

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Настроения на глобальных рынках во вторник были умеренно-негативными. >>

Еврооблигации: Во вторник российский рынок евробондов снижался вместе с другими EM на фоне кадровых решений Д. Трампа. >>

FX/Денежные рынки: Консолидация пары доллар/рубль вблизи отметки в 57 руб/долл. продолжается. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

14 марта 2018 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	105,5	0,8
EUR/USD	1,24	0,006
UST-10	2,83	-0,03
Германия-10	0,61	-0,01
Испания-10	1,38	-0,01
Португалия -10	1,78	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,19	0,01
Russia-42	4,99	0,01
Gazprom-19	3,19	0,01
Evrax-22	4,70	0,00
Sber-22 (6,125%)	4,02	0,01
Vimpel-22	4,37	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	0,00	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	6,59	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	6,98	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7,54	0,02
NDF 3M	5,96	-0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1916,3	-178,5
Остатки на депозитах, млрд руб.	3107,8	190,1
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	56,94	0,32

Управление исследований и аналитики
тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

Настроения на глобальных рынках во вторник были умеренно-негативными.

Настроения на глобальных рынках в ходе вчерашнего дня вновь несколько ухудшились. Пожалуй, основной новостью вчерашнего дня стало увольнение Р.Тиллерсона с поста госсекретаря США (его место займет глава ЦРУ М.Помпео). Также отметим, что, по информации Reuters, администрация Д.Трампа готовит предложения по пошлинам, которые коснутся ввозимой из Китая продукции на сумму до 60 млрд долл. Нестабильность внутри команды Трампа и возможность ужесточения протекционистских мер создают некоторое напряжение для всей группы рискованных активов. Американские фондовые индексы завершили вчерашний день снижением на 0,6-1%.

Из макроэкономической статистики, опубликованной вчера, выделим публикацию данных по потребительской инфляции в Штатах. ИПЦ продемонстрировал значения на уровне ожиданий (2,2% г/г. и 0,2% м/м.), что не вызвало большой волатильности на рынках. Обратим внимание, что за счет относительно низких цифр по месячной инфляции в первой половине 2017 г. для показателя в годовом выражении образовался эффект «низкой базы», соответственно, есть вероятность, что при сохранении текущих тенденций индекс потребительских цен в ближайшие месяцы может демонстрировать тенденцию к росту, что в свою очередь может увеличивать ожидания более скорого повышения процентных ставок ФРС.

/ Михаил Поддубский

Аппетит к риску на глобальных рынках может зависеть от ответных действий торговых партнеров США после введения импортных пошлин.



FX/Денежные рынки

Консолидация пары доллар/рубль вблизи отметки в 57 руб/долл. продолжается.

Внешние условия для рубля остаются в последние дни не самыми благоприятными. Основная группа валют развивающихся стран завершила вчерашние торги против доллара разнонаправленно. MSCI Emerging market currency index продолжает консолидироваться вблизи 1720 пунктов, но некоторое давление на валюты EM оказывается за счет роста ставок коротких ставок на глобальных рынках. Трехмесячный Libor уже достиг отметок в 2,10-2,11%, и, поскольку в последнюю неделю рост коротких ставок не поддерживается ростом инфляционных ожиданий, вся группа валют EM испытывает локальные проблемы.

Цены на нефть марки Brent вчера большую часть времени провели в диапазоне 64-65,50 долл/барр. Сегодня будут опубликованы еженедельные данные по запасам и добыче нефти в Штатах от EIA, а помимо этого в ближайшие два дня будут представлены ежемесячные отчеты МЭА и ОПЕК, что в совокупности может несколько увеличить волатильность нефтяных котировок.

Вчера ЦБ РФ представил статистику по сальдо текущего счета в январе-феврале 2018 г. В январе 2018 г. сальдо счета текущих операций составляло 12,8 млрд долл., в то время как за февраль показатель добавил еще 8 млрд долл. Некоторое уменьшение февральских показателей по сравнению с январскими уровнями наблюдалось в последние годы, и, на наш взгляд, это не говорит о начале тенденции к ухудшению сальдо. Считаем, что на горизонте ближайшего месяца сильные показатели текущего счета продолжат оказывать поддержку рублю.

Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 5,02 трлн руб. В ответ на рост ликвидности в системе ЦБ РФ вчера провел аукцион «тонкой настройки» сроком на 1 день, абсорбировав средств банков на сумму в 520 млрд руб. Вчера Банк России провел стандартный депозитный аукцион сроком на одну неделю, абсорбировав средств банков на 2577,8 млрд руб., однодневный аукцион «тонкой настройки» (708 млрд руб.) и аукцион по размещению КОБР (134,4 млрд руб. из лимита в 500 млрд руб.).

