

Скоро

Ожидаемый рост ключевой ставки уже учтен долговым рынком. Банк России проводит заседание по ставкам 11 февраля. Мы ожидаем, что ключевая ставка будет повышена на 100 б.п., до 9,5% годовых на предстоящем заседании, а максимум по ставке в текущем году мы ожидаем на уровне 9,75% годовых, если не будет дополнительного ухудшения геополитики.

Главный фактор, поддерживающий ожидания по росту ключевой ставки – высоки инфляционные ожидания. Устойчивого снижения инфляционных ожиданий пока не наблюдается, отмечается в [обзоре](#) Банка России. Инфляционные ожидания продолжают оказывать значительное повышательное давление на потребительский спрос и на потребительские цены. Отметим в частности, что повышение ключевой ставки на 4,25 п.п. за год, до 8,5% пока недостаточно сдерживает рост кредитования физлиц. Согласно информации в обзоре Банка России, в декабре заметно ускорился рост ипотеки, а потребительское кредитование несколько замедлилось. Значительно ускорился рост ипотеки: по предварительным данным ЦБ РФ, прирост в декабре составил 3,2% (+2,7% без учета секьюритизации). Это рекордный месячный темп роста в 2021 г. Портфель потребительских кредитов в декабре вырос на 0,5% (+0,9% с учетом корректировок на продажи и списания проблемных кредитов) после +1,6% в ноябре.

Мы полагаем, что после нескольких последовательных заседаний с существенным ростом ключевой ставки, Банк России возьмёт паузу для оценки эффекта на кредитную активность и экономики в целом. Кроме того, в сторону снижения инфляционных ожиданий действует укрепление рубля к основным валютам. Долговой рынок уже учитывает повышение ключевой ставки до 9,5% годовых.

ГК Самолет (рейтинги A-(RU) от АКРА/ruA- от Эксперт РА/A.ru от НКР) планирует 10 февраля провести сбор заявок инвесторов на выпуск 6-летних облигаций с офертой через 3 года серии БО-П11 индикативным объемом 12 млрд руб. Ориентир по доходности - премия не выше 375 б.п. к ОФЗ на сроке 3 года. Техразмещение предварительно запланировано на неделю с 14 февраля.

Отметим, что облигации Самолета со сроком до погашения 1-2 года теперь торгуются с доходностью 12-12,25% годовых, что предполагает спред к кривой ОФЗ до 255-271 б.п. Таким образом, ориентир по доходности выглядит весьма щедро.

Сегодня

Минфин проведет аукционы по размещению ОФЗ 26240 и ОФЗ-ИН 52004. Министерство финансов России 9 февраля проведет аукционы по продаже ОФЗ-ПД серии 26240 и ОФЗ-ИН серии 52004 в объемах остатков, доступных для размещения в каждом выпуске.

Доходность ОФЗ 26240 с погашением 30 июля 2036 г. вчера увеличилась на 4 б.п., до 9,39% годовых. Мы несколько сомневаемся, что сегодняшний аукцион повторит успех аукциона на прошлой неделе, когда Минфин разместил 7-летние ОФЗ на сумму 74,7 млрд руб. практически без предоставления премий по доходности. Причины сомнения коренятся в низком спросе на длинные выпуски бондов перед заседанием Банка России

Ближайшие размещения

09.02.2022	ОФЗ-26240-ПД	301,4 млрд руб
09.02.2022	ОФЗ-52004-ИН	216,5 млрд руб
09.02.2022	Банк ВТБ, КС-4-192	50 млрд руб
10.02.2022	Банк ВТБ, КС-4-193	50 млрд руб
10.02.2022	ВЭБ.РФ, 001P-K367	20 млрд руб
11.02.2022	ВЭБ.РФ, 001P-K371	20 млрд руб
15.02.2022	ВЭБ.РФ, 001P-K399	20 млрд руб

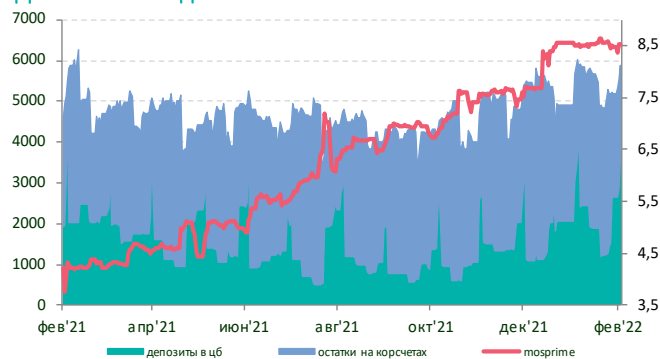
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	8,52	0,0	4,5
MOSPRIME 3M, %	10,18	0,7	5,3
Курс рубль/доллар	74,75	-0,2	0,8
Курс рубль/евро	85,27	0,3	-4,3
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	2 311	-527,9	155,3
Деп. в ЦБ, млрд руб.	3 561	1493,5	609,8
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	1 072,70	1631,7	-690,1
Золотовал. резервы, \$ млрд	634,1	3,6	41,4
Инфляция YoY, %	8,42	0,0	3,5

