

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: В ходе вчерашнего дня доходности UST стабилизировались в диапазоне 2,36-2,39%. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды демонстрировали боковое движение котировок, повторяя динамику базовых активов, несмотря на дешевеющую нефть. >>

FX/Денежные рынки: Эффект от carry-trade удерживает рубль вблизи отметки в 60 руб/долл., несмотря на снижение нефтяных котировок. >>

Облигации: ОФЗ продолжают пользоваться спросом даже в условиях заметного снижения нефтяных цен. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

Корпоративные события

ВЭБ (Ва1/BB+/BBB-) проведет 12 января размещение облигаций на 10 млрд руб. **(ПОКУПАТЬ)**

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

11 января 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	174,4	0,01
EUR/USD	1,06	0,001
UST-10	2,38	0,007
Германия-10	0,36	0,08
Испания-10	1,50	0,02
Португалия -10	4,05	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,76	0,00
Russia-42	4,90	0,01
Gazprom-19	2,99	0,01
Evrax-18 (6,75%)	3,48	-0,01
Sber-22 (6,125%)	4,11	-0,01
Vimpel-22	4,84	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	8,52	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,05	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,07	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,21	-0,25
NDF 3M	8,50	-7,26
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1526,8	-41,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	1116,5	59,81
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,95	0,06



Глобальные рынки

В ходе вчерашнего дня доходности UST стабилизировались в диапазоне 2,36-2,39%.

Ключевым событием недели на финансовых рынках, вероятно, станет сегодняшняя пресс-конференция Дональда Трампа, и в преддверии этого события большой активности на глобальных долговых рынках не наблюдается. Доходности десятилетних treasuries держались в ходе вчерашних торгов в диапазоне 2,36-2,39%.

Спред между десятилетними гособлигациями США и Германии по-прежнему сохраняет диапазон в 208-210 б.п., что способствует консолидации пары евро/доллар в коридоре 1,0530-1,0630. Сегодняшняя пресс-конференция г-на Трампа имеет шансы вывести валютную пару из этого диапазона.

Из других событий дня выделим сегодня публикацию еженедельной статистики по запасам и добыче нефти в Соединенных Штатах от EIA(18:30 мск.), данных по объемам производства в обрабатывающей промышленности Британии (12:30 мск.) и отметим аукцион по размещению 10-летних казначейских облигаций Германии.

/ Михаил Поддубский

До сегодняшней пресс-конференции Д.Трампа большой активности на глобальных долговых рынках не ожидаем.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды демонстрировали боковое движение котировок, повторяя динамику базовых активов, несмотря на дешевеющую нефть.

Во вторник российские суверенные евробонды демонстрировали боковое движение котировок, повторяя динамику базовых активов – доходности UST-10 удерживались в диапазоне 2,36%-2,39% годовых. Несмотря на продолжившееся падение нефти (Brent подешевел более чем на 2% до 53,7 долл./барр.), инвесторы в долговые инструменты, вероятно, находились в ожидании первой после победы на президентских выборах пресс-конференции Д.Трампа, которая запланирована на сегодня (в 19-00 мск). В итоге, котировки бенчмарка Russia-23 снизились на 4 б.п. (YTM 3,76% годовых), доходности длинных Russia-42 и Russia-43 удерживаются на уровне 4,9%-4,91% годовых.

Сегодня долговые рынки продолжают находиться в ожидании выступления Д.Трампа, которое может прояснить его планы и первые шаги после инаугурации (20 января) по реализации заявленной в предвыборной гонке экономической программы активного развития и протекционизма. Важным также будет выступление главы ФРС Дж.Йеллен (12 января) с точки зрения дальнейшей денежно-кредитной политики американского регулятора. Данные события могут повлиять на динамику доходности базовых активов, хотя их котировки уже во многом учитывают предстоящие изменения в экономике и в монетарной политике обозначенные еще в ноябре-декабре после победы Д.Трампа в выборах и итогов последнего заседания ФРС.

