

КОММЕНТАРИЙ НА ОТКРЫТИИ

- Американские площадки продолжают находиться под давлением. По итогам вчерашнего дня потери S&P составили умеренные 0,3%.

Тема торговых тарифов и связанной с ней волатильной риторикой остается центральной в преддверии 2 апреля – срока введения торговых тарифов со стороны США. Сегодня внимание инвесторов будет приковано к статистике по индексу потребительских расходов – основного индикатора инфляции для ФРС.

Азиатские площадки по большей части снижаются. Похоже, что Nikkei сформировал новый «боквик» с размытыми границами 36550 – 38150. В лидерах снижения – акции автопроизводителей под впечатлением повышения пошлин до 25% на импортные авто со стороны США. Кроме того, «ястребиные» заявления Банка Японии не дают повода для покупок и усиления кэрри -трейд позиций в условиях повышенной неопределенности относительно динамики пары USDJPY.

Китайские площадки сегодня также «спотыкаются»: материковые индексы и Hang Seng теряют до 0,7%. По сообщениям государственных СМИ, Председатель КНР Си Цзиньпин встретился с представителями международного делового сообщества в Большом доме народных собраний в Пекине сегодня утром и похвалил их за долгосрочную приверженность сотрудничеству с Китаем. Кроме того, Си Цзиньпин призвал руководителей компаний со всего мира в пятницу защитить промышленные предприятия и цепочки поставок, поскольку Пекин стремится развеять опасения иностранных компаний по поводу состояния китайской экономики, в то время как Трамп угрожает дальнейшими тарифами. Morgan Stanley повысил свой рейтинг китайских акций во второй раз чуть более чем за месяц, ожидая значительного роста к концу года.

Нефть торгуется в формирующемся диапазоне 73,40-74\$. Риски замедления глобального спроса на фоне роста тарифов балансируются надеждами на рост азиатского потребления и «гибкостью» ОПЕК в вопросе увеличения добычи.

Российский рынок вчера не смог удержать уровень 3100 по индексу Мосбиржи и сегодня открылся с явным намерением протестировать уровень 3000 пунктов с небольшим «препятствием» в районе 3050. Усложнившаяся геополитическая риторика и затяжной период укрепления рубля дает повод для переоценки краткосрочных перспектив российских бумаг. В то же время сегодня с утра проявился явный, но избирательный интерес в нефтянке. Спрос присутствует в Транснефти и Татнефти. Потребительский сектор также выглядит лучше рынка.

НОВОСТИ МИРА

- Китай ужесточил правила строительства новых заводов по производству глинозёма, чтобы решить проблему избыточных мощностей.

Согласно плану развития алюминиевой промышленности на 2025–2027 годы, опубликованному Министерством промышленности и информационных технологий КНР в пятницу, компаниям не будет разрешено строить новые заводы по производству глинозёма в сильно загрязнённых районах. Компании, строящие новые глиноземные предприятия, также должны будут контролировать достаточное количество поставок бокситов для обеспечения заводов сырьём. Ранее на этой неделе компания Aluminum Corp. of China Ltd., крупнейший в стране государственный производитель алюминия, сообщила, что в 2025 году на внутреннем рынке глинозёма будет наблюдаться профицит, поскольку планируется ввести в эксплуатацию около 10,3 млн тонн новых мощностей на фоне ограниченного роста спроса. Согласно плану властей, страна также стремится увеличить запасы бокситов на 3–5% к 2027 году и довести производство переработанного алюминия до более чем 15 млн тонн.

- Опережающий показатель, индекс потребительского климата по версии GfK, Германии в апреле остался на низком уровне, и не оправдал ожидания рынка.

Показатель потребительского климата в Германии на апрель 2025 года составил -24,5, по сравнению с -24,6 в марте и не совпал с ожиданиям рынка на уровне -23,0. Это был первый опрос, проведённый после парламентских выборов, который показал улучшение экономических перспектив (6,9 против 1,2 в марте), ожиданий по доходам (-3,1 против -5,4) и готовности к покупкам (-8,2 против -11,1). Однако склонность к сбережениям выросла ещё больше (13,8 против 9,4), достигнув самого высокого уровня с апреля 2024 года. Динамика показателя фиксирует высокую степень неопределенности в настроениях потребителей на фоне формирования нового правительства и досрочное принятие бюджета на этот год.

НОВОСТИ РОССИИ

- ▶ Путин поручил правительству проработать вопросы по развитию инфраструктуры Арктики.

