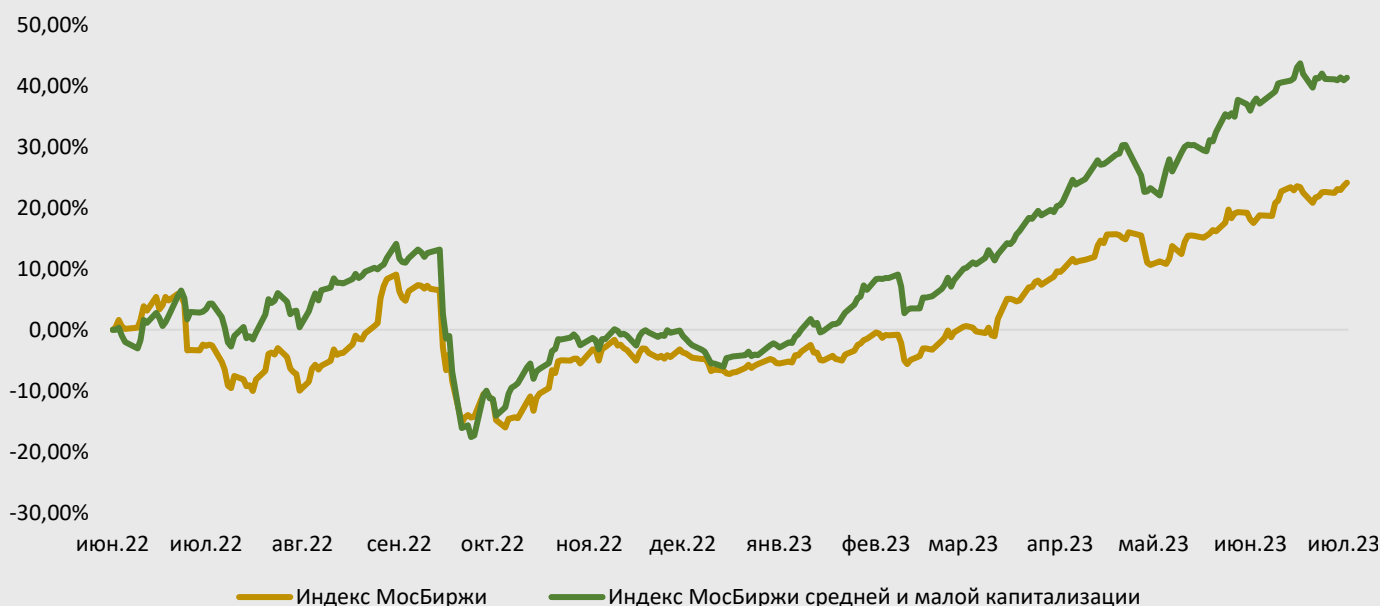
На прошлой неделе российский рынок продолжил свое поступательное движение вверх: индекс Мосбиржи на пять торговых дней поднялся на 1,26% до отметки в 2832,51 пунктов. Долларовый индекс РТС снизился за указанный период на 0,7%, закрывшись на уровне 976,08 пунктов, отражая движение валютных курсов.

Текущая неделя на российском фондовом рынке характеризуется еще одной волной закрытия реестров эмитентов для выплаты дивидендов. 11 июля закроют реестры значимые эмитенты как: ПАО «Роснефть», ПАО «Фосагро», ПАО «Татнефть», ПАО «Русгидро». Как известно, закрытие реестра под дивиденды всегда сопровождается снижением цены акции эмитентов на величину равную или

превышающую ожидаемый дивиденд. Отсюда можно сделать вывод, что индекс Мосбиржи будет находиться под давлением указанных корпоративных событий. Инвесторы получают дивидендные выплаты на свои брокерские счета уже в августе. Это будет время поиска инвестиционных идей для реинвестирования полученных дивидендов.

Биржевой курс доллара США укрепился на неделю на 1,9%, остановившись на отметке 91,25 рублей за доллар. Тема валютного курса российского рубля будет продолжать оказывать влияние на рынки. Мы ожидаем, что участники рынка будут ждать очередного заседания ЦБ России по вопросу ключевой ставки, которое намечено на 21 июля.