/ Александр Полютов

Сегодня долговые рынки, вероятно, продолжат находиться в ожидании выступления Д.Трампа.



FX/Денежные рынки

Эффект от carry-trade удерживает рубль вблизи отметки в 60 руб/долл., несмотря на снижение нефтяных котировок.

Вчерашний торговый день – показатель того, насколько весомым для российской валюты является интерес глобальных инвесторов к российскому рынку. Несмотря на два дня снижения нефтяных цен (фьючерс на нефть марки Brent за это время потерял около 5,5%), пара доллар/рубль лишь вернулась к отметке в 60 руб/долл. По оценке Bloomberg, корреляция между рублем и нефтью снизилась до девятнадцатимесячных минимумов.

Приток глобальных инвесторов в российский рынок продолжается (российские фондовые индексы закрыли вчерашний день на положительной территории, а дальний конец кривой ОФЗ снизился в доходности на 5-7 б.п.), что оказывает значительную поддержку российской валюте на текущий момент. Сегодняшний день может поддержать либо напротив скорректировать настроения рынка после пресс-конференции Дональда Трампа, на которую будет обращено основное внимание инвесторов. В целом мы видим риски коррекции на глобальных рынках по факту инаугурации Трампа, что может способствовать снятию некоторой перекупленности рубля относительно нефтяных котировок (при ценах на нефть в диапазоне 53-55 долл/барр. мы считаем более оправданными уровни в 61-62 руб/долл. по паре доллар/рубль).

С технической точки зрения пара доллар/рубль уже два торговых дня не может забраться выше 60-60,15 руб/долл. В случае преодоления этих рубежей для пары может приоткрыться дорога к 60,80-61 руб/долл.

На рынке МБК краткосрочные ставки вчера резко снизились до 10,21% (до вчерашнего дня Mosprime o/n находилась в диапазоне 10,30-10,50% в течение полутора месяцев). Остатки на счетах и депозитах в ЦБ подросли до 2,64 трлн руб. Резко сократилась задолженность РЕПО перед ЦБ, в результате этого вновь видим признаки профицита рублевой ликвидности (прошлые попытки перехода к структурному профициту были в ноябре прошлого года и оказались неустойчивыми).

/ Михаил Поддубский

Снижение нефтяных котировок может приоткрыть дорогу паре доллар/рубль в район 60,80-61 руб/долл.

Облигации

ОФЗ продолжают пользоваться спросом даже в условиях заметного снижения нефтяных цен.

Во вторник рынок ОФЗ вновь сумел подрасти в условиях 2%-го снижения нефти Brent до 54,3 долл. за барр., при этом основная активность, как и в понедельник, была сосредоточена в длинных выпусках. В среднем доходности опустились на 5-7 б.п. до 8-8,3%, при стабильном курсе рубля более чем на 1% вырос и рынок акций, что косвенно свидетельствует о спросе на российские активы со стороны нерезидентов. Поводом для покупок могло стать подтверждение Росстатом предварительной оценки инфляции на уровне 5,4% по итогам 2016 г., что оказалось лучше ожиданий аналитиков (5,6%). Кроме того, базовый ИПЦ в декабре составил 100,3% при месячной инфляции 0,4%, что добавляет аргументов в пользу более раннего смягчения ДКП Банка России, чем озвученный в декабре в качестве наиболее вероятного срок – 2 кв. 2017 г.

К настоящему моменту нефть Brent подешевела еще на 1% до 53,7 долл. за барр., что по нашему мнению, пока не позволит доходностям ОФЗ уйти ниже 8%. Дальнейшее движение котировок рублевых гособлигаций на этой неделе, скорее всего, будет зависеть от итогов сегодняшней пресс-конференции Д. Трампа (19:00 мск), а также данных по запасам нефти в США от Минэнерго (18:30 мск).

