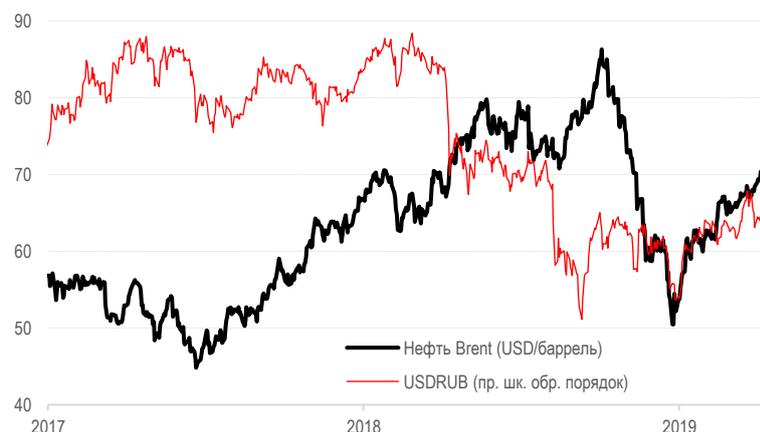


- **Глобальные рынки вновь росли на минувшей неделе.** Аппетит к риску не снижается.
- **Опубликованные на прошлой неделе данные по рынку труда США за март оказались в основном лучше ожиданий,** занятость растет, уровень безработицы не меняется.
- **Вышли также довольно оптимистичные данные по китайской промышленности,** а кроме того, стало известно о планах снизить требования резервирования для банков.
- **На фоне хороших данных по крупнейшим экономикам еврозона выглядит все хуже.** Макроданные ухудшаются, Brexit остается источником неопределенности.
- **Индекс МосБиржи взял новый максимум,** несмотря на угрозу новых санкций со стороны США.
- **Прошлая неделя завершилась достаточно позитивно для рынка еврооблигаций.**
- **Цены рублевых облигаций несколько подросли.** Очередное усиление санкционной риторики рынок фактически проигнорировал.
- **Цены на нефть поднялись до 5-месячного максимума** благодаря сокращениям ОПЕК, санкциям США и обострению ситуации в Ливии.

Ралли на рынке нефти продолжается



Хотя ралли в нефти вывело ее цену на уровни, которые могут показаться не очень устойчивыми, пока это движение продолжает подпитываться новостным фоном. На этот раз источником стала Ливия, где конфликт между внутренними силами перешел в горячую фазу. Мы по-прежнему видим очень выборочную реакцию рубля на цены на нефть. Российская валюта начинает реагировать на нефтяные котировки, только когда те сильно снижаются, как это было в конце 2019 года. Текущее же ралли в нефти осталось без его внимания.

	Значение	За неделю	За месяц	За 3 месяца	За год
S&P 500	2893	+0.9%	+5.5%	+12.4%	+11.1%
Dow Jones	26425	+0.6%	+3.8%	+11.1%	+10.4%
Nasdaq	7939	+1.4%	+7.2%	+15.1%	+14.8%
Euro STOXX 600	387	+1.0%	+4.5%	+12.0%	+3.4%
Индекс МосБиржи	2552	+1.2%	+3.1%	+6.8%	+11.9%
UST10 YTM	2.49	-1 б.п.	-14 б.п.	-24 б.п.	-28 б.п.
UST30 YTM	2.90	+1 б.п.	-11 б.п.	-11 б.п.	-12 б.п.
ОФЗ 26207 YTM	8.35	-6 б.п.	-10 б.п.	-35 б.п.	+129 б.п.
EURUSD	1.12	+0.1%	-0.1%	-1.9%	-8.6%
USDRUB	65.4	+0.3%	-1.4%	-2.2%	+12.6%
Brent	70.6	+2.4%	+7.5%	+20.3%	+5.3%
Gold	1297	+0.7%	-0.1%	+0.9%	-2.7%

Источник данных: Bloomberg

---

*Рынок труда в США показал хорошую динамику в марте*

**Глобальные рынки вновь росли на минувшей неделе.** Торговые переговоры между США и Китаем продолжаются, пока прогресс поддерживает рынки. Аппетит к риску как минимум не снижается.

