

Рыночные индикаторы

	Посл.знач.	Δ день	Δ н.г.
USD/RUB	74.5	-0.1	12.5
EUR/RUB	80.7	0.0	11.0
EUR/USD	1.08	0.00	-0.04
USD/JPY	107.6	0.1	-1.0
Россия'26, %	2.87	-0.02	0.12
UST'10 лет, %	0.60	0.00	-1.32
BUND'10 лет, %	-0.47	-0.05	-0.29
ОФЗ 26228, %	6.06	-0.06	-0.31
ХССУ, 1 год, %	5.21	-0.11	-0.89
RUONIA, % *	6.16	0.00	-0.07
MosPrime'o/n, %	6.27	-0.08	-0.10
MosPrime'3 мес., %	6.49	-0.03	0.04
Депозиты, млрд руб.	790	-4	-114
Коррсчета, млрд руб.	2 815	11	289
LIBOR'3 мес., %	0.89	-0.10	-1.02
EURIBOR'3 мес., %	-0.19	-0.03	0.19
Нефть Brent, \$/барр.	21.4	0.1	-44.6
Золото, \$/тр.унция	1 730	3	207
S&P 500	2 837	39	-394
STOXX Euro 600	330	-4	-86

* на предыдущий торговый день

Наши действующие прогнозы

	Посл.	2к'20	3к'20	4к'20
Нефть	21.4	30.0	35.0	40.0
\$/рубль	74.5	76.0	73.0	70.0
€/рубль	80.7	84.4	82.5	79.8
ВВП, г/г	1.7	-3.8	-1.2	0.2
Инфляция	2.3	3.7	4.3	4.8
Кл. ставка	5.50	5.00	4.75	4.50
ОФЗ, 10 лет	6.06	6.80	6.60	6.40

Ежедневный комментарий

Настроения мировых рынков

Рынок акций: Неделя началась с роста фондовых индексов. Европейские страны постепенно начали ослаблять карантинные меры, подкрепляя долгожданное, но осторожное улучшение настроений на рынках. Азиатский Shanghai Composite прибавил +0.7%, американские фьючерсы растут на 1.0%.

Неделя богата на экономические данные – будут опубликованы оценки инфляции и ВВП в развитых странах, а также продолжится сезон корпоративных отчетностей. Волатильность на рынке акций будет повышенной, однако неопределенность относительно второй волны вируса поддерживает интерес инвесторов к защитным инструментам в среднесрочной перспективе.

Базовый ставки: Доходности UST'10 растут на утренних торгах (0.63%, +3 бп). На предстоящей неделе повышенного внимания заслуживают заседания ФРС и ЕЦБ. Сегодня утром Банк Японии дополнил стимулирующие меры, объявив о безлимитном выкупе гособлигаций. От американского и европейского регуляторов ожидают оценки рисков и перспектив экономик после пандемии.

Рынок нефти: Баррель Brent консолидировался в диапазоне \$20-22.

Мировые валюты: Новостной фон ослабил доллар. Иена дорожает (USD/JPY 107.2, -0.3%) на фоне новых монетарных стимулов, евро приблизился к отметке 1.086 против доллара в ожидании оживления европейской экономики.

Настроения локальных рынков

Макроэкономика: Ставка снижена, но не в последний раз. Банк России ожидаемо снизил ставку на 50 бп до 5.50%, в явном виде указав на переход к стимулирующей политике и сохранив перспективу снижения ставки на последующих заседаниях. В числе аргументов можно подчеркнуть умеренную оценку инфляционной траектории на перспективу 2020 года (3.8-4.8% г/г), вследствие прямых и отложенных эффектов из-за действующих ограничительных мер по борьбе с пандемией, а также попытку улучшить трансмиссионные каналы процентной политики в различных сегментах рынка капитала.

Не менее интересным выглядит пересмотренный Банком России прогноз ключевых экономических индикаторов и платежного баланса. В числе наиболее острых драйверов рецессии (ВВП -4-6%) находятся инвестиции и чистый экспорт, что с одной стороны оправдано падением внешнего спроса, с другой стороны требует беспрецедентных мер поддержки внутренней экономики. Перспективы текущего счета также заметно ухудшены (-\$35 млрд), что может стать первым «дефицитным» годом для России с 1998 года и повысить нагрузку на резервы Банка России. В той или иной степени, повышение внимания к экономической активности сигнализирует, хоть и о временном, но «размывании» инфляционного мандата Банка России и включение экономической компоненты в ориентиры регулятора.

