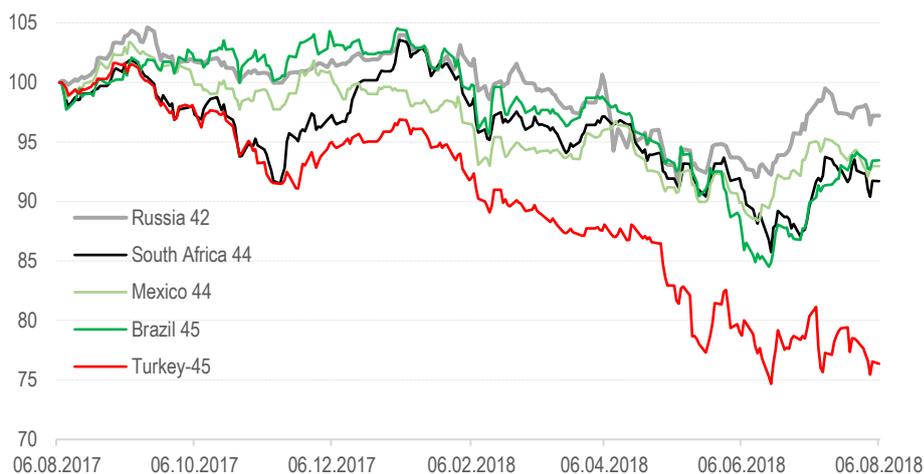


- **Российский рынок сдержанно рос.** Минфин РФ увеличит объемы интервенций в августе по сравнению с июлем.
- **Стало известно о новых инициативах очередного пакета санкций США против РФ.** Несмотря на негативный сентимент, вероятность введения действительно болезненных мер пока невысока.
- **ФРС ожидаемо сохранила ставки неизменными,** макростатистика по США довольно сильная, ожидания еще двух повышений ставки до конца 2018 г. не скорректированы.
- **Банк Англии ожидаемо повысил ставку.** Основной риск для британской экономики – Brexit без требуемого торгового соглашения.
- **Доходность 10-летних казначейских облигаций по итогам заседания не изменилась.** При этом рынок облигаций развивающихся стран был под давлением фактора торговой войны между США и Китаем.
- **На прошлой неделе рублевый рынок облигаций был довольно вялым,** вплоть до выхода информации о новой санкционной инициативе в США по отношению к РФ.

Цены длинных суверенных еврооблигаций развивающихся рынков (в % к 07.08.2017)



Последние 12 месяцев оказались непростыми для еврооблигаций. Но, что более важно, реакция на увеличение глобальных рисков была неоднородной. Аутсайдером стала Турция из-за большого числа вопросов к внутренней экономической политике. Лучшей выглядела Россия, несмотря на санкционное давление.

| | Значение | За неделю | За месяц | За 3 месяца | За год |
|-----------------|----------|------------|------------|-------------|------------|
| S&P 500 | 2840 | 1.38% | 3.03% | 7.17% | 16.91% |
| Dow Jones | 25463 | 0.63% | 4.19% | 5.57% | 17.88% |
| Nasdaq | 7812 | 2.41% | 1.65% | 8.65% | 24.34% |
| Euro STOXX 600 | 455 | -2.09% | -2.14% | -5.17% | 13.28% |
| Индекс МосБиржи | 2300 | 0.17% | -0.11% | 4.53% | 24.3% |
| UST10 YTM | 2.95 | -0.06 б.п. | -0.09 б.п. | 5.19 б.п. | 32.67 б.п. |
| UST30 YTM | 3.09 | 0 б.п. | -1.07 б.п. | 0.74 б.п. | 10.42 б.п. |
| ОФЗ 26207 YTM | 7.86 | 11 б.п. | 17.5 б.п. | 52 б.п. | 14.5 б.п. |
| EURUSD | 1.16 | -0.04% | -3.01% | -6.58% | -2.59% |
| USDRUB | 63.50 | 1.27% | -0.93% | -10.46% | 5.24% |
| Brent | 73 | 0.3% | -0.04% | 13.65% | 39% |
| Gold | 1213 | -0.2% | -7.74% | -8.43% | -4% |

Источник данных: Bloomberg

*Минфин РФ
увеличит объем
интервенций*

На минувшей неделе российский рынок сдержанно рос. Минфин РФ определил объемы интервенций на период с 7 августа 2018 года по 6 сентября 2018 года – 16,7 млрд рублей ежедневно, что выше объемов прошлого месяца в 15,8 млрд рублей, но ниже пиковых значений в июне, когда покупки составили 19 млрд рублей ежедневно. Цены на нефть остаются высокими – выше 73 долл. за баррель Brent. Курс рубля продолжает движение в диапазоне 61–64 за доллар, и, с учетом интервенций Минфина, пока нет оснований для преодоления границ этого диапазона.