Тем не менее, коррекция при текущем настроении инвесторов выглядит маловероятной, и мы ждем хорошего спроса на сегодняшних аукционах ОФЗ, особенно на длинный выпуск 26219. Полагаем, что объем 25 млрд руб. будет полностью реализован с переспросом в 2-2,5 раза при рыночной средневзвешенной цене 98,2-98,3 (УТМ 8,16-8,18%). Флоатер 24019 на сумму 15 млрд руб. может быть продан с 2-кратным переспросом с небольшим дисконтом к рынку, то есть по цене 101,35-101,4.

/ Роман Насонов

Сегодня на рынке ОФЗ наиболее вероятна боковая динамика. Ждем хорошего спроса на аукционах Минфина.

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

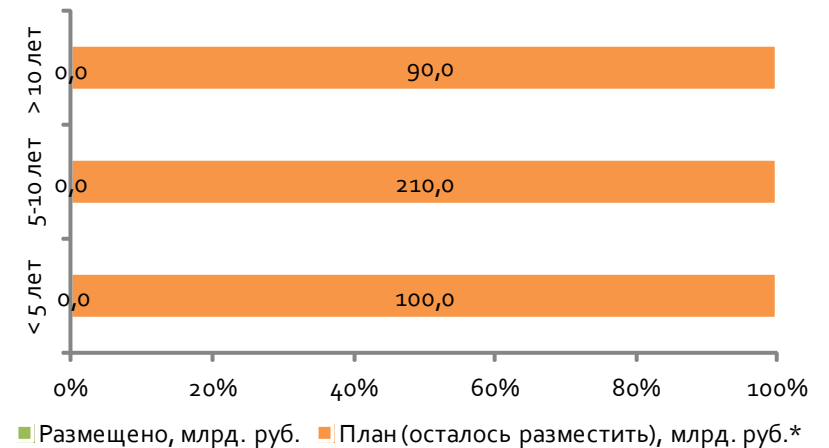
На первых в этом году аукционах Минфин планирует привлечь 40 млрд руб., из которых 25 млрд руб. приходится на 10-летние ОФЗ-ПД серии 26219 и 15 млрд на 3-летний флоатер 24019. Исходя из программы размещений на 1 кв. величиной 400 млрд руб., близкие объемы будут размещаться и в оставшихся 10 аукционных дат (в среднем по 36 млрд руб.). Полагаем, что эти величины не окажут значительного давления на рынок, учитывая, что начиная с середины ноября 2016 г. (после принятия поправок к бюджету) средний объем размещений составлял 30 млрд руб. (90% от предложенного) при переспросе в 2,5 раза. Кроме того, анонсированный объем оказался меньше, чем можно было ожидать: исходя из утвержденного плана по чистым заимствованиям на 2017 г. в сумме 1,05 трлн руб., ежеквартальный объем размещений должен составлять 470 млрд руб. Возможно, годовой лимит и не будет задействован по максимуму благодаря относительно высокой текущей стоимости нефти, что позитивно для рынка ОФЗ.

Рыночная конъюнктура складывается благоприятно для размещения длинных выпусков. С момента проведения последних аукционов доходности ОФЗ упали на 25-35 б.п. до 8-8,3%, несмотря на снижение цен на нефть Brent на 3,5% до 55 долл. за барр. Полагаем, что основным драйвером роста стала позитивная статистика по инфляции: по итогам 2016 г. она снизилась до 5,4% (при ожиданиях 5,6%), что повышает вероятность снижения ключевой ставки в марте. Благоприятно для рублевого долгового рынка складывается и геополитическая ситуация: администрация Д. Трампа по-прежнему демонстрирует более дружелюбное отношение к России по сравнению с аппаратом Б. Обамы. Укрепление рубля с начала года на 2% до 60 руб. за долл. и расширение спреда между более ликвидными гособлигациями и менее ликвидными корпоративными со 160 до 170 б.п. косвенно указывают на сохраняющийся интерес к рублевым бумагам со стороны нерезидентов, которые могут принять активное участие в размещении ОФЗ-ПД. Полагаем, что выпуск 26219 будет полностью реализован с переспросом в 2-2,5 раза при рыночной средневзвешенной цене 98,2-98,3 (УТМ 8,16-8,18%).