Динамика основных индексов РФ за год, %



Комментарии по рынку иностранных акций

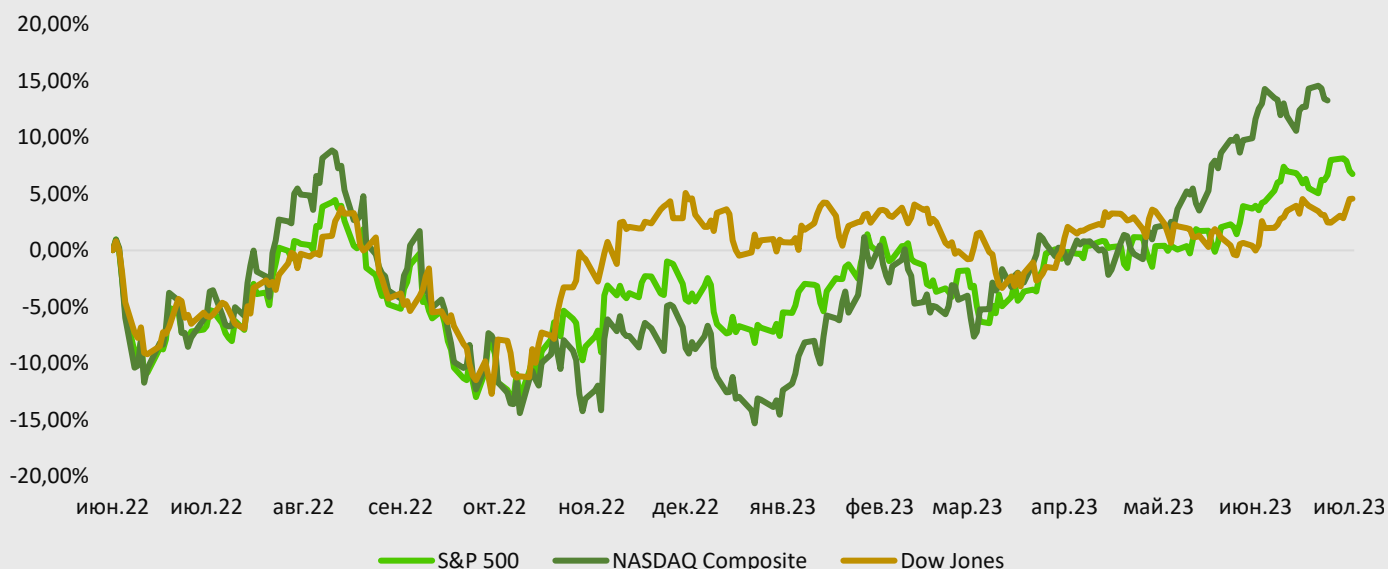
Михаил Армяков
Управляющий по акциям



Опубликованная макроэкономическая статистика в США укрепляет участников рынка во мнении, что рецессия, если она произойдет, будет не глубокой, а ставки останутся на высоком уровне достаточно продолжительное время. Все основные индексы американского рынка закончили прошедшую неделю снижением: индекс S&P500 снизился на 1,16%, опустившись до 4398,96 пунктов. На этой неделе начинается очередной период квартальной отчетности. Консенсус рынка неутешительный. Для компаний, входящих в индекс S&P500 ожидается снижение показателя EPS на 9% г/г, практически полное отсутствие роста продаж, давление на рентабельность. Участники рынка практически уверены в повышении ставки на очередном заседании

Комитета по открытым рынкам, фьючерс на учетную ставку уже указывает на 92% вероятность подобного хода событий. Мировые рынки ждут от китайских властей активных шагов по поддержке экономики. Данные по производственной дефляции ухудшаются, потребительская инфляция остается вблизи нулевого уровня, но готова обвалиться в негативную область. Китайский регулятор снизил ставки платы за управление для взаимных фондов и призвал институциональных инвесторов увеличивать долю акций в своих портфелях. Инвесторы считают, что делается недостаточно для поддержания рынка, и ждут более агрессивных шагов.

Динамика биржевых индексов США за год, %



Информация о ПИФ

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.