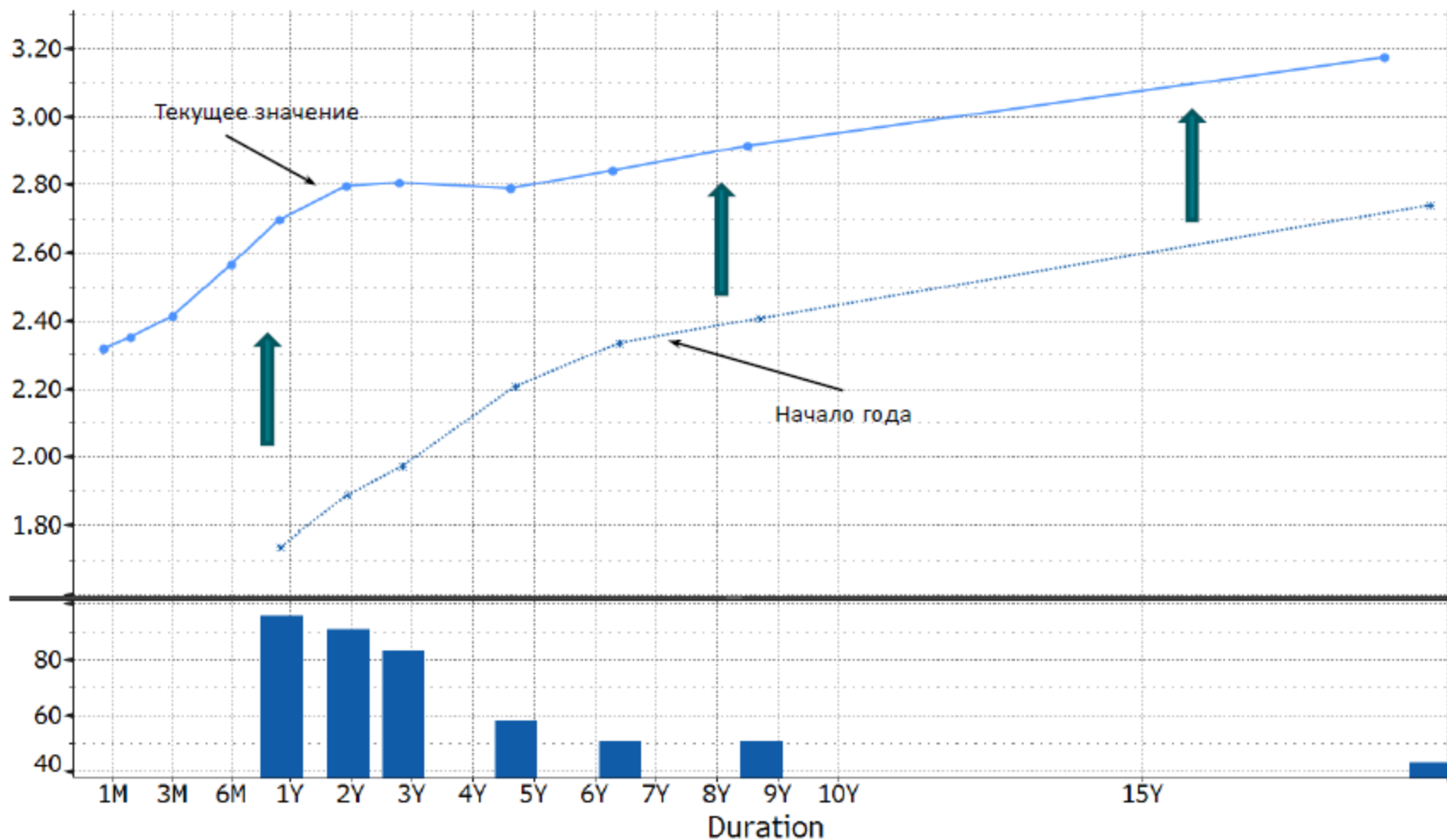


# УПЛОЩЕНИЕ КРИВОЙ UST

Предвестник экономического спада?



