



РСХБ УПРАВЛЕНИЕ
АКТИВАМИ

Комментарии

по рынкам

18.09.2023





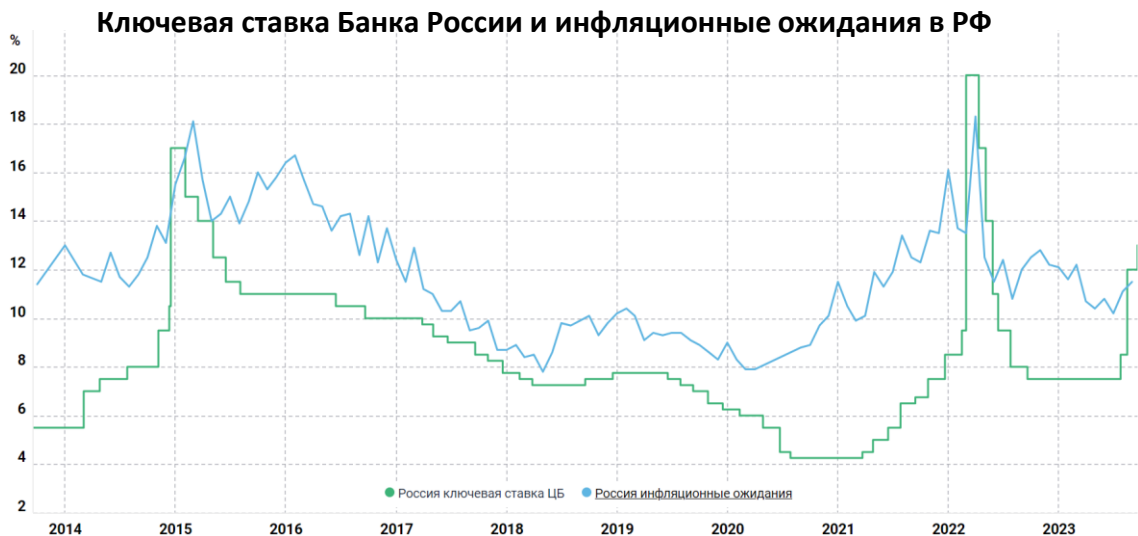
Основные события

Инфляция и решение ЦБ по ключевой ставке

Совет директоров Банка России 15.09.23 принял решение повысить ключевую ставку на 100 б.п., до 13,00% годовых. Консенсус-прогноз был неоднозначным, ряд экспертов рынка ожидал сохранения ставки, однако мы прогнозировали ее повышение. На решение регулятора, в первую очередь, повлияло усиление проинфляционных рисков. Так, согласно оценке Росстата, инфляция в РФ за неделю с 05 по 11 сентября составила 0,13% против 0,11% и 0,03% в предыдущие 2 недели. По итогам августа 2023г. месячная инфляция составила 0,28% или 5,1% г/г. На наш взгляд, значения инфляции за август оцениваются как повышенные, они находятся выше средних значений за аналогичный период в предыдущие годы (к примеру, в августе 2022г. наблюдалась дефляция на уровне 0,52%, в 2021г.: +0,17% м/м, в 2020г.: -0,04% м/м). В данной связи, мы ожидаем ускорения инфляции с 3-ей декады сентября, поскольку к этому времени ее волатильные компоненты (плодоовощи и прочие товары) перейдут от снижения к стабильному росту.

Также отметим актуальные данные (отчет инфОМ) по инфляционным ожиданиям, согласно которым медианная оценка наблюдаемой инфляции (рост цен за последние 12М) поднялась с 16,0% до 16,8%. В свою очередь, оценка ожидаемой инфляции (рост цен в ближайшие 12М) снизилась с 17,8% до 17,1%, что, вероятно, основано на недавней стабилизации курса рубля.

Таким образом, вышеизложенное являлось для нас основанием для прогноза по ключевой ставке, согласно которому мы не ожидали ее сохранения (и тем более ее понижения).



Следует отметить ряд тезисов, которые были озвучены главой Банка России в ходе пресс-конференции:

- Банк России выступил против административных мер в целях регулирования курсов иностранных валют по отношению к рублю.
- В России сохранится продолжительный период жесткой денежно-кредитной политики с относительно высокими процентными ставками, ее длительность будет зависеть прежде всего от усиления/смягчения проинфляционных рисков.

