

# Тренды и трейды

**Кабаков Ярослав**

к.э.н. Директор по стратегии ИК «ФИНАМ»

## Основные мировые тренды

США, вероятно, удастся избежать рецессии и реализовать сценарий «мягкой посадки».

В зоне ЕВРО наступление технической рецессии не подтвердилось, экономика слабо растет.

В Китае рост сдерживается слабым внутренним и внешним спросом, а также кризисом на рынке недвижимости

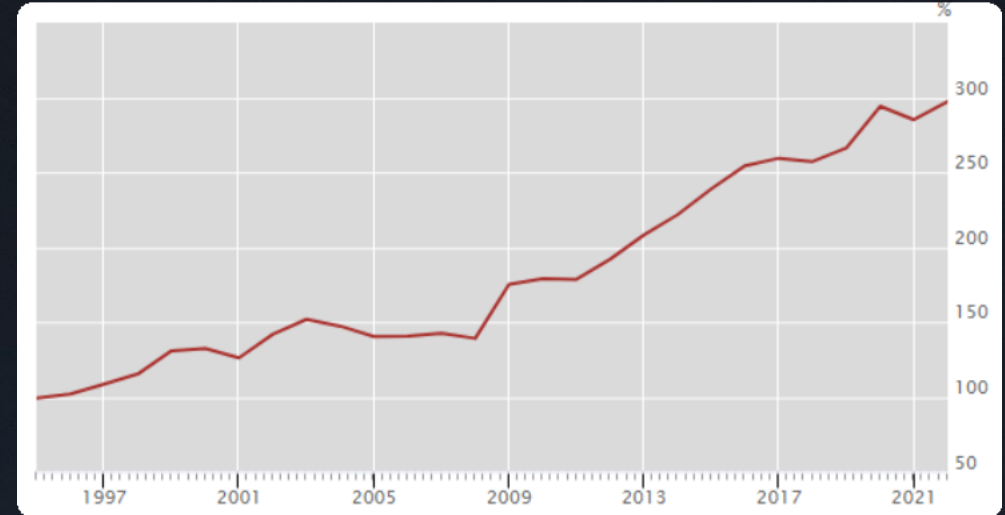
# Рынок акций Global.

## Инфляция, ставка ФРС, риски рецессии

### Китай

Уровень долга почти в 3 раза превышает ВВП страны (**295%**) и является для КНР максимальным с 1995 года. В США этот уровень — 255%.

Рост задолженностей связан с увеличением займов со стороны региональных властей, которые испытывают трудности.



### США

Федрезерв таргетирует не индекс потребительских цен, а дефлятор потребительских расходов (PCE). В прогнозах регулятора фигурирует именно этот показатель.

В июле динамика PCE составила 0,21% (м/м) / 3,28% (г/г) против ставки ФРС США 5,5% годовых.



# Курс рубля, причины девальвации в 2023 году. Расчетные значения

**+72,5%**

накопленная инфляция (ИПЦ)  
по Росстату с января 2015 г.

**+30,8%**

накопленная инфляция (ИПЦ)  
по США с января 2015 г.





# Курс рубля, причины девальвации в 2023 году. Расчетные значения

**61 руб.**

среднегодовой курс доллара  
США в 2015 г.

**86,4 руб.**

справедливый курс доллара  
США в 2023 г.

$(61 * (72,5 - 30,8))$

Причины отличия:

- ▶ санкции (+10%)
- ▶ дополнительные риски (+10%)



# Курс рубля, причины девальвации в 2023 году. Расчетные значения

## +25,4% (г/г)

рост рублевой денежной массы по итогам июля 2023 г.

