РСХБ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

# Комментарии

# по рынкам

25.03.2024

# Рынок облигаций

## Комментарий по макроэкономике 18.03-24.03.24

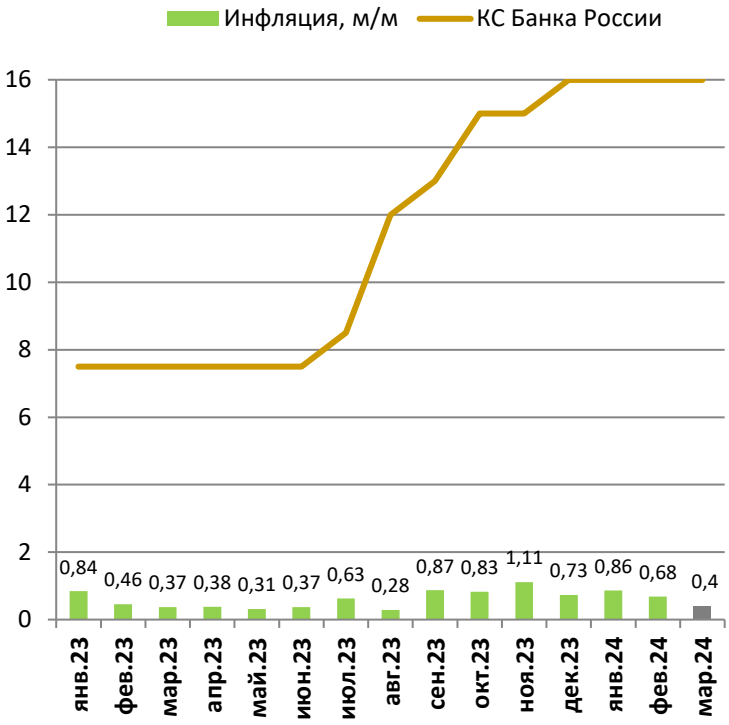
**Павел Паевский**
Старший аналитик

### Основные события

**Инфляция**

Согласно данным Росстата, за отчетную неделю с 12 по 18 марта динамика потребительских цен составила 0,06% нед/нед против 0,0% и 0,09% в предыдущие 2 недели, что в пересчете на год составляет 3,2%, 0,0% и 4,8%. Билет на самолет в эконом-классе как обычно демонстрирует высокую волатильность: 7,0% нед/нед против -1,6% неделей ранее. Внушительное снижение за неделю показал огурец свежий: -8%. Также продемонстрировали снижение яйца куриные (-0,7% против -0,7%), крупа гречневая (-0,5% против -0,3%) и др. В свою очередь, рост цен показал широкий перечень плодоовощей: свекла столовая (1,6% против 2,2%), помидоры (1,0% против 1,8%), морковь (0,9% против 1,3%), капуста белокочанная (0,8% против 1,0%) и др.

Без авиабилета и огурца недельная инфляция в пересчете на год составила бы 4,1%.




С начала марта инфляция составила 0,11%..

**Решение ЦБ по ставке**

Банк России по итогам заседания в минувшую пятницу принял решение о сохранении ключевой ставки на уровне 16%, что совпало с рыночным консенсус-мнением.На наш взгляд, риторика регулятора не поменялась в сравнении с предыдущим заседанием (от 16.02.24). Глава ЦБ в ходе пресс-конференции также отметила риски, которые по-прежнему смещены в сторону проинфляционных. Одним из значимых рисков является ситуация на рынке труда и дальнейшее усиление дефицита кадров может привести к тому, что производительность труда будет еще больше отставать от роста зарплат, что, в свою очередь может сильнее увеличить дисбаланс между спросом и предложением и усилить инфляционное давление. Отметим важный момент, что по мнению регулятора, дальнейшая траектория ключевой ставки будет зависеть от обновленных параметров федерального бюджета, которые в ближайшее время огласит Правительство РФ с учетом новых вводных по расходной части в рамках послания Президента РФ от 21.02.24. При этом по словам Набиуллиной Э.С., снижение ключевой ставки допускается регулятором во втором полугодии 2024г. По нашему мнению, риторика сохранила достаточно жесткий характер, однако рынку еще потребуется время, чтобы принять/усвоить данную информацию. В ближайшее время мы ожидаем нейтральную реакцию игроков на рынках.

