

Скоро

В пятницу будут опубликованы данные о количестве занятых в отраслях вне сельского хозяйства США за июль. Консенсус-прогноз предполагает снижение данного индикатора до 280 000 против 381 000 в июне. Сильные данные, возможно, повысят рыночные ожидания активизации «ужесточения» политики ФРС и будут отыграны долговым, фондовым рынком негативно. Однако, полагаем, что данная реакция не будет устойчивой.

Базовый ИПЦ США снижается четыре месяца подряд. Данные индекса делового климата менеджеров по закупкам, статистика товарных рынков и стоимости фрахта свидетельствует о снижении ценового давления в США. Полагаем, что на этом фоне, шансы сохранения неизменными целевых уровней ставки Федеральных Фондов на сентябрьском заседании на 2022 и 2023 гг. на отметках, соответственно 3,4% и 3,8% представляются предпочтительными.

Предстоящие размещения

ООО «Сэтл Груп» (АКРА: A(RU)) 12 августа проведет сбор заявок на выпуск биржевых облигаций серии 002P-001 объемом не менее 5 млрд руб. Срок обращения выпуска - 3 года. Ориентир доходности к погашению: не выше 13,32% годовых. Ориентир по ставке купона: не выше 12,7% годовых.

Итоги недели

Внешний рынок

Данные макроэкономической и корпоративной статистики США, ЕС, РФ вновь демонстрируют благоприятную, в целом, динамику. В частности, индекс заказов на товары длительного пользования в США вырос в июне на 1,9% м./м. против 0,8% м./м. в мае и консенсус – прогноза, равного -0,5%. Более 75% из порядка 55% компаний индекса S&P 500, опубликовавших свои результаты за второй квартал, продемонстрировали показатели прибыли выше прогнозных.

Фактором риска для среднесрочных оценок глобального спроса остается европейский газовый кризис. Однако, статистика TTF, где котировки стоимости натурального газа превысили \$2000 за тыс куб. м., отражает лишь небольшую долю рынка. При этом надо учитывать сохранение рынками нефти и газа в Азии и США, сформированных в первом полугодии ценовых коридоров.

По данным Росстата, предприятия РФ в январе-мае 2022 года получили сальдированную прибыль (прибыль минус убыток) в размере 14 трлн 590,2 млрд рубл., что в 1,5 раза больше, чем за тот же период 2021 года. Компании – эмитенты РФ способны сохранять и преумножать стоимость для инвесторов вопреки агрессивным внутренним и внешним условиям. С точки зрения рыночных фундаментальных факторов их стоимость существенно отклонилась вниз от справедливых уровней.

По итогам прошлой недели сохранялась тенденция сокращения оценочных рисков вложений: Европейские правительства ослабили усилия по ограничению возможностей России торговать нефтью, сообщила Financial Times. ЕС ранее запретил страховать суда с российской нефтью, но Британия, где находится крупнейший рынок страхования Lloyd's of London, пока этого не сделала.

Однако, информация последних дней, свидетельствующая об эскалации внешнеполитического противостояния США и КНР и социально - политического конфликта в Косово – традиционный негативный сигнал для спроса.

Ряд новостей поддержали, прямо или косвенно, интерес инвесторов к вложениям на товарном сегменте. По итогам I пг. объем производства золота в РФ оказался на 6,7% ниже результатов соответствующего периода прошлого года, отражая риски дефицита. Россия добывает очень весомые для мирового баланса спроса— предложения 10% мирового золота. Между тем, Федеральная пробирная палата, по данным ведущих рыночных СМИ, не выдает российским

Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
ОФЗ 26220	7,52	59
ОФЗ 26226	7,95	-22
ОФЗ 26224	8,48	-5
ОФЗ 26225	8,85	-4
ОФЗ 26240	8,88	3

Внешний рынок

	Доходность	Изм. 1 нед., бп
UST 2	3,11	11
UST 10	2,74	-5
UST 30	2,88	-12

золотодобытчикам разрешения на экспорт золота, если сделки проходят с дисконтом.

По данным СМИ, министры ОПЕК+ обсудят в четверг «очень маленькое увеличение» квот на добычу. При этом, в целом, на ключевых товарных рынках преобладала консолидация цен.

На фоне ухудшения геополитического фона, и с учетом выпуска Минфином США 2 августа генеральной лицензии с запретом проводить операции при участии ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат», на рынке, как представляется, прервалась тенденция снижения для российских эмитентов регуляторных и санкционных рисков. Постепенное улучшение внешнего макроэкономического информационного фона продолжается. Однако, позитивный настрой рынка сдерживают опасения в отношении характера пятничной статистики индикаторов занятости в США и неопределенности в отношении реакции на эту статистику рыночных игроков. На этом фоне, с точки зрения внешних факторов, шансы консолидации российского рынка в перспективе ближайшего месяца по-прежнему, как представляется, преобладают.

