

Итоги недели

Внешний рынок

ФРС выстрелила из всех пушек. После того, как в предыдущие недели Федеральная резервная система понизила основную ставку до 0-0,25%, 23 марта ФРС объявила о том, что не ограничивает программу количественного смягчения каким-либо объемом и будет выкупать столько активов, сколько потребуется. В общей сложности, пакет мер ФРС, по оценкам, составит порядка \$4 трлн. Кроме того, вчера администрация президента США Дональда Трампа и сенаторы-демократы достигли соглашения по законопроекту об экстренной помощи американской экономике и гражданам общим объемом порядка \$2 трлн, заявил директор по законодательным вопросам Белого дома Эрик Уэланд. Работа над положениями законопроекта продолжается.

За неделю доходность 10-летних казначейских облигаций США понизилась на 25 б.п, до 0,83%.

Наши ожидания. Мы не ожидаем дальнейшего снижения доходности долгосрочных казначейских облигаций США. Позитивный взгляд на ситуацию основывается на уверенности, что власти принимают все меры. Колоссальный объем помощи предполагает сохранение ликвидности в финансовой системе на достаточном уровне. Вместе с тем, мы полагаем, что склонность инвесторов к риску останется на умеренном уровне, так как статистика по заболеваемости новым коронавирусом в США, Европе и Латинской Америке остается неутешительной. На этом фоне, карантин по всем штатам США, скорее всего, будет ужесточаться, что чревато ухудшением положения с безработицей и платёжеспособностью ряда бизнесов. Международный валютный фонд ожидает снижения мировой экономики в 2020 г., причем рецессия будет как во времена глобального финансового кризиса или хуже, заявила глава Международного валютного фонда Кристалина Георгиева в понедельник по итогам экстренной конференции с участием глав центробанков и министерств финансов стран G20.

На этом фоне, мы по-прежнему рекомендуем обратить внимание на еврообонды эмитентов с низкой долговой нагрузкой со сроком до погашения 2-3 года, которые теперь торгуются с доходностью 4- 5,5% (с рейтингом от BBB-).

Внутренний рынок

Доходность ОФЗ вчера существенно понизилась. За прошедшую неделю снижение доходности превысило 80 б.п., но объем торгов уменьшился. Россия более устойчива к внешним экономическим шокам, чем большинство экспортеров нефти, благодаря ее гибкому режиму обменного курса и существенным валютным резервам, отмечает агентство Moody's в своем отчете.

Банк России в пятницу принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 6% годовых. Совет директоров ЦБ рассматривал разнонаправленные решения по ставке, обсуждал все варианты: снизить, повысить или оставить неизменной, рассказала глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина в ходе пресс-конференции. Так как некоторые участники рынка ожидали повышения ставки, рубль умеренно ослаб в пятницу.

По словам Эльвиры Набиуллиной, в период эпидемии и мер по ее ограничению дезинфляционные риски усиливаются: у людей меньше возможностей делать покупки товаров и услуг, это создает давление на бизнес, а значит, и на доходы граждан.

Ближайшие размещения

25.03.2020	Банк ВТБ, Б-1-62	10 млрд руб
25.03.2020	ВЭБ.РФ, 001P-K238	20 млрд руб
25.03.2020	Банк ВТБ, БО-КС-3-387	50 млрд руб
26.03.2020	Банк ВТБ, БО-КС-3-388	50 млрд руб
26.03.2020	Сбербанк, БСО-001-229R	1 млрд руб
26.03.2020	Сбербанк, БСО-001-233R	3 млрд руб
26.03.2020	ВЭБ.РФ, 001P-K240	20 млрд руб
26.03.2020	Сбербанк, БСО-001-220R	2 млрд руб

