



РСХБ УПРАВЛЕНИЕ
АКТИВАМИ

Комментарии

по рынкам

01.04.2024

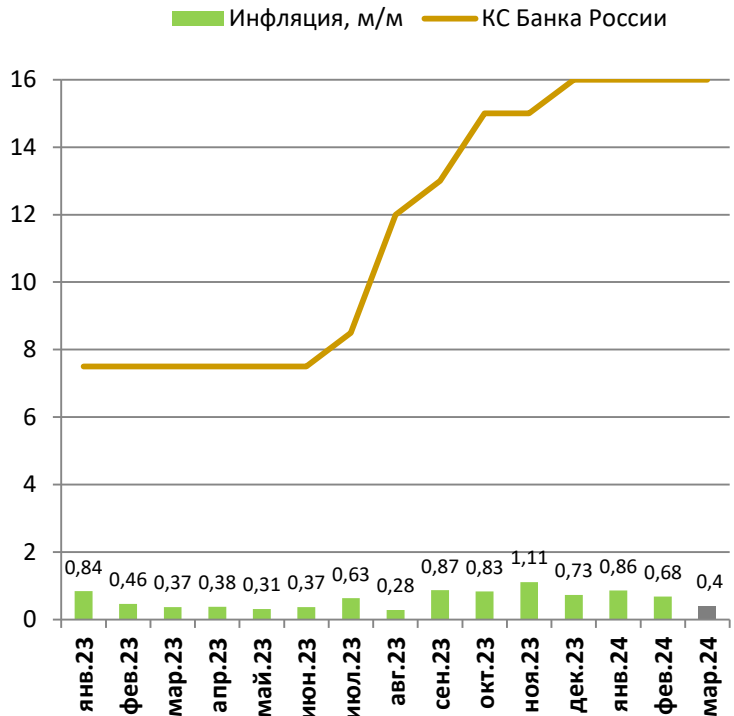




Основные события

Инфляция

По данным Росстата с 19 по 25 марта индекс потребительских цен (ИПЦ) показал динамику в 0,11% против 0,06% и 0% в предыдущие 2 недели. С начала марта динамика составила 0,22%, с начала года – 1,77%. В пересчете на год ИПЦ составил 5,9% против 3,2% неделей ранее, без огурца и авиабилета ИПЦ: 11,8% против 4,1%. В лидерах роста как обычно были плодоовощи "не по сезону" и мясо: свекла (2,7%), морковь (1,0%), баранина (1,7%) и говядина (0,6%). В то же время нисходящую динамику демонстрировали свежие огурцы (-5,4%), авиабилет в эконом-классе (-1,6%). Динамика ИПЦ ускоряется, и складывается ощущение, что ставка в 16% уже не выглядит препятствием для бурно-растущего спроса.



Промышленное производство

Также на прошлой неделе Росстат опубликовал Отчет о промышленном производстве в РФ за январь-февраль 2024 г. Так, согласно отчету, за февраль промышленное производство показало аномально высокие темпы роста, которые составили 8,5% г/г против 4,6% г/г в январе, что оказалось заметно выше консенсус-мнения (5,6%). Во многом такую динамику объясняет високосный февраль, в котором количество рабочих дней составило 20 против 18 в феврале 2023 г., без учета данного фактора динамика промпроизводства в феврале составила бы 4,0% г/г против 5,6% в январе.

В разрезе секторов динамика следующая:

- добывающая промышленность: 2,1% против 0,8% в январе (в январе: 1,4% г/г)
- обрабатывающая промышленность: 13,5% против 7,5% (10,6% г/г)

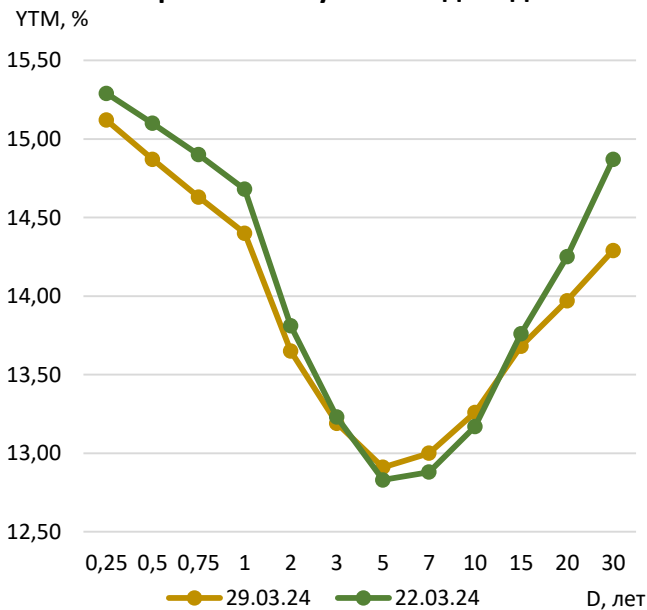
Февральский взлет в обработке можно объяснить отсроченным авансированием расходов федерального бюджета, поскольку в прошлом году такое авансирование проходило в январе.