Флоатер 24019 в последние торговые дни пользуется меньшей популярностью, а его объем в обращении все еще относительно невелик (45 млрд руб.), поэтому участникам аукциона можно будет рассчитывать на дисконт к рыночной цене. По нашим оценкам, потенциальная доходность выпуска предлагает премию к классической кривой около 50 б.п., и его цена может скоро вернуться на уровень 102% от номинала, выше которого она уже поднималась в первые торговые дни года. Ждем 2-кратного переспроса и рекомендуем выставлять заявки по 101,3% от номинала.

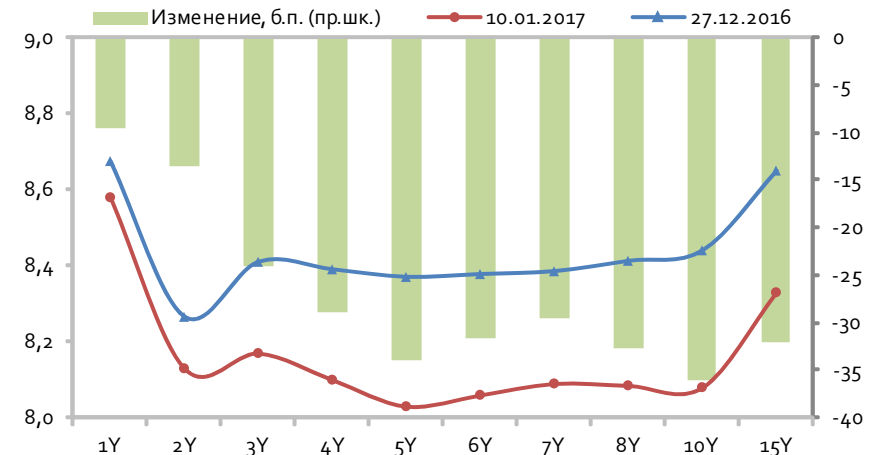
/ Роман Насонов

Временная структура аукционов ОФЗ в I кв. 2017 г.



Источник: Минфин РФ, PSB Research

Кривая ОФЗ



Источник: Bloomberg, PSB Research



Корпоративные события

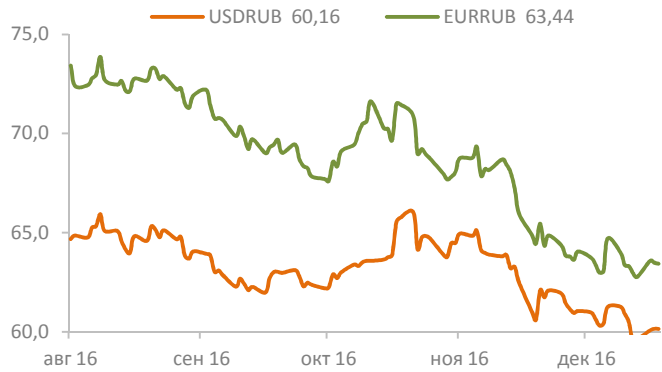
ВЭБ (Ba1/BB+/BBB-) проведет 12 января размещение облигаций на 10 млрд руб. (ПОКУПАТЬ)

Внешэкономбанк планирует 12 января провести размещение 5-летних облигаций серии ПБО-001P-05 объемом 10 млрд руб. Ставка купона на весь период обращения установлена на уровне 9,76% годовых. Эффективная доходность первичного размещения составит 9,99% годовых, что содержит премию около 200 б.п. к кривой ОФЗ и премию 10-15 б.п. к кривой доходности уже обращающихся выпусков ВЭБа. С учетом обозначенной премии покупка выпуска смотрится интересно.

ВЭБ в 2016 г. благодаря оказанной господдержке продемонстрировал улучшение кредитных метрик. По данным МСФО за 9м2016 г. собственный капитал вырос с 480,8 млрд руб. до 549,6 млрд руб. (14,5% от пассивов). Обязательства ВЭБ сократились с 3 902 млрд руб. до 3 248 млрд руб. В федеральном бюджете на 2017—2019 годы предусмотрены дополнительные меры поддержки капитала и ликвидности ВЭБа в объеме 150 млрд руб. ежегодно, что обеспечит снижение рисков рефинансирования госкорпорации.