На пресс-конференции Эльвира Набиуллина не исключила снижение ключевой ставки еще на 100 бп в 2020 году в качестве меры усиления фискальной и финансовой политики по выходу из кризиса. Подобный ориентир нельзя расценивать как обязательство, однако на фоне все еще высоких реальных процентных ставок в России (ОФЗ: 2.5-2.6% на горизонте 3-5 лет) пространство для подобного снижения существует, как через механизм пересмотра нейтрального процентного коридора (6-7%), так и краткосрочные тактические действия.

В этой связи, дальнейшая траектория ключевой ставки, на наш взгляд, может выглядеть следующим образом: -50 бп во 2к'20 (5.0%), -25 бп в 3к'20 (4.75%) и -25 бп в 4к'20 (4.50%).



Рынок ОФЗ: Снижение реальных ставок может повысить интерес к ОФЗ-ИН. На текущий момент в сегменте ОФЗ представлены два выпуска с индексируемым на инфляцию номиналом - серии 52001 (авг.23) и 52002 (фев.28). Текущие уровни реальных доходностей находятся, соответственно, на уровне 2.5% и 2.6%, что эквивалентно вмененной (средней ожидаемой) инфляции 3.0% и 3.2% на перспективе 3-х и 8-ми лет.

В свете перехода Банка России к стимулирующей политике (см. Макроэкономика), реальная доходность ОФЗ-ИН может получить довольно сильный стимул для снижения. Полный масштаб реализуемых монетарных и финансовых мер может привести к снижению реальных процентных ставок до 1.0-1.3% на среднесрочном горизонте, что окажет хорошую поддержку фискальной политике на ранних этапах восстановления экономики.

В среднесрочной перспективе это обстоятельство может нарушить конкурентные преимущества ОФЗ-ИН по сравнению с сопоставимыми выпусками в развивающихся странах (Индонезия 4.4%, Бразилия 3.8%). Однако в течение 2020 года комбинация снижения реальных процентных ставок по всему миру и краткосрочного всплеска инфляции (Росбанк: 4.8%, Банк России: 3.8-4.8%) может стать хорошим драйвером для роста котировок на 2.0-2.5пп для краткосрочного ОФЗ-ИН и на 4.0-4.5пп для долгосрочного ОФЗ-ИН.

— Ключевые события сегодня —

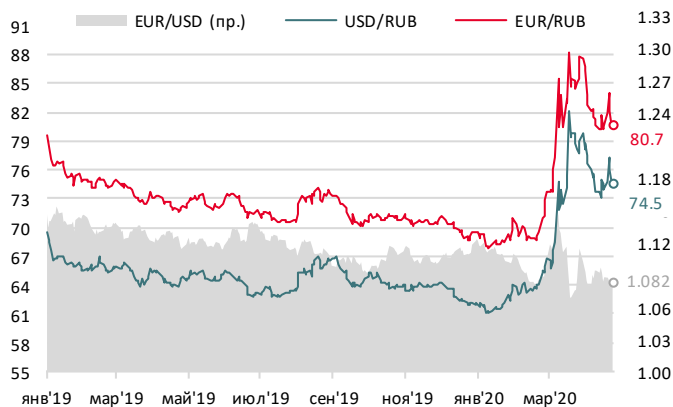
Показатель	Время, мск	Страна	Период	Посл. знач.	Консенсус
Оборот розничной торговли	16:00	Россия	Март	4.7%	2.0%
Изменение реальных заработных плат	16:00	Россия	Февраль	6.5%	5.5%
Индикатор делового оптимизма от ФРБ Далласа	17:30	США	Апрель	-70	-75