Распродажа госдолга приостановилась

Прошедшую торговую неделю рынок гособлигаций завершил умеренно положительной динамикой, таким образом прервав череду недельных снижений. Так, в минувшую пятницу широкий индекс RGBITR закрылся у отметки 601,18п. (+0,3% нед/нед против -0,4% недель ранее), торговая активность находилась на среднем уровне: медианный торговый оборот в течение недели составлял $\text{R}12,5$ млрд против $\text{R}12,5$ млрд за последние 21 торговую сессию. Спред в госбумагах 2vs10 продолжил сужение, составив -39 б.п. против -64 б.п. недель ранее в основном за счет снижения доходностей на «длинном» отрезке ОФЗ. Доходности бенчмарков на кривой ОФЗ по итогам недели показали следующую динамику: доходность 2-х летних бумаги остановилась у отметки 13,65% годовых (-16 б.п. нед./нед.,), 5-ти летние бумаги торговались на уровне 12,91% (+8 б.п.), 10-летние – 13,26% (+9 б.п.).

Кривые бескупонной доходности



Аукционы Минфина

По итогам аукциона Минфина по размещению ОФЗ который состоялся 27.03.24, ведомство по традиции разместило 2 классических выпуска с фиксированным купоном: «короткий» сер. 26226 (погашение в октябре 2026 г.) и «длинный» сер. 26244 (погашение в марте 2034г.) с фиксированным купоном в 11,25% годовых.

Так, по результатам аукциона в среду, спрос на короткие бумаги заметно возрос, выпуск 26226 был размещен по номиналу в объеме $\text{R}8,9$ млрд при спросе в $\text{R}25,3$ млрд. (соотношение bid-to-cover составило 2,84x против 1,7x в предыдущем аукционе по короткому выпуску). Средневзвешенная доходность составила 13,25% годовых (премия к закрытию 26.03.24 составила 2 б.п.).

«Длинный» выпуск 26243 был размещен на $\text{R}28,3$ млрд при спросе в $\text{R}79,4$ млрд (btc составило 2,81x против 1,2x в предыдущем аукционе), средневзвешенная доходность составила 13,55% годовых (премия 4 б.п. к закрытию 26.03.24). В ходе дополнительного размещения после аукциона по выпуску 26243 было размещено бумаг еще на $\text{R}23,3$ млрд.

По итогам аукциона Минфину удалось разместить бумаг на $\text{R}60,4$ млрд против $\text{R}89,5$ млрд, что позволило ведомству перевыполнить квартальный план: $\text{R}827,8$ млрд при плановом значении в $\text{R}800$ млрд.



