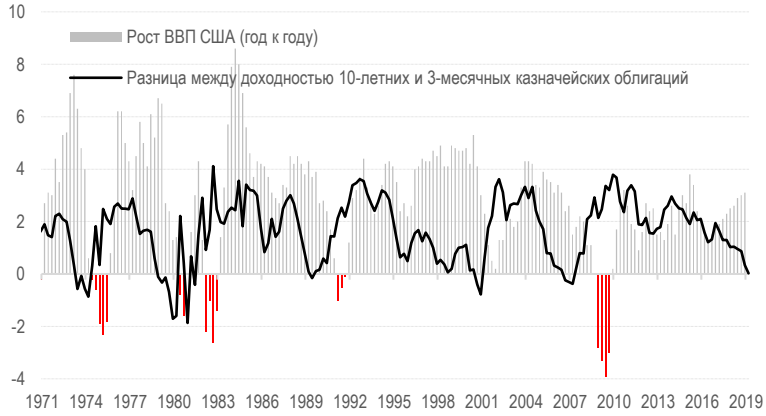
ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

- **На минувшей неделе глобальные рынки снижались.** ФРС существенно смягчила свой подход к монетарной политике, что оказало скорее негативное влияние на рынки акций и еврооблигаций.
- **Европейские рынки также не чувствовали особого оптимизма.** Все большую тревогу вызывает состояние немецкой и французской экономик, индексы PMI промышленного сектора ниже 50.
- **Ситуация с Brexit остается источником неопределенности.** Политическая позиция Мэй слабеет.
- **Российский рынок не поддался пессимизму глобального рынка** и завершил неделю в небольшом плюсе по индексу МосБиржи.
- **ЦБ РФ улучшил ожидания по инфляции**. Вероятность снижения ключевой ставки в этом году очень высока.
- **Цены ОФЗ подросли.** Заметная позитивная реакция наблюдалась после очень мягкого комментария от ФРС и успешного размещения суверенных еврооблигаций.
- **Цены на нефть – максимумы этого года, Brent поднималась до 68 долл.** Запасы сырой нефти в хранилищах резко сократились на 9,5 млн баррелей.

Состояние экономики США и процентне ставки



Исторически в США отрицательным темпам роста ВВП предшествует обнуление разницы в доходности коротких и длинных казначейских облигаций. Поэтому рынки в конце прошлой недели очень нервно отреагировали на то, что доходность 10-летних казначейских облигаций США стала меньше доходности 3-летних бумаг. Инвесторы пока игнорируют, что исторически между обнулением разницы в доходностях и рецессией проходит 1-2 года, а в нынешнем цикле из-за высокой активности ФРС этот срок может оказаться выше.

	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2801	-1.1%	+0.2%	+19.1%	+8.2%
Dow Jones	25502	-1.6%	-2.3%	+17.0%	+8.4%
Nasdaq	7643	-0.9%	+1.2%	+23.4%	+9.3%
Euro STOXX 600	376	-1.6%	+1.0%	+12.2%	+2.8%
Индекс МосБиржи	2487	+0.1%	-0.3%	+8.6%	+8.8%
UST10 YTM	2.45	-15 б.п.	-21 б.п.	-29 б.п.	-36 б.п.
UST30 YTM	2.89	-13 б.п.	-13 б.п.	-10 б.п.	-17 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	8.27	-5 б.п.	-13 б.п.	-48 б.п.	+127 б.п.
EURUSD	1.13	-0.3%	-0.5%	-0.8%	-8.5%
USDRUB	64.5	+0.2%	-1.6%	-6.1%	+12.5%
Brent	66.7	-1.2%	+3.1%	+32.2%	-5.3%
Gold	1317	+1.0%	-0.8%	+3.8%	-2.3%

Источник данных: Bloomberg

США и Китай перестали нервировать рынки

По итогам минувшей недели глобальные рынки закрылись в небольшом минусе. Переговоры между США и Китаем относительно торговли продолжаются, какие-то итоги пока подводить рано, но этот фактор пока перестал быть источником негатива для рынков.