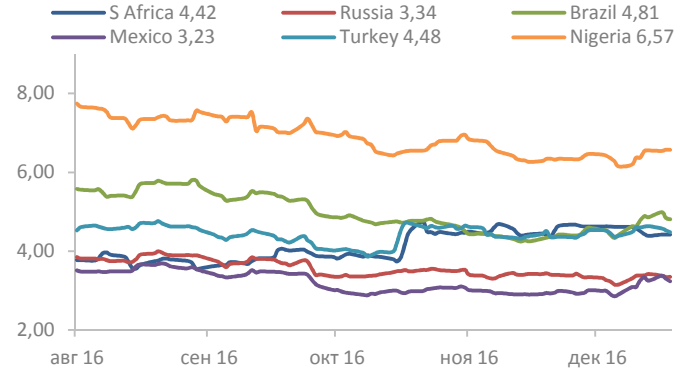
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



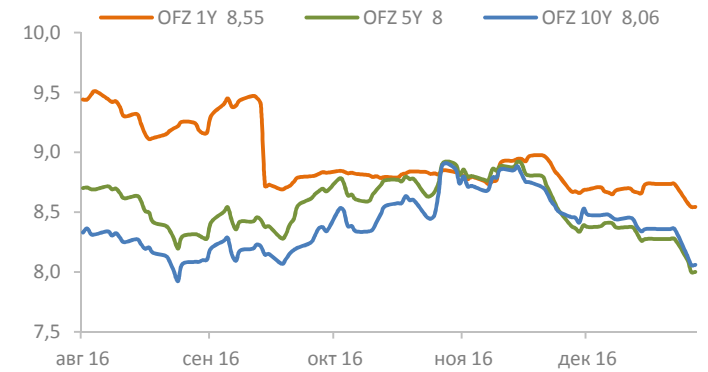
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



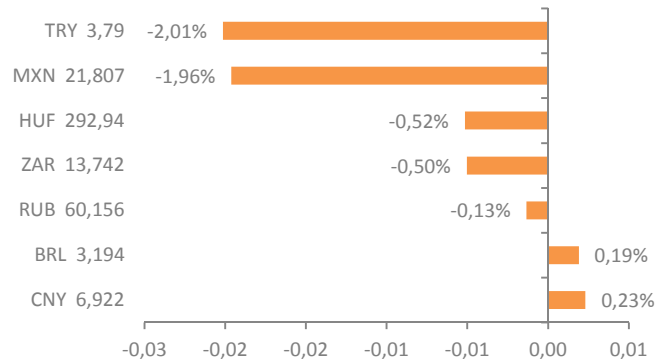
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



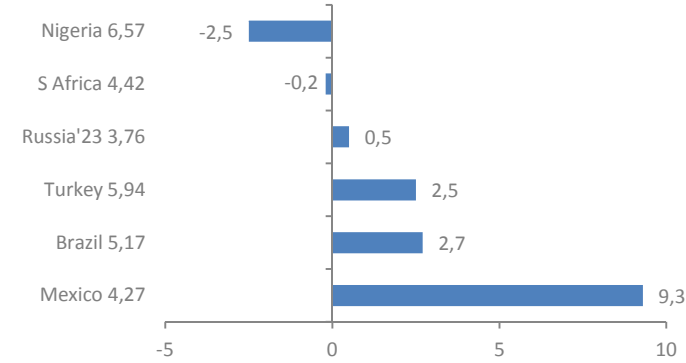
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



