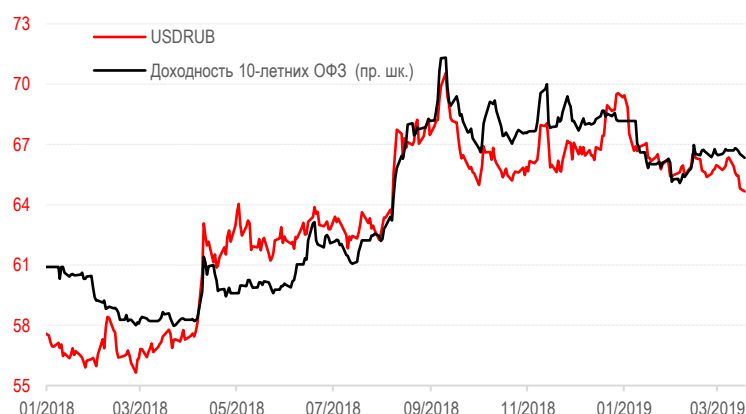


- На минувшей неделе глобальные рынки ограниченно росли. Встреча Трампа и Си Цзиньпина отложена на апрель.
- Очередное заседание ФРС состоится 19–20 марта, ожидается сохранение ставок на текущих отметках. Наиболее интересной будет публикация прогнозов регулятора по состоянию экономики США.
- Очередное голосование по Brexit в парламенте завершилось провалом для Мэй. 21 марта состоится саммит ЕС, Мэй продолжает переговоры с Европой.
- На фоне спокойного внешнего фона относительно санкций, высоких цен на нефть, а также роста спроса на активы развивающихся рынков индекс МосБиржи растет, рубль укрепляется.
- Доходности на большинстве рынков еврооблигаций продолжили снижаться. Невысокая инфляция в США позволяет рассчитывать на сохранение ставок на низком уровне.
- На прошлой неделе наблюдался некоторый рост цен рублевых бумаг. Отношение инвесторов к рублевым бумагам несколько улучшается.
- Нефтяные цены росли в основном за счет роста опасений сокращения предложения на рынке.

Глобальные индексы PMI, рассчитываемые JPMorgan



Курс рубля и доходности ОФЗ имеют очень близкие факторы роста и снижения. В прошлом году основным был фактор санкций, вызывавший наиболее сильные движения и в рубле, и в доходностях ОФЗ, где была высока доля нерезидентов. Укрепление рубля в последние дни, возможно, обусловлено возвратом нерезидентов в российские активы на фоне слабых санкций и низкой инфляции. Это может сформировать условия для волны carry trade.

	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2822	+1.4%	+1.7%	+10.9%	+2.6%
Dow Jones	25849	+0.8%	-0.1%	+9.2%	+3.6%
Nasdaq	7689	+1.7%	+2.9%	+13.3%	+2.8%
Euro STOXX 600	382	+2.2%	+3.2%	+12.1%	+1.0%
Индекс МосБиржи	2483	+0.7%	+0.4%	+5.6%	+8.2%
UST10 YTM	2.59	-5 б.п.	-7 б.п.	-23 б.п.	-25 б.п.
UST30 YTM	3.02	-1 б.п.	+2 б.п.	-5 б.п.	-6 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	8.40	-5 б.п.	-1 б.п.	-38 б.п.	+131 б.п.
EURUSD	1.13	+0.9%	+0.3%	-0.1%	-7.7%
USDRUB	64.6	-1.9%	-2.4%	-4.1%	+12.4%
Brent	67.3	+1.1%	+1.2%	+19.6%	+1.6%
Gold	1304	+0.8%	-1.7%	+4.3%	-0.8%

Источник данных: Bloomberg

*Торговое соглашение
между США
и Китаем может
быть подписано
в ближайшее время*

На минувшей неделе глобальные рынки ограниченно росли. Торговые переговоры между США и Китаем продолжаются, встреча Трампа и Си Цзиньпина отложена на апрель, что было воспринято инвесторами как сигнал к тому, что соглашение действительно прорабатывается и растет вероятность его скорого подписания. В прессе фигурируют заявления о значительном прогрессе в проработке основных вопросов, прогресс по этому вопросу добавил оптимизма инвесторам.