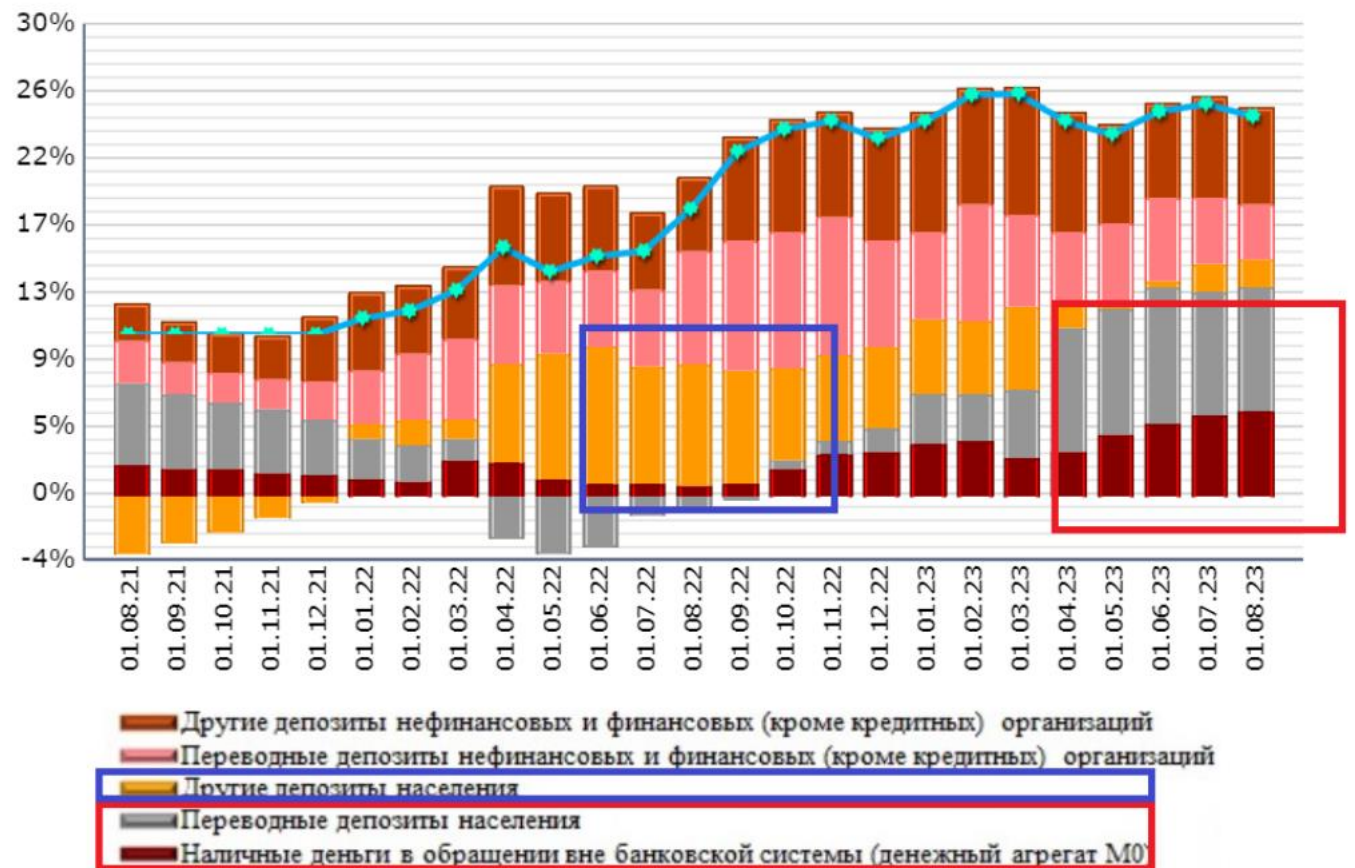
ФНБ и заимствования

▼  
Депозиты юрлиц

▼  
Счета и наличные средства населения

▼  
Конечное потребление, в т. ч. импорт

### Динамика денежной массы М2 (вклады различных компонентов в годовые темпы прироста)



# Российский рынок акций

Топ-3 компании из IMOEX с самым большим дисконтом к среднеисторическому P/E: Ростелеком (-55%), ИнтерРАО (-42%), Транснефть (-40%)

Топ-3 компании 2-3 эшелона с самым высоким дисконтом:  
Совкомфлот (-65%), Ренессанс Страхование (-57%), Самолет (-54%)

Топ-5 компаний с самой высокой прогнозной див. доходностью в 2023 году: Россети Центр и Приволжье (18,9%), Сургутнефтегаз-ап (18%), Лукойл (17.3%), Россети центр (15,5%), Белуга (14,5%)



# Долгосрочная доходность инструментов с 1999 года (РФ, рубли)





# Топ-5 идей для розничных инвесторов

- 1 «Облигационная максимум»
- 2 Структурные облигации
- 3 Деп. расписки под расконвертацию
- 4 МосБиржа (26 млн активных инвесторов + высокие ставки)
- 5 Не покупать токсичные компании:  
ЛСР, «Полюс», ВТБ, ГТЛК
- 6 Замещающие еврооблигации