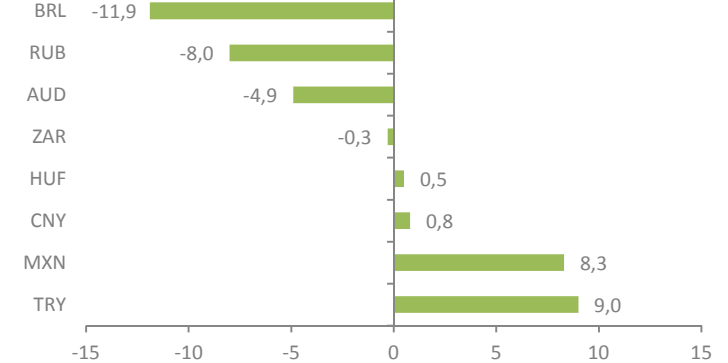
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



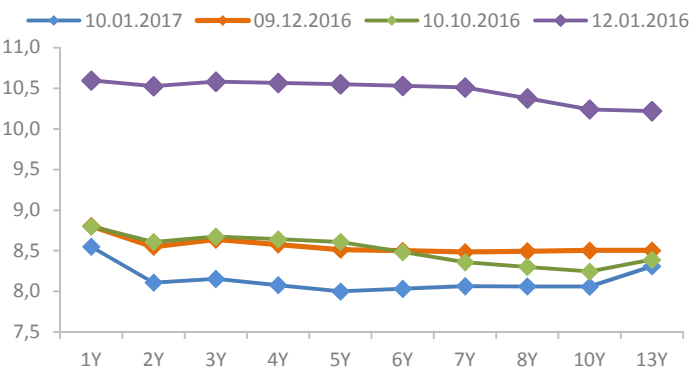
Источник: Bloomberg, PSB Research

Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



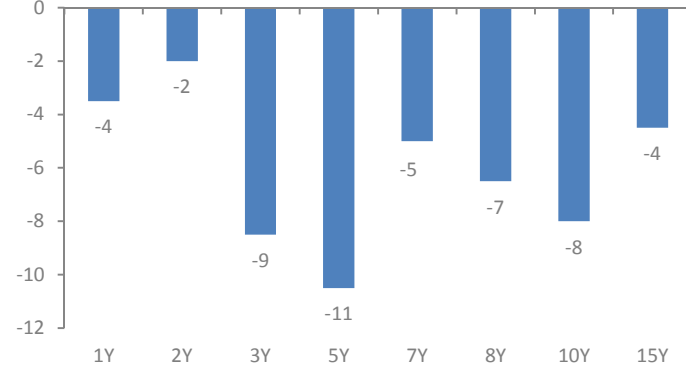
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



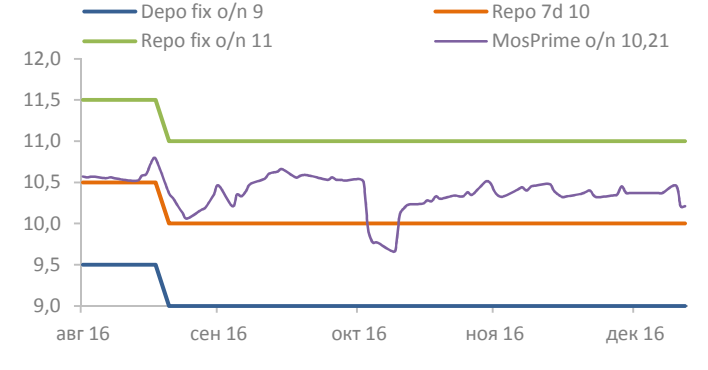
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



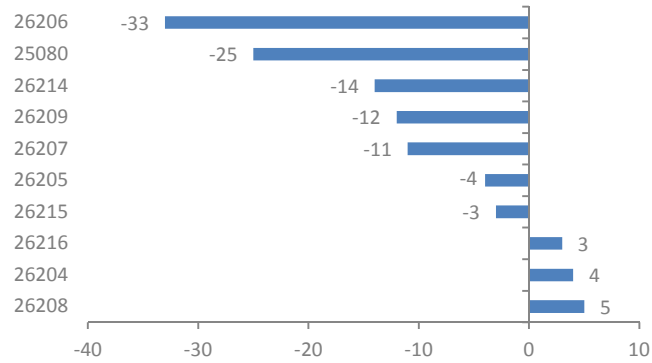
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