Команда аналитиков Росбанка research@rosbank.ru

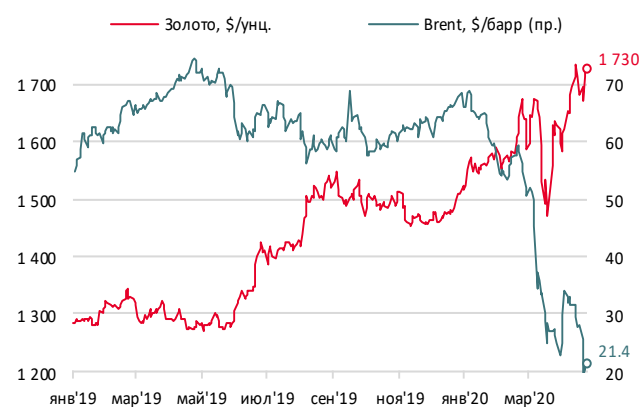


Последние публикации

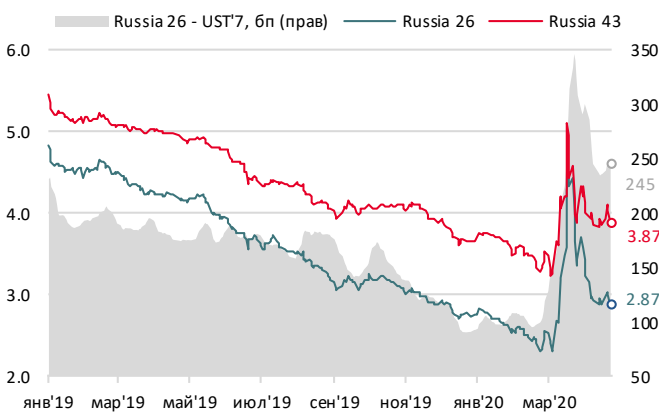
Валютный рынок



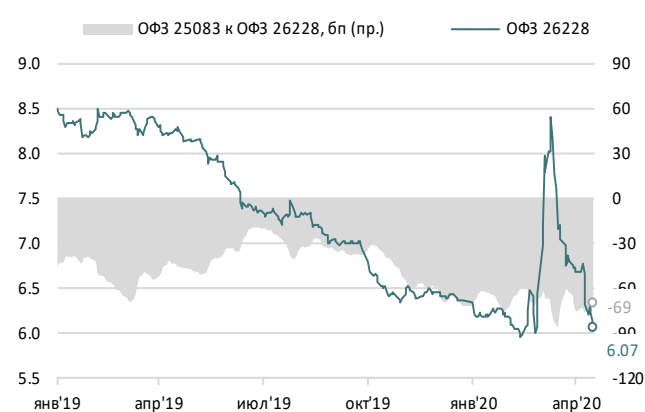
Товарный рынок



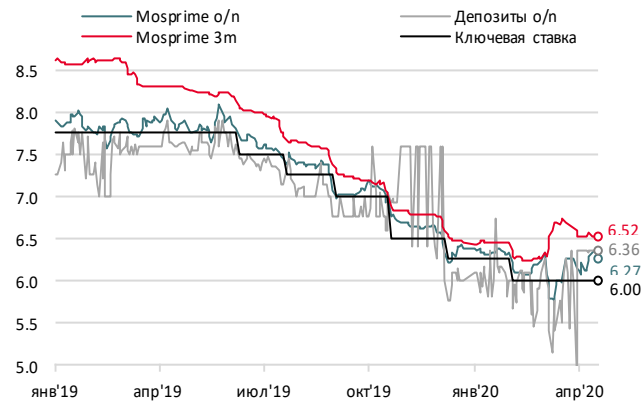
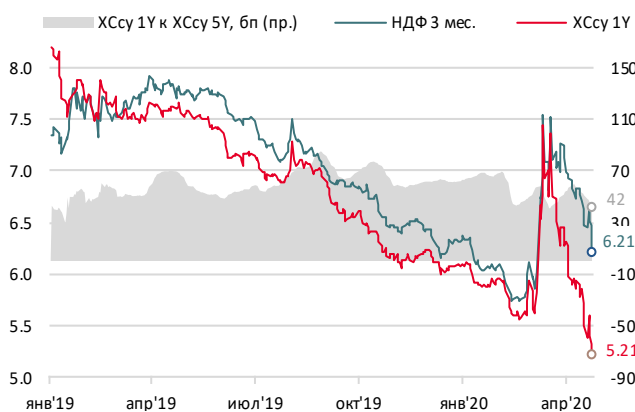
Рынок еврооблигаций