Источник: данные Росстата

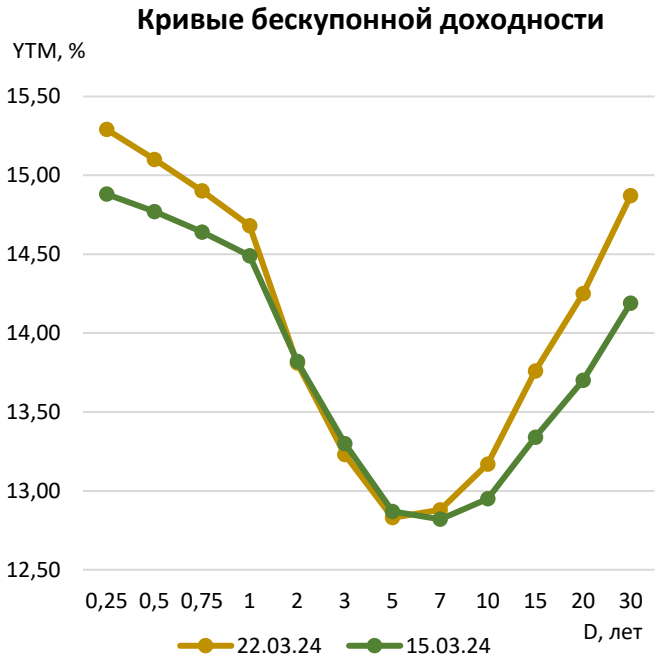
# Рынок облигаций

## Комментарии по российскому долговому рынку за период 18.03-24.03.24

**Павел Паевский**
Старший аналитик

**Распродажа госдолга продолжилась**

Очередную торговую неделю рынок гособлигаций завершил снижением, при этом понижательная динамика замедлилась. Так, в минувшую пятницу широкий индекс RGBITR закрылся у отметки 599,68п. (-0,4% нед/нед против -1,0% неделей ранее), торговая активность была повышенной: медианный торговый оборот в течение недели составлял ₽14,0 млрд против ₽12,0 млрд за последние 20 торговых сессий. Спред в госбумагах 2vs10 заметно сузился, составив -64 б.п. против -87 б.п. неделей ранее в основном за счет существенного роста доходностей на «длинном» отрезке ОФЗ, что в свою очередь, произошло по причине размещения относительно большого объема бумаг «длинных» в рамках очередного аукциона Минфина (₽95,1 млрд по номиналу против ₽49,5 млрд неделей ранее по «длинной» классической бумаге). Доходности бенчмарков на кривой ОФЗ по итогам недели показали следующую динамику: доходность 2-х летних бумаги остановилась у отметки 13,81% годовых (-1 б.п. нед./нед., ), 5-ти летние бумаги торговались на уровне 12,83% (-4 б.п.), 10-летние – 13,17% (+22 б.п.). В пятницу объем торгов составил символические ₽3,6 млрд, что связано с решением по ключевой ставке и уходом рынка на «принятие информации», полученной в рамках пресс-конференции от главы регулятора.




### Аукционы Минфина

По итогам аукциона Минфина по размещению ОФЗ который состоялся 20.03.24, ведомство разместило единственный классический «длинный» выпуск сер. 26244 (погашение в марте 2034г.) с фиксированным купоном в 11,25% годовых.

Спрос на «длину» немного повысился, составив ₽113,8 млрд против ₽86,1 млрд в предыдущий аукцион (по сер. 26243) и был размещен на ₽95,1 млрд против ₽49 млрд. При этом соотношение bid-to-cover снизилось: 1,20х против 1,53х против 1,73х в предыдущие 2 аукциона, средневзвешенная доходность к погашению составила на уровне 13,43% годовых (премия к закрытию 19.03.24 на уровне 0,06% ).

По итогам аукциона было размещено бумаг на ₽95,1 млрд против ₽ 49,0 млрд по итогам прошлого аукциона. До исполнения квартального плана по привлечению средств через канал ОФЗ Минфину в рамках оставшегося одного аукциона в 1кв24 необходимо разместить бумаг еще на ~₽5 млрд.