Основные события

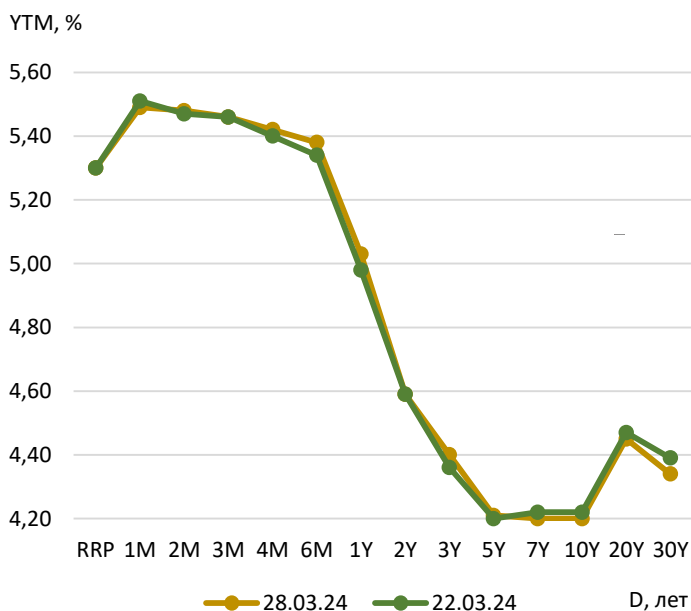
По итогам короткой торговой недели (торги в пятницу 29.03.24 на финансовых рынках США не проводились в связи с пасхальными праздниками (Страстная пятница)) американский долговой рынок продемонстрировал боковую динамику, доходности вдоль всей кривой US Treasuries почти не изменились. Так, по итогам торгов пятницы (28.03.24), 2-летние бумаги торговались с доходностью к погашению на уровне 4,59% годовых (без изменений нед/нед), доходность 5-летнего бенчмарка составила 4,21% (+1 б.п.), 10-летние бумаги предлагали YTM на уровне 4,20% годовых (-2 б.п.). По итогам недели спред UST2vs10Y немного расширился и составил -83 б.п. против -76 б.п. неделей ранее.

На минувшей неделе размещение облигаций в рамках аукционов Минфина США было довольно таки бодрым – ведомство провело 3 аукциона, по итогам которых удалось разместить бумаг на \$176 млрд против \$13 млрд и \$119 млрд в предыдущие 2 недели. Структура размещений была следующей:

- 25.03.24: UST 2Y в объеме \$66 млрд. Спрос был неплохим – соотношение bid-to-cover составило 2,62x при среднем за последние 12 мес. на уровне 2,69x.
- 26.03.24: UST 5Y в объеме \$67 млрд, соотношение bid-to-cover составило 2,41x при среднем за последние 12 мес. на уровне 2,49x.
- 27.03.24: UST 7Y в объеме \$43 млрд, спрос оказался на уровне выше среднего – соотношение bid-to-cover составило 2,61x при среднем за последние 12 мес. на уровне 2,54x

По итогам квартала Минфин США недобрал около \$54 млрд, что ведомство, с высокой вероятностью, попытается наверстать в течение 2кв24.

Динамика доходностей US Treasuries (% годовых)



Опубликованная в пятницу статистика по потребительским расходам оказалось вновь неутешительной.

Согласно данным Бюро экономического анализа США (БЕА), индекс потребительских (PCE – основной показатель инфляции для ФРС) расходов в феврале составил 0,33% м/м против 0,38% (пересмотрен с 0,34%) и 0,12% в январе-декабре при консенсусе на уровне 0,4%. На годовом базисе динамика составила 2,45% против 2,5% и 2,62% (консенсус: 2,5%). В разрезе компонентов цены на энергоносители взлетели на 2,3% м/м, в то время как цены на продовольствие подросли на символические 0,1%.

Базовый индекс потребительских расходов (core PCE) в феврале вырос на 0,3% против 0,5% и 0,1% в предыдущие 2 месяца (консенсус: 0,3%). Годовая динамика: 2,5% г/г против 2,4% и 2,62% (консенсус: 2,5%).

Ситуация с инфляцией выглядит по-прежнему напряженной (никак не хочет идти вниз), что практически не оставляет шансов ФРС на снижение ставки в 2кв24.

Рынок облигаций

Новости эмитентов



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

- серии 30-35 (ISIN: RU000A1082P6) с погашением 30.06.35 – для замещения еврооблигаций VTB Capital S.A. (ISIN: XS0223715920 / US92909MAB63);
- серии 30-24 (ISIN: RU000A1082N1) с погашением 24.10.2 – для замещения еврооблигаций VTB Capital S.A. (ISIN: CH0248531110);
- серии 30-T1 (ISIN: RU000A1082Q4) без срока погашения – для замещения еврооблигаций VTB Eurasia DAC (ISIN: XS0810596832/ US91834KAA43).

Согласно сообщению от эмитента, сбор заявок на замещение планируется завершить в течение 2-5 недель с даты начала размещения в зависимости от выпуска.