# Облигации в рублях и валюте

Облигации в валюте: ставка на дюрацию, качество и налоговые преимущества

№	Облигации	От активов	ISIN	Оферта или погашение	Валюта базового актива	Госсектор	Доход. к погашению/ CALL-опциону (или потенциал роста 12 мес.)	Доходность купонная (или дивидендная)
1	Обл. Газпром КЗ-Б26Е PERP*	4,0%	RU000A105QX1	26.01.2026 CALL	EUR	<input checked="" type="checkbox"/>	15,2%	3,9%
2	Обл. ГазКБЗО26Д PERP*	4,3%	RU000A105QW3	26.01.2026 CALL	USD	<input checked="" type="checkbox"/>	15,1%	4,6%
3	Обл. Газпром ЗОЗ7-1Д*	4,3%	RU000A105RH2	16.08.2037	USD	<input checked="" type="checkbox"/>	7,8%	7,3%
4	Обл. ЛУКОЙЛ ЗО-31*	5,0%	RU000A1059R0	26.10.2031 (26.04.2023 CALL)	USD		6,1%	3,6%
5	Обл. Совкомфлот ЗО-2028*	3,3%	RU000A105A87	26.04.2028	USD	<input checked="" type="checkbox"/>	7,0%	3,9%
6	Обл. Россия-28*, **	9,0%	XS0088543193	24.06.2028	USD	<input checked="" type="checkbox"/>	5,6%	12,8%

\* Льгота для физических лиц по НДФЛ, можно освободить от налога прибыль от сделок (рост стоимости актива), включая валютную переоценку [https://www.nalog.gov.ru/rn77/taxation/taxes/ndfl/nalog\\_vichet/inv\\_vichet/](https://www.nalog.gov.ru/rn77/taxation/taxes/ndfl/nalog_vichet/inv_vichet/)

\*\* Льгота для физических лиц, освобождающая от НДФЛ на прибыль от курсовой разницы <https://fs.moex.com/files/17662>

# Облигации в рублях и валюте

Облигации в рублях: адаптация к инфляции и повышению ставки ЦБ РФ

№ п/п	Облигации	ISIN	Доля в портфеле, руб.	От активов	Погашение	Валюта	Госсектор	Доходность к погашению	Цена покупки, %
1	ОФЗ 52002 ИН	RU000A0ZYZZ26	540 000	60,0%	02.02.2028	₽	<input checked="" type="checkbox"/>	10,0%	97,95
2	ОФЗ 29015 ПК	RU000A1025A7	225 000	25,0%	18.10.2028	₽	<input checked="" type="checkbox"/>	11,00%	98,75
3	ОФЗ 26226 ПД	RU000A0ZZYW2	135 000	15,0%	07.10.2026	₽	<input checked="" type="checkbox"/>	10,50%	93,97



# Еврооблигации с РЕПО в Юанях

## Получайте повышенную доходность до 16% годовых

### Как это работает

1

Вы покупаете облигации или замещенные еврооблигации с использованием заемных средств 1к1 или 1к1,5

2

Получаете финансирование в китайских юанях под залог купленных облигаций

3

Докупаете облигации и за счет дешевого фондирования увеличиваете итоговую доходность своей инвестиции

#### Стоимость фондирования

- ▶ до 10 000 000 рублей суммы займа (эквивалент в юанях) - 5%
- ▶ от 10 000 000 рублей суммы займа (эквивалент в юанях) - 4,5%



Основная идея – покупка облигаций и замещенных еврооблигаций и получение повышенной доходности за счет дешевого фондирования

- 1 Купили облигации
- 2 Получили дешевое фондирование
- 3 Результат — увеличенная доходность инвестиций

Доходность облигаций в валюте

7-16%

Стоимость фондирования по юаням

от 4,5%

## Текущие примеры доходности по замещенным облигациям

Для ставки плеча в юанях 5,0%

Облигация	Базовая доходность, годовых	Валюта доходности	Ставка плеча в юанях	Доходность в годовых, с учетом плеча 1 к 1	Доходность в годовых, с учетом плеча 1 к 1,5	Купонная доходность с учетом плеча 1 к 1	Купонная доходность с учетом плеча 1 к 1,5
Газпром 37, купон 7,288% - RU000A105RH2	7,68%	USD	5,00%	10,36%	11,70%	7,54%	7,63%
Газпром 34, купон 8,625% - RU000A105A95	8,39%	USD	5,00%	10,50%	11,88%	8,14%	8,23%
Газпром 24, купон 2,25% - RU000A105C51	7%	EUR	5,00%	9%	10,25%		

\* Доходности указаны на 09.10.2023 года.

**3 893 млрд руб**

Обороты на фондовом  
рынке, за 2022 год

**29 497 млрд руб**

Обороты на срочном  
рынке, за 2022 год

**14 092 млрд руб**

Обороты на валютном  
рынке, за 2022 год



Представительства  
компании в **90 городах**  
по всему миру.  
Клиенты более чем  
в 70 странах.

**+7 (495) 796-93-88**