*Озвучена новая
инициатива
сенаторов США
о санкциях против
России*

Стало известно о новых инициативах группы сенаторов США о введении очередного пакета санкций против России, включающего запрет на покупку новых выпусков российского госдолга, санкции в отношении транзакций, связанных с инвестиционными и энергетическими проектами российских государственных и квазигосударственных компаний, персональные санкции и т.п. Сенат сейчас ушел на каникулы, поэтому рассмотрение этой инициативы начнется в сентябре и, скорее всего, будет активно использоваться в преддверии выборов в сенат в ноябре. Мы полагаем, что вероятность принятия серьезных мер достаточно низкая, подобные инициативы против России в значительном количестве рассматриваются давно, и далеко не все и не в полном объеме в итоге принимаются. Тем не менее риски, безусловно, есть, и принятие новых санкций будет провоцировать рост волатильности на российском рынке. Также стоит учитывать, что реакция рынка на санкционное давление становится все более сдержанной.

*ФРС сохранила
ставки, ожидания
еще двух повышений
в 2018 г. не
изменились*

Американский рынок показал рост на минувшей неделе. По итогам заседания ФРС, как и ожидалось, ставки были сохранены на текущих отметках, ожидания еще двух повышений до конца года тоже пока не пересмотрены. Показатель инфляции, отслеживаемый ФРС, замедлился до 2,2% г/г, оставаясь выше целевых 2%, но совпадает с концепцией асимметричной инфляции. Занятость вне с/х сектора выросла на 219 тыс., по данным ADP, и на 157 тыс., по данным Минтруда. Безработица в июле – 3,9%. Американская экономика по-прежнему в хорошей форме, что позволяет ФРС выполнить свой план по повышению ставки.

Торговая война с Китаем продолжается, пока стороны не сдадут позиции, и в течение ближайшего времени напряженность вряд ли будет спадать. Важный фактор – история вновь вернулась к переговорам между двумя странами, что снижает риски ее эскалации.

*Банк Англии повысил
ставку до 0,75%*

Инфляция в еврозоне в июле ускорилась до 2,1% в годовом выражении, экономический рост замедлился до 2,1% в г/г, безработица остается у отметки 8,3%. В целом ситуация в экономике довольно благоприятная, в том числе благодаря успехам в торговых переговорах с США.

Банк Англии, как и ожидалось, повысил ставку на 0,25% – до 0,75% и обозначил траекторию дальнейшего аккуратного ужесточения параметров монетарной политики, что вполне соотносится с текущей экономической ситуацией. Основной риск для Британии сейчас – Brexit без соглашения с ЕС, что крайне негативно скажется на состоянии внешней торговли.

*Заседание ФРС
прошло без
сюрпризов*

Заседание комитета по открытым рынкам ФРС США на прошлой неделе не принесло сюрпризов – регулятор ожидаемо оставил ставку без изменений, но при этом сделал несколько заявлений в пользу сохраняющихся условий для продолжения курса ужесточения денежно-кредитной политики в ближайшем будущем. Мы сохраняем ожидания еще двух повышений ставки в текущем году – в сентябре и декабре, после чего регулятор, вероятно, возьмет некоторую паузу. На прошедшее заседание рынок отреагировал довольно нейтрально – доходности казначейских облигаций США по итогам встречи практически не изменились.

*Фактор торговой
войны оказывает
давление на рынки
развивающихся
стран*

Облигации развивающихся стран на прошлой неделе находились под небольшим давлением на фоне продолжения развития торгового конфликта между Китаем и США: в ответ на угрозу США ввести пошлины на китайские товары стоимостью 200 млрд долл. Китай предложил ввести пошлины на американские товары объемом 60 млрд долл. При этом параллельно Банк Китая предпринял ряд мер по смягчению денежно-кредитной политики, призванных облегчить давление на банковский сектор и поддержать темпы экономического роста на фоне роста просрочек по корпоративным кредитам и ухудшения внешних торговых условий.

*Санкции против РФ
остаются
популярной темой
законодателей США*

Российские активы на прошлой неделе испытали очередной виток давления после появления новостей о возможном введении персональных санкций, а также санкций в отношении нового российского госдолга в результате, как указывают авторы проекта, российского вмешательства в промежуточные выборы США уже 2018 года. Мы сократили позиции в еврооблигациях российских металлургических компаний, так как в результате обсуждения нового законопроекта о санкциях компании этого сектора могут в ближайшее время оказаться под наибольшим давлением.

*Вероятность
введения
действительно
болезненных
санкций против
России довольно
низкая*

На прошлой неделе рублевый рынок был довольно вялым, вплоть до выхода информации о новой санкционной инициативе в США по отношению к РФ. Сенаторы внесли в конгресс законопроект, который, среди прочего, предлагает наложить запрет на покупки нового суверенного долга РФ. Реакция рынка была негативна, хотя о своем намерении сенаторы заявляли накануне, но тогда реакции рынка не было. С точки зрения сентимента, конечно, это не добавляет позитива, но с точки зрения держания ОФЗ – продавать имеющиеся бумаги необходимости не будет, и поэтому давления на рынок госдолга со стороны нерезидентов быть не должно. Можно отметить, что они и так уже довольно сильно снизили свою долю участия в нашем локальном госдолге – по последним данным ЦБ, им принадлежат 28,2% ОФЗ против 34,5% на 31 марта. И, пожалуй, самое главное – эта санкционная инициатива, далеко не первая в последнее время. Очень высока вероятность, что она так и останется инициативой, как и многие другие. Кроме этого, можем вспомнить и позицию главы Минфина США по госдолгу РФ. Г-н Мнучин по крайней мере дважды уже озвучивал позицию, что введения санкций на госдолг РФ нецелесообразно. В этой связи мы полагаем, что новая инициатива несет в себе невысокие риски, а рублевый долг сейчас выглядит довольно привлекательно.