С учетом риторики регулятора и сложившейся динамики потребительских цен мы не ожидаем смягчения ДКП ранее 2кв24.

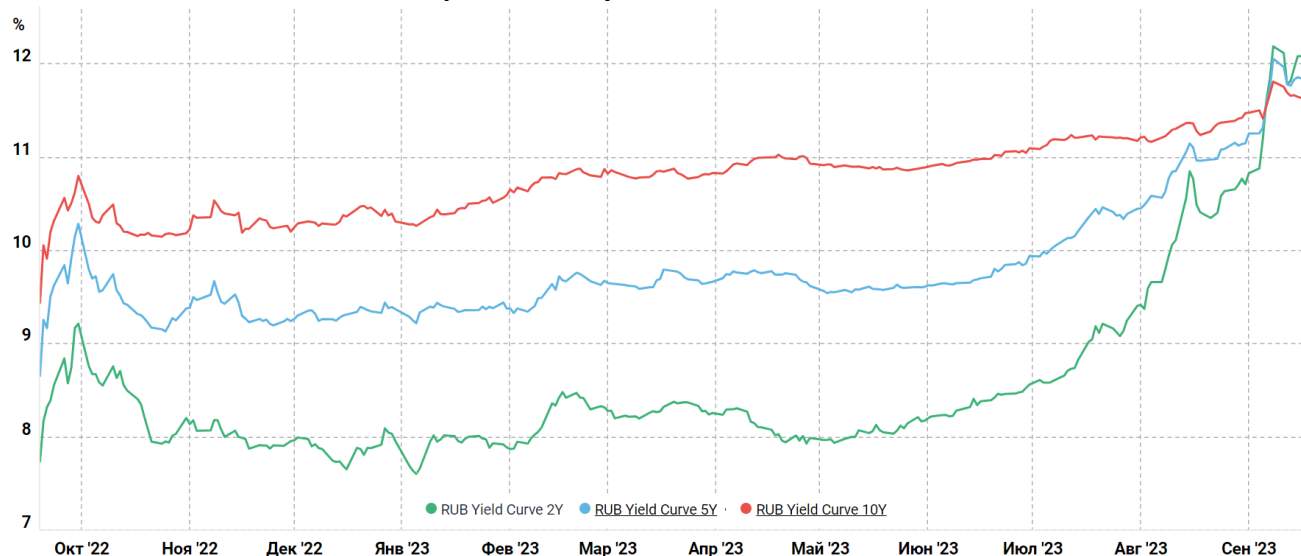


Основные события

Рынок ОФЗ

Торговую неделю на рынке гособлигаций, завершившуюся в пятницу 15.09.23 можно охарактеризовать как стабилизацию. По итогам торгов пятницы кривая ОФЗ сохранила инвертированный вид. Так, по завершению торговой недели, доходность к погашению 2-х летних ОФЗ снизилась на 11 б.п. нед/нед, составив 12,08% годовых, УТМ 5-ти летних бумаг остановилась на уровне 11,85% (-20 б.п.), 10-тетние бумаги предлагали доходность 11,64% (-17 б.п.). Снижение доходностей, вероятно, отражало смешанные ожидания рынка по предстоящему решению регулятора по ключевой ставке.

Кривые бескупонной доходности



Аукционы Минфина

Очередной аукцион Минфина (от 13.09.23) по размещению ОФЗ признан состоявшимся при размещении единственной бумаги – флоатера сер. 29024, с помощью которого ведомству удалось привлечь 73 млрд руб. при спросе в 129 млрд руб. Доступный объем в рамках сер. 29024 составил 6,2 млрд руб. и, в данной связи, мы ожидаем регистрации нового выпуска. Напомним, предыдущий аукцион от 06.09.23 был признан не состоявшимся по причине крайне низкого спроса, тогда Минфин планировал разместить 2 выпуска: классический сер. 26241 и линкер сер. 52005 с номиналом, который индексируется оп инфляции.

