АРИКАПИТАЛ
УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ

Август 2018

Ежемесячный обзор

Сергей Перминов, CFA
Главный экономист УК Арикапитал

Динамика рыночных индикаторов

Процентные ставки, валюты, нефть

	31.07.18	31.08.18	Изменение
2-л. US Treasuries	2,67	2,63	-0,04
5-л. US Treasuries	2,85	2,74	-0,11
10-л. US Treasuries	2,96	2,86	-0,10
30-л. US Treasuries	3,08	3,02	-0,06
USD IG спред*	1,20	1,28	0,08
US HY спред*	3,34	3,41	0,07
EM спред*	2,61	3,04	0,43
Доллар США (DXY Index)	94,55	95,14	0,62%
JP Morgan EM Currency Index	65,17	61,13	-6,20%
USD / RUB	62,53	67,47	7,90%
Нефть Brent**	74,25	77,42	4,27%

** индексы Bloomberg и/или Barclays*
*** ближайший фьючерсный контракт*

Суверенные еврооблигации emerging markets

	31.07.18	31.08.18	Изменение
Russia 27	4,58	4,89	0,31
Russia 47	5,29	5,59	0,30
Poland 06.04.26	3,62	3,63	0,00
Saudi Arabia 26.10.26	4,06	4,02	-0,04
S. Africa 27.09.27	5,32	5,76	0,44
Turkey 25.03.27	7,24	8,93	1,69
Malaysia 27.04.26	3,90	3,75	-0,15
Indonesia 24.04.28	4,34	4,39	0,05
Mexico 28.03.27	4,35	4,33	-0,02
Brazil 07.04.26	5,06	5,88	0,82
Argentina 21.01.27	8,34	10,86	2,51

Российские корпоративные еврооблигации

	31.07.18	31.08.18	Изменение
Газпром 19	3,53	4,33	0,80
Газпром 23.03.27	5,33	5,67	0,34
Лукойл 23	4,40	4,91	0,51
Лукойл 26	4,80	5,12	0,32
НЛМК 23	4,82	5,29	0,47
Евраз 20	4,69	5,53	0,85
Сбербанк 07.02.22	4,54	5,31	0,76
ВТБ 13.10.20	4,18	5,60	1,42

Локальные облигации emerging markets

	31.07.18	31.08.18	Изменение
ОФЗ 26208	6,96	7,09	0,13
ОФЗ 26215	7,41	8,42	1,01
ОФЗ 52001*	2,67	2,96	0,29
ОФЗ 26207	7,70	8,69	0,99
MXN Mexico 03.06.27	7,75	7,91	0,16
BRL Brazil 01.01.27	11,09	12,15	1,06
ZAR S. Africa 21.12.26	8,58	8,98	0,40
TRY Turkey 11.08.27	18,11	21,86	3,75

** реальная доходность (после вычета инфляции)*

Источник: Bloomberg

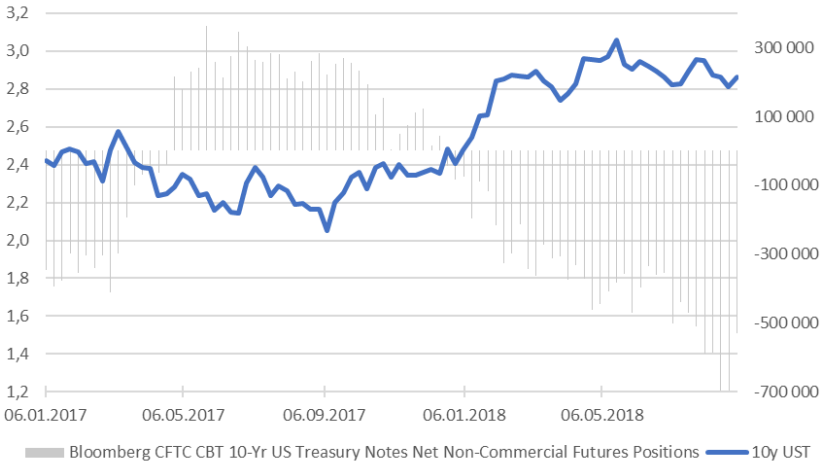
Глобальные рынки

В августе доходность 10-летних US Treasuries снизилась с 2,96% до 2,86%, 30-летних – с 3,08% до 3,02%. Доллар продолжил рост к валютам и развитых, и особенно развивающихся стран.