/ Михаил Поддубский

Стабилизация внешнего фона может способствовать восстановлению позиций российской валюты.

Еврооблигации

Во вторник российский рынок евробондов снижался вместе с другими EM на фоне кадровых решений Д. Трампа.

Вчера основное внимание участников рынка еврооблигаций было обращено на статистику по инфляции в США за февраль. Индекс потребительских цен вырос на 2,2% г/г, ускорившись с 2,1% г/г в январе, а темпы прироста его базовой компоненты (CPI core) остались на январском уровне 1,8% г/г. Значения обоих показателей совпали с консенсус-прогнозом Bloomberg, на что долговой рынок США отреагировал позитивно: YTM UST-10 опустилась на 5 б.п. до 2,83%.

Несмотря на снижение доходностей гособлигаций развитых стран, долговые EM во вторник находились под давлением. Доходности 10-летних долларовых бенчмарков Индонезии, Турции, ЮАР, Мексики и Бразилии поднялись на 2-4 б.п. Отстававший ранее в динамике российский рынок евробондов смотрелся чуть лучше: доходность Russia-26 выросла на 1 б.п. до 4,19%, доходности выпусков с погашением в 42-47 гг. – на 0-1 б.п. до 4,99-5,16%. На наш взгляд, слабость долговых EM объясняется решением Д. Трампа уволить Р.Тиллерсона с поста госсекретаря США, что в сочетании с недавней отставкой противника «торговых войн» Г.Кона (бывший советник Трампа) усиливает риски радикализации американской внешней политики. Приемником Р.Тиллерсона станет глава ЦРУ М. Помпео.

Полагаем, что последние кадровые решения Д.Трампа сами по себе не являются достаточно значимым поводом для развития вчерашнего движения на долговых EM, и уже сегодня инвесторы переключатся на данные по розничным продажам в США (15:30 мск). Восстановление российского рынка евробондов после падения в предыдущие 2 недели по-прежнему будет сдерживать давление со стороны нового предложения. Напомним, что сегодня истекает срок подачи заявок на обмен Russia-30 на довыпуски Russia-27 и Russia-47, а также новый выпуск суверенных евробондов.

/ Роман Насонов

Сохраняющееся давление со стороны нового предложения, скорее всего, пока не даст доходностям российских суверенных евробондов уйти ниже текущих уровней.

Аукционы ОФЗ

Сегодня инвесторам будут предложены 6-летние ОФЗ-ПД 26223 в объеме 20 млрд руб. по номиналу и 16-летние ОФЗ-ПД 26225 на ту же сумму. Всего в 1 кв. уже было размещено бумаг на 363 млрд руб., что составляет более 80% от квартального плана заимствований величиной 450 млрд руб. Соответственно, если сегодняшние аукционы пройдут хорошо, то в следующие 2 недели Минфину останется разместить лишь 47 млрд руб., что является более чем комфортным объемом в текущих условиях.

Последние аукционы от 7 марта, в отличие от предыдущих недель, прошли без ажиотажного спроса, но не менее успешно для Минфина с точки зрения результатов. Облигации серии 26224 с погашением в 2029 г. в объеме 20 млрд руб. были реализованы полностью при переспросе в 2,7 раза по средневзвешенной цене 99,18 (YTM 7,13%), что транслируется в относительно небольшую для дебютного выпуска премию в доходности к кривой ОФЗ величиной около 5 б.п. 4-летний выпуск 25083 на 20 млрд руб. также был размещен в полном объеме при переспросе в 1,6 раза по средневзвешенной цене 101,65 (YTM 6,59%), которая не предполагала дисконта к рынку.

