

СОБЫТИЯ МЕСЯЦА

В центр внимания вернулись центральные банки. В марте основное внимание инвесторов было сосредоточено на решениях центробанков – как американского, так и российского. Федеральная резервная система США по итогам заседания в середине марта повысила базовую ставку на 0.25 процентного пункта, до 0.75–1% годовых. К моменту принятия решения ожидания рынка приблизились к 100% вероятности такого исхода, поэтому реакция на мировых финансовых рынках была довольно спокойной. По итогам заседания Федрезерва его глава Джанет Йеллен подтвердила намерение повышать ставку постепенно в обозримом будущем. При этом члены ФРС подтвердили, что до конца 2017 года они ожидают еще два повышения ставки, а в 2018 году – три повышения.

Европейский центробанк в марте снова оставил ставку на нулевом уровне, как и ожидалось. При этом глава ЕЦБ Марио Драги заявил, что программа количественного смягчения QE будет продолжаться, пока не станет заметным устойчивое ускорение инфляции. Если же прогнозы ухудшатся, то срок действия QE и ее объемы могут быть увеличены. Вместе с тем ЕЦБ повысил прогноз роста ВВП еврозоны на 2017 г. до 1.8% с 1.7%, на 2018 – до 1.7% с 1.6%.

Горячая пора на рынке евробондов. Март и начало апреля стали весьма активным периодом в плане привлечения средств на рынке евробондов российскими эмитентами, что объясняется рядом факторов. Во-первых, ожидания роста ставок в США существенно укрепились не только из-за вербальных интервенций представителей руководства ФРС, но и благодаря реальным действиям денежных властей.

Во-вторых, сезонные факторы, к которым можно отнести публикацию отчетностей по МСФО за прошедший год, традиционно повышают активность в марте.

И на последнем месте – долгое отсутствие российских эмитентов на внешнем рынке привело к сокращению объема бондов в обращении, и на этом фоне доходность бондов качественных заемщиков, таких как ГМК и Газпром, упала до многолетних минимумов.

Кроме того, ряд компаний, таких как Evraz, Borets, МКБ, предпочли «сгладить» график будущих погашений, выкупая досрочно свои дорогие выпуски и размещая более длинные новые выпуски бондов. В общей сложности, российские эмитенты привлекли \$4.4 млрд на рынке евробондов за прошедший месяц.

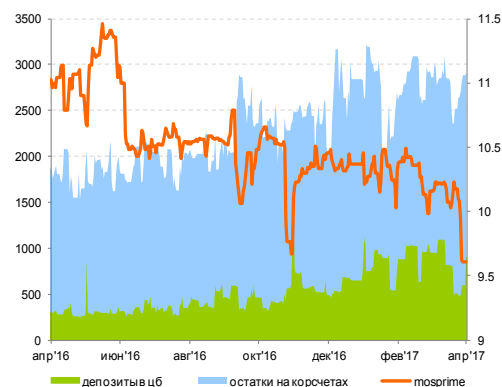
Ожидаемое повышение прогноза рейтинга РФ. Довольно заметными событиями для России стали рейтинговые действия со стороны международных рейтинговых агентств. Так, 17 марта S&P улучшило прогноз рейтингов России со «стабильного» на «позитивный». Сами рейтинги были подтверждены на уровне «BB+» по обязательствам в иностранной валюте и «BBB-» по рублевым обязательствам. Агентство пояснило, что экономика страны адаптировалась к низким ценам на нефть, что привело к возвращению ВВП к росту, и отметило, что если эти тенденции сохранятся, то возможно повышение рейтингов.

В конце месяца Fitch подтвердило суверенный рейтинг РФ на уровне «BBB-» со «стабильным» прогнозом. Агентство также отметило адаптацию экономики к низким ценам на нефть и указало на сильные показатели платежного баланса, гибкий обменный курс и высокую приверженность к таргетированию инфляции.