Из новостей месяца можно отметить продолжение кризиса на emerging markets. Динамика рискованных активов становится все более разнонаправленной: в августе S&P 500 обновил исторический максимум, а индекс валют emerging markets (JP Morgan EM Currency Index) пробил вниз минимум 2016 года.

Спекулятивные ставки против дюрации (которые исторически были неплохим contrarian сигналом) сократились в последнюю неделю августа, но остаются недалеко от рекордных максимумов.

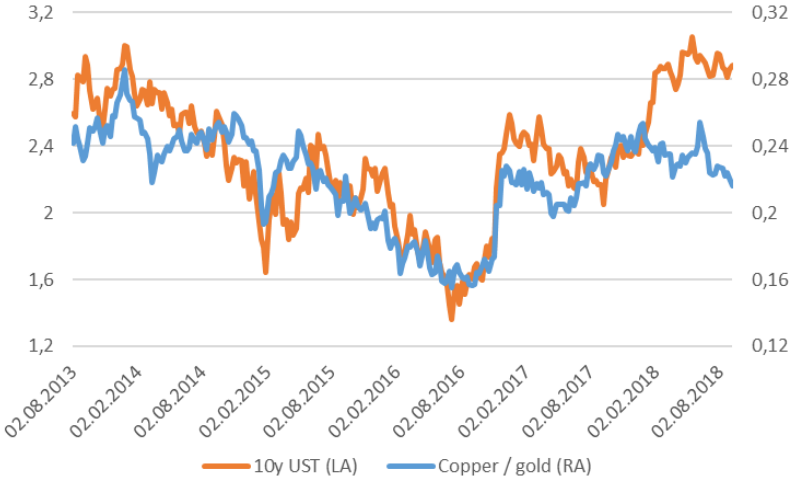
Доходность 10-летних UST и чистая спекулятивная позиция*



** По данным CFTC*
Источник: Bloomberg

Другим аргументом в пользу возможного снижения длинных долларовых ставок является продолжающееся снижение цен на металлы, что создает дефляционное давление на цены. Например, популярный индикатор медь/золото в сравнении с доходностью 10-летних US Treasuries указывает на возможное снижение доходности примерно на 50 пунктов.

Цена меди в золоте (HG1/XAU) и доходность 10-летних UST



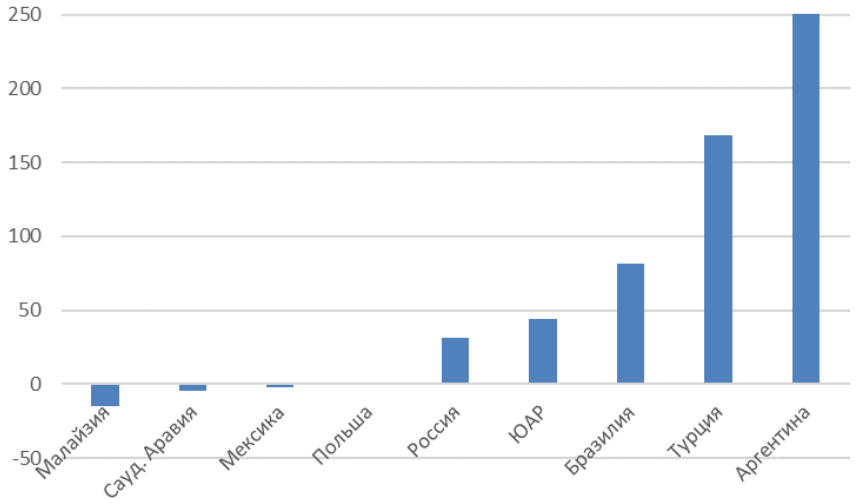
Источник: Bloomberg

Кредитные рынки и облигации emerging markets

Американские корпоративные спреды слегка расширились. Спред корпоративных облигаций инвестиционного уровня (Bloomberg Barclays USD Liquid Investment Grade Corp Average OAS) в августе увеличился на 8 пунктов, высокодоходных (BarCap US Corporate High Yield YTW – 10Y US Treasuries Spread) – на 7 пунктов.

Спред долларовых облигаций emerging markets (Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Average OAS) взлетел на 43 пункта за месяц. В августе была заметна очень высокая корреляция между ростом доходности за месяц и кредитным качеством эмитента. Турецкие и аргентинские долларовые облигации буквально рухнули, бразильские сильно упали, но снижение РФ и ЮАР было относительно умеренным, а Саудовская Аравия, Польша и Мексика вообще не уменьшились в цене. Особенно сильно пострадали долларовые облигации турецких банков: короткие бумаги крупнейших банков стали торговаться под доходность порядка 30% годовых.