Китай прекращает покупать американскую нефть

Цены на нефть снизились на фоне увеличения запасов нефти в хранилищах США и отмены закупок американской нефти Китаем. В ответ на торговые пошлины Китай отказывается от планов импортировать нефть и газ у США. Китай импортировал 313 тыс. баррелей в сутки американской нефти за первые 6 месяцев 2018 г. Для американской нефтяной отрасли китайский рынок является одним из основных, и быстро заменить его будет непросто, поэтому, вероятно, компаниям придется снижать цены. В сентябре уже ожидается снижение импорта со стороны Китая до 203 тыс. баррелей в сутки, а в октябре он может прекратиться совсем, согласно источнику Reuters.

Количество активных буровых установок в США снизилось на 2 единицы, добыча нефти снизилась 100 тыс. баррелей – до 10,9 млн баррелей в сутки.

Разговоры о новых санкциях пока не сказываются на ценах акций

Российские компании энергетического сектора оказались под риском введения новых санкций со стороны США, согласно новому представленному законопроекту. Акции Роснефти, несмотря на это, подросли за неделю на 2,3%, после объявления программы выкупа акций на 2 млрд долл. Впрочем, после роста капитализации компании на 40% с начала года дальнейший рост может быть сдержан возможными ограничительными мерами со стороны США.

Торговая война продолжает негативно сказываться на металлах

Промышленные металлы снизились из-за снижения производственной активности в Китае. Индекс деловой активности в производственном секторе Китая снизился с 51 до 50,8, что говорит о постепенном замедлении роста экономики. Индекс промышленных металлов LME снизился на 1,4%, с началом торговой войны – на 15%. Из промышленных металлов худшим за неделю был кобальт – 5%, так как китайский автомобильный сектор и сектор электроники находятся под воздействием санкций США. Никель подешевел также на 5% из-за снижения спроса на металл со стороны Китая.

Спрос на золото слабеет

Цена золота продолжает снижаться и почти достигла уровня 1200 долл. за унцию. Согласно World Gold Council Report, спрос на золото находится на самом низком уровне с 2009 года. Сильная американская валюта продолжает давить на цены на драгоценные металлы. На заседании ФРС в сентябре высока вероятность повышения ставки, это сдерживает инвесторов от покупок золота. Кстати, объемы золота в физических ETF сокращаются уже третий месяц подряд.

Турецкая лира пострадала от американский санкций, евро – от нерешительности ЕЦБ

Турецкая лира подешевела к доллару на 7%. США ввели санкции на министров юстиции и внутренних дел Турции, тем самым обвалив турецкую валюту. Вице-президент США Пенс высказывался в пользу увеличения санкционного давления на Турцию, если она не освободит пастора, которого турецкие власти удерживают с 2016 года за связь с партией Курдистана.

Британский фунт укрепился почти на 2% после повышения ставки банком Англии на 0,25 п.п. Банк отметил низкую безработицу (4,2%) и инфляцию выше 2%. Настрой банка остается «ястребиным», ожидается дальнейшее повышение ставки, что может послужить причиной дальнейшего укрепления фунта.

Евро в этом плане везет меньше, ЕЦБ продолжает проявлять нерешительность в вопросе ужесточения денежно-кредитной политики.

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00028 от 22 сентября 1998 года выдана ФСФР России, без ограничения срока действия. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08158-001000, выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года, без ограничения срока действия. При заключении договора доверительного управления клиенту следует внимательно ознакомиться с его содержанием, а также с декларацией о рисках, приложенной к этому договору. Результаты инвестирования в прошлом не определяют и не являются гарантией доходности инвестирования в будущем. Стоимость активов может как уменьшаться, так и увеличиваться в зависимости от ситуации на финансовых рынках. Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами, находящимися под управлением ООО УК «Альфа-Капитал», предусмотрены надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки к расчетной стоимости паев при их погашении. Обращаем ваше внимание на то, что взимание скидок и надбавок уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов. При определении прироста расчетной стоимости инвестиционного пая не учитываются надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки с расчетной стоимости инвестиционных паев при их погашении. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» и паевых инвестиционных фондов, находящихся под ее управлением, включая тексты правил доверительного управления, всех изменений и дополнений к ним, а также сведения о местах приема заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1. Телефоны: (495) 783-4-783, 8 (800) 200-28-28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» в сети Internet по адресу: www.alfacapital.ru