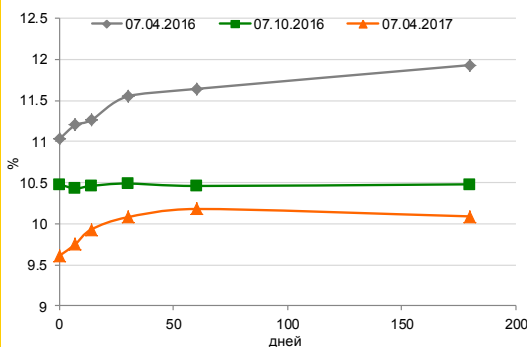
Начало цикла снижения ключевой ставки Банка России. Для российских инвесторов самым долгожданным макроэкономическим событием стало снижение ставок Банк России, которое произошло по итогам заседания 24 марта: ключевая ставка была понижена на 0.25 п.п., до 9.75% годовых. Свое решение ЦБ РФ объяснил тем, что инфляция замедляется быстрее, чем прогнозировалось, и кроме того наметилось восстановление экономической активности. Глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина указала, что в дальнейшем Банк России будет снижать ключевую ставку «аккуратно и плавно». При этом она не исключила, что ставка может снижаться на каждом заседании ЦБ РФ, однако предложила в основном ориентироваться на опорные заседания ЦБ, когда публикуется обновленный макропрогноз.

Мы полагаем, что до конца года можно ожидать снижения ключевой ставки до 8–8.5% с дальнейшим ее понижением до 6–6.5% к концу 2018 г. при сохранении показателей инфляции вблизи 4.5% год к году и курса рубля в диапазоне 56–60 руб./долл.

Динамика ликвидности



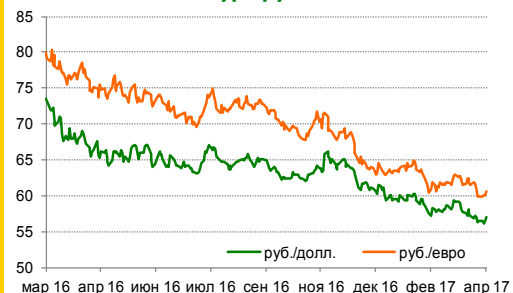
Процентные ставки на денежном рынке (Mosprime)



Валютный рынок

Показатель	09.04.2017	% изменения	
		1 мес.	12 мес.
RUB/USD	56.94	-4.1%	-15.4%
RUB/EUR	60.63	-3.3%	-20.8%
Корзина	58.72	-3.4%	-17.7%
USD/EUR	1.06	0.7%	-6.5%
USD/GBP	1.24	2.2%	-11.7%
CHF/USD	1.01	-0.9%	5.0%
JPY/USD	110.66	-3.5%	1.8%

Курс рубля



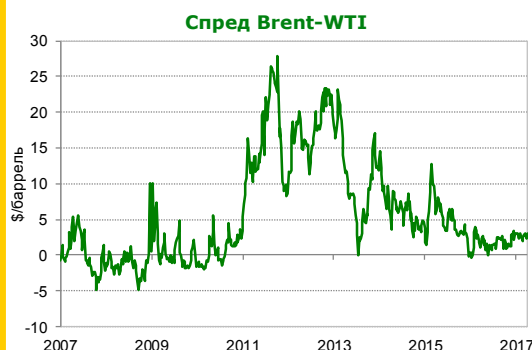
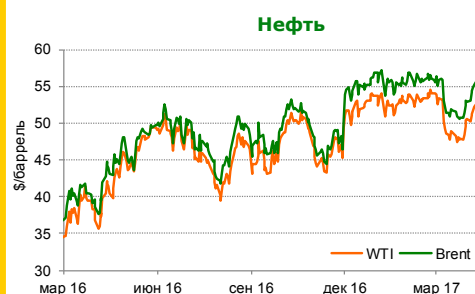
Инфляция неуклонно приближается к целевому уровню. Действительно, по итогам марта инфляция резко замедлилась до рекордно низких для этого месяца 0.1% с 0.2% в феврале. За январь–март 2017 года, по данным Росстата, цены выросли на 1%. По отношению к марту 2016 г. инфляция в марте 2017 года составила 4.3% год к году, снизившись с 4.6% в феврале. Продовольственные товары в марте подорожали на 0.1%, непродовольственные товары стали дороже на 0.2%, цены на услуги стабилизировались.

