

Скоро

Наши ожидания по ключевой ставке Банка России. Мы полагаем, что ключевая ставка будет понижена на 200 б.п. до 15% годовых на фоне замедления инфляции и улучшения ситуации с ликвидностью в банковской системе в последние недели.

Рост потребительских цен в апреле существенно замедлился по данным Росстата. Инфляция в России за неделю с 9 по 15 апреля составила 0,20% после 0,66% за период со 2 по 8 апреля, и в среднем около 1,7% в неделю в марте. На наш взгляд, замедление результата стало результатом ряда факторов - наблюдавшееся укрепление рубля к доллару и евро во второй половине марта приводит к более сдержанным инфляционным ожиданиям и к увеличению сбережений в ожидании снижения цен на ряд товаров. Кроме того, рост неопределенности приводит к переходу к сберегательной модели поведения населения, чему способствовал также рост ставок. При этом, потребительский спрос несколько ослаб, что также приводит к торможению инфляции. После ажиотажного спроса в марте на товары длительного пользования и на некоторые продовольственные товары, в апреле ряд ритейлеров сообщил о нормализации спроса, а глава Минэкономразвития Максим Решетников 19 апреля сообщил, что «данные оборотов контрольно-кассовой техники показывают, что мы находимся на уровне чуть ниже докризисного по оборотам на потребительском рынке».

Мы полагаем, что годовая инфляция сохранится существенно выше 10% г./г. до конца текущего года из-за низкой базы и нарушенных цепочек поставок (риск возникновения дефицита), при этом, ряд факторов сдерживает потребительский спрос, поэтому дальнейший рост цен ограничен. Годовая инфляция в РФ на 15 апреля 2022 г. составила 17,5%, по сравнению с 16,69% на конец марта и 8,39% на конец декабря. Эффект низкой базы продолжит оказывать влияние до конца года. Мы не можем точно оценить рост цен, так как цепочки поставок будут восстанавливаться на протяжении неопределенного периода. Инфляцию по итогам этого года Минэкономразвития предварительно прогнозирует выше 20% в базовом варианте прогноза и ждет ее снижения до 6,2% в конце 2023 г., [сообщает](#) издание Ведомости.

Именно поэтому мы не ожидаем более существенного понижения ключевой ставки на предстоящем заседании. Вместе с тем, выступление Эльвиры Набиуллиной в Госдуме было воспринято рынком как сигнал о намерении проводить стимулирующую денежно-кредитную политику. Это предполагает снижение ключевой ставки ниже уровня ожидаемой инфляции. На этом фоне доходность ОФЗ уже понизилась ниже 10% по облигациям со сроком до погашения более 12 лет. За неделю доходность ОФЗ понизилась еще на 75-90 б.п.

Итоги недели

Внешний рынок

Доходность американских казначейских облигаций несколько понизилась за неделю на фоне бегства из более рискованных активов. Тревоги по поводу более быстрого, чем ожидается, повышения ставок в США, приводят к росту волатильности акций технологического сектора США, а также к увеличению вероятности рецессии. К повышению спроса на казначейские облигации приводит также вспышка коронавируса в Китае.

В результате, доходность 10-летних UST понизилась на 17 б.п. за неделю, до 2,76%. Мы полагаем, что к концу недели рост доходности казначейских облигаций может возобновиться, так как в пятницу ожидаются данные по инфляции в США за март – индекс личного потребления PCE. По прогнозам, инфляция в марте поднялась до 6,8% г./г. с 6,4% г./г. в феврале. Базовый PCE составил 5,5% г./г., против 5,3% г./г. в феврале.

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
ОФЗ 26220	11,8984	-6
ОФЗ 26226	10,1788	-74
ОФЗ 26224	10,0404	-87
ОФЗ 26225	10,107	-74
ОФЗ 26240	9,9093	-89

Внешний рынок

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
UST 2	2,5	-8
UST 10	2,76	-17
UST 30	2,85	-14

Внутренний рынок

МТС провела сбор заявок на 4-летние облигации серии 001P-20 объемом 10 млрд руб. Ставка 1-го купона облигаций серии 001P-20 по итогам сбора заявок была установлена на уровне 11,75% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 12,28% годовых. Первоначально ориентир ставки 1-го купона составлял не выше 12% годовых.

Снижение ставок по ОФЗ со сроком до погашения 3-4 года до около 10,2% может привести к возобновлению активности крупных эмитентов на долговом рынке.

Вкратце

- **ВТБ** осуществил выплату купона по субординированным долларovým еврооблигациям в рублях, воспользовавшись механизмом, который предусмотрен указом президента РФ, позволяющим переводить платежи инвесторам из стран, присоединившихся к санкциям против России, на специальные счета типа «С», сообщил член правления ВТБ Дмитрий Пьянов.
- АКРА подтвердило рейтинг **Тинькофф банка** и его рублевых бондов на уровне «A(RU)», прогноз - «развивающийся». Изменение прогноза на «развивающийся» отражает мнение АКРА о влиянии ряда факторов, определяющих возможное разнонаправленное движение кредитного рейтинга банка, а также отдельных его финансовых инструментов на горизонте 12-18 месяцев.
- Эксперт РА подтвердил рейтинг **Альфа-Банка** на уровне ruAA+ со стабильным прогнозом.
- **Совкомфлот** из-за введенных против него санкций Великобритании и Евросоюза не может перечислить купонный платеж по еврооблигациям с погашением в 2028 г., так как платежный агент отказался его принимать.
- АКРА подтвердило рейтинг **КАМАЗа** на уровне «A+(RU)» со стабильным прогнозом.
- Эксперт РА подтвердил рейтинг компании **Эталон ЛенСпецСМУ** на уровне ruA-.
- Эксперт РА подтвердил кредитный рейтинг **Иркутской области** «ruAA+», прогноз – стабильный.
- **OR Group** допустила дефолт по досрочному погашению бондов 001P-01 на 399 млн руб. Причина неисполнения - «отсутствие на расчетном счете эмитента денежных средств в необходимом для исполнения обязательств размере». Трехлетний выпуск бондов серии 001P-01 на 1,5 млрд руб. был размещен в октябре 2019 г. по ставке квартального купона 12% годовых.

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
Трейдера
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 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 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.