

Скоро

Исходя из статистики имеющегося на рынке тренда, полагаем, что в пятницу, 22 июля, Банк России снизит ключевую ставку на 50 б.п., до 9,00% годовых. Однако, рынок, возможно, будет разочарован замедлением динамики «смягчения» кредитной политики ЦБ. В то же время, оценки на основе правила Тейлора, согласно которому справедливая ставка определяется как уровень текущей инфляции и нейтральной ставки с поправкой на отклонение текущего уровня инфляции от желаемого уровня инфляции и отклонения изменения реального ВВП от целевого показателя изменения ВВП, дают справедливый диапазон ключевой ставки ЦБ на конец III кв. на уровне 10,4% - 12% годовых. Однако, инфляция замедляется. В данной связи, прогноз динамики рыночных кратко- и среднесрочных ставок на перспективу ближайшего квартала – консолидация. В такой ситуации, исходя из средне- и долгосрочной практики, возможно, при прочих равных, перемещение средств инвесторов с долгового на фондовый рынок.

Предстоящие размещения

МВ ФИНАНС – дочерняя компания ПАО «М.видео» (АКРА: А+(RU)/Эксперт РА: ruA+), планирует 21 июля размещение биржевых облигаций серии 001P-03. Номинальный объем выпуска не менее 5 млрд руб. Срок обращения: 3 года. Ориентир по доходности не выше значения G-curve на сроке 3 года + 400 б.п.

РУСАЛ (АКРА: А+(RU)) 27 июля проведет сбор заявок на выпуск биржевых облигаций в юанях объемом не менее 2 млрд юаней. Срок до оферты – 2 - 3 года с даты начала размещения. Срок обращения 5 лет. Ставка купона будет определена позднее. Расчеты по облигациям производятся в безналичном порядке в рублях РФ по официальному курсу Банка России на дату, в которую совершается сделка купли-продажи облигаций при размещении облигаций и на дату выплаты дохода, купона или на дату погашения.

МТС-Банк (Эксперт РА: ruA-/НКР: A.ru) в ближайшее время объявит время сбора заявок на выпуск облигаций серии 001P-02 объемом 5 млрд руб. Срок обращения выпуска - 3 года. Ориентир доходности к погашению: не выше значения G-curve на сроке 3 года + 230 б.п.

Итоги недели

Внешний рынок

Данные экономической статистики КНР, ЕС и США вновь продемонстрировали определенное улучшение. В частности, промпроизводство в Евросоюзе по майским данным выросло на 1,6% г./г. против снижения на 2,5% в апреле, при среднем прогнозе роста на 0,3%. Заказы в машиностроении Японии выросли на 7,4% г./г. против 19% в апреле, при среднем прогнозе роста на 5,8%.

Несмотря на ускорение ИПЦ США в июне, данные базового индекса ИПЦ, статистика индекса делового климата менеджеров по закупкам, показатели динамики товарных рынков и стоимости фрахта по-прежнему свидетельствуют в пользу прогнозов снижения ценового давления в США во втором полугодии. Позитивный для долгового сегмента США сигнал – снижение ставок десяти- и тридцатилетних американских «трежериз» по итогам недели.

Канада в течение двух лет может обслужить еще пять российских турбин для газопровода «Северный поток», сообщает издание Globe and Mail, ссылаясь на источник. Однако, судя по данным СМИ, Газпром пока не получил от компании Siemens документы, которые с учетом действующих санкционных режимов Канады и Европейского союза позволят вывезти в Россию газотурбинный двигатель для КС «Портовая» - критически важного объекта для газопровода «Северный поток». Сейчас «СП-1» работает на 40% мощности. При этом, прокачка газа по газопроводу «Северный поток» может сократиться до одной пятой его мощности или 33 млн куб. м в сутки, если к моменту выработки

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
ОФЗ 26220	8,20	10
ОФЗ 26226	8,76	8
ОФЗ 26224	8,95	10
ОФЗ 26225	9,12	0
ОФЗ 26240	9,09	1

Внешний рынок

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
UST 2	3	0
UST 10	2,88	-2
UST 30	2,88	-22

межремонтного ресурса у одного из работающих перекачивающих агрегатов, ГПА, турбина не будет заменена на отремонтированную в Канаде. Об этом сегодня заявил президент РФ Владимир Путин. На этом фоне ставки долга «периферийных» стран ЕС в последние дни демонстрировали консолидацию.