Нефть начала дешеветь со второй декады марта, когда были опубликованы еженедельные данные по запасам и добыче нефти в США, продемонстрировавшие очередной заметный рост показателей. Так, запасы нефти в США в первую неделю марта увеличились на 8.2 млн баррелей при прогнозах роста на 2 млн баррелей, добыча увеличилась на 56 тыс. баррелей в сутки, до 9.09 млн б/с. Таким образом, укрепились опасения, что рост показателей в США полностью сведет на нет действия по ограничению добычи странами ОПЕК и присоединившимися к их соглашению другими производителями нефти.

Достижению локального минимума в цене также способствовали данные Baker Hughes о росте числа действующих буровых установок в США во вторую неделю марта на 14 единиц, до 631 установок. К концу марта число буровых установок достигло 662 единицы.

Однако в конце марта цены на нефть начали восстанавливаться к уровням начала месяца столь же быстро, как ранее снижались. Отправной точкой для этого стало заседание представителей стран ОПЕК и не-ОПЕК, на котором обсуждалась возможность пролонгации соглашения о сокращении добычи. Несмотря на то, что решение принято не было, однако было объявлено, что соглашение выполняется эффективно, и большинство стран либо перевыполняют план, либо выйдут на целевые показатели в ближайшие дни.

Затем поддержку росту нефтяных цен оказали события в Ливии, где возобновилась активность вооруженных группировок на месторождениях Шарара и Уафа, что привело к сокращению добычи в стране на треть, до 500 тыс. б/с. Кроме того, первая декада апреля ознаменовалась ракетным ударом США по Сирии, что также подтолкнуло котировки вверх. Несмотря на то, что сама Сирия не является крупным производителем, она граничит с Ираком, вторым по величине производителем в ОПЕК, и ракетные удары повышают риск эскалации конфликта в этом регионе.



Прогноз АК БАРС Финанс

	Факт	Прогноз							
	IV кв. 2016	I кв. 2017	II кв. 2017	III кв. 2017	IV кв. 2017	I кв. 2018	II кв. 2018	III кв. 2018	IV кв. 2018
Нефть Brent, \$/б/рл	56.8	48	52	55	59	60	60	60	60
руб./долл.	60.7	63.3	61.6	59.8	58.0	57.3	57.3	57.3	57.3
Ставка ФРС, %	0.5-0.75	0.5-0.75	0.75-1	0.75-1	1-1.25	1-1.25	1.25-1.5	1.25-1.5	1.5-1.75
Ставка ЦБ РФ, %	10	9.5	9.25	9	8.75	8.5	8.25	7.75	7.25

ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ

Выборы во Франции. Первый тур президентских выборов во Франции запланирован на 23 апреля, второй – на 7 мая. Кандидаты в президенты Франции Эмманюэль Макрон (движение «Вперед») и Марин Ле Пен (партия «Национальный фронт») могут победить в первом туре выборов главы государства, свидетельствуют результаты опроса компании Harris Interactive. Если бы выборы состоялись в ближайшее воскресенье, 25% опрошенных отдали бы свой голос за Э.Макрона, еще 24% – за М.Ле Пен. На третьем месте – кандидат от партии «Республиканцы» Франсуа Фийон с 18% голосов. Между тем за кандидата от левого движения «Непокоренная Франция» Жан-Люка Меланшона готовы отдать голоса 17% респондентов, что на 3.5 процентного пункта выше, чем показатели аналогичного опроса в конце марта.

Результаты опроса свидетельствуют о высоком уровне неопределенности, так как впервые до второго тура могут не дойти представители социалистов и республиканцев, которые стоят во главе страны с 1958 г. В дополнение, с учетом близких результатов претендентов, которые к тому же придерживаются весьма разных политических взглядов, итоги выборов сложно прогнозировать, тогда как их последствия могут выйти за пределы страны и даже ЕС. Так,

Марин Ле Пен поддерживает идею о выходе Франции из Европейского союза и проведение референдума, «чтобы французы сами могли ответить на вопрос, выходить ли из ЕС». Вместе с тем, госпожа Ле Пен заявляла также о необходимости стратегического партнёрства с Россией.