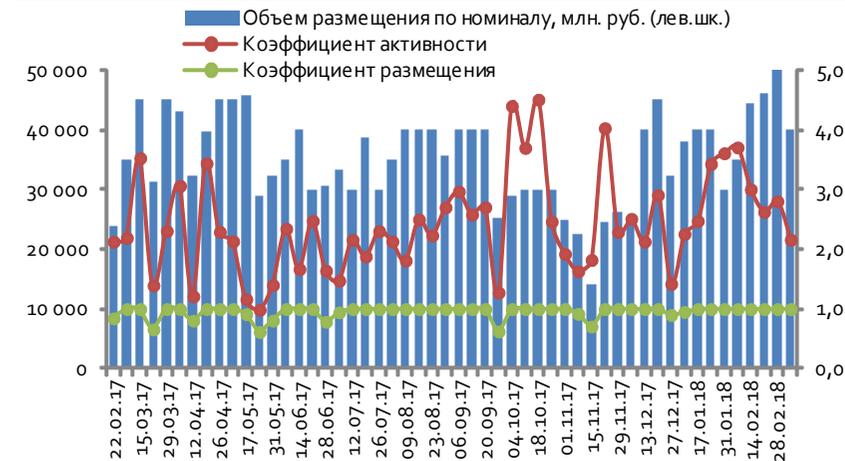
С тех пор в условиях низкой торговой активности существенных изменений на рынке ОФЗ не произошло. Доходности большинства выпусков остались на прежних уровнях при разнонаправленной динамике локальных долговых бенчмарков других ЕМ и стабилизации нефтяных цен в районе 65 долл. за барр. по Brent.

Мы полагаем, что ожидания смягчения ДКП Банка России на заседании 23 марта поддержат спрос на сегодняшних аукционах, и он сохранит разрыв с суммарным предложением в 2 и более раза, а оба выпуска будут реализованы в полном объеме. Их дебютное размещение двухнедельной давности задает ориентир по средневзвешенной цене в районе 98,95 (YTM 6,83%) для 6-летних ОФЗ 26223 и 100,5 (YTM 7,38%) для 16-летних ОФЗ 26225.

С нашей точки зрения, покупка 6-летних бумаг сейчас может представлять спекулятивный интерес с учетом возможности снижения ключевой ставки сразу на 50 б.п. на предстоящем заседании ЦБ. Вместе с тем, наши ориентиры по доходностям ОФЗ на конец года по-прежнему находятся на 5-10 б.п. выше текущих уровней из-за рисков ужесточения ДКП крупнейших мировых Центробанков, возврата инфляции к целевому уровню ЦБ РФ 4,0% и роста бюджетного дефицита.

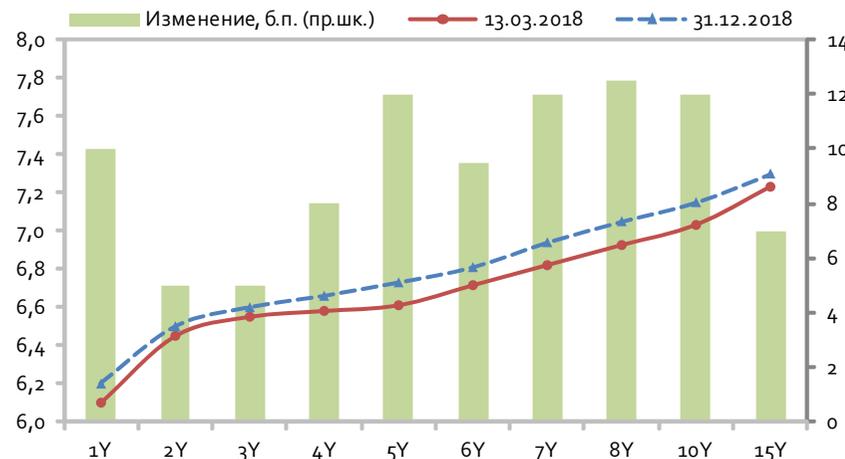
/ Роман Насонов

Итоги аукционов Минфина



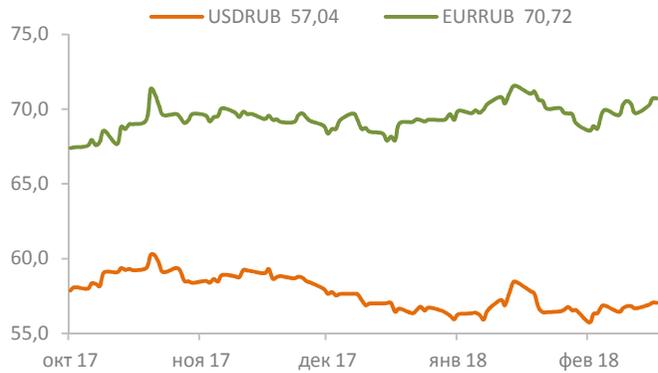
Источник: Bloomberg, PSB Research

Прогнозное изменение кривой ОФЗ до конца 2018 г.