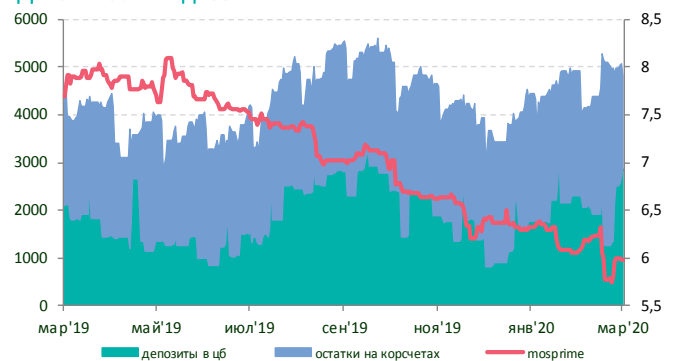
Индикаторы денежного рынка

	Изменения		
	Сегодня	1 мес.	12 мес.
Overnight	6,15	0,0	-1,6
MOSPRIME 3М, %	6,72	0,5	-1,6
Курс рубль/доллар	78,31	12,8	14,0
Курс рубль/евро	84,70	13,6	12,3
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 951,00	-661,2	-463,0
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 860,50	398,8	598,3
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	1 014,50	469,6	473,9
Золотовал. резервы, \$ млрд	581,0	18,8	98,5
Инфляция YoY, %	2,30	-0,1	-2,9

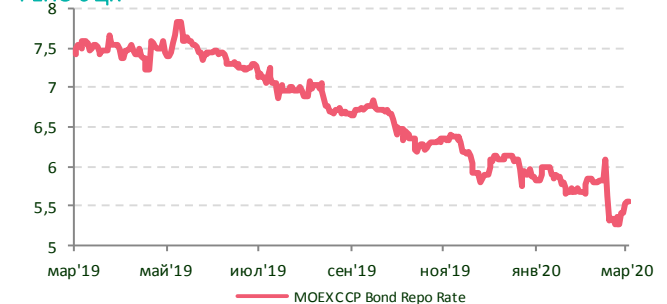
Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 нед., бп	Изм. 1м., бп	Дюрация
ОФЗ 25083	6,48	-21	110	1,63
ОФЗ 26220	6,63	-83	117	2,45
ОФЗ 26226	7,01	-104	125	5,09
ОФЗ 26224	7,06	-102	121	6,79
ОФЗ 26225	7,24	-97	107	8,90

Динамика ликвидности



РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	5,56	29	-13
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	0,62	-64	-86
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	5,68	21	-10
РЕПО КСУ обл.	5,93	51	8
РЕПО КСУ акц.	5,81	40	-5

Поэтому не только в краткосрочной, но и в более длительной перспективе внутренние факторы со стороны спроса в значительной степени смещены в сторону дезинфляционных. Данную фразу, на наш взгляд, можно трактовать, как сигнал о возможном снижении ставок до конца года.

Вкратце

- Moody's понизило краткосрочные прогнозы по цене нефти марки Brent на 2020 г. на 30% - в среднем до \$40-45 за баррель и на 15% в 2021 г. - до \$50-55 за баррель. Аналитики агентства полагают, что мировой спрос на нефть начнет восстанавливаться вместе с экономикой в конце 2020 г., и что предложение нефти на рынке скорректируется несколько с отставанием. Тем не менее, существуют риски снижения этих прогнозов, вытекающие из неопределенных перспектив мирового роста и вероятности того, что борьба за большую долю нефтяного рынка приведет к еще большему увеличению запасов, и как следствие, к дальнейшему длительному снижению цен, сообщает Moody's. В то же время агентство сохраняет свои среднесрочные прогнозы по цене на нефть, ожидая, что они вернутся к средним уровням в \$50-70 за баррель.
- Инвесторы за период с начала кризиса, связанного с распространением пандемии коронавируса, вывели с развивающихся рынков \$83 млрд, заявила глава Международного валютного фонда Кристилина Георгиева по итогам экстренной телеконференции с участием глав центробанков и министерств финансов стран G20. «Это крупнейший когда-либо зарегистрированный отток капитала», говорится в сообщении МВФ.
- Инфляция в РФ с 11 по 16 марта 2020 г. составила 0,1%, сообщил в среду Росстат. С начала года к 16 марта цены выросли на 1%, за 16 дней марта они увеличились на 0,2%. Годовая инфляция в РФ составила 2,3% на 16 марта после 2,3% на 10 марта.
- Альфа-банк** готовит выпуск субординированных облигаций серии T2-01 на 50 млрд руб. на срок 10,5 лет с возможностью досрочного погашения по усмотрению эмитента.
- Московский кредитный банк** выкупает еврооблигации пяти выпусков на общую сумму до \$200 млн. Цена выкупа для долларовых евробондов с погашением в 2021, 2023, 2024 и 2025 гг. составляет соответственно \$910, \$840, \$830 и \$720 на \$1 тыс. номинала. Евробонды в евро также выкупаются с большим дисконтом: инвесторы, желающие выйти в кэш, получают 830 евро на 1 тыс. евро номинала. Результаты приема заявок МКБ объявит 27 марта. Большую часть евробондов этих выпусков, выкупленных ранее, банк намерен погасить.
- Evrax** подписал соглашение о синдицированном кредите на \$750 млн до 2025 г. с группой из 10 банков. Использование кредита возможно до 18 марта 2021 г.
- Fitch подтвердило рейтинг **Казаньоргсинтеза** на уровне «В+», прогноз - «стабильный».
- Fitch подтвердило рейтинг **Интер РАО** на уровне «BBB», прогноз - «стабильный».
- РусАл Братск** утвердил программу облигаций объемом до 100 млрд руб.
- Эксперт РА отозвало без подтверждения рейтинг компании **ОК РусАл** в связи с прекращением договора оказания рейтинговых услуг по инициативе компании и отсутствием информации для применения методологии. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне «ruAA» со стабильным прогнозом.