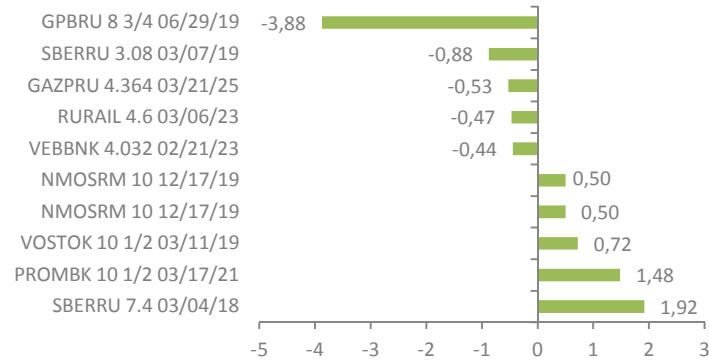
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



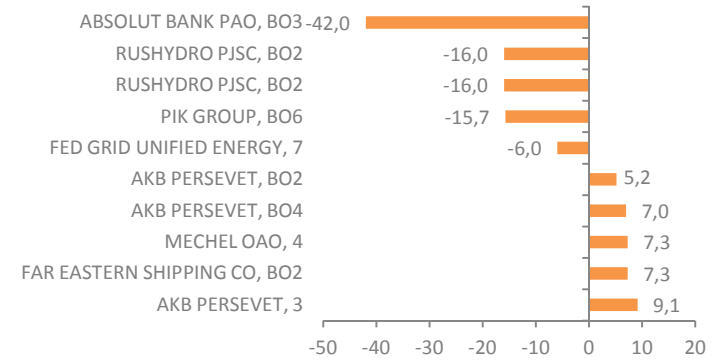
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



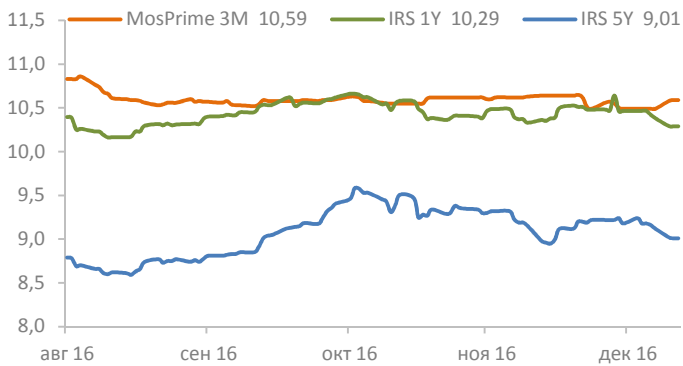
Источник: Bloomberg, PSB Research

RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



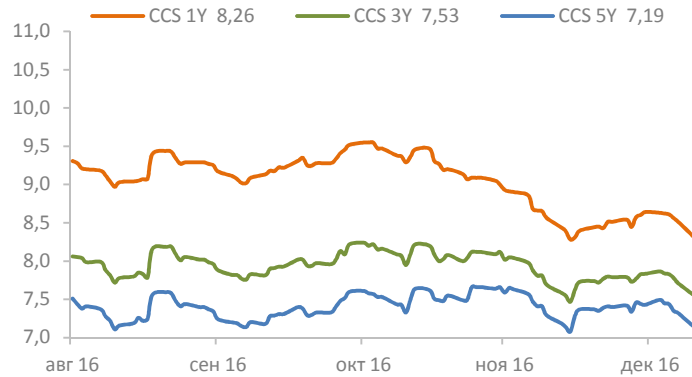
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