Изменение доходности 10-летних* долларовых облигаций в августе



** 2026-2028 год погашения*
Источник: Bloomberg

Индекс валют emerging markets по отношению к доллару (JP Morgan EM Currency Index) в августе упал на 6,2%, продолжив прерванное в июле многомесячное снижение. Турецкая лира рухнула за месяц на 33,1%, аргентинское песо – на 34,5%, но и менее слабые валюты продемонстрировали очень негативную динамику: бразильский реал упал на 7,9%, южноафриканский рэнд – на 10,6%. Доходности большинства локальных облигаций сильно выросли. Особенно масштабным был рост доходности локальных облигаций Турции – на 350-400 пунктов.

Лучше других, как уже часто случалось в этом году, была Мексика: мексиканское песо снизилось всего на 2,4%, доходности локальных облигаций практически не изменились.

Российские облигации

Российские активы в августе сильно упали на фоне новостей о возможных санкциях.

Суверенные долларовые облигации заметно снизились в цене, но в целом были достаточно устойчивы по сравнению с другими emerging markets, а также долларовыми облигациями российских компаний и ОФЗ. Доходность России 27 выросла всего на 31 пункт, а доходность относительно коротких корпоративных бумаг – в среднем на 50-100 пунктов. Особенно сильно упали облигации госбанков, которые могут стать основной мишенью новых санкций. Например, доходность ВТБ 20 выросла на 142 пункта.

Рубль упал на 7,9%, несмотря на увеличение цен на нефть на 4,3%. Доходности ОФЗ взлетели примерно на 100 пунктов, а начале сентября ликвидные длинные ОФЗ (26207, 26212) превысили по доходности 9%. Длинные ОФЗ по динамике в августе были даже хуже сравнимых emerging markets.

Из макроэкономических новостей можно отметить, что PMI Manufacturing в августе улучшился по сравнению с июлем, но остался ниже 50, продолжая указывать на сокращение производства.

Товарные рынки

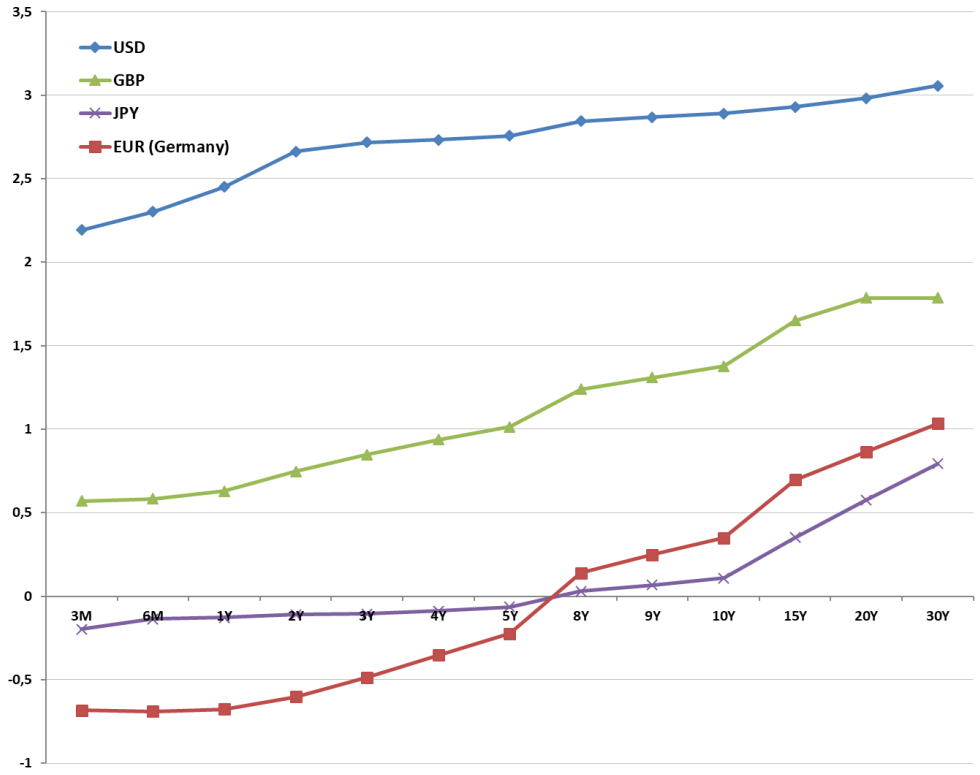
Bloomberg Industrial Metals Subindex (включает медь, алюминий, никель и цинк) в августе упал на 4,5%. Снизились все компоненты индекса кроме алюминия (+2,1%), сильнее других – никель (-8,8%). Нефть продолжила рост (ближайший фьючерс на Brent +4,3% за месяц).