Внешний рынок

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	0,37	-98	-187
UST 10	0,85	-62	-155
UST 30	1,40	-52	-147
Russia 28	3,38	68	-117
Russia 30	2,67	12	-91
Brazil 34	5,93	206	38
India 36	6,81	-5	-98
Mexico 34	4,19	126	-55

- Агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **Аэрофлота** на уровне «BB», но Fitch изменило прогноз рейтинга компании на негативный со стабильного.
- АКРА присвоило **Алтайскому краю** рейтинг «A+(RU)» со стабильным прогнозом.
- Moody's снизил рейтинги **O1 Properties** до «Caa2» с «B3», прогноз – негативный.

ПАО «АК БАРС» БАНК (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор дирекции
инвестиционного бизнеса
+7 843 519-38-32
mai@akbars.ru

Дмитрий Тренин
Торговые операции
8 (800) 200-53-02 доб. 227
trenin@akbars.ru

Рустам Аскарлов
Брокерское обслуживание
+7 843 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

**Акционерное общество
Инвестиционная компания
«АК БАРС Финанс» (Москва)**

8 (800) 200-53-02 (бесплатно по России)
+7 495 644-29-95
Clients@akbf.ru

Аналитический отдел

**Управление клиентского
обслуживания**

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
8 (800) 200-53-02 доб. 221
evasileva@akbf.ru

Петр Ягуткин
Руководитель управления
8 (800) 200-53-02 доб. 136
pyagutkin@akbf.ru

Ограничение применения, ограничение ответственности и предупреждение о рисках

Содержание данного документа подготовлено Акционерным обществом Инвестиционная компания «АК БАРС Финанс» (далее здесь – АК БАРС Финанс), как инвестиционное исследование по смыслу статьи 36 Commission Delegated Regulation (EC) 2017/565, дополняющей директиву о рынках финансовых инструментов 2014/65/ЕС ("MiFID II"). АК БАРС Финанс регулируется Центральным банком Российской Федерации; лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг №№ 177-11185-0010000, 177-11181-010000, 177-11185-0010000 и 177-12174-000100.

АК БАРС Финанс распространяет этот документ среди своих клиентов и не несет никакой ответственности по отношению к другим классам получателей. АК БАРС Финанс имеет соответствующие политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, направленные на обеспечение объективности информации, содержащейся в настоящем документе.

100% акций АК БАРС Финанс принадлежит «АК БАРС» Банку (ПАО) (далее здесь – АК БАРС Банк).

Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, индивидуальным инвестиционным советом, индивидуальной инвестиционной консультацией или индивидуальной инвестиционной рекомендацией в понимании Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", а также по смыслу MiFID II. Информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение о продаже, покупке или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном документе, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. В Великобритании этот документ не является финансовым продвижением по смыслу статьи 21 закона «О финансовых услугах и рынках», 2000 г. (с поправками). Этот документ не предназначен для розничных клиентов в определении MiFID II и не может быть сообщен таким лицам. Настоящий документ не предназначен для распространения или использования любым физическим или юридическим лицом в любой юрисдикции, где такое распространение или использование противоречило бы местному законодательству или иным применимым нормативным актам или где АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк или любая другая финансовая организация Группы АК БАРС Банка должна получить разрешение, лицензию или где существуют другие регистрационные требования в соответствии с применимым законодательством. Этот документ не предназначен для распространения или использования европейскими инвестиционными фирмами, предоставляющими клиентам услуги по управлению портфелем или другие инвестиционные или вспомогательные услуги, за исключением случаев, когда он получен за плату.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, является исключительной собственностью АК БАРС Финанс. Несанкционированное копирование, тиражирование или распространение данного документа, полностью или частично, без письменного согласия АК БАРС Финанс строго запрещено. Хотя информация, содержащаяся в данном документе, была получена из и базируется на источниках, которые АК БАРС Финанс считает надежными, АК БАРС Финанс и ее сотрудники не дают в отношении нее никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых.

