



ТОВАРНЫЕ РЫНКИ / ФОНДОВЫЕ РЫНКИ / БАЗОВЫЕ ДОХОДНОСТИ

Brent	74,06	0,38%	S&P500	2 670,1	-0,85%	UST 10	2,951	0,037
Urals	72,22	-0,32%	S&P500 fut	2 668,5	-0,11%	UST 2	2,457	0,021
Gold	1 335	-0,78%	DJIA	24 463	-0,82%	BUND 10	0,589	-0,010
Nickel	14 830	-1,63%	NASDAQ	7 146,1	-1,27%	GILT 10	1,480	-0,028
Aluminium	2 469	-0,64%	VIX	17,42	3,2%	JGB 10	0,059	-0,001
Blmbrg Com Idx	89,85	-0,13%	MSCI World	512,74	-0,83%	iTraxx XO	273,7	-1,1

РОССИЯ / ВАЛЮТЫ / ЕВРООБЛИГАЦИИ

MSCI EM	1 168,2	-1,34%	USDX	90,32	0,42%	RUS 27	4,721	0,043
MSCI Rus	603,99	-0,88%	EUR	1,229	-0,47%	Спрэд	177	0,6
MOEX	2 232,7	0,09%	JPY	107,65	0,27%	5YCDS Rus	135	1,3
OFZ 15	7,51	0,02	GBP	1,400	-0,62%	RUS 47	5,536	0,132
OFZ 10	7,28	0,00	EM Currencies	69,69	-0,47%	Brazil 41	5,968	0,052
OFZ 5	6,96	0,04	USD RUB	61,38	0,77%	Turkey 41	6,547	0,020
MCX Bond Idx	95,80	-0,02%	EUR RUB	75,35	0,19%	Bitcoin	8 929	4,76%

ГЛОБАЛЬНАЯ КОНЪЮНКТУРА

Фондовый рынок США завершил неделю снижением. S&P500 потерял 0.85%, при этом индекс волатильности VIX поднялся до 17.5, сигнализируя об увеличивающейся нестабильности.

Рынок нефти завершил неделю в районе \$74 по Brent. Ключевой новостью пятницы был неожиданный твит Трампа об искусственно завышенных ценах на нефть и недопустимости подобной ситуации (речь идёт о действиях ОПЕК+ по ограничению добычи). Рынок отреагировал на эту новость просадкой в пределах \$1, но вскоре восстановился. Сегодня Brent торгуется несколько ниже \$74.

Рынок промышленных металлов завершил неделю коррекцией. Сегодня снижение цен на никель продолжается, в то время как алюминий вновь пытается расти.

Рост инфляционных ожиданий на фоне резкого повышения цен на товарных рынках продолжает давить на рынок госдолга США. Доходность UST-10 сегодня вплотную подошла к отметке 3.0%, что является максимальным уровнем с начала 2014 года.

Российские евробонды остаются под давлением из-за роста доходности базовых активов. Доходность России-47 поднялась в районе 5.6-5.65%. 5-летний CDS на Россию – 138-140.

Основные индикаторы кредитных рисков несколько увеличились. Индекс iTraxx Crossover – 275 пунктов. 3-х месячный USD Libor – 2.3592, спрэд 3m LIBOR-OIS – 57.4 пункта.

Давление на валюты emerging markets заметно возрастает на фоне роста ставок в США. Неделя для валют EM начинается достаточно драматично. Сегодня с утра более чем на 1.5% падает южноафриканский ранд, около 1% теряют рубль и мексиканский песо, более чем на 0.5% подешевели валюты стран восточной Европы и турецкая лира.

Доллар/рубль торгуется в районе 62.0, евро/рубль – 75.8.

ЛОКАЛЬНЫЕ РЫНКИ

Рынок ОФЗ в конце недели показал незначительное снижение, сегодня с утра также сохраняются умеренно-негативные настроения, связанные во многом с внешним фоном.

Представитель Минфина заявил сегодня, что программа внутренних заимствований на 2018 год может быть увеличена на 200 млрд. рублей (сейчас: 1448 млрд. – общее размещение ОФЗ; 817 млрд. – чистое привлечение). Увеличение программы внутренних заимствований не связано с санкционной темой и не является перераспределением объёмов с внешних на внутренние займы, Минфин может выйти на рынок внешнего долга осенью (весной Минфин разместил евробонды на \$4 млрд., в бюджете на этот год – \$7 млрд.).

На наш взгляд, озвученное увеличение программы внутренних заимствований не несёт большой угрозы для рынка ОФЗ. В условиях повышающихся прогнозов по профициту рублевой ликвидности на конец года и снизившихся рисков новой волны санкций рынок легко переварит дополнительное предложение. Расцениваем новость как нейтральную для рынка.