# Основные макрохарактеристики стран ЕМ

У России двойной профицит и самый низкий уровень госдолга среди сопоставимых ЕМ

Основные макроэкономические показатели развивающихся стран, %

Страна	Суверенный рейтинг S/M/F	Рост ВВП, прогноз на 2018	Рост ВВП, прогноз на 2019	Инфляция, прогноз на 2018	Инфляция, прогноз на 2019	Баланс бюджета/ВВП, прогноз на 2018	Баланс бюджета/ВВП, прогноз на 2019	Счет текущих операций/ВВП, прогноз на 2018	Счет текущих операций/ВВП, прогноз на 2019	Госдолг/ВВП
Россия	BBB-/Ba1/BBB-	1,6	0,8	4,0	5,0	2,3	2,5	6,0	4,8	17,4
ЮАР	BB/Baa3/BB+	0,7	1,7	4,7	5,5	-4,0	-4,0	-3,6	-3,6	52,7
Турция	B+/Ba3/BB	3,5	0,6	16,9	20,0	-3,0	-3,6	-5,1	-2,5	28,5
Бразилия	BB-/Ba2/BB-	1,3	2,4	3,7	4,2	-7,2	-6,4	-0,8	-1,4	84,0
Индия	BBB-/Baa2/BBB-	7,6	7,3	4,5	4,3	-4,0	-3,4	-3,0	-2,8	70,2
Мексика	BBB+/A3/BBB+	2,1	2,1	4,9	4,0	-2,1	-2,5	-1,6	-1,7	54,2
Индонезия	BBB-/Baa2/BBB	5,2	5,1	3,3	3,8	-2,2	-2,0	-2,8	-2,6	28,9

Реальные ставки в РФ достаточно высокие в сравнении с большинством ЕМ

Учетные ставки и доходности облигаций стран ЕМ, %

Страна	Суверенный рейтинг S/M/F	Учетная ставка в наст. момент	Учетная ставка, 2019	Реальная ставка в наст. момент	Доходность 10-летних суверенных евробондов	Доходность 10-летних локальных облигаций	Реальная доходность локальных облигаций
Россия	BBB-/Ba1/BBB-	7,5	7,5	3,5	5,1	8,7	4,7
ЮАР	BB/Baa3/BB+	6,8	6,9	2,1	6,0	9,0	4,3
Турция	B+/Ba3/BB	24,0	21,8	7,1	7,4	16,1	-0,8
Бразилия	BB-/Ba2/BB-	6,5	7,9	2,8	5,3	10,0	6,3
Индия	BBB-/Baa2/BBB-	6,5	6,9	2,0	n/a	7,6	3,1
Мексика	BBB+/A3/BBB+	8,0	7,7	3,1	4,8	9,1	4,2
Индонезия	BBB-/Baa2/BBB	6,0	6,4	2,7	4,7	7,8	4,5

Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

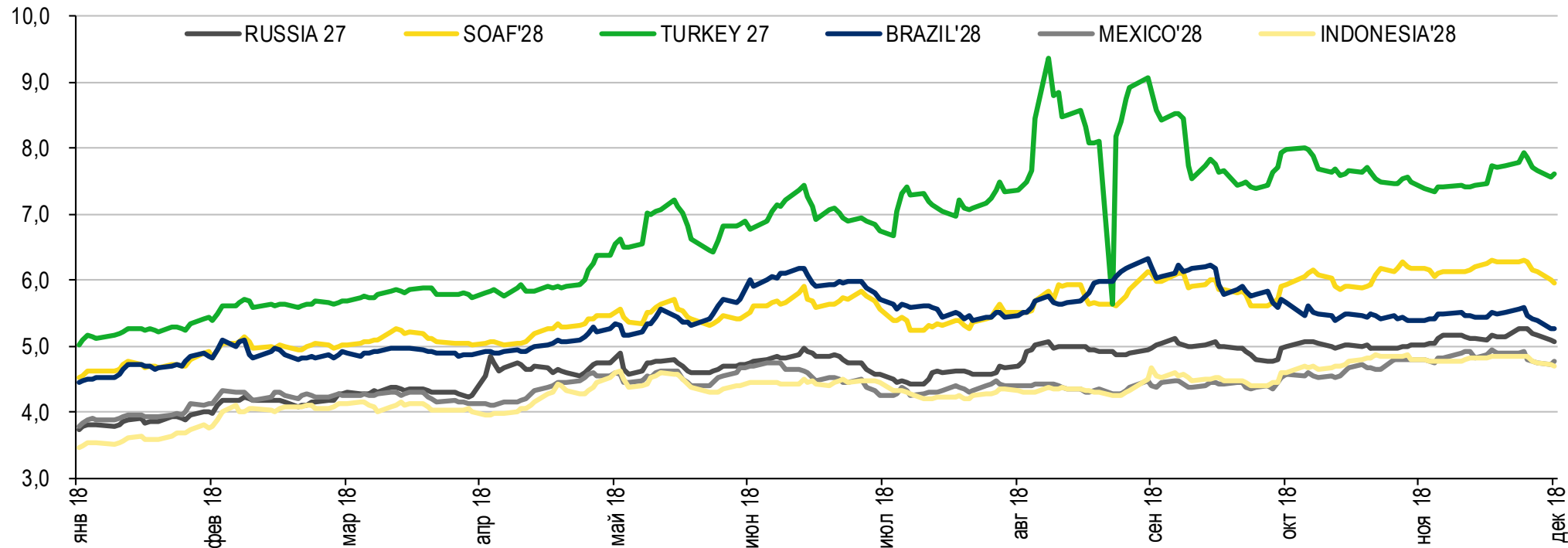
# Суверенные еврооблигации EM

Мы ожидаем роста доходностей еврооблигаций EM

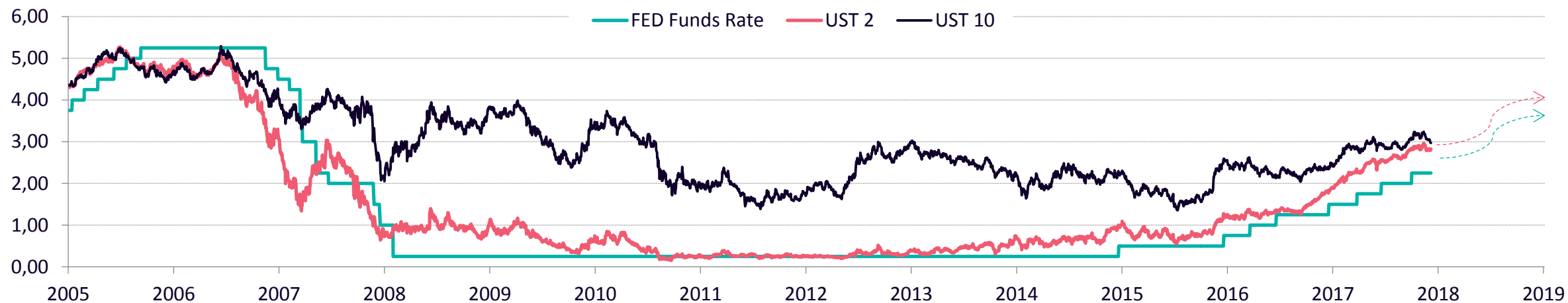
- Доходности UST умеренно вырастут – прогнозируем доходность UST10 в районе 3,30-3,40% в 2019 г.
- Спреды еврооблигаций EM продолжат расширяться
- Доходности 10-летних еврооблигаций EM могут вырасти еще примерно на 70 б.п.

Доходность RUSSIA'27 выросла в этом году на 130 б.п., как и в среднем доходности бумаг других EM

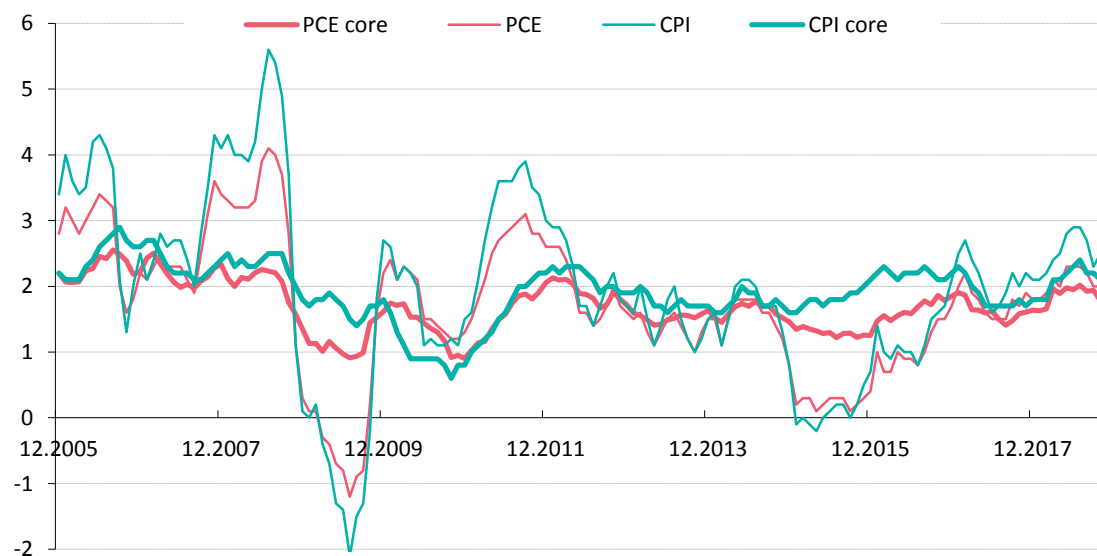
Доходности 10-летних суверенных еврооблигаций стран EM, %