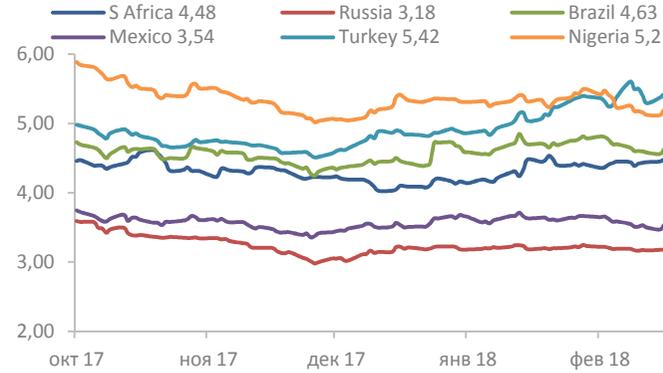
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



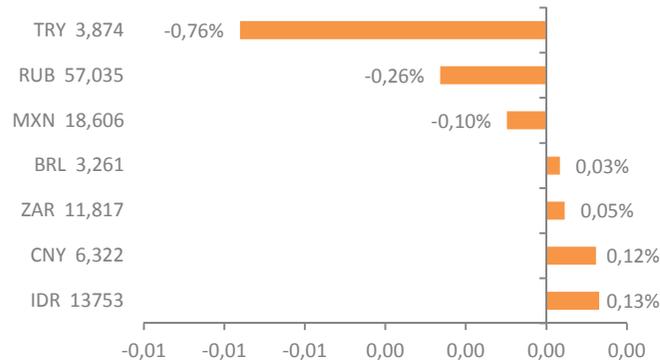
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



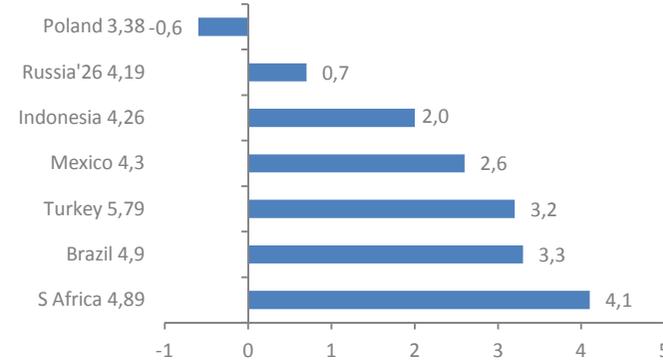
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



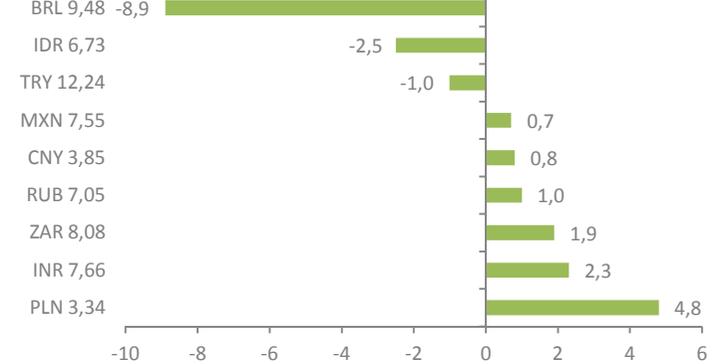
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



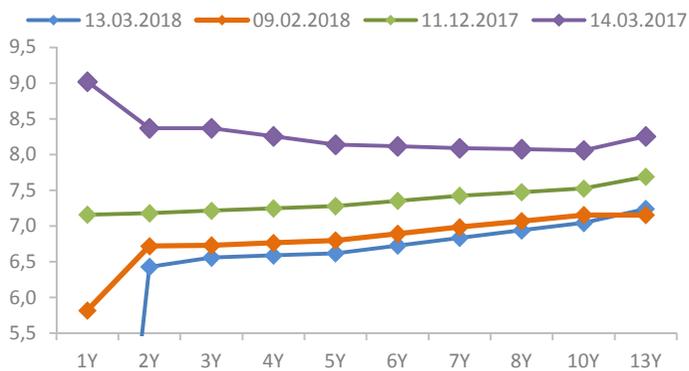
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



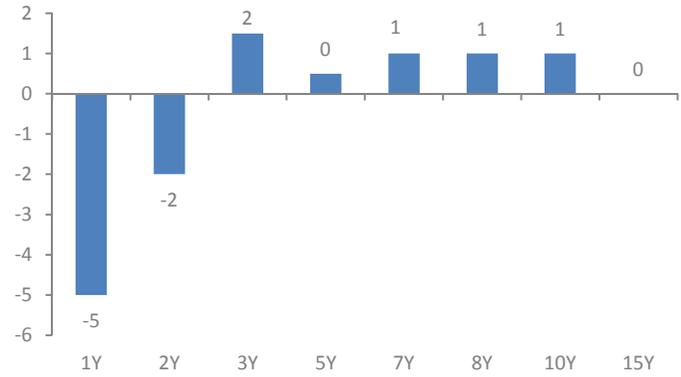
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