Рынок акций в пятницу показал разнонаправленную динамику. Индекс Московской биржи по итогам торгов практически не изменился, а по итогам недели подрос на 2.6%. Сегодня с утра настроения умеренно-позитивны.

ПРОГНОЗЫ

Фокус рыночных настроений окончательно смещается с угрозы новых санкций к внешним факторам. Резкий рост доходности UST стал сюрпризом для многих участников, так как умеренная макроэкономическая картина по американской и мировой экономике (замедление в конце первого квартала) не давала оснований для таких движений. Главная причина – скачок цен на металлы, спровоцированный введением санкций против Русала и усиливший инфляционные опасения.

Однако, на наш взгляд, бояться стоит не этого, а того, что торговые ограничения (санкции против Русала и ряда других российских компаний) бьют по перспективам экономического роста в мире. Если эти опасения подтвердятся, то рост доходности UST может оказаться краткосрочным.

На этом фоне резко возрастает чувствительность финансовых рынков к выходящей макро статистике по США. Сегодня вечером будут опубликованы предварительные PMI за апрель – если они покажут ускорение экономического роста в текущем месяце, то это может стать толчком для пробития 10-летними UST уровня 3% доходности. Глобальный risk-off это не вызовет, но наверняка усилит давление на валюты emerging markets.

Из внутренних факторов на этой неделе в центре внимания заседание ЦБ (27 апреля). Мы не ждём изменения ставки, полагая, что в условиях нестабильности рынков ЦБ возьмёт паузу. В то же наш прогноз на конец года предполагает дальнейшее смягчение кредитно-денежной политики, хотя и в меньших масштабах, чем мы ждали ранее. Вероятность увидеть ключевую ставку ЦБ в конце года на уровне 7% мы оцениваем, как близкую к 100%; вероятность снижения ставки до 6.75%, на наш взгляд, составляет 50/50; снижение ставки до 6.5% видится сейчас маловероятным.



ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий материал предоставляется исключительно в информационных целях. АО ИК «ЛОКО-Инвест» не даёт никаких гарантий, что такая информация является исчерпывающей и достоверной, и, соответственно, она не может рассматриваться как таковая. Информация, выводы и заявления, содержащиеся в данном материале, не являются какого-либо рода офертой, не подразумевались в качестве оферты или приглашения делать оферты, не являются прогнозом событий, профессиональным советом или рекламой. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, могут существенно отличаться от фактических событий и результатов.

АО ИК «ЛОКО-Инвест» не берёт на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности и оставляет за собой право пересмотреть содержание в любой момент без предварительного уведомления. Указанная выше информация не является руководством к действию.



ЛокоИнвест
УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

УСЛУГИ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ С 2009 Г.



ЛИДЕР РЭНКИНГА МОСКОВСКОЙ БИРЖИ ПО УПРАВЛЕНИЮ АКТИВАМИ ЗА 2017 ГОД.

[HTTP://RANKING.MOEX.COM/STRATEGY/EXTRA-VALUE-OBLIGACII-REPO](http://ranking.moex.com/strategy/extra-value-obligacii-repo)

СТРАТЕГИИ

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ДОХОДНОСТЬ С НАЧАЛА 2018 ГОДА
(руб., % годовых)*

+22,3%

ДАТА: 20.04.2018
IFX CBONDS: +9,1%**

ГИБРИДНАЯ

ДОХОДНОСТЬ С НАЧАЛА 2018 ГОДА
(долл., % годовых)*

+3,5%

ДАТА: 20.04.2018
EURO-CBONDS IG RUSSIA: -12,8%**

ИСТОРИЧЕСКИЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ГОДОВАЯ ДОХОДНОСТЬ СТРАТЕГИИ В РУБЛЯХ*

2010 (с 22.08)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (по 31.03)
12,7%	16,7%	39,4%	17,4%	5,2%	116%	17,2%	29,6%	27,8%

ЕВРОБОНДЫ

ГОДОВАЯ ДОХОДНОСТЬ СТРАТЕГИИ В ДОЛЛАРАХ*

2012 (с 16.01)	2013	2014	2015	2016	2017
+16,2%	+11,9%	-4,4%	+37,0%	+10,8%	+7,8%

(*) Приведена годовая доходность, усредненная по всем счетам доверительного управления, до начисления всех комиссий.

(**) Приведена годовая доходность индекса (источник Bloomberg).

САЙТ КОМПАНИИ:

[HTTP://LOCKOINVEST.RU](http://lockoinvest.ru)

СВЯЗЬ С ОБЩЕСТВЕННОСТЬЮ:

ТЕЛ.: [+7-495-739-55-44](tel:+74957395544)

ИРИНА ДЬЯЧКОВА

EMAIL: IDYACHKOVA@LOCKOINVEST.RU