*ФРС сохранит
ставки на
ближайшем
заседании*

Очередное заседание ФРС состоится 19–20 марта, ожидается сохранение ставок на текущих отметках. Наиболее интересными будет публикация прогнозов регулятора по состоянию экономики США, точнее – насколько сильно будут пересмотрены ожидания по основным показателям на ближайшее будущее, а также заявления относительно планов по ужесточению монетарной политики в части сокращения баланса ФРС. Скорее всего, Комитет сохранит достаточно мягкую риторику и, вполне возможно, обозначит относительно скорое завершение сокращения баланса, что окажет поддержку глобальным рынкам. Мы полагаем, что есть вероятность еще одного повышения ставок в этом году, что будет соответствовать текущему состоянию американской экономики.

*Вероятность Brexit
без соглашения
снизилась*

Инвесторы продолжают внимательно следить за ходом переговоров по Brexit. Очередное голосование в парламенте завершилось провалом для Мэй – ее вариант соглашения вновь не поддержали. 21 марта состоится саммит ЕС, Мэй продолжает переговоры с Европой.

На текущий момент снизилась вероятность выхода из союза без соглашения, так что далее есть два наиболее вероятных сценария развития дальнейших событий. Первый – Brexit с соглашением, возможно, с некоторой задержкой ориентировочно на несколько месяцев, второй – перенос дедлайна с 29 марта на длительный срок (вплоть до 2 лет) и, возможно, повторный референдум. Пока сохраняется высокий уровень неопределенности.

*Российский рынок
растет на
оптимизме от
позитивного
внешнего фона*

В предстоящую пятницу, 22 марта, состоится заседание ЦБ РФ, после которого запланирована пресс-конференция главы регулятора. Ожидается, что ключевая ставка будет сохранена неизменной. Важен будет тон заявлений и оценка баланса рисков и инфляционных ожиданий. По последним данным, потребительская инфляция составляет 5,3% г/г, что соответствует нижней границе ожиданий ЦБ. Новостей по введению санкций со стороны США нет, поэтому можно говорить о том, что необходимости для ужесточения политики нет.

На фоне спокойного внешнего фона относительно санкций, высоких цен на нефть, а также роста спроса на активы развивающихся рынков, в том числе и российского, **индекс МосБиржи продолжает расти, рубль укрепляется.** Смена настроения инвесторов может произойти в случае появления сообщений о серьезных санкциях со стороны США.

*ФРС может поднять
ключевую ставку еще
1-2 раза*

На прошлой неделе доходности на большинстве рынков еврооблигаций продолжили снижаться. Невысокая инфляция в США позволяет рассчитывать на сохранение ставок на низком уровне. На этой неделе состоится заседание ФРС, по результатам которого рыночные игроки не ожидают повышения ставки, однако ключевой станет публикация обновленного отчета о состоянии экономики и прогноза по траектории процентных ставок, который должен подтвердить либо опровергнуть мягкий настрой регулятора на ближайшее будущее. Мы по-прежнему ожидаем, что ФРС может поднять ключевую ставку еще 1-2 раза в течение текущего года, что тем не менее не окажет значительного негативного эффекта на рынок еврооблигаций.

*Ретех может
получить
дополнительную
поддержку*

На региональном уровне облигации Ретех показали один из лучших результатов за неделю после появления сообщений о дополнительных мерах поддержки компании со стороны государства, а также публикации позитивных рекомендаций некоторых аналитиков.

*Минфин разместил
рекордный объем
ОФЗ*

На прошлой неделе наблюдался некоторый рост цен рублевых бумаг. Сентимент в отношении к рублевым бумагам несколько улучшается в последнее время. Наглядной иллюстрацией является рекордное размещение ОФЗ на прошлой неделе. **Минфин занял более 91 млрд рублей за 1 день.**

Большой объем размещения на аукционах Минфина объясняется двумя причинами. С 13 февраля Минфин отказался от практики публикации лимитов по объемам размещения. Таким образом, новые «правила игры» дают ведомству возможность удовлетворить любой объем заявок на покупку, поданных по приемлемым для него ценам. Сейчас все зависит от спроса, который в настоящее время довольно сильный. Это и неудивительно. В последнее время вообще наблюдается рост спроса на активы развивающихся рынков. Локальные валюты укрепляются. Нефть дорожает. По последним данным от Банка России, в январе и феврале росла доля нерезидентов в ОФЗ. Что важно, рост доли иностранных участников наблюдается впервые с апреля прошлого года, когда нерезиденты лишь сокращали свою долю в рублевом долге РФ. Потенциал притоков нерезидентов еще очень высокий, текущая доля нерезидентов в ОФЗ – 25,5% против 34,4% на пике в марте прошлого года.