# Мировые рынки: Сворачивание QE



## Инфляция в США: Стабилизация на уровне 2%

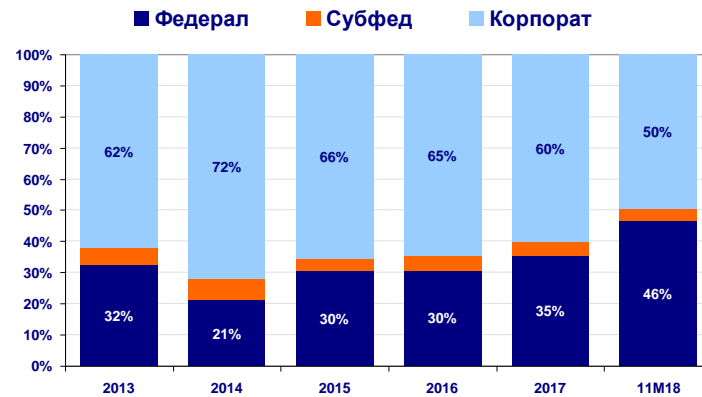


## Рост ВВП и дефицит федерального бюджета

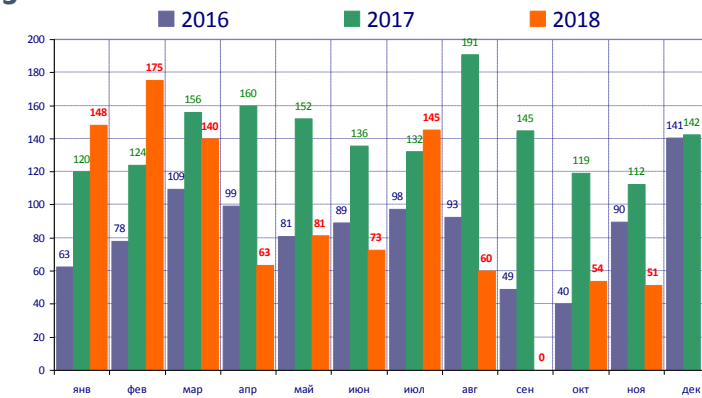


## Первичный рынок рублевых облигаций

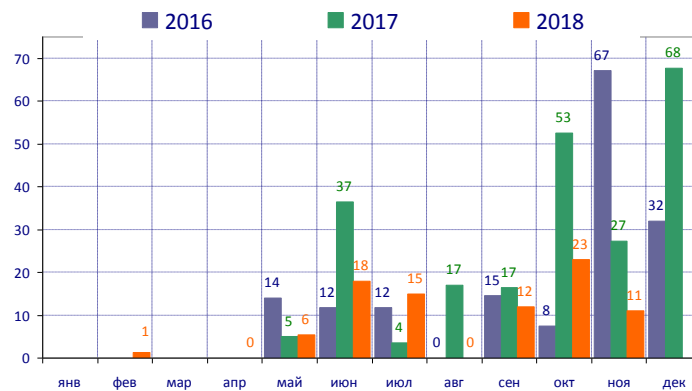
Структура первичного рынка



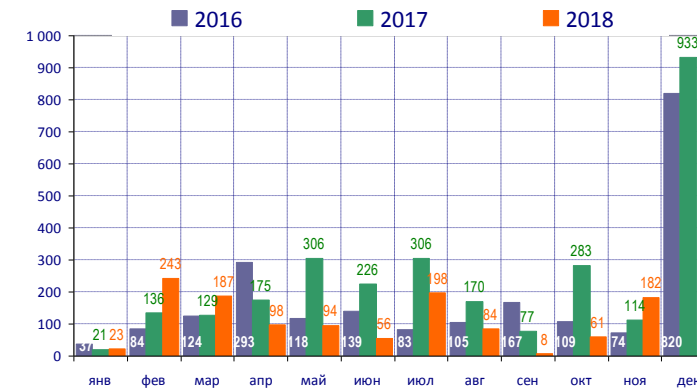
ОФЗ



Субфедеральные облигации



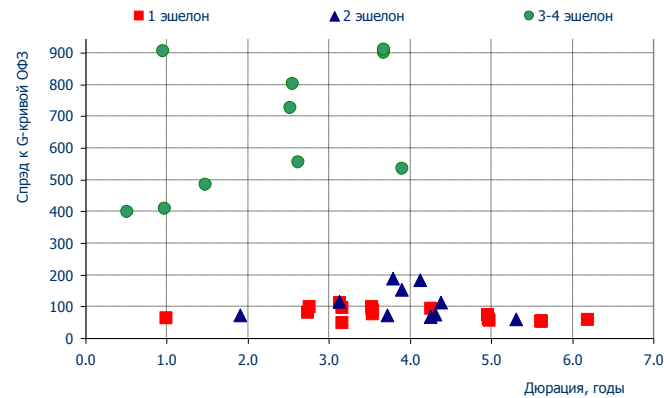