ОАО «РЖД» 29.03.24 начало размещение трех выпусков замещающих облигаций для держателей из российских и иностранных депозитариев:

- серии 3026-2-Р (ISIN: RU000A1084Q0) с погашением 10.09.26 – для замещения еврооблигаций РЖД, 7.675% 10sep2026, RUB (ISIN: XS1843431690);
- серии 3026-1-ФР (ISIN: RU000A1082N1) с погашением 24.10.2 – для замещения еврооблигаций РЖД, 0.84% 12mar2026, CHF (ISIN: CH0522690715).

Ожидаемая дата окончания размещения замещающих облигаций обоих выпусков – 15.05.24.

Также компания объявила о своих планах по замещению других выпусков еврооблигаций (речь идет о еще четырех выпусков), сроки и условия размещения которых будут зависеть от регистрации выпусков Банком России и принятия других необходимых решений в соответствии с законодательством.



АО «Синара-Транспортные Машины» (A(RU)/«Стабильный» от АКРА) запланировало сбор заявок на книгу биржевых рублевых облигаций сер. 001P-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. 001P-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: 09.04.24.



АО «ЭР-ТЕЛЕКОМ ХОЛДИНГ» (ruA-/Стабильный от Эксперт РА, A-.ru/Стабильный от НКР) хочет разместить рублевый выпуск с фиксированным купоном сер. ПБО-02-06. Предварительный объем размещения: ₹7 млрд. Срок обращения: 5 лет, оферта через 2 года, купонный период: 30 дней. Ориентир по доходности: не выше значения G-curve на сроке 2 года + спред 375 б.п. Предварительная дата книги: 04.04.24.



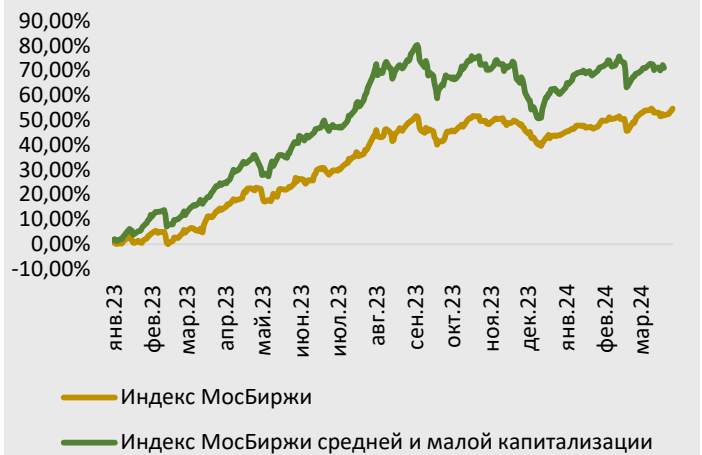
Прошедшая торговая неделя завершилась ростом. Индекс Мосбиржи вырос на 1,8%, а валютный индекс РТС поднялся на 2,1%. Курс доллара к пятнице оказался вблизи отметки $\text{₽}92,3$, ослабнув на 0,5%.

Российский рынок акций, можно сказать стартовал с низкой базы прошлой недели, хотя и движение по амплитуде невелико. Цены на нефть всю неделю находились вблизи $\text{\$}86$, а к пятнице взмыли на $\text{\$}87$, что оказало поддержку российским экспортерам нефти. Уверенно чувствовал себя и ретейл, на фоне стабильного рубля и сильной отчетности крупных игроков, что позволяет надеяться на неплохой дивидендный сезон, по крайней мере у «Магнита».

На следующей неделе рынок, вероятно, продолжит свой рост. Уже на этой недели начала приходить информация от нефтеперерабатывающих компаний,

которые намерены в течение 1-2 месяцев, а иной раз, и быстрее, восстановить пострадавшее в результате атак оборудование. По словам заместителя председателя правительства РФ Александра Новака, ситуация на рынке нефтепродуктов стабильная. Все меры, которые были приняты правительством, обеспечивают стабильное снабжение внутреннего рынка и стабильную ситуацию по ценам. Вероятность запрета экспорта дизтоплива невелика, необходимости в этом нет. Ждем продолжение сезона отчетности российских компаний, на неделе отчитаются АФК «Система», «Софтлайн» и «Мать и Дитя». Состоится заседание ОПЕК.

Динамика основных биржевых индексов РФ с начала 2023 г., %



ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ

Покупка корпоративных флоатеров на первичном и вторичном рынке;

Размещение свободных средств в РЕПО;

Покупка замещающих облигаций МКБ, НЛМК, Газпрома.

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.