Президент РФ Владимир Путин поручил правительству поддержать российских судостроителей и проработать вопрос строительства новых верфей в РФ. Было дано поручение правительству определить планы по расширению мощности действующих российских морских портов и строительству новых портов в Арктике. Также правительству было дано поручение проработать вопрос создания Арктического полигона железных дорог по аналогии с Восточным полигоном ОАО «РЖД», который включает БАМ и Транссиб, а также провести модернизацию Северной железной дороги на территории республики Коми и ЯНАО. Глава государства предложил сформировать на базе ВЭБа проектный офис для решения задач инфраструктурного развития Арктического региона. Правительству с участием госкорпорации «Росатом», ВЭБа и профильной комиссии Госсовета поручено до 1 августа утвердить финансово-экономическую и организационную модель развития Трансарктического транспортного коридора.

- ▶ Чистая прибыль РЖД по МСФО в 2024 году снизилась до 50,7 млрд руб.

Чистая прибыль «РЖД» по МСФО в 2024 г. снизилась в 3,3 раза и составила 50,7 млрд руб. против 170,1 млрд руб. годом ранее. Выручка РЖД за 2024 г. увеличилась до 3,3 трлн руб. (+9,2%), в том числе доходы от грузовых перевозок и предоставления доступа к инфраструктуре - 2,4 трлн руб. (+7,2% к 2023 г.), доходы от пассажирских перевозок - 418,8 млрд руб. (+17,6%). Операционная прибыль холдинга выросла на 13,5%, до 457,4 млрд руб. Соотношение чистого долга к EBITDA холдинга РЖД за 2024 г. составило 3,1х. Объем реализации инвестпрограммы в 2024 г. составил почти 1,5 трлн руб.

Согласно отчету, после 31.12.24 г. группа заключила ряд договоров на строительство и реконструкцию инфраструктуры, приобретение подвижного состава и прочих объектов капитального характера на общую сумму более 214 млрд руб. Сумма фактически привлеченных холдингом заемных средств после 31 декабря 2024 г. составила 153,8 млрд руб. В то же время после 31.12.24 госкомпания погасила обязательства по рублевым заемным средствам в объеме 105,6 млрд руб.

- ▶ В четверг, 27 марта, ЦБ провел аукцион репо тонкой настройки.

27 марта Банк России провел аукцион репо «тонкой настройки», на котором удовлетворил все заявки ВТБ на сумму около 1 трлн руб., что составило 66,7% от общего лимита в 1,5 трлн руб. Средства предоставлены на 4 дня под ставку 21,24% годовых. Общий спрос банков на ликвидность превысил 2,5 трлн руб. Аукционы такого типа используются ЦБ нерегулярно для оперативного пополнения ликвидности. Последний раз их проводили весной 2022 года в условиях кризиса. В этот раз Банк России ожидает постепенное сокращение профицита ликвидности и переход к устойчивому дефициту в диапазоне 1,6–2,4 трлн руб. ЦБ прогнозирует, что снижение структурной ликвидности в 2025 году будет обусловлено бюджетными операциями, ростом обязательных резервов и умеренным увеличением наличных в обращении.

- ▶ В пятницу «ФосАгро» открыла книгу заявок по облигациям серии БО-02-03 объемом не менее \$200 млн. – ориентир по ставке купона уже понижен с 9% до 8,5%.

Срок обращения выпуска облигаций – 2,5 года, купонный период – 30 дней. Номинальная стоимость одной бумаги – \$1000. Тип купона – фиксированный. Первоначальный ориентир ставки купона «не выше 9% годовых» был понижен в первый час после открытия книги заявок до 8,5% годовых. Предварительная дата начала размещения на бирже – 1 апреля

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Знач.	Изм.
Юань/Доллар	7,26	▼ 0,02%
Евро/Доллар	1,08	▲ 0,47%
Индекс доллара	104,34	▼ 0,20%
Биткоин/Доллар	87 327,51	▲ 0,04%

Товарные рынки

Золото	3 055,66	▲ 1,13%
Серебро	34,43	▲ 2,29%
Платина	988,60	▲ 2,40%
Нефть Brent	74,03	▲ 0,33%
Нефть WTI	69,92	▲ 0,39%
Природный газ	3,93	▲ 1,37%

Рынки акций

ММВБ	3 083,99	▼ 1,98%
РТС	1 158,86	▼ 1,55%
Euro Stoxx 50	5 376,15	▼ 0,66%
SP 500	5 693,31	▼ 0,33%
Nasdaq	17 804,03	▼ 0,53%
Nikkei 225	37 799,97	▼ 0,60%
Hang Seng	23 578,80	▲ 16,58%

Глобальные рынки облигаций

US Treas 10 Y	4,38	▲ 3,00
German BUND 10 Y	2,77	▼ 2,20
France Gov 10 Y	3,47	▼ 2,00
UK Gilt 10 Y	4,79	▲ 5,99