**Опубликованные на прошлой неделе данные по рынку труда США за март оказались в основном лучше ожиданий** – занятость показала рост на 196 тыс. против предыдущего провального месяца, по оценке ADP, 129 тыс., безработица осталась на отметке 3,8%, среднечасовой заработок прибавил 3,2% против ожиданий в 3,4%, что в целом все равно можно считать довольно сильными показателями. Опережающий индекс ISM для промсектора вырос до 55,3. Хорошие макроданные могут дать ФРС возможность некоторого ужесточения риторики и даже повышения ставки в этом году. На предстоящей неделе будут опубликованы протоколы мартовского заседания ФРС, что может дать дополнительную информацию инвесторам о настрое членов Комитета. Трамп снова публично призвал ФРС снизить ставки и прекратить процесс сокращения баланса, тем не менее регулятор будет корректировать параметры политики исходя из состояния экономики, не допуская ни перегрева, ни резкого замедления.

---

*Оценка рисков резкого замедления экономики Китая снизилась*

**Вышли также довольно оптимистичные данные по китайской промышленности,** где Caixin Manufacturing PMI вырос до 50,8, Caixin Services PMI – 54,4. В выходные стало известно о планах снизить требования резервирования для банков, чтобы стимулировать кредитование малого и среднего бизнеса. Все вместе это снижает оценку рисков резкого замедления экономики Китая, да и всей мировой экономики.

---

*Статистика по еврозоне ухудшается*

**На фоне хороших данных по крупнейшим экономикам еврозона выглядит все хуже.** PMI для промсектора снизился до 47,5. Инфляция замедлилась до 1,4% г/г, базовая – до 0,8% г/г. Розничные продажи при этом выросли на 2,8% г/г. В опубликованных протоколах заседания ЕЦБ в целом не было ничего нового, регулятор подтвердил риски дальнейшего замедления роста и инфляции. Ожидания рынков по повышению ставок сместились в сторону 2021 года. Кроме того, при дальнейшем ухудшении ситуации возможен запуск дополнительных программ поддержки экономики. Возможно, на заседании 10 апреля уже будут даны какие-то сигналы.

Не добавляет оптимизма и ситуация вокруг Brexit. **До 12 апреля ЕС и Великобритания должны договориться об очередной отсрочке** либо на три месяца, либо на год, причем британская сторона заинтересована в том, чтобы завершить процесс до 23 мая, т.е. до выборов в Европарламент. При этом все еще возможны сценарии повторного референдума в случае продолжающегося тупика в переговорах. Неопределенность пока не снижается.

---

*Российский рынок взял новый максимум, несмотря на угрозу новых санкций*

**Индекс МосБиржи взял новый максимум.** Новая версия законопроекта DETER, впервые представленная еще в прошлом году, оставила инвесторов равнодушными. Видимо, пока речь не пойдет о конкретных санкциях, рынки будут сохранять спокойствие. К тому же на текущий момент неизвестно ни о каком прогрессе и по DASKA 2.0, что также вселяет некоторый оптимизм. Понятно, что риски реализации каких-то мер в будущем остаются, тем не менее на текущий момент какой-то значимой нервозности на ощущается. Рубль остается более или менее стабильным, цена на нефть вплотную подошла к 71 долл. за баррель Brent, инфляция держится у нижней границы ожиданий ЦБ – 5,3% г/г, темпы роста ВВП в четвертом квартале – 2,7% г/г, PMI для промсектора вырос до 52,8 в марте.

---

*Сильная статистика  
поддержала рынки  
еврооблигаций*

**Прошлая неделя завершилась достаточно позитивно для рынка еврооблигаций.** Рекордно низкое число заявок по безработице в США, хорошие данные по китайской экономике, а также ожидание сохранения низких ставок продолжают положительно влиять на рынок еврооблигаций.

Хорошие данные и новости пока сопровождаются отсутствием новостей о каких-то изменениях оценок ситуации в экономике со стороны ФРС. Это позволяет доходностям казначейских облигаций оставаться на довольно низких уровнях.

---

*Кредитные спреды  
на турецком рынке  
все еще высокие*

**На региональном уровне реакция рынка на завершение муниципальных выборов в Турции оказалась положительной** – за неделю облигации этой страны прибавили еще 1–2 п.п. в цене. Кредитные спреды турецкого рынка все еще остаются высокими, а усилившиеся разногласия между США и Турцией в отношении поставки вооружений инвесторы пока воспринимают как вторичный фактор.

---

*Фактор санкций  
теряет остроту*

**США внесли на рассмотрение обновленный законопроект о вмешательстве России в выборы США**, что тем не менее пока привело лишь к очень сдержанной реакции на рынке. Судя по некоторым публикациям, среди законодателей США наблюдается «усталость» от российской темы. С высокой вероятностью, очередной законопроект не пройдет дальше обсуждения внутри назначенного комитета.