Интересно отметить, насколько перепроданы некоторые металлы: серебро достигло низшей точки с 2015 года, а платина сейчас на 15-летнем минимуме.

Долгосрочная динамика цен на платину

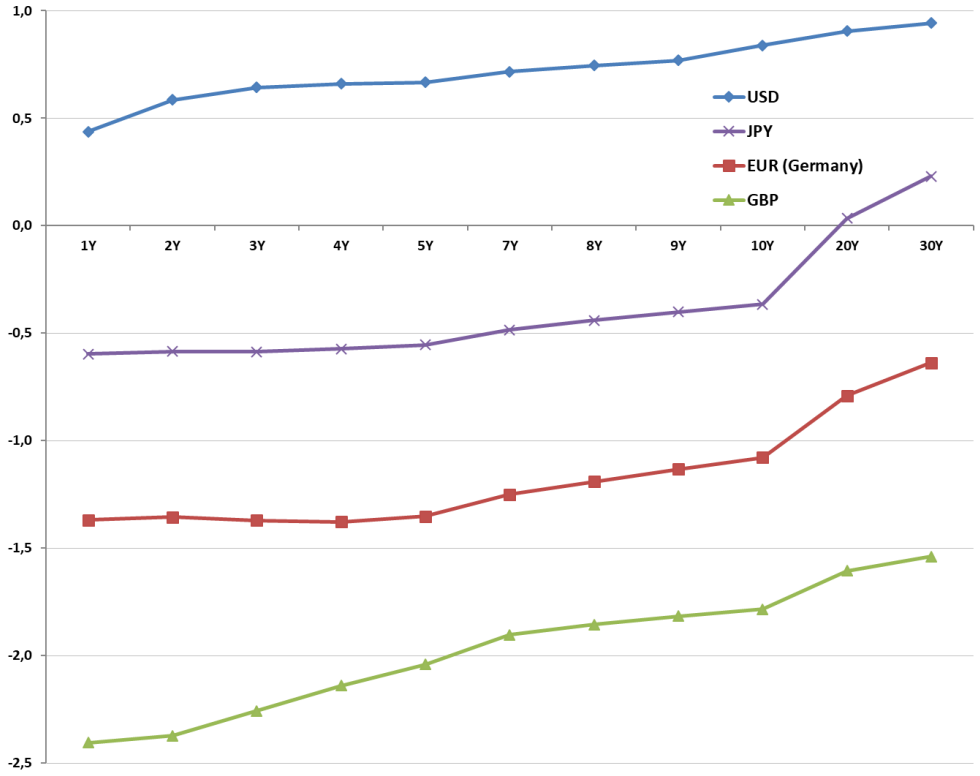
Источник: Bloomberg

Номинальные ставки в основных валютах