В 3кв23 осталось провести еще 2 аукциона. В целях исполнения квартального плана по привлечению 1 трлн руб. ведомству необходимо привлечь около 317 млрд руб., или по 158,5 млрд руб. за аукцион, что на наш взгляд, является реалистичной задачей.

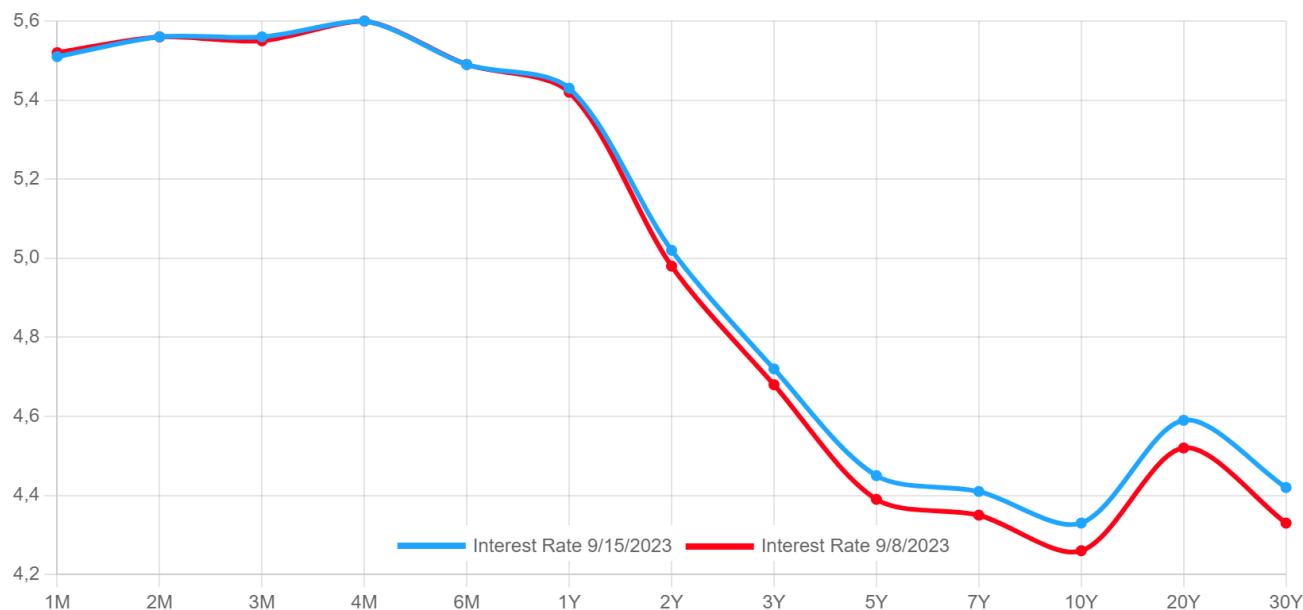


Основные события

US-Treasuries: продажи продолжаются

Рынок казначейских бумаг США вновь завершил минувшую неделю на минорной ноте, доходности US-treasuries выросли вдоль всей линии кривой. По итогам торгов прошедшей пятницы 2-хлетний бенчмарк снова преодолел отметку в 5% и торговался с доходностью к погашению на уровне 5,02% годовых (+4 б.п. нед/нед), 10-летние бумаги предлагали YTM на уровне 4,33% годовых (+7 б.п.).

Динамика доходностей US Treasuries (% годовых)



Прошедшая неделя отметилась публикацией блока немаловажных статистических данных по экономике США. Так, по данным Федрезерва, индекс промышленного производства в августе подрос на 0,4% м/м против 0,7% в июле. Годовая динамика: 0,25% против -0,04% месяцем ранее. При этом консенсус прогноз предполагал рост данного показателя на 0,1% м/м. Добыча в августе выросла на 1,4% г/г против -0,2% в июле, в обрабатывающих отраслях: 0,1% г/г против 0,4%, ЖКХ: 0,9% г/г против 4,4%.

Розничные продажи (non inflation adjusted) в США в по итогам августа также показали улучшение динамики: 0,6% м/м против 0,5% м/м в июле (консенсус: 0,2% м/м), годовая динамика: 2,47% г/г против 2,64% в июле. Однако базовый показатель продемонстрировал более умеренную динамику: 0,2% м/м против 0,7% в июле при прогнозе в 0,5% м/м.