Источник: данные Банка России

# Рынок облигаций

## Комментарии по американскому долговому рынку за прошедшую неделю

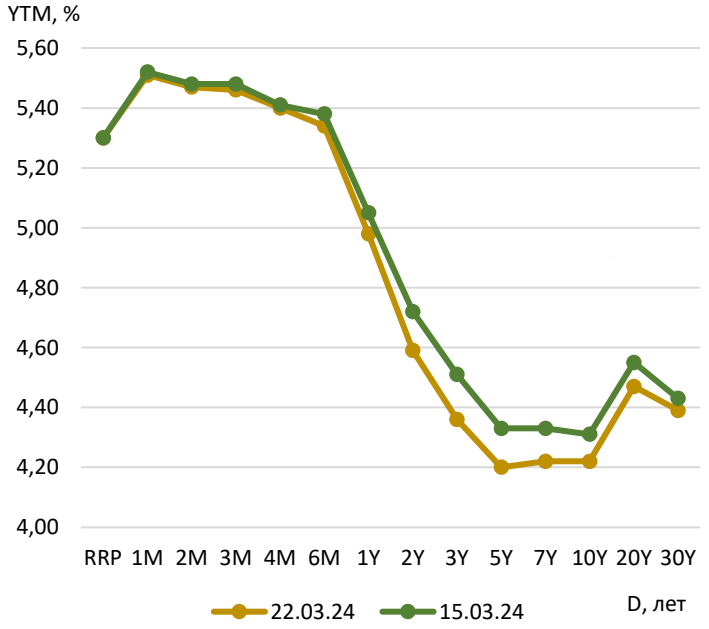
**Павел Паевский**
Старший аналитик

### Основные события

По итогам минувшей торговой недели американский долговой рынок подрос, а доходности заметно снизились вдоль всей кривой US Treasuries. Так, по итогам торгов пятницы (22.03.24), 2-летние бумаги торговались с доходностью к погашению на уровне 4,59% годовых (-13 б.п. нед/нед), доходность 5-летнего бенчмарка составила 4,20% (-13 б.п.), 10-летние бумаги предлагали YTM на уровне 4,22% годовых (-9 б.п.). По итогам недели спред UST2vs10Y немного расширился и составил -76 б.п. против -72 б.п. неделей ранее.

На прошедшей неделе Минфин США провел всего один аукцион по размещению treasury notes, который состоялся во вторник 19.03.24. Ведомство разместило 20-летние бумаги на символические $13 млрд. Спрос был хорошим – соотношение bid-to-cover составило 2,79х при среднем за последние 12 мес. на уровне 2,6х. Напомним, что на прошлой неделе в рамках аукционов было размещено UST на $119 млрд. На текущей неделе Минфину необходимо разместить крупный объем – $230 млрд, но ведомству это по силам при наличии желания поделиться соответствующей премией с рынком.

**Динамика доходностей US Treasuries (% годовых)**




На неделе произошло значимое событие – Комитет по открытым рынкам ФРС США (FOMC) ожидаемо сохранил учётную ставку в диапазоне 5,25-5,50%. При этом комментарий Г-на Пауэлла остался прежним, т.е. с характерным «голубиным» оттенком, намекающим на относительно скорое снижение ставок, что, по всей вероятности, и послужило поводом для роста рынка US-treasuries по итогам недели.

В ходе пресс-конференции были даны обновленные прогнозы по средней ставке на 2025-2026 гг., которые предполагают ее рост на 25-30 б.п., а её долгосрочный уровень повышен с 2,5% до 2,6%. Также были улучшены прогнозы по ВВП на 2024-2025 гг. (с 1,4 и 1,8% до 2,1 и 2,0% соответственно) при небольшом снижении безработицы (с 4,1% до 4,0% в 2024 г.) и повышении инфляции (с 2,4% до 2,6% по PCE core).

В течение недели был опубликован индекс опережающих индикаторов США от The Conference Board, который в феврале 2024 г. незначительно подрос до 102,8 п. против 102,7 и 103,1 п. в предыдущие 2 месяца, что соответствует динамике 0,1% м/м/-6,1% г/г против -0,4% м/м/-6,8% г/г и -0,2% м/м/-6,9% г/г в январе-декабре. Таким образом было прервано снижение, которое наблюдалось с марта 2022 г. Согласно пресс-релизу, «....первое ежемесячное увеличение индекса было вызвано ростом количества отработанных за неделю часов на производстве, цен на акции и объемов жилищного строительства. Однако, ожидания потребителей и индекс новых заказов ISM еще не восстановились, а шести- и двенадцатимесячные темпы роста LEI остаются отрицательными. Несмотря на февральский рост, индекс по-прежнему указывает на некоторые препятствия для дальнейшего роста. Conference Board ожидает, что годовой рост ВВП США замедлится в период со 2кв по 3кв24, поскольку динамика потребительского кредитования и повышение процентных ставок оказывают давление на потребительские расходы.»