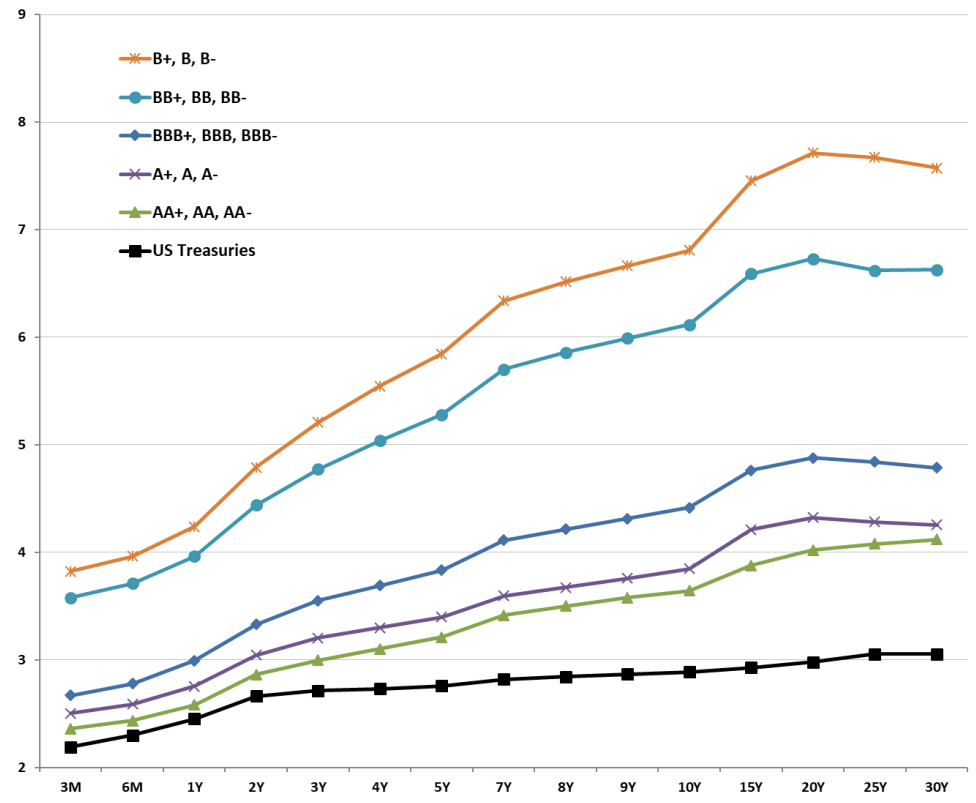
Источник: данные Bloomberg на 07.09.18

Реальные ставки в основных валютах



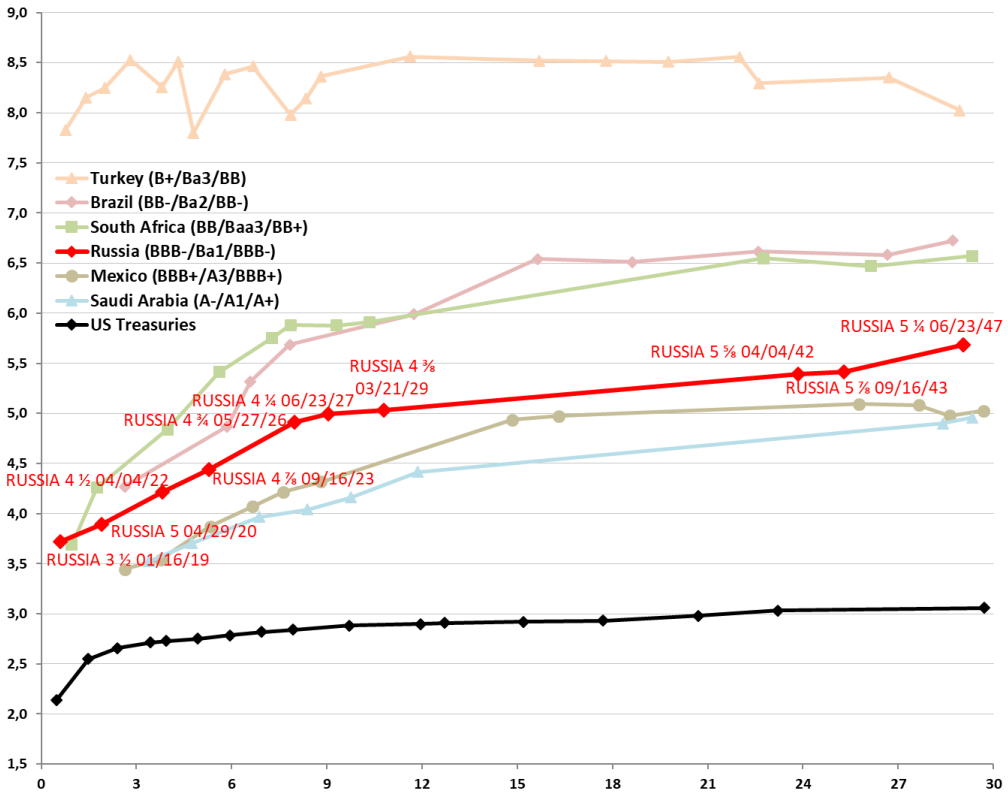
Источник: данные Bloomberg на 07.09.18

Доходности по долларовым облигациям американских эмитентов