Июньские прогнозы ФРС обозначили целевой уровень ставки на 2022, 2023 и 2024 гг. в 3,4%, 3,8% и 3,4%. При повышении диапазона ставок федеральных фондов на следующей неделе на 1%, до 2,5% - 2,75%, оценочный потенциал дальнейшего ужесточения, возможно, сократится до менее 1%. С учетом факторов, обозначенных в оценках выше, это способно сформировать предпосылки для фиксации прибыли «медведями», восстановления спроса покупателей.

Народный банк Китая продолжит сокращать реальные ставки кредитования и стоимость финансирования для участников рынка для того, чтобы оказать поддержку экономическому росту, заявил 14 июля глава департамента денежно-кредитной политики НБК Цзюу Лань.

Корпоративная отчетность в США за II кв. на данный момент отражает в основном данные на уровне или лучше прогнозов. В частности, американский банк Citigroup Inc. во II кв. 2022 г. снизил чистую прибыль и увеличил выручку, но оба показателя оказались лучше ожиданий аналитиков. Снижение показателей чистой прибыли на акцию банков JPMorgan Chase и Morgan Stanley (EPS) на 28% и 29% во II кв. лишь незначительно хуже консенсус-прогнозов, двузначные цифры снижения обусловлены высокой базой II кв. 2021 г., когда прибыль банков США достигла исторического максимума, повысившись на 108% г./г. в рамках тенденции восстановления экономики после кризиса коронавируса 2020 г. International Business Machines Corp. по итогам II кв. 2022 г. увеличила чистую прибыль на 5,1%, скорректированная прибыль и выручка превысили ожидания аналитиков.

Нерыночные факторы и тенденции, обусловленные их воздействием, продолжают негативно воздействовать на спрос, повышая оценочные риски на развивающемся долговом сегменте. В частности, МЭА в своем последнем обзоре указало на необходимость политических решений, направленных на сокращение потребления нефти.

Подкомиссия правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в России разрешила в срок до 1 сентября 2022 г. заемщикам-резидентам досрочное погашение задолженности в валюте по кредитам, выданным иностранными банками, говорится в сообщении Минфина РФ. Активизация долговых выплат – кратко- и среднесрочный сигнал сокращения свободной денежной ликвидности и спроса на долговом и фондовом рынке.

Определенное улучшение внешнего макроэкономического информационного фона при повышении нерыночных, санкционных, рисков оказывает на российский долговой сегмент неоднородное влияние. С точки зрения внешних факторов, шансы консолидации российского рынка в ближайшие недели преобладают.

Внутренний рынок

По мнению аналитиков ВТБ, в пользу более решительного смягчения денежной политики говорит июньское снижение потребительских цен. Однако, это снижение было обусловлено временными факторами, что неоднократно отмечал сам Банк России. Темпы базовой инфляции остались вблизи целевых уровней, а инфляционные ожидания населения остаются повышенными, около значений середины 2021 г. Розничное кредитование и спрос оживились. «Кроме того, - по данным аналитиков банка, - средства граждан на краткосрочных депозитах достигли рекордных 11,8 трлн руб., что больше объемов оборота розничной торговли за целый квартал: рекордный объем чувствительных к коротким ставкам сбережений требует более плавной траектории ключевой ставки».

До 1 июля 2023 г. подсанкционные банки могут выделить из своего состава новое юрлицо, которое не будет являться банком. Новому юрлицу банк может передать, в том числе, свои «замороженные» недружественными государствами активы, а также обязательства перед кредиторами из таких стран. «Замороженные» активы будут считаться обеспечением исполнения обязательств банка перед указанными кредиторами. Перечень передаваемого имущества и обязательств банк должен согласовать с ЦБ РФ.

О факте реорганизации кредиторам из недружественных стран сообщает уже после того, как будет создано новое юрлицо. Они не вправе требовать досрочного исполнения или прекращения обязательств и возмещения связанных с этим убытков. Информация снижает оценочные риски по финансовому сегменту, возможно, будет отыграна улучшением динамики цен бумаг банковского сектора долгового рынка относительно широкого рынка.