Внутренний рынок

ЦБ повысил с 1 августа нормативы по всем категориям резервируемых обязательств банков в иностранной валюте с 4% до 5%. Параллельно на 1 п.п., до 3%, повышены и нормативы по всем категориям резервируемых обязательств в рублях для банков с универсальной лицензией и небанковских кредитных организаций. Для рынка формируется сигнал начала ужесточения денежно-кредитных условий, что традиционно «сглаживает» спрос. Это краткосрочный негативный сигнал.

Однако, средне- и долгосрочный сигнал для рынка – более высокие темпы роста денежной массы и ВВП при более высоких ставках. Таким образом на фоне исторически крайне низких реальных ставок кратко – и среднесрочного кредитования, сформированных под влиянием политики ЦБ, рынок получил на прошлой неделе, как представляется, сигнал ожидаемого регуляторами ускорения прироста спроса в экономике и повышения требуемой доходности вложений.

Характерно, что на этом фоне, в понедельник 01 августа глава Минпромторга РФ Денис Мантуров на совещании у Президента РФ предложил проработать вопрос закупки продукции металлургических компаний в госрезерв, а также пересмотреть формулу расчета НДС на железную руду и снизить акциз на жидкую сталь.

На основе макроэкономической, в том числе инфляционной статистики, и с учетом рыночной ценовой динамики, по-прежнему оцениваем текущий справедливый ставок ОФЗ в диапазоне 10%-12% годовых. Значительное смягчение политики ЦБ в последние месяцы на фоне замедляющейся инфляции оказывает преобладающее влияние на краткосрочный тренд ставок долгового сегмента РФ. Однако, решение ЦБ о повышении нормативов обязательных резервов свидетельствует о том, что обозначенный ЦБ в июле целевой диапазон ключевой ставки на 2022 года на уровне 7,4% - 8%, возможно, не будет вновь снижен. На этом фоне прогноз динамики рыночных кратко- и среднесрочных ставок на перспективу до конца III кв. по-прежнему – консолидация. При реализации данного сценария, исходя из средне- и долгосрочной практики, возможным, в отсутствие новых значимых нерыночных шоков, представляется перемещение средств инвесторов с долгового на фондовый рынок.

В краткосрочном периоде, при повышенных рисках прогноза, преобладают шансы снижения ставок рынка ОФЗ. Целевой усредненный уровень ставок ликвидных индикативных ОФЗ серий 26200, 26226, 26224, 26225 и 26240 на конец следующей недели составляет 8,07%-8,6% годовых.

Вкратце

- **МТС Банк** установил ставку 1-12 купонов 3-летнего выпуска облигаций серии 001P-02 объемом 7 млрд руб. на уровне 9,55% годовых. Ориентир соответствует доходности к погашению на уровне 9,90% годовых. **МТС** установила ставку 1-8 купонов 2-летнего выпуска облигаций серии 001P-22 объемом 20 млрд руб. на уровне 8,3% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 8,56% годовых. Повышенный спрос в обоих выпусках позволил несколько раз понизить маркетинговый ориентир и закрыть книги по нижней границе финального диапазона.
- **Евразийский банк развития (ЕАБР)** установил ставку 1-го купона 3-летних облигаций серии 003P-001 объемом 10 млрд рублей на уровне 9,35% годовых. Ставке соответствует доходность к погашению в размере 9,569% годовых. Первоначально ориентир ставки 1-го купона был установлен на уровне не выше 9,55% годовых, в ходе маркетинга он один раз снижался. По итогам сбора заявок объем выпуска был увеличен с не менее 5 млрд до 10 млрд рублей.
- Китайский застройщик **China Evergrande Group** обнародовал первые наброски плана по реструктуризации. В соответствии с ними он планирует предложить зарубежным кредиторам, включая держателей долларовых бондов компании, так называемые «пакеты активов». Компания не уточнила, какой объем имеющейся у нее задолженности планирует списать, и не представила полный план, сообщив, что планирует сделать это «в течение 2022 года».
- **Русал** установил ставку 1-го купона бондов серии БО-05 объемом 2 млрд юаней на уровне 3,9% годовых. Ориентир соответствует доходность к оферте в размере 3,938% годовых. Первоначально ориентир ставки 1-го купона был установлен на уровне не выше 4,75-5,00% годовых, в ходе маркетинга он трижды снижался. На фоне высокого спроса на указанные бонды, компания, на следующий день, 28 июля, собрала заявки на еще один выпуск облигаций с аналогичными параметрами.
- **Ростелеком** установил ставку 1-го купона облигаций серии 002P-09R объемом 15 млрд руб. и сроком обращения 3,5 г. на уровне 8,75% годовых. Ставке соответствует доходность к погашению в размере 8,94% годовых. Первоначально ориентир ставки 1-го купона составлял не выше 9,45% годовых, в ходе маркетинга он снижался 4 раза, объем займа был увеличен с 10 млрд до 15 млрд руб..

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.