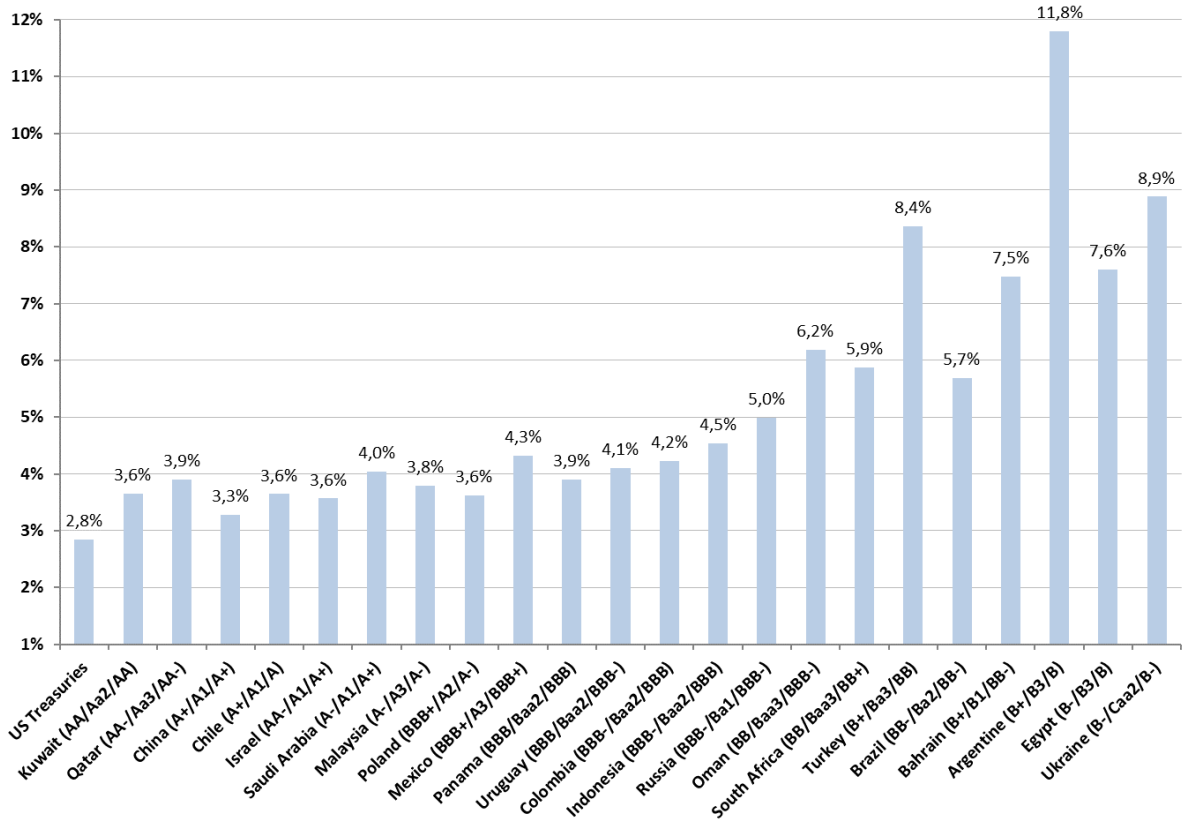
Источник: данные Bloomberg на 07.09.18

Долларовые суверенные кривые emerging markets



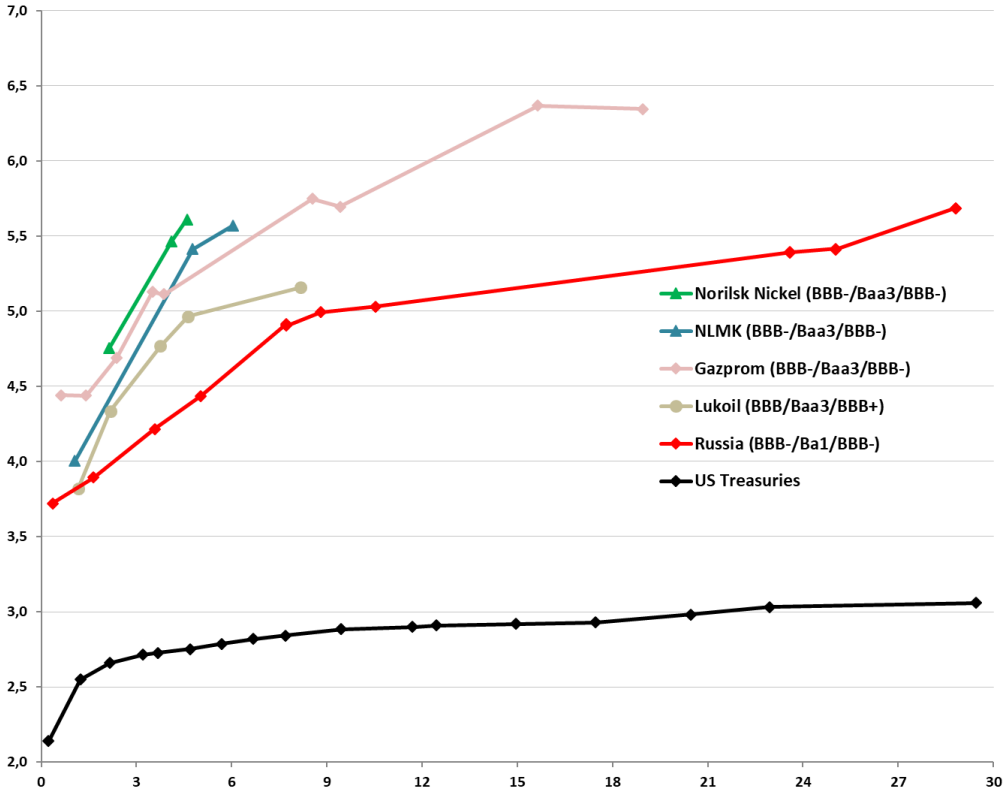
Источник: данные Bloomberg на 07.09.18

Доходность 10-летних суверенных долларовых облигаций (2026-28 год погашения)