Таким образом видно, что жесткая денежно-кредитная политика ФРС работает, потребительская активность начинает подавать признаки охлаждения.

Новости эмитентов



ПАО «СЕЛИГДАР» планирует разместить очередной выпуск золотых облигаций сер. GOLD02. Номинал каждой облигации равен цене одного грамма золота, который ежедневно устанавливается ЦБ. Предварительный объем размещения будет определен позднее. Ориентир по ставке купона – 5,50% годовых. Предварительная дата книги – 03.10.23.



ООО «Газпром Капитал» (дочерняя компания ПАО «Газпром», принадлежит на 100%) планирует начать размещение дополнительного выпуска замещающих облигаций сер. 3O23-1-E. Цена размещения – 100% от номинала. Способ размещения – открытая подписка. Дата начала размещения – 18.09.23, окончание размещения – 02.10.23. Данный выпуск замещает оригинальный выпуск облигаций «Газпром, 3.125% 17nov2023, EUR (39)» (ISIN: XS1521039054). Остаточный объем, находящийся в обращении составляет ~€560 млн.



АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» открыло книгу заявок на биржевые облигации сер. 002P-07 с ежемесячным купоном. Дата окончания размещения на бирже (наиболее ранняя из дат): 30.11.23, либо дата размещения последней облигации. Планируемый объем размещения: 4 млрд. руб. Срок обращения бумаг – 5 лет. Финальный ориентир по ставке купона составил 14,50% (УТМ: 14,3% годовых на дюреции 3,1 года). Предварительная дата книги: 23.08.23.



АО «Джи-групп» планирует собрать книгу заявок на очередной выпуск биржевых облигаций сер. 002P-03 на 3 года с ежеквартальным купоном. Объем размещения – не менее 2,5 млрд руб. Предварительный ориентир по ставке купона: 14,25-14,75%, что соответствует УТМ на уровне 15,03-15,59% годовых. Предварительная дата книги: 21.09.23

Вторник: 19.09.23

- Еврозона: CPI за август (консensus: 0,6% м/м, 5,3% г/г)
- США:
 - Новое строительство за август (конс: 1 440 тыс.)
 - разрешения на строительство за август (конс: 1 450 тыс.)
- са Канада, CPI за август (конс: 0,2% м/м, 3,8% г/г)

Среда 20.09.23

- Китай, заседание НБК (конс: 3,45%, без изменений) проверить на ТЕ!!!
- Великобритания: CPI за август (конс: 0,7% м/м, 7,1% г/г)
- Россия:
 - недельная инфляция
 - аукционы Минфина по размещению ОФЗ
- США: заседание FOMC (конс: 5,5%, без изм.)

Четверг 21.09.23

- США:
 - индекс опережающих индикаторов (конс: -0.5% м/м)
 - продажи вторичного жилья в июле (конс: 4,1 млн)
 - новые обращения за пособием по безработице (конс: 225 тыс.)
- Бразилия: заседание ЦБ (конс: 12,75%, -50 б.п.)
- Германия: PPI за август (конс: 0,2% м/м, -12,8% г/г)
- Турция: заседание ЦБ (конс: 30,0%, +500 б.п.)
- Гонконг: заседание ЦБ (конс: 5,75%, без изм.)
- Швейцария: заседание ЦБ (конс: 2,0%, +25 б.п.)
- Великобритания: заседание Банка Англии (конс: 5,5%, +25 б.п.)
- ЮАР: заседание ЦБ (конс: 8,25%, без изм.)