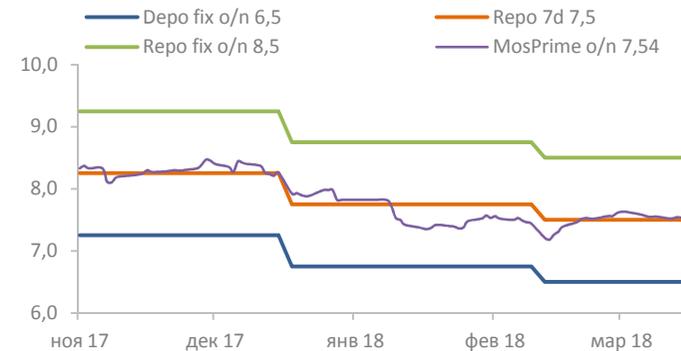
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



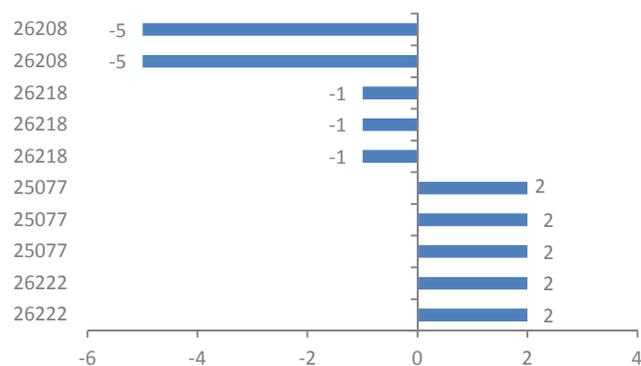
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



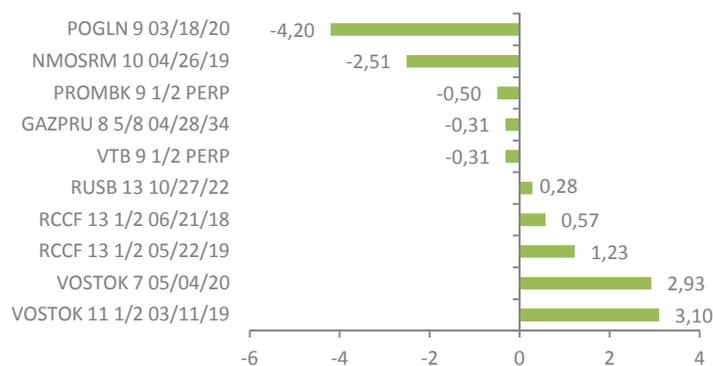
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



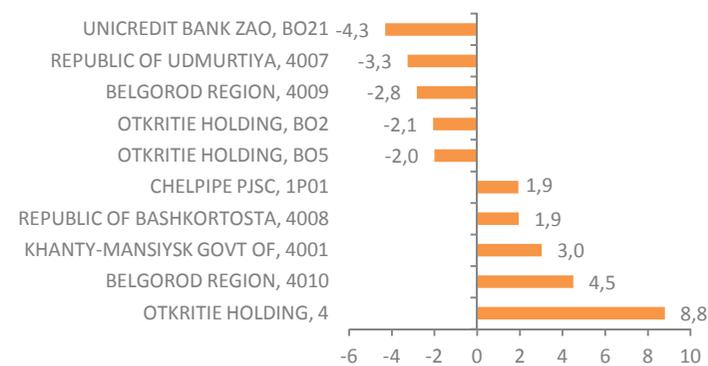
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



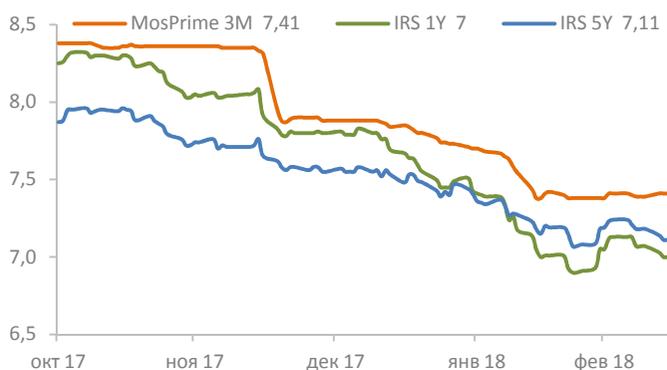