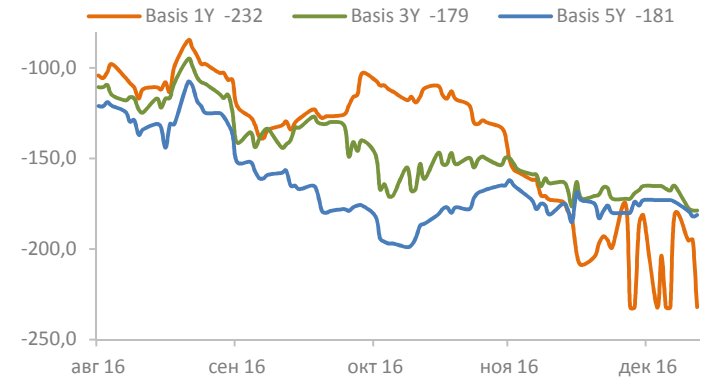
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



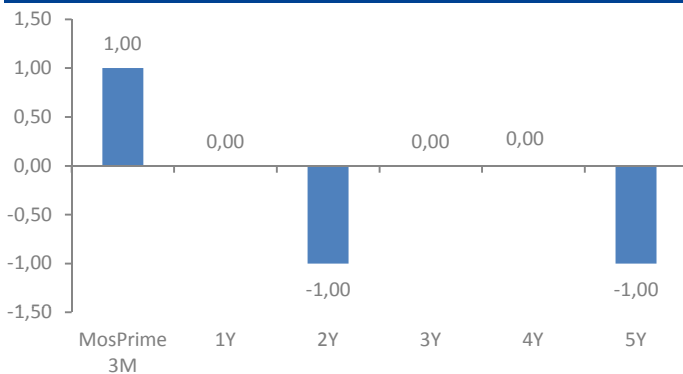
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



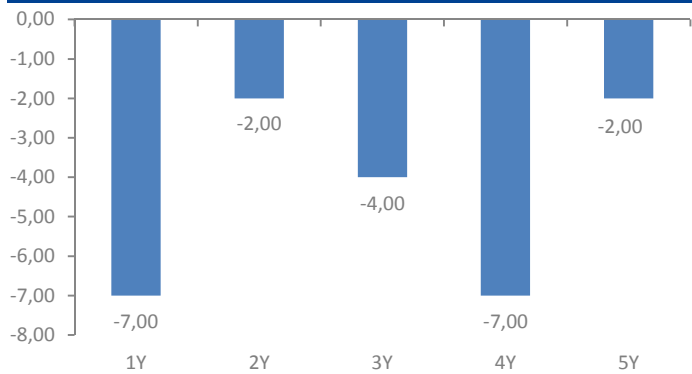
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



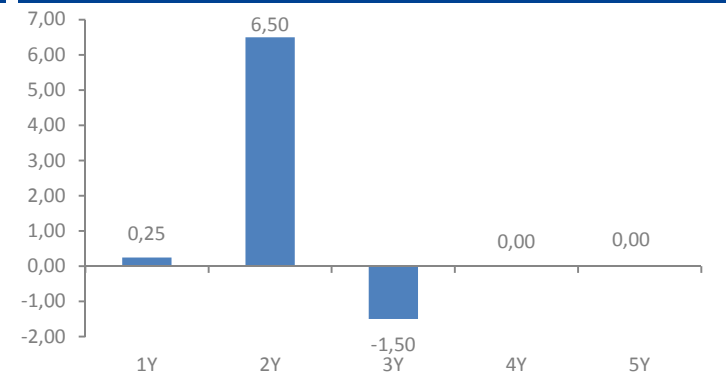
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

Илья Фролов FroloviG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Главный аналитик

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Главный аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Главный аналитик

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Ведущий аналитик

Михаил Поддубский PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
	FICC	
Руслан Сибяев	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Пётр Федосенко	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Константин Квашнин	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Евгений Жариков	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Михаил Маркин		
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Павел Демещик	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Евгений Ворошнин	РЕПО	+7 (495) 411-5135
Сергей Устиков	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Александр Орехов		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев		
Александр Сурпин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Борисов	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Дмитрий Божьев		
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман		
Максим Сушко	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7(495) 411-51-39



© 2016 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.