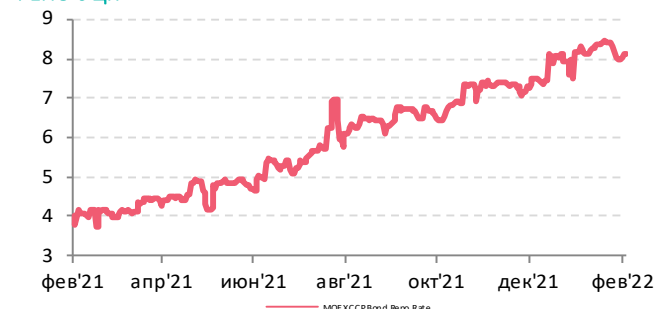
Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 26220	9,61	1	153	0,80
ОФЗ 26226	9,46	-9	106	3,86
ОФЗ 26224	9,44	-5	98	5,65
ОФЗ 26225	9,37	-3	96	7,84
ОФЗ 26240	9,39	-3	96	8,33

Динамика ликвидности



РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	8,14	-2	-16
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	0,24	-1	-1
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	8,38	-4	-15
РЕПО КСУ обл.	8,19	12	-
РЕПО КСУ акц.	8,12	-8	-

(выжидание ориентиров), а также в нестабильности геополитической обстановки.

Итоги недели

Внешний рынок

Данные по рынку труда в США оказались лучше прогнозов, что привело к росту доходности казначейских облигаций США. Рост числа рабочих мест в США в январе оказался намного выше прогнозов - на 467 тыс., а по прогнозу ожидалось +125 тыс. Согласно пересмотренным данным, в декабре показатель вырос на 510 тыс., а не на 199 тыс., как сообщалось ранее. Безработица в стране в январе поднялась до 4% по сравнению с 3,9% в декабре за счет увеличения коэффициента участия населения в рабочей силе. На этом фоне укрепилось мнение, что ФРС повысит ключевую ставку по меньшей мере 6 раз по 25 б.п.

За неделю доходность 10-летних казначейских облигаций поднялась на 17 б.п., и достигла 1,97%. Вопреки росту доходности UST, доходность российских суверенных евробондов со сроком до погашения 2-6 лет понизилась за неделю на 10-20 б.п. В российском сегменте евробондов остаются интересные идеи среди 5-летних выпусков в сегменте с инвестиционным рейтингом.

Вкратце

- Нерезиденты в декабре 2021 г. снизили вложения в ОФЗ на 140 млрд руб. или на 4,3%, до 3,082 трлн руб., следует из данных на сайте ЦБ РФ. Доля нерезидентов в ОФЗ на 1 января 2022 г. уменьшилась до 19,9%. В 2021 г. нерезиденты снизили объем инвестиций в ОФЗ на 109 млрд руб., или на 3,4%, с 3,191 трлн руб.
- АКРА повысило рейтинг **Мурманской области** до «A(RU)» со стабильным прогнозом.
- АКРА присвоило **Русал Братск** рейтинг «A+(RU)» со стабильным прогнозом.
- Fitch отозвало все рейтинги ЧТПЗ по причинам коммерческого характера.
- Moody's отозвало рейтинги **Нижнекамскнефтехима** в связи с приобретением компании СИБУРОм. На момент отзыва корпоративный рейтинг НКНХ находился на уровне «Ba3» со стабильным прогнозом.

Внешний рынок

Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	1,34	48	123
UST 10	1,96	20	79
UST 30	2,26	14	30
Russia 28	4,16	110	173
Russia 30	4,06	185	245
Brazil 34	5,31	17	113
Mexico 34	4,20	37	76

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

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

Отдел Брокерских операций

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

ПАО «АК БАРС» БАНК (Казань)

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

Эльвира Пичугина

8 (843) 519-39-58
enuriah@akbars.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 операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе.

Ничто в этом документе не является налоговой, юридической или бухгалтерской консультацией. АК БАРС Финанс и ее 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.