Минфин РФ внес в правительство предложения по новым параметрам бюджетного правила. По данным агентства Интерфакс, Минфину было поручено к 13 июля внести в правительство предложения по корректировке «бюджетных правил», включая, в том числе, предполагаемые объемы расходов на проведение валютных интервенций. Как показывает долгосрочная практика, интервенции по покупке валюты, при прочих равных, сопровождаются кратко- или среднесрочным укреплением курса рубля. Причина – увеличение инвестиционной активности, снижение процентных ставок и оценочных рисков на рынке под влиянием роста предложения рублевой ликвидности. Противоположное, негативное и, как показывает практика, очень существенное влияние на динамику курса рубля оказывает изъятие с рынка ликвидности в результате интервенций по продаже долларов и евро. Последний пример – ситуация 2020 г., когда в первом полугодии, на фоне интервенций по продаже иностранной валюты суммарным объемом в 846 млрд руб., курс рубля к доллару упал на 15%.

Банки на прошлой неделе получили де-факто право вводить отрицательные ставки по вкладам. Это право оформлено в виде комиссии, которую банк сможет списать со счета одновременно с начислением процентов на сумму вклада. Комиссия может быть больше процентов, тогда ставка по вкладу будет отрицательной. Новой нормой банки могут воспользоваться и в отношении ранее открытых депозитов.

В то же время, менее активное смягчение политики ЦБ, в случае реализации такого сценария будет, как представляется, традиционно определять «охлаждение» в рыночных оценках инвестиционных и инфляционных рисков по валюте РФ и способствовать ослаблению ее курса, при прочих равных.

На данный момент сохраняем прогнозный курс доллара США к рублю по итогам 2022 г. на уровне 70 руб. за единицу американской валюты. Однако, информация о планируемых в рамках нового бюджетного правила интервенциях способна значительно повлиять на данную оценку.

Устойчивые долгосрочные перспективы укрепления российской валюты на широком FX стали бы, в рамках имеющихся долгосрочных тенденций, оценочной предпосылкой для ожиданий стабильного роста цен и спроса на рынке российского долга. Однако, долгосрочные перспективы курса рубля, с учетом средне- и долгосрочных макроэкономических трендов РФ, предполагают ослабление курса российской валюты относительно денежных единиц ряда ведущих развивающихся стран за счет сравнительно слабой статистики ключевых российских макроэкономических показателей. Долгосрочный справедливый диапазон курса рубля к доллару США оцениваем в 55–70 руб. за единицу американской валюты.

Ожидаем снижения курса рубля к закрытию следующей недели. Прогнозные целевые диапазоны закрытия следующей пятницы: 53,75–59,40 руб. за доллар США и 55,4–60,90 руб. за евро.

В краткосрочном периоде, при повышенных рисках прогноза, преобладают шансы повышения ставок рынка ОФЗ. Целевой уровень ставок ликвидных индикативных ОФЗ серий 26200, 26226, 26224, 26225 и 26240 на конец следующей недели составляет 8,7% - 8,95% годовых.

Вкратце

- Наблюдательный совет **банка Санкт-Петербург** рекомендовал выплатить дивиденды по итогам 2021 г. в размере 11,81 руб. на обыкновенную акцию (14% к текущим ценам), и 11 копеек — на привилегированную (1% к текущим ценам). Новость соответствует оценкам и ожиданиям стабилизации ситуации в банковской отрасли, благоприятна для динамики оценочных рисков и ставок на долговом сегменте РФ.
- **КАМАЗ** снизил ориентир ставки 1-го купона 3-летнего выпуска облигаций серии БО-П10 объемом 5 млрд руб. до 11% годовых. Ориентиру соответствует доходность к погашению в размере 11,46% годовых.
- **МТС банк** перенес сбор заявок на 3-летний выпуск облигаций серии 001P-02 объемом 5 млрд руб., сославшись на рыночную конъюнктуру, новая дата будет объявлена в ближайшее время.
- **ДОМ.РФ** увеличил объем размещения выпуска облигаций серии 001P-10R до 20 млрд руб. Компания установила финальный ориентир ставки 1-го купона выпуска на уровне 8,81% годовых. Ориентиру соответствует доходность к погашению в размере 9% годовых.
- **Биннофарм Групп** установила ставку 1-го купона выпуска облигаций серии 001P-02 объемом 3 млрд руб. на уровне 10,35% годовых. Ставки 2-8-го купонов приравнены к ставке 1-го купона. Для 9-60 купона ставку определяет эмитент. Купоны квартальные, срок обращения выпуска - 15 лет, предусмотрена оферта через 2 года.

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

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

Отдел Брокерских операций

Ерванд Саркисян
Трейдера
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 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.