ФРС не планирует повышать ставки в 2019 году

Состоялось заседание ФРС, по итогам которого, как и ожидалось, ставки были сохранены неизменными, и, похоже, регулятор больше не закладывает ни одного повышения в этом году. Тональность заявлений также смягчилась, особенно в части планов по сокращению баланса ФРС. Так, темпы сокращения будут снижены с 30 млрд в текущий момент до 15 млрд начиная с мая, сам процесс нормализации баланса будет завершен уже в сентябре этого года. Прогнозы по макропоказателям пересмотрены в сторону ухудшения, но несущественно: рост ВВП с 2,3% в декабре до 2,1% на 2019 год, безработица с 3,5 до 3,7%, инфляция (PCE) с 1,9 до 1,8%.

Рыночные ожидания еще более мягкие: оценка вероятности снижения ставки на горизонте 12 месяцев превышает 60%, а разница в доходности коротких и длинных казначейских облигаций фактически обнулилась. Рынок явно напуган таким разворотом в риторике ФРС, произошедшим всего за несколько месяцев. Поэтому хотя данные по США не указывают на серьезные проблемы в экономике, инвесторы предпочли сократить позиции в рисковых активах.

В ближайшее время реакция рынка на данные будет нормальной: хорошие данные будут восприниматься как сигнал о хорошем состоянии экономики и повод для инвестиций, а не как повышение вероятности ужесточения политики ФРС.

Состояние немецкой и французской экономик все больше тревожит инвесторов

Европейские рынки также не чувствовали особого оптимизма. Все большую тревогу вызывает состояние немецкой и французской экономик. Индекс PMI промышленного сектора в марте снизился уже до отметки 44,7 и 49,8 соответственно, что говорит о замедлении деловой активности в двух самых крупных экономиках еврозоны. Этот же индикатор для еврозоны также снизился до отметки 47,6. Доходности немецких облигаций показали отрицательные значения, что говорит о все возрастающей тревожности инвесторов относительно дальнейших перспектив экономики.

Не добавляет оптимизма и ситуация с Brexit. Дважды отвергнутое британским парламентом соглашение, которое активно, но пока безрезультатно продвигает Мэй, на этой неделе снова будет на голосовании. При этом политическая позиция премьера все слабеет, в отсутствие необходимой поддержки высока вероятность того, что голосование снова пройдет не в ее пользу. Времени до дедлайна 29 марта остается все меньше, а ситуация все больше похожа на политический тупик. Растет вероятность как минимум отсрочки, как максимум – повторного референдума.

Российский рынок не поддался пессимизму глобального рынка

Российский рынок не поддался пессимизму глобального рынка и завершил неделю в небольшом плюсе по индексу МосБиржи. Основное событие – заседание ЦБ РФ, по итогам которого ключевая ставка, как и ожидалось, сохранена на текущей отметке в 7,75%. Заявления регулятора сводятся к тому, что при сохранении текущих тенденций, а именно инфляции внутри границы ожидаемого диапазона, и в отсутствие новых санкций со стороны США ставка может быть снижена уже во втором полугодии 2019 года, что будет весьма позитивно для рынка.

Значительное смягчение риторики ФРС негативно воспринято рынком

В ходе заседания на прошлой неделе ФРС значительно снизила прогнозы по ужесточению денежно-кредитной политики, полностью исключив из прогноза возможность повышения ставки в текущем году. Несмотря на очевидное преимущество сохранения низких ставок для оценки рисковых активов, рынки еврооблигаций тем не менее отреагировали на публикацию нового прогноза негативно.

Возможно, причиной опасения для рынка является замедление темпов роста глобальной экономики, в том числе можно указать на ухудшение индекса промышленного производства в Европе третий месяц подряд. На этом фоне значительное смягчение риторики ФРС может быть воспринято как сигнал ухудшения состояния американской экономики.

Турецкие активы – под давлением

Среди развивающихся рынков под наибольшим давлением оказались турецкие активы, где публикация статистики по золотовалютным резервам вызвала новую волну опасений в отношении стабильности курса турецкой лиры, которая в течение дня теряла более 5% к доллару США.

Отметим, что ситуация в Турции продолжает выглядеть тревожной, исходя из динамики ВВП и безработицы. При этом нельзя не отметить, что Центральный банк все же добился замедления инфляции, улучшился платежный баланс, сохранена стабильность банковского сектора, что позволяет рассчитывать на скорый выход из рецессии.

Тем не менее рыночные риски, особенно валютные, остаются повышенными.