Данные 27.03.2025

ОБЛИГАЦИИ: РОССИЙСКИЙ РЫНОК

- Статданные по инфляции за неделю, скорее всего, развеяли оставшиеся надежды участников долгового рынка на скорое смягчение денежно-кредитной политики.** Напомним, что согласно данным Росстата темпы роста потребительских цен ускорились на предыдущей неделе до 0,12% с 0,06%. Полагаем, что котировки рублевых облигаций, и в первую очередь ОФЗ, продолжат снижаться в поисках точки опоры на текущей и следующей неделе. Индекс **RGBI** снизился до 109,7 п., на 0,88%. Индекс корпоративных бондов **RUCBCPNS** снизился до 92,9 п. (-0,13%).
- Котировки среднесрочных и длинных **ОФЗ** снизились на более чем 1%. Кривая доходностей гособлигаций выросла на 20-25 б.п., достигнув наших краткосрочных целевых уровней (см. обзор от 24.03) – 15-15,25% годовых. Индикативные выпуски ОФЗ 26247 (ytm 15,48%; dur 6,2y) и ОФЗ 26248 (ytm 15,45%; dur 6,4y) подешевели на 1,2% и 1,1% соответственно.
- Продажи в полной мере затронули сектор **корпоративных бондов**. Доходности «голубых фишек» растут на 20-35 б.п. Так, доходность краткосрочного МТС 1P-28 (ytm 20,5%; dur 1y; price -0,22%) выросла на 40 б.п., среднесрочного РостелP15R (ytm 19,3%; dur 1,6y; price -0,8%) выросла сразу на 55 б.п., а доходность более длинного по срочности РЖД 1P-36R (ytm 18%; dur 2,7y; price -0,48%) увеличилась на 80 б.п. При сохранении нисходящего тренда в гособлигациях ожидаем усиления негативной переоценки и в рублевых корпоративных бондах.
- Инвесторы продолжают сокращать позиции в **квизивалютных бондах**. Доходность ликвидных выпусков снизилась с начала года на 150-200 б.п. и уже не столь привлекательны для покупок на фоне сравнительно стабильного курса рубля и гораздо более высоких доходностей в рублевых облигаций и на денежном рынке. В лидерах по обороту выпуски РФ 30 35Д (ytm 7,3%; dur 7,8y), НорНикБ1P8 (ytm 7,9%; dur 0,9y), ГазКЗ-27Д2 (ytm 8,2%; dur 2,2y).

ОФЗ С ФИКСИРОВАННЫМ КУПОНОМ

ОФЗ с дюр. до 3 лет	Средневзв. цена	Дюр.	YTM	1D	Погашение
ОФЗ 26234	95,70	0,30	20,62%	▼ 5,9	16.07.2025
ОФЗ 26229	93,65	0,61	19,04%	▲ 20,3	13.11.2025
ОФЗ 26226	89,68	1,41	16,41%	▲ 11,4	07.10.2026
ОФЗ 26207	87,69	1,73	16,70%	▲ 23,3	03.02.2027
ОФЗ 26212	81,28	2,54	16,09%	▲ 35,6	19.01.2028

ОФЗ с дюр. от 3 до 5 лет	Средневзв. цена	Дюр.	YTM	1D	Погашение
ОФЗ 26237	75,06	3,46	15,91%	▲ 17,7	14.03.2029
ОФЗ 26242	80,33	3,63	15,85%	▲ 19,6	29.08.2029

ОФЗ с дюр. от 5 до 10 лет	Средневзв. цена	Дюр.	YTM	1D	Погашение
ОФЗ 26241	75,52	5,05	15,54%	▲ 15,8	17.11.2032
ОФЗ 26244	82,31	5,53	15,44%	▲ 26,0	15.03.2034
ОФЗ 26246	84,52	5,97	15,47%	▲ 20,2	13.03.2036
ОФЗ 26248	84,22	6,33	15,45%	▲ 19,1	16.05.2040
ОФЗ 26243	71,05	6,38	15,42%	▲ 22,0	19.05.2038
ОФЗ 26240	57,77	6,73	15,33%	▲ 18,8	30.07.2036
ОФЗ 26238	54,55	7,29	14,94%	▲ 24,7	15.05.2041

КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: RUB

Низкий риск – дюр. до 1 года	Средневзв. цена	Дюрация, лет	YTM (YTP)	1D б.п.	Погашение (оферта)
ПСБ 3P-10	102,40	0,73	21,00%	▲ 70,5	11.01.2026
МЕТАЛН1P10	103,13	0,79	18,82%	▼ 7,0	05.02.2026
Ростел2P9R	91,07	0,82	21,84%	▲ 94,7	29.01.2026
Магнит5P01	102,63	0,96	20,45%	▲ 25,9	19.04.2026
Россет1P16	102,88	0,98	20,08%	▲ 47,1	03.05.2026