АК БАРС Финанс и ее сотрудники не несут никакой ответственности за точность или полноту любой информации, содержащейся в настоящем документе, а также за то, были ли опущены какие-либо существенные факты. Вся информация, указанная здесь, может быть изменена без предварительного уведомления. АК БАРС Финанс не дает никаких гарантий или заверений, что любые ценные бумаги, упомянутые в настоящем документе, подходят для всех получателей; любые получатели, рассматривающие инвестиционные решения, должны обратиться за соответствующей независимой консультацией. АК БАРС Финанс не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе.

Ничто в этом документе не является налоговой, юридической или бухгалтерской консультацией. АК БАРС Финанс и ее аффилированные лица, директора и работники (за исключением финансовых аналитиков или других работников, участвующих в производстве исследований) время от времени могут выступать в качестве маркет-мейкеров или консультантов, брокеров или коммерческих и/или инвестиционных банкиров в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов и компаний, упомянутых в данном документе, или могут быть представлены в совете директоров таких компаний. В случае возникновения таких обстоятельств АК БАРС Финанс, АК БАРС Банк и связанные с ними компании проводят соответствующую политику и процедуры в отношении конфликтов интересов, чтобы гарантировать независимость и объективность инвестиционных исследований. Краткое содержание указанных политик и процедур в отношении конфликта интересов, касающихся инвестиционных исследований, предоставляется по запросу.

АК БАРС Финанс зарегистрирована, сфокусирована и базируется в Российской Федерации и не аффилирована с люксембургской компанией АК BARS Luxembourg S. A.

Настоящий документ публикуется еженедельно.

Подтверждение аналитиков

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, подтверждают следующее:

1) все взгляды, изложенные в аналитических обзорах, в точности отражают их личную точку зрения по вопросам, имеющим отношение к ценным бумагам и эмитентам, являющимся предметом аналитических обзоров АК БАРС Финанс;

2) никакая часть вознаграждения аналитиков АК БАРС Финанс не зависит и не может зависеть, напрямую или косвенно, от рекомендаций и мнений, представленных в аналитических материалах АК БАРС Финанс.

Аналитики, чьи имена указаны в обзорах АК БАРС Финанс, получают вознаграждение на основе различных факторов, в том числе совокупной выручки АК БАРС Финанс.

Определение рейтингов

АК БАРС Финанс использует трехступенчатую систему рекомендаций по акциям эмитентов, в отношении которых осуществляется аналитическое освещение деятельности: «Покупать», «Держать» или «Продавать».

ПОКУПАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев превышает рыночную цену на 10% и более (на момент публикации).

ДЕРЖАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев не ниже рыночной цены и не превышает ее более чем на 10% (на момент публикации).

ПРОДАВАТЬ: прогнозная цена через 12 месяцев ниже рыночной цены (на момент публикации).

ОГРАНИЧЕНО: при определенных обстоятельствах АК БАРС Финанс не может сообщить рекомендации по акциям эмитента в связи с положениями корпоративной политики и (или) нормативными ограничениями.

ПРИОСТАНОВЛЕНО: если в обозримом будущем планируется или ожидается публикация важных сведений об эмитенте, аналитик может приостановить рекомендацию по соответствующему эмитенту. Это означает, что аналитик пересматривает, но в настоящее время не изменяет ныне действующую рекомендацию в ожидании появления важной информации по компании.

При вынесении рекомендаций (например, краткосрочных торговых рекомендаций) АК БАРС Финанс может использовать временные рамки, отличные от указанных выше. Рекомендации, вынесенные с использованием альтернативных временных рамок, могут отличаться от рейтингов, присвоенных в соответствии с описанной выше системой.