Минфин воспользовался окном возможностей

На российском рынке Минфин, воспользовавшись конъюнктурой рынка, успешно разместил выпуски облигаций на 3 млрд долл. и 750 млн евро. Оба выпуска пользовались значительным спросом и были размещены в основном среди иностранных инвесторов.

В корпоративном секторе продолжаются выкупы. Вслед за компанией Евраз о выкупе короткого выпуска облигаций и новом размещении заявила компания Алроса. Вполне вероятно, и другие российские компании последуют примеру и попробуют удлинить свой долг, пользуясь благоприятными рыночными условиями.

Рынок рублевых облигаций практически не отреагировал на итоги заседания ЦБ РФ

На прошлой неделе цены ОФЗ подросли. Заметная позитивная реакция наблюдалась после очень мягкого комментария от ФРС после заседания. Реакции на также более мягкое заявление ЦБР практически не было. Позитив от этих новостей компенсировался глобальным негативом, вызванным ситуацией в Турции, и цены по итогам дня практически не изменились.

Банк России подтвердил, что инфляция находится на нижней границе его ожиданий. Эффект от повышения НДС пока составил 0,6–0,7%. ЦБ снизил прогноз по пику инфляции до уровня 5,5%, по ожиданиям на конец года – до уровня 4,7–5,2%. ЦБ отметил снижение инфляционных ожиданий населения и компаний в феврале-марте. Для нас важно, что теперь регулятор в базовом сценарии допускает переход к снижению ключевой ставки уже в этом году. Мы, напомню, придерживались такой точки зрения еще с прошлого года.

На фоне благоприятной конъюнктуры на рынок хочет выйти большое количество эмитентов. Среди них – Тинькофф, РСХБ, Ростелеком, АФК Система, Сбербанк, Еврохим.

Инвесторы опасаются снижения спроса на нефть из-за замедления мировой экономики

Цена Brent поднималась до 68 долл. Запасы сырой нефти в хранилищах США сокращаются вторую неделю подряд, группа ОПЕК+ решила не проводить в апреле заседания, оставив квоты без изменений до лета, ссылаясь на неопределенность вокруг добычи в Венесуэле и Иране из-за санкций США. Добыча в этих двух странах значительно упала из-за действия санкций США, в Венесуэле – на 0,37 млн баррелей в сутки, в Иране – на 1,03 млн баррелей в сутки. Мы ожидаем, что в апреле экспорт иранской нефти сократится еще больше за счет отмены послаблений по закупке нефти восьми странам.

Тем не менее в конце недели нефтяные цены оказались под давлением, так как инвесторы озаботились по поводу роста мировой экономики. Вышедшие данные по производству в Европе разочаровали инвесторов, также негативно на рынок повлияло снижение прогноза ФРС по темпам роста ВВП США на 2019 год с 2,3 до 2,1% и на 2020 год – с 2 до 1,9%.

Австралийский экспорт металлов и угля снижается из-за действия циклонов

Несмотря на кибератаку на Hydro, одного из крупнейших мировых производителей алюминия, цены на металл двигались незначительно на неделе. Тем не менее глобальное производство выросло на 0,3% в феврале год к году. Цены на железную руду на неделе упали, после того как бразильский суд разрешил компании Vale, одной из крупнейших горнодобывающих компаний в мире, восстановить производство на некоторых месторождениях, после прорыва дамбы.

Австралийские горнодобытчики опасаются снижения производства из-за двух циклонов, некоторые порты по отгрузке железной руды до сих пор закрыты.

Импорт Китаем австралийского угля в феврале упал на 21% год к году из-за отсрочки портов по отправке из-за проверки поставщиков на качество.

Драгоценные металлы растут в цене. Кроме палладия

Аппетит инвесторов к рисковым активам на неделе резко снизился, что помогло драгоценным металлам вырасти. Золото выросло на 0,34%, платина – на 0,46%.

Палладий, наоборот, потерял почти 4%. Это связано с тем, что спрос на него подогревался ожиданиями дефицита из-за увеличения промышленного спроса, что будет под вопросом при замедлении мировой экономики.

ЦБ допускает снижение ставки в 2019 году

ЦБ РФ сохранил ставку на уровне 7,75% и с осторожным оптимизмом допускает снижение ставки в этом году. Рубль на этом фоне ощутимо укрепился за последние две недели. Его ослабление в пятницу было связано скорее с движениями в других валютах развивающихся стран, особенно в турецкой лире.

«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.