Продление лимита по госдолгу США. В конце апреля истекает срок, на который Конгресс США одобрил финансирование правительства страны. Администрация Д.Трампа готовится к дебатам по вопросам бюджета страны и финансирования правительства, которые обещают быть особенно жаркими после провала законопроекта о реформе в сфере здравоохранения.

Срок финансирования расходов федеральных властей США истекает 28 апреля, и до этого у законодателей есть лишь менее 3 недель, чтобы продлить его и избежать приостановки работы правительства. Затем конгрессменам предстоит одобрить увеличение лимита госдолга и согласовать бюджет на 2018 финансовый год, который стартует в октябре. Ранее уже был прецедент с затягиванием согласования лимита по госдолгу. Последний раз правительство США прерывало работу из-за отсутствия финансирования осенью 2013 года, когда президентом был Барак Обама, а большинство в Конгрессе было у республиканцев. Однако существует опасение, что некоторые наиболее консервативные члены Республиканской партии, недовольные недостаточно решительными действиями администрации президента по реформе здравоохранения, могут также создать проблемы при обсуждении продления финансирования правительства.

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

КАЛЕНДАРЬ

Дата	Событие
23.04.2017	Франция: президентские выборы (I тур)
27.04.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
28.04.2017	ЦБ РФ заседание по вопросам ДКП
03.05.2017	ФРС, заседание FOMC
07.05.2017	Франция: президентские выборы (II тур)
08.06.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
14.06.2017	ФРС, заседание FOMC, пресс-конференция
16.06.2017	ЦБ РФ заседание, пресс-конференция и доклад о ДКП
20.07.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
26.07.2017	ФРС, заседание FOMC
28.07.2017	ЦБ РФ заседание по вопросам ДКП
07.09.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
10.09.2017	РФ: Единый день голосования
15.09.2017	ЦБ РФ заседание, пресс-конференция и доклад о ДКП
20.09.2017	ФРС, заседание FOMC, пресс-конференция
24.09.2017	Парламентские выборы в Германии
26.10.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
27.10.2017	ЦБ РФ заседание по вопросам ДКП
01.11.2017	ФРС, заседание FOMC
13.12.2017	ФРС, заседание FOMC, пресс-конференция
14.12.2017	ЕЦБ: заседание и пресс-конференция
15.12.2017	ЦБ РФ заседание, пресс-конференция и доклад о ДКП

АК БАРС Банк (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор департамента
инвестиционного бизнеса
т. +7 (843) 519-38-32
mai@akbars.ru

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

**Инвестиционная компания
АК БАРС Финанс (Москва)****ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ****Отдел срочного рынка**

Степан Богданов
Зам. начальника отдела
доб. 206; sbogdanov@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ КАЗНАЧЕЙСТВО

Максим Барышников
Начальник департамента
доб. 225; mbaryshnikov@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Наталья Кондратьева
Начальник департамента
доб. 165, 166; nkondrateva@akbf.ru

Станислав Шумилов
Начальник отдела продаж и
управления ценными бумагами
доб. 229; SShumilov@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
доб. 221; evasileva@akbf.ru

Полина Лазич
доб. 155; plazich@akbf.ru

Рустам Аскарков
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

**тел. +7 (495) 644-29-95
факс +7 (495) 644-29-96**

Отдел управления ликвидностью

Армен Хонджарян
Начальник отдела
доб. 222; AKh@akbf.ru

Отдел брокерского обслуживания

Ирина Князева
Начальник отдела
доб. 120; iknyazeva@akbf.ru

Ирина Буравцева
Главный специалист отдела
доб. 136; iburavtseva@akbf.ru

Максим Зеленева
Ведущий специалист
доб. 134; mzeleneev@akbf.ru

Александр Сидоров
доб. 192; asidorov@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер и не является предположением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантируют точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия АО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречили бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.