

Скоро

Мы ожидаем снижения ключевой ставки на предстоящем заседании Банка России до 11,5% годовых. Банк России решил провести внеочередное заседание совета директоров по ключевой ставке в четверг, 26 мая, говорится в [сообщении](#) регулятора. Пресс-релиз по итогам заседания будет опубликован в 10:30 по московскому времени.

Можно предположить, что решение ЦБ РФ провести внеочередное заседание за 2 недели до планового заседания 10 июня связано с резким укреплением рубля, что приводит к некоторому снижению инфляционных ожиданий. Сегодня Банк России представил комментарий по инфляционным ожиданиям, в котором отмечается снижение инфляционных ожиданий населения и предприятий в мае. Медианная оценка инфляционных ожиданий населения на год вперед в мае составила 11,5% (-1 п.п. к апрелю), говорится в [сообщении](#) Банка России.

Снижение инфляционных ожиданий, по мнению Банка России, «является необходимой предпосылкой для уменьшения устойчивого инфляционного давления и подтверждает наличие пространства для снижения ключевой ставки».

Именно поэтому мы полагаем, что ключевая ставка будет понижена до 11,5% годовых. Напомним, что Банк России 29 апреля принял решение снизить ключевую ставку на 300 базисных пунктов, до 14% годовых. Отметим, что консенсус-прогноз предполагает несколько меньшее снижение ключевой ставки – на 200 б.п., до 12% годовых.

Среднесрочный прогноз Банка России предполагает снижение ключевой ставки до 10% к концу текущего года. Вместе с тем, рынок ОФЗ уже учитывает такое снижение ключевой ставки. В текущих условиях можно обратить внимание на выпуски облигаций Москвы, например, МГор72 с погашением в апреле 2024 г. которые торгуются с премией по доходности к ОФЗ в размере 150-160 б.п. Мы ожидаем снижения спреда доходности облигаций Москвы к ОФЗ.

Европейский центральный банк может увеличить ставку по депозитам до нулевого уровня к концу III кв., после чего возможны дальнейшие повышения, сказала глава ЕЦБ Кристин Лагард 23 мая. Ставка ЕЦБ по депозитам в настоящее время находится на уровне минус 0,5%.

Евро укрепился к доллару до максимума за 4 недели в ходе торгов во вторник на перспективе подъема ставки ЕЦБ. Вместе с тем, как Кристин Лагард, так и другие представители руководства ЕЦБ ориентируют рынок на «постепенное повышение ставки», что предполагает рост савок по 25 б.п., так как в значительной степени инфляция объясняется шоком предложения. Повышение ставок на 50 б.п. не рассматривается на текущий момент, согласно заявлениям представителей ЕЦБ агентству [Bloomberg](#). Первое повышение ставки ЕЦБ за долгие годы ожидается на заседании 21 июля.

Итоги недели

Внешний рынок

Лицензия Казначейства США, которая разрешала транзакции, необходимые для получения платежей по долларовым долговым обязательствам Минфина РФ и Банка России на срок до 25 мая, не будет продлена, следует из сообщения подразделения американского ведомства по санкциям OFAC. Соответствующее официальное уведомление опубликовано на [сайте](#) ведомства, отвечающего за правоприменение в области санкций США.

Так как Минфин России несколько заранее [исполнил](#) обязательства по выплате купонного дохода по еврооблигациям со сроком погашения в 2026 г. (в долларах) и 2036 г. (в евро), то решение Казначейства США не приведет к краткосрочным проблемам. Вместе с тем, сложно предположить, как будут осуществлены выплаты по купонам суверенных евробондов, предстоящие 23 и 24 июня.

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
ОФЗ 26220	11,57	-22
ОФЗ 26226	9,97	-43
ОФЗ 26224	9,89	-38
ОФЗ 26225	9,81	-51
ОФЗ 26240	9,75	-52

Внешний рынок

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
UST 2	2,5	-18
UST 10	2,74	-22
UST 30	2,95	-1

25 мая 2022 г.