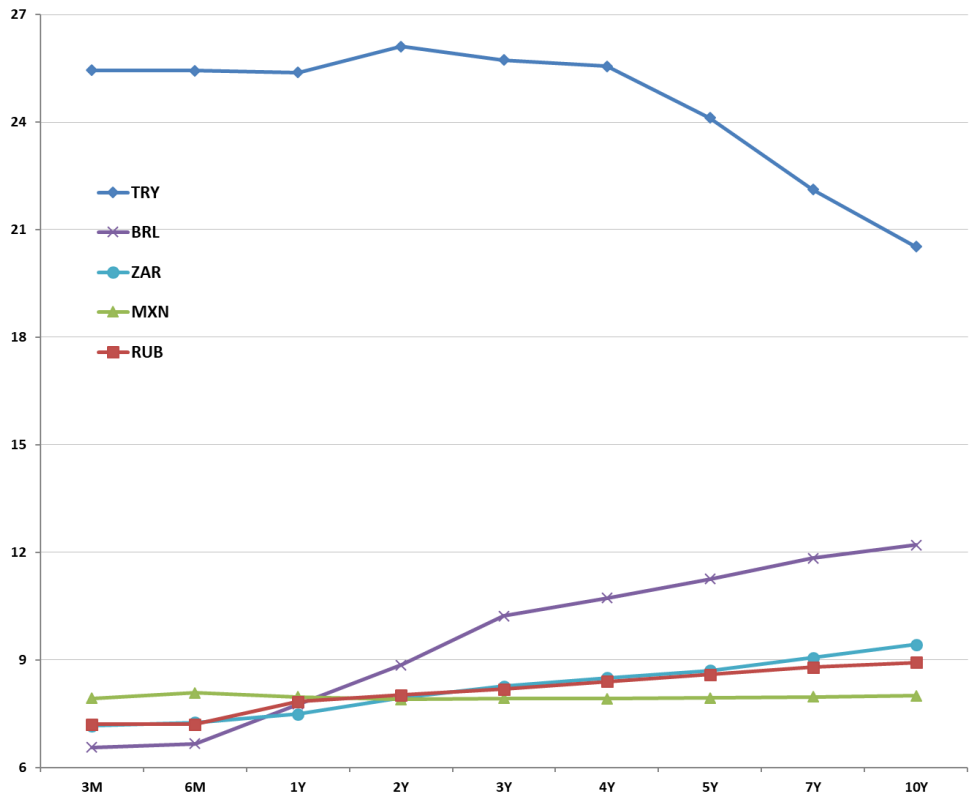
Источник: данные Bloomberg на 07.09.18

Долларовые кривые российских компаний



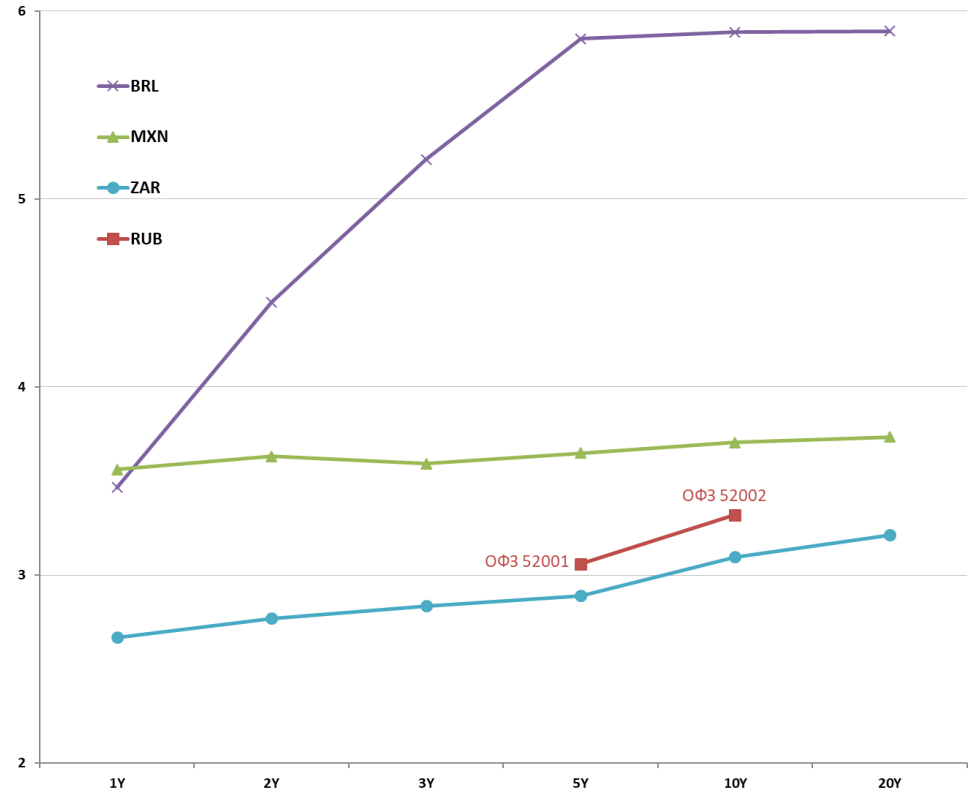
Источник: данные Bloomberg на 07.09.18

Номинальные ставки в валютах emerging markets



Источник: данные Bloomberg на 07.09.18

Реальные ставки в валютах emerging markets



Источник: данные Bloomberg на 07.09.18

Данный отчет может использоваться только в информационных целях и не является предложением, рекомендацией или офертой на покупку или продажу ценных бумаг. Информация и мнения были получены из открытых источников, которые считаются надежными, но компания не дает никаких гарантий относительно точности данной информации. Компания может совершать любые операции с ценными бумаги, упомянутыми в данном отчете, и до, и после публикации данного отчета.

Данный отчет может быть использован только инвесторами на территории РФ с учетом законодательства РФ.

Общество с ограниченной ответственностью Управляющая компания «Арикапитал» – Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00952 от 31 января 2013 года выдана ФСФР России.

Открытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов «Арикапитал – Чистые деньги» – Правила доверительного управления зарегистрированы ФСФР России 14 марта 2013 г. за номером 2565.

Открытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов «Арикапитал – Глобальные инвестиции» – Правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 06 сентября 2016 г. за номером 3208.

Открытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов «Арикапитал – Рублевые сбережения» – Правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 26 июля 2018 г. за номером 3542.

Прием заявок на приобретение и погашение инвестиционных паев осуществляется в офисе ООО УК «Арикапитал» по адресу: 123112, г. Москва, Пресненская наб., д. 6, стр. 2, пом. 1, эт. 23.

Получить подробную информацию о деятельности управляющей компании, о паевых инвестиционных фондах, о работе пункта приема заявок на приобретение и погашение инвестиционных паев, ознакомиться с правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами и иными документами можно в офисе ООО УК «Арикапитал» по адресу: 123112, г. Москва, Пресненская наб., д. 6, стр. 2, пом. 1, эт. 23, по телефону: (495) 123-32-77, на сайте в сети Интернет: www.aricapital.ru, а также, в случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, в периодическом печатном издании «Приложение к Вестнику Федеральной службы по финансовым рынкам».

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами предусмотрены надбавки (скидки) к (с) расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче (погашении). Взимание надбавок (скидок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.