Корпоративные облигации



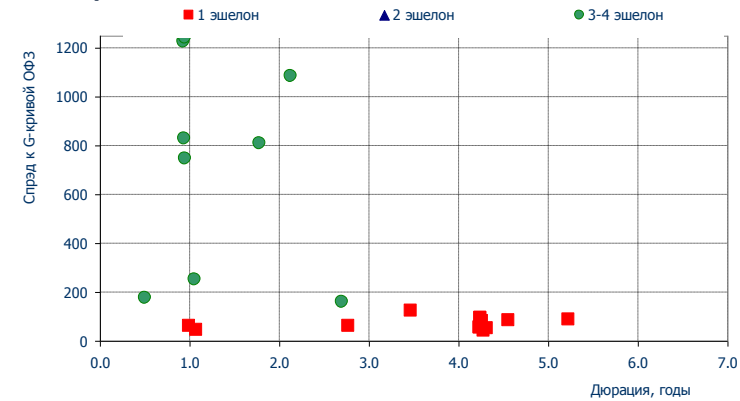
Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

## Доходность первичных размещений корпоративных облигаций

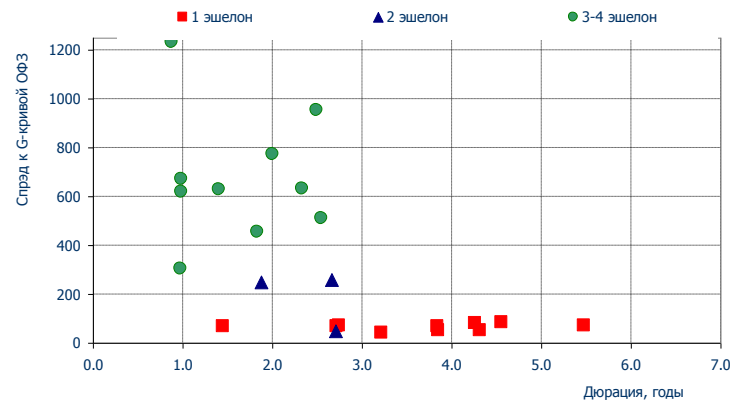
1 квартал 2018г.



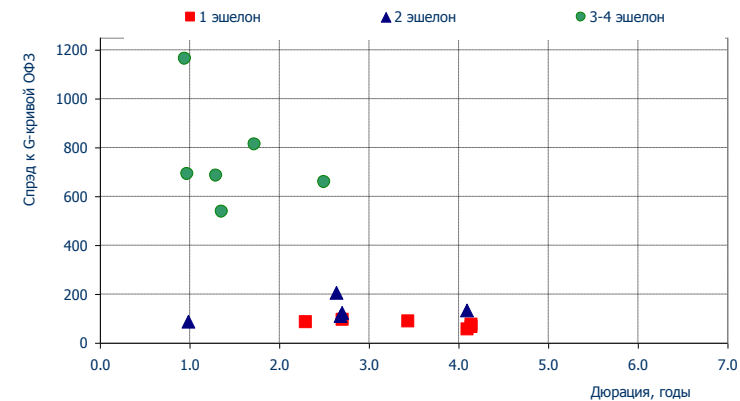
2 квартал 2018г.



3 квартал 2018г.



Октябрь – ноябрь 2018г.



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»