Вкратце

- Средства Фонда национального благосостояния (ФНБ) в 2022 г. по решению правительства и без внесения поправок в бюджет можно будет направлять на обеспечение сбалансированности (покрытие дефицита) федерального бюджета, следует из законопроекта, который комитет по бюджету Госдумы подготовил ко второму чтению.
- **ВЭБ** 23 мая перечислил в полном объеме средства для выплат купонного дохода по двум выпускам еврооблигаций, номинированным в долларах. Платежи на общую сумму, эквивалентную \$68,2 млн, осуществлены в российских рублях, [сообщила](#) госкорпорация.
- **ГТЛК** приняла решение выплатить 19-й купон и очередную часть частично-досрочного погашения по выпуску облигаций серии 001P-05 в рублях, говорится в сообщениях компании. Выпуск номинальным объемом \$170 млн был размещен в августе 2017 г. сроком на 7 лет.
- **ГК Сегежа** (рейтинг ruA+ от Эксперт РА) 26 мая проведет сбор заявок инвесторов на приобретение выпуска 15-летних облигаций серии 002P-04R объемом не менее 5 млрд руб. Размещение пройдет по цене, установленной с дисконтом к номинальной стоимости облигаций. Ставка 1-6-го квартальных купонов составит 11% годовых. Ориентир доходности - премия 330-350 б.п. к ОФЗ на сроке 1,5 года. По выпуску предусмотрена 1,5-годовая оферта.
- S&P подтвердило рейтинги **ЕАБР** на уровне «BBB-/A-3» и вывело их с пересмотра. Прогноз долгосрочного рейтинга - «негативный».
- Эксперт РА подтвердило рейтинги облигаций **АЛРОСА** на уровне «ruAAA».
- АКРА подтвердило рейтинг **Магнита** и его облигаций на уровне «AA(RU)», прогноз стабильный.
- Эксперт РА подтвердило рейтинги облигаций **Трансмашхолдинга** на уровне «ruAA».

Акционерное общество
Инвестиционная компания
«АК БАРС Финанс» (Москва)

8 (800) 200-53-02 (бесплатно по России)
+7 495 644-29-95
Clients@akbf.ru

ПАО «АК БАРС» БАНК (Казань)

Дмитрий Тренин
Торговые операции
8 (800) 200-53-02 доб. 227
trenin@akbars.ru

Аналитический отдел

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
8 (800) 200-53-02 доб. 221
evasileva@akbf.ru

Отдел развития бизнеса

Александр Соболев
Начальник отдела
8 (800) 200-53-02 доб. 165
asobolev@akbf.ru

Эльвира Пичугина
+7 843 519-39-58
enuriah@akbars.ru

Александр Осин

Аналитик по акциям
8 (800) 200-53-02 доб. 202
aosin@akbf.ru

Отдел Брокерских операций

Ерванд Саркисян
Трейдер
8 (800) 200-53-02 доб. 154
esarkisyan@akbf.ru

Ограничение применения, ограничение ответственности и предупреждение о рисках

Содержание данного документа подготовлено Акционерным обществом Инвестиционная компания «АК БАРС Финанс» (далее здесь – АК БАРС Финанс), как инвестиционное исследование по смыслу статьи 36 Commission Delegated Regulation (EC) 2017/565, дополняющей директиву о рынках финансовых инструментов 2014/65/ЕС ("MiFID II"). АК БАРС Финанс регулируется Центральным банком Российской Федерации; лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг №№ 177-11176-100000, 177-11181-010000, 177-11185-001000 и 177-12174-000100.

АК БАРС Финанс распространяет этот документ среди своих клиентов и не несет никакой ответственности по отношению к другим классам получателей. АК БАРС Финанс имеет соответствующие политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, направленные на обеспечение объективности информации, содержащейся в настоящем документе.

100% акций АК БАРС Финанс принадлежит «АК БАРС» Банку (ПАО) (далее здесь – АК БАРС Банк).

Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, индивидуальным инвестиционным советом, индивидуальной инвестиционной консультацией или индивидуальной инвестиционной рекомендацией в понимании Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", а также по смыслу MiFID II. Информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение о продаже, покупке или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном документе, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. В Великобритании этот документ не является финансовым продвижением по смыслу статьи 21 закона «О финансовых услугах и рынках», 2000 г. (с поправками). Этот документ не предназначен для розничных клиентов в определении MiFID II и не может быть сообщен таким лицам. Настоящий документ не предназначен для распространения или использования любым физическим или юридическим лицом в любой юрисдикции, где такое распространение или использование противоречило бы местному законодательству или иным применимым нормативным актам или где АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк или любая другая финансовая организация Группы АК БАРС Банка должна получить разрешение, лицензию или где существуют другие регистрационные требования в соответствии с применимым законодательством. Этот документ не предназначен для распространения или использования европейскими инвестиционными фирмами, предоставляющими клиентам услуги по управлению портфелем или другие инвестиционные или вспомогательные услуги, за исключением случаев, когда он получен за плату.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, является исключительной собственностью АК БАРС Финанс. Несанкционированное копирование, тиражирование или распространение данного документа, полностью или частично, без письменного согласия АК БАРС Финанс строго запрещено. Хотя информация, содержащаяся в данном документе, была получена из и базируется на источниках, которые АК БАРС Финанс считает надежными, АК БАРС Финанс и ее сотрудники не дают в отношении нее никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых.

АК БАРС Финанс и ее сотрудники не несут никакой ответственности за точность или полноту любой информации, содержащейся в настоящем документе, а также за то, были ли опущены какие-либо существенные факты. Вся информация, указанная здесь, может быть изменена без предварительного уведомления. АК БАРС Финанс не дает никаких гарантий или заверений, что любые ценные бумаги, упомянутые в настоящем документе, подходят для всех получателей; любые получатели, рассматривающие инвестиционные решения, должны обратиться за соответствующей независимой консультацией. АК БАРС Финанс не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операции либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе.

Ничто в этом документе не является налоговой, юридической или бухгалтерской консультацией. АК БАРС Финанс и её аффилированные лица, директора и работники (за исключением финансовых аналитиков или других работников, участвующих в производстве исследований) время от времени могут выступать в качестве маркет-мейкеров или консультантов, брокеров или коммерческих и/или инвестиционных банкиров в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов и компаний, упомянутых в данном документе, или могут быть представлены в совете директоров таких компаний. В случае возникновения таких обстоятельств АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк и связанные с ними компании проводят соответствующую политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, чтобы гарантировать независимость и объективность инвестиционных исследований. Краткое содержание указанных политик и процедур в отношении конфликта интересов, касающихся инвестиционных исследований, предоставляется по запросу.

АК БАРС Финанс зарегистрирована, сфокусирована и базируется в Российской Федерации и не аффилирована с люксембургской компанией АК BARS Luxembourg S. A.

Настоящий документ публикуется еженедельно.

Подтверждение аналитиков

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, подтверждают следующее:

1) все взгляды, изложенные в аналитических обзорах, в точности отражают их личную точку зрения по вопросам, имеющим отношение к ценным бумагам и эмитентам, являющимся предметом аналитических обзоров АК БАРС Финанс;

2) никакая часть вознаграждения аналитиков АК БАРС Финанс не зависит и не может зависеть, напрямую или косвенно, от рекомендаций и мнений, представленных в аналитических материалах АК БАРС Финанс.

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, получают вознаграждение на основе различных факторов, в том числе совокупной выручки АК БАРС Финанс.

Определение рейтингов

АК БАРС Финанс использует трехступенчатую систему рекомендаций по акциям эмитентов, в отношении которых осуществляется аналитическое освещение деятельности: «Покупать», «Держать» или «Продавать».

ПОКУПАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев превышает рыночную цену на 10% и более (на момент публикации).

ДЕРЖАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев не ниже рыночной цены и не превышает ее более чем на 10% (на момент публикации).

ПРОДАВАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев ниже рыночной цены (на момент публикации).

ОГРАНИЧЕНО: при определенных обстоятельствах АК БАРС Финанс не может сообщить рекомендации по акциям эмитента в связи с положениями корпоративной политики и (или) нормативными ограничениями.

ПРИОСТАНОВЛЕНО: если в обозримом будущем планируется или ожидается публикация важных сведений об эмитенте, аналитик может приостановить рекомендацию по соответствующему эмитенту. Это означает, что аналитик пересматривает, но в настоящее время не изменяет ныне действующую рекомендацию в ожидании появления важной информации по компании.

При вынесении рекомендаций (например, краткосрочных торговых рекомендаций) АК БАРС Финанс может использовать временные рамки, отличные от указанных выше. Рекомендации, вынесенные с использованием альтернативных временных рамок, могут отличаться от рейтингов, присвоенных в соответствии с описанной выше системой.