Низкий риск – дюр. от 1 до 3 лет	Средневзв. цена	Дюрация, лет	YTM (YTP)	1D б.п.	Погашение (оферта)
РостелP14R	102,90	1,04	20,58%	▲ 20,5	29.05.2026
МТС 1P-28	103,24	1,06	20,51%	▲ 38,4	15.06.2026
Россет1P15	105,14	1,16	18,56%	▼ 19,2	25.07.2026
Магнит5P02	105,79	1,27	18,38%	▼ 3,5	11.09.2026
ИКС5Фин3P	103,77	1,58	19,10%	▲ 9,0	24.02.2027

Средний риск – дюр. до 3 лет	Средневзв. цена	Дюрация, лет	YTM (YTP)	1D б.п.	Погашение (оферта)
Медси 1P02	90,73	0,92	23,04%	▼ 21,5	16.03.2026
iСелкт1P4R	95,44	0,94	21,93%	▲ 35,1	02.04.2026
ПочтаP2P02	88,74	1,15	22,12%	▼ 0,9	19.06.2026
Новотр 1P3	88,82	1,50	21,16%	▲ 32,4	26.10.2027
Европлн1P9	106,02	1,69	22,55%	▲ 0,3	14.07.2028

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

- Коррекция на **российском рынке акций** усилилась в четверг. Индекс Мосбиржи упал на 1,98%, до 3084п. Отыгрывая ослабление рыночных настроений под влиянием внутренних и внешних новостей, акции компаний транспортной (-4,6%) и строительной (-3,7%) отраслей снизились сильнее основного индекса.
- Акции **ВТБ** (-1,1%) снизились в рамках тренда несмотря на в целом сильные результаты за 2 месяца текущего года. Напомним, что чистая прибыль по МСФО выросла на 26,4%, до 77,5 млрд. руб. при рентабельности капитала в 17,8%. В то же время жесткая ДКП продолжает оказывать давление как на процентный доход, так и на темпы роста кредитного портфеля банка.
- Совет директоров **Новабев** (-2,5%) рекомендовал к выплате финальные дивиденды за 2024 г. в размере 25 руб. на акцию, помимо выплаченных за 1П24 года дивидендов в размере 12,5 руб. Дата собрания акционеров пока не определена.
- Глава IR **ФосАгро** (-2,7%) сообщил, что в 2025г компания сократит объем капвложений на 20%, до порядка 60 млрд руб., из которых на инвестиционные проекты будет направлено порядка 46 млрд руб.
- ЭсЭФАй** (-2,3%) опубликовал результаты за год по МСФО. Активы компании выросли на 13% г/г, до 354 млрд руб., капитал увеличился на 26% г/г, до 101 млрд руб. Общий доход от операционной деятельности вырос на 24% г/г, до 43,3 млрд руб., а чистая прибыль составила 22,9 млрд руб. (+18% г/г), прибыль на акцию выросла год к году с 407 до 435 руб.
- Несмотря на достижение нового исторического рекорда цены на **золото** (\$3053) акции **Полюса** (-0,62%) снизились в первый день торгов после дробления.
- Официальный **курс доллара США** на 28 марта был снижен на 37 коп., до 83,83 руб..

СПИСОК ТОП РОССИЙСКИХ АКЦИЙ РСКХБ ИНВЕСТИЦИИ

Тикер	Эмитент	Отрасль	Цена	Изм. цены, %
YDEX	Яндекс	ИТ	4 481,50	▼ 1,94%
MOEX	Мосбиржа	Финансовый сектор	203,03	▼ 2,24%
LKOH	Лукойл	Нефтегазовый сектор	7 133,00	▼ 1,11%
X5	X5 Group	Потребительский сектор	3 477,00	▼ 0,66%
TCSG	Т-Банк	Финансовый сектор	3 432,00	▼ 3,74%
PLZL	Полюс	Золотодобывающий сектор	1 890,00	-
ROSN	Роснефть	Нефтегазовый сектор	506,65	▼ 1,60%
SBER	Сбербанк	Финансовый сектор	313,24	▼ 0,85%
NLMK	НЛМК	Черная металлургия	144,64	▼ 3,56%
NMTP	НМТП	Транспортная деятельность	9,94	▼ 3,26%
IMOEX Index	Индекс Мосбиржи (вечерняя сессия)		3 083,99	▼ 1,98%

* - 24 по 26 марта 2025 года торги акциями **Полюс** приостановлены в связи с предстоящим сплитом.

Котировки 27.03.2025. Источник: Cbonds

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникать ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

©2024 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.