Поэтому новости о новом законопроекте не помешали Алросе на прошлой неделе успешно разместить новый пятилетний выпуск еврооблигаций. В процессе размещения был собран хороший спрос со стороны иностранных инвесторов, а процентная ставка была установлена ниже начального ориентира.

---

*Спрос на аукционах  
ОФЗ по-прежнему  
сильный*

**На прошлой неделе цены рублевых облигаций несколько подросли.** Спрос на аукционах ОФЗ был вновь очень сильным. ОФЗ 26209 разместили на 35 млрд рублей при спросе 64 млрд, а 26226 – на 48 при спросе 81 млрд рублей.

По данным ЦБ РФ, в марте нерезиденты продолжали покупать ОФЗ. Так, в январе они купили ОФЗ на 64 млрд, в феврале – на 88, а в марте аж на 97 млрд рублей. Ставки по вкладам, по данным ЦБ РФ, стали снижаться. В третьей декаде марта средняя максимальная ставка составила 7,53% против 7,68% и 7,72% в первой и второй декаде соответственно.

Внесенный в конгресс США новый санкционный законопроект не повлиял на цены рублевого долга, серьезную поддержку которому оказывала сильно дорожающая нефть. На рынке первичного долга по-прежнему очень активны эмитенты, что также отражает сильный спрос, в том числе со стороны иностранных инвесторов.

Инфляция осталась без изменений на уровне 5,3% (на основе недельных данных), причем, по оценкам Минэкономразвития, в этом году пик инфляции уже пройден и дальше ожидается ее снижение. Это также объясняет причину высокого спроса на рублевые облигации.

*Нефть растет, но факторов на снижение становится все больше*

**Цены на нефть поднялись до 5-месячного максимума благодаря сокращениям ОПЕК, санкциям США и возобновлению вооруженного противостояния в Ливии.** Brent выросла почти до 71 долл. за баррель, WTI – до 64 долл. за баррель. Значительное ускорение росту котировок придала эскалация вооруженного конфликта в Ливии, который может привести к ограничению добычи. Ливия добывает примерно 1,1 млн баррелей в сутки, что приблизительно 1% от мировой добычи. Соответственно, значительное падение добычи может подтолкнуть цены вверх.

За ослабление нефтяных котировок выступает рост добычи нефти в США, который находится на отметке 12,2 млн баррелей в сутки. Экспорт нефти США вырос, достигнув 3 млн баррелей в сутки. Но это еще не все. Россия также объявила, что если сделка ОПЕК+ не будет продлена в июне, то она может нарастить добычу. С начала года Россия сократила добычу всего на 80 тыс. баррелей, из запланированных 228 тыс. баррелей в сутки.

*Большинство металлов торговалось в минусе*

**Для рынка металлов ключевой темой остаются переговоры между США и Китаем.** Несмотря на позитив вокруг переговоров, цены промышленных металлов в большинстве снижались на неделе, индекс промышленных металлов LME потерял 1%. Медь подешевела на 0,5%, притом что китайское правительство огласило программу поддержки малых и средних предприятий по увеличению спроса на металл.

Никель вырос на 0,5%, инвесторы ожидают, что производство электроавтомобилей начнет стремительно расти с 2020 года, поэтому этот металл будет интересен на длинном горизонте. Возможно, при свершении такого сценария мы можем увидеть ралли в металле похожее на то, что мы недавно наблюдали в палладии.

*Платина: идея роста вслед за палладием*

**На фоне невнятной динамики цен других драгоценных металлов цена платины на прошлой неделе выросла почти на 7%.** Здесь в первую очередь сказались проблемы на шахтах в ЮАР, забастовки привели к сокращению предложения. Но также может начинать играть и более долгосрочная идея о том, что платина является субститутутом ныне очень дорогого палладия при производстве систем очистки выхлопных газов.

*Санкции рублю уже не помеха*

**Рубль слегка укрепился на 0,3%.** На рынках чувствуется усталость от темы санкций, причем это касается не только инвесторов, которые перестали активно реагировать на подобные новости, но и, судя по темпам продвижения соответствующих законопроектов, законодателей США. Для рубля сейчас важнее внутренние факторы, такие как темпы замедления инфляции, бюджетное правило, макроэкономические риски.

**«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](http://www.alfacapital.ru).