Пятница 22.09.23

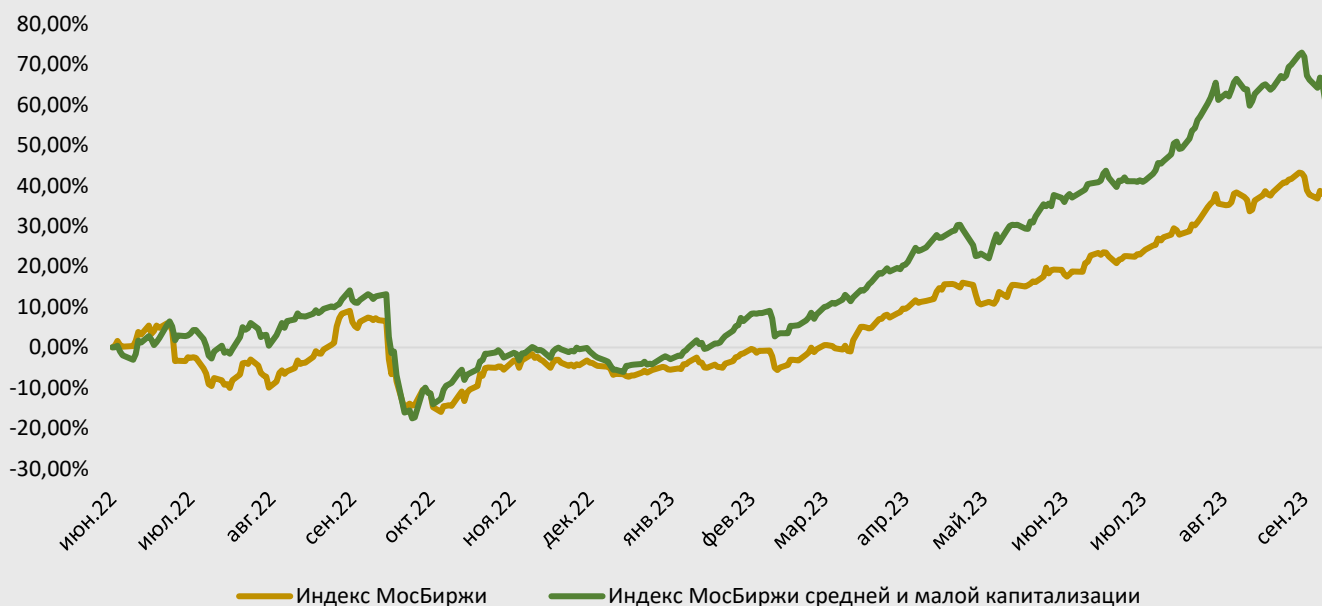
- Flash PMI за сентябрь в Японии, Австралии, США, Еврозоне, Франции, Германии и Великобритании.



Индекс Мосбиржи прибавил за прошедшую неделю 0,3%, а валютный индекс РТС 1,7%. Для рынка акций следующая неделя – это период экспираций квартальных фьючерсов и опционов. Традиционно в это время растет волатильность инструментов, которые являются базовыми активами для деривативов, ожидаем

подобного поведения рынка и в этот раз. На иностранных рынках внимание инвесторов будет приковано к очередному заседанию ФРС США. Рынки будут ждать подтверждения, что цикл повышения ставки в американской экономике подошел к концу.

Динамика основных индексов РФ за год, %





На прошлой неделе все основные индексы фондового рынка снизились. Индекс S&P500 потерял 0,16%, индекс высокотехнологических компаний Nasdaq снизился на 0,39%, индекс акций компаний «второго» эшелона Russell 2000 опустился на 0,24%.

Мы считаем, что рынок занял выжидательную позицию в преддверии очередного заседания ФРС США по учетной ставке, которое пройдет 19-20 сентября. Рынок фьючерсов на учетную ставку указывает на ожидание сохранения ставки на прежнем уровне, вероятность изменения ставки оценивается в 1%. А вот ожидания по ноябрьскому заседанию несколько изменились, вероятность роста ставки составляет 33%. Очевидно, что участники

рынка будут искать разъяснений по дальнейшим планам по ставке в комментариях по итогам заседания на наступившей неделе. Рост цены нефти продолжается, все больше факторов указывает на большую вероятность продолжения этого тренда. Опубликованные данные о величине коммерческих запасов сырой нефти и моторного топлива в США показывают, что эти запасы находятся на минимальных уровнях пятилетних диапазонов. Перед началом холодного периода придется наращивать товарные запасы, что будет оказывать поддержку сложившейся ценовой ситуации на рынке нефти.

Динамика биржевых индексов США за год, %



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ

Размещение свободных средств в РЕПО;

Сокращение позиций в корпоративных бумагах с фиксированным купоном;

Покупка флоатеров Минфина.

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.