Рынок облигаций



Денежный рынок





Последние публикации

Рынки. Коротко о главном

[Пятница, 24 апреля](#)

[Четверг, 23 апреля](#)

[Среда, 22 апреля](#)

[Вторник, 21 апреля](#)

[Понедельник, 20 апреля](#)

Экономика

Прогноз заседания ЦБ РФ – апр'20 ([eng](#))

Макроэкономическая картина – мар'20 ([rus](#))

Актуальные прогнозы – апр'20 ([rus](#))

Квартальный обзор экономики ([eng](#))

Обзор экономики Казахстана ([eng](#))

Специальные обзоры

Обзор аукционов ОФЗ ([eng](#))

Рублевое фондирование ([eng](#))

Команда

Исследования и аналитика	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги	Брокерское обслуживание
Юрий Тулинов, CFA Yury.Tulinov@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-836	Павел Малявкин PVMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-13	Владимир Мацко Vladimir.Matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TVAmbrozhevich@rosbank.ru +7 (495) 956-67-14	Александр Тен Aleksandr.Ten@rosbank.ru +7 (495) 234-36-52
Евгений Кошелев, CFA Evgeny.Koshelev@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-838	Вера Хлынова Vera.Khlynova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-13	Александр Кучеров Alexandre.Koutchero@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Никита Реук Nikita.Reuk@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 13-120	Тимур Мухаметшин Timur.Mukhametshin@rosbank.ru +7 (495) 234-36-52
Анна Заиграва Anna.Zaigrina@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-837	Валентина Шоноева Valentina.Shonoeva@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 19-105	Евгений Курочкин EVKurochkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44		Сергей Цой Sergey.Tsoy@rosbank.ru +7 (495) 234-36-52
Евгений Вертипорох Evgeniy.Vertiporokh@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-263		Андрей Галкин AGalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44		
		Максим Ардатов Maksim.Ardatov@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 19-107		

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей.

Любое предоставление ПАО РОСБАНК («Банк») информации в рамках данного обзора не должно рассматриваться как предоставление неполной или недостоверной информации, в том числе как умолчание или заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения сделок, или как обязательство заключить сделки на условиях, изложенных в данном обзоре, или как оферта, если иное прямо не указано в данном обзоре.

Банк не несет ответственности за убытки (реальный ущерб и/или упущенную выгоду) от использования настоящего обзора и/или содержащейся в нем информации.

Все права на обзор принадлежат Банку, и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения Банка.

Любая информация (включая информацию о валютных курсах, индексах, ценах на различные базисные активы и т.д.), указанная в настоящем обзоре, является индикативной (примерной) и может быть в любое время изменена, в том числе в результате изменения рыночных условий. Информация о валютных курсах, индексах, ценах на различные базисные активы и т.д. приведена на основании данных, полученных Банком из внешних источников. Банк не гарантирует правильность, точность, полноту или релевантность информации, полученной из внешних источников, несмотря на то, что эти источники разумно оцениваются Банком как достоверные.

Настоящий обзор ни при каких обстоятельствах не представляет собой консультацию или индивидуальную инвестиционную рекомендацию. Финансовые инструменты, сделки или операции, упомянутые в настоящем обзоре, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В настоящем обзоре не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Перед заключением какой-либо сделки с финансовым инструментом или инвестиций в финансовый инструмент вам следует провести свою собственную оценку финансового инструмента; его соответствия вашим инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска; его преимуществ, в особенности его налогообложения, не полагаясь исключительно на предоставленную вам информацию, путем получения юридических, налоговых, финансовых, бухгалтерских и иных профессиональных консультаций с тем, чтобы убедиться, что финансовый инструмент вам подходит. Банк не несет ответственности за ваши возможные убытки как инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем обзоре. Ваша ответственность, в том числе, состоит в том, чтобы определить, уполномочены ли вы заключать сделки с либо инвестировать в какие-либо финансовые инструменты.