Кроме того, ОФЗ выглядят привлекательно с фундаментальной точки зрения. Сейчас инфляция, исходя из недельных данных, составляет, по нашим расчетам, 5,3%, что ниже ожиданий регулятора. Помимо этого, в последнее время мы наблюдаем укрепление рубля, что создает дополнительное антиинфляционное давление.

В этой связи мы ждем, что ЦБ РФ оставит ставку без изменений на заседании в ближайшую пятницу. Более того, мы считаем, что из-за отсутствия серьезных санкций уже во второй половине года будут складываться предпосылки для снижения ключевой ставки. Инвесторы обычно действуют на опережение. Очевидно, все большее количество инвесторов начинают разделять такой взгляд на рынок, и мы видим хороший спрос на рублевые облигации.

*Рынок в ожидании
очередного
заседания ОПЕК+*

Нефтяные цены росли в основном за счет роста опасений сокращения предложения на рынке. Производство и экспорт нефти в Венесуэле снижаются. В целом же добыча нефти ОПЕК сейчас на 1,6 млн баррелей меньше, чем год назад, но Саудовская Аравия посылает сигнал рынку, говоря, что текущего уровня сокращения недостаточно для баланса рынка. Россия призывает оставить текущие уровни сокращения по крайней мере до июня и уже потом смотреть на последствия действия санкций США на Венесуэлу и Иран. Пока США выступают ключевым фактором неопределенности для рынка, и действия Америки оказывают сильное влияние на прогнозы ОПЕК.

Количество активных буровых в США за неделю снизилось на 1 единицу, а производство сократилось на 100 тыс. баррелей в сутки.

В планах Трампа – дерегулирование американского энергетического сектора с целью увеличения производства сланцевой нефти за счет новых технологий сокращения издержек по ее добыче. На текущий момент США являются мировым лидером по добыче нефти, и рост, судя по всему, продолжится в обозримой перспективе.

*Китай может
простимулировать
спрос на металлы*

На неделе рынок промышленных металлов искал направление движения на фоне смешанных новостей. Слабые данные китайской деловой активности создали негативные ожидания на рынке металлов. В тоже время Национальный народный конгресс утвердил политику стимулирования экономики Китая, что должно увеличить спрос на металлы. Хорошую динамику на неделе показал цинк, который вырос (+3%) за счет резкого снижения запасов в хранилищах. Никель за неделю снизился на 1,2%. Медь выросла на 0,5% на фоне снижения запасов на 67%, тем самым увеличивая дефицит.

*Платина – на новых
исторических
максимумах*

На фоне смешанных данных по Китаю и затянувшихся переговоров между США и Китаем золото и серебро не смогли найти пути движения и торговались на прежних уровнях. Палладий продолжает радовать инвесторов, прибавив еще 3% за неделю. На неделе автоконцерн «Фиат Крайслер» объявил, что отзывает около 1 млн бензиновых автомобилей для замены автокатализаторов, что и подняло цены на палладий. Мы продолжаем полагать, что в первой половине года палладий будет находиться на высоких уровнях, но затем ожидаем его снижения на более низкие.

*Фунт интересен
с точки зрения
спекуляций, но не
инвестиций*

Палата общин отвергла вариант жесткого выхода Великобритании из состава ЕС без сделки, чем и обрадовала инвесторов, фунт резко вырос. На голосовании в британском парламенте большинство голосов проголосовало за продление сроков Brexit. Теперь это предложение осталось согласовать со странами Евросоюза. Ожидаем дальнейшую высокую волатильность фунта.

*Рубль: начало carry
trade?*

Привлекательность рублевых долговых активов увеличилась из-за мягких санкций и низкой инфляции. Возврат нерезидентов в ОФЗ к тому же способствует укреплению рубля, что еще больше увеличивает интерес к рублевым активам. Эта картина соответствует формированию волны carry trade в рубле.

«Альфа-Капитал» – лидер* в сфере доверительного управления, строящий долгосрочные отношения с каждым клиентом

Обзор подготовлен аналитиками УК «Альфа-Капитал» на основе данных из открытых источников, бирж, данных статистических агентств, монетарных регуляторов, в том числе транслируемых агентствами Bloomberg и Reuters.

* Эксперт РА на 31.12.2017.

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. Информация, содержащаяся в данном Обзоре, предназначена исключительно для определенного и ограниченного круга лиц и не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Обзоре мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная в Обзоре информация или мнения верны, или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать Обзор в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» Вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1. Телефоны: 783-4-783, 8 (800) 200-28-28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал»: www.alfacapital.ru.