Источник: www.ustreasuryyieldcurve.com

# Рынок облигаций

## Новости эмитентов

**ООО «Новые Технологии»** (ruA-/«Стабильный» от Эксперт РА, A-(RU)/ «Стабильный» от АКРА) 19.03.24 открыло книгу заявок на участие размещении нового выпуска биржевых рублевых облигаций сер. БО-03 с фиксированным купоном. Плановый объем размещения: ₽1 млрд, срок обращения: 3 года, купонный период: 30 дней. Финальный ориентир по ставкам купонов: 15,85% годовых, YTM не выше 17,06% (предварительный ориентир: не выше 16,25% годовых, YTM не выше 17,52%). Дата окончания размещения – наиболее ранняя из следующих дат: а) 12.04.24, б) дата размещения последней облигации

**ПАО «Группа ЛСР»** (рейтинги эмитента: ruA/«Стабильный» от Эксперт РА) 19.03.24 разместило выпуск биржевых рублевых облигаций сер. 001Р-09 с фиксированным купоном. Фактический объем размещения: ₽3 млрд (совпал с предварительным), срок обращения: 3 года, купонный период: 30 дней. Финальный ориентир по ставкам купонов: 14,75% годовых, YTM: 15,79% (предварительно: ≤16,00% годовых, YTM: ≤17,23%).

**ПАО «ГМК «Норильский Никель»** ruAAA / Стабильный от Эксперт РА) разместило дебютный розничный выпуск биржевых рублевых облигаций сер. БО-001Р-07 с плавающим купоном. Фактический объем размещения: ₽100 млрд, срок обращения: 5 лет, купонный период: 30 дней. Финальный ориентир по ставкам купонов: КС Банка России + спред 130 б.п. (совпал предв. данными).

Банк ВТБ (ПАО) 25.03.24 начнет размещение трех выпусков замещающих облигаций для держателей из российских и иностранных депозитариев:

- серии ЗО-35 (ISIN: RU000A1082P6) с погашением 30.06.35 – для замещения еврооблигаций VTB Capital S.A. (ISIN: XS0223715920 / US92909MAB63);
- серии ЗО-24 (ISIN: RU000A1082N1) с погашением 24.10.2 – для замещения еврооблигаций VTB Capital S.A. (ISIN: CH0248531110);
- серии ЗО-Т1 (ISIN: RU000A1082Q4) без срока погашения – для замещения еврооблигаций VTB Eurasia DAC (ISIN: XS0810596832/ US91834KAA43).

**АО «Синара-Транспортные Машины»** (A(RU)/«Стабильный» от АКРА) запланировало сбор заявок на книгу биржевых рублевых облигаций сер. 001Р-04 с фиксированным купоном. Анонсированный объем размещения: ≥ ₽5 млрд, срок обращения: 5 лет, оферта через 2 года, купонный период: 30 дней. Предварительный ориентир по ставкам купонов: будет определен позднее. Дата открытия книги: 02.04.24.

**ООО «Селектел»** (ruAA-/«Стабильный» от Эксперт РА, A+(RU)/ «Позитивный» от АКРА) анонсировало размещение нового выпуска биржевых рублевых облигаций сер. 001Р-04R с фиксированным купоном. Плановый объем размещения: ₽3 млрд, срок обращения: 2 года, купонный период: 30 дней. Предварительный ориентир по ставкам купонов: не выше G-curve на сроке 2 года + 275 б.п. Предварительная дата книги: первая декада апреля 2024 г.

# Рынок акций

## Комментарии по рынку российских акций

**Александр Власенко**
Управляющий по акциям

Прошлая неделя на российском рынке акция завершилась коррекционно, индекс Мосбиржи снизился на -0,8%, валютный индекс РТС на -0,6%. На российском рынке продолжается сезон отчетностей. Российские компании сообщают о результатах своей деятельности в 2023 г., а советы директоров эмитентов обсуждают возможности выплаты дивидендов по итогам прошлого года. Следующая неделя начнется с закрытия реестра акционеров ПАО «Новатэк» для выплаты дивидендов. Это произойдет 26.03.24. Уже в апреле акционеры компании получат финальный дивиденд за 2023 г. в размере ₽44,09 на акцию. Внимание инвесторов будет привлечено к заседанию совета директоров ПАО «НК «Роснефть», которое пройдет 28.03.24. В повестке дня вопрос о программе приобретения акций эмитента на открытом рынке.

Не стоит забывать, что на следующей неделе компании будут платить налоги в бюджет, что оказывает определенное влияние на валютный курс рубля на бирже. В связи с окончанием квартала это влияние может оказаться более выраженным.

На следующей неделе, после некоторого перерыва, возобновятся первичные размещения акций новых эмитентов. На рынок выйдет ПАО ЛК «Европлан». В текущих условиях бизнес этой компании выглядит крайне интересным, поэтому можно ожидать повышенного спроса на ценные бумаги данного эмитента. Результаты размещения дадут представление о сохранении аппетита к риску среди участников фондового рынка.

Источник: данные cbonds.ru.

# Действия по портфелям

**ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ**

Покупка корпоративных флоатеров на вторичном рынке;

Продажа выпусков с фиксированным купоном;

Покупка замещающих облигаций МКБ, Норильского никеля, НЛМК, Газпрома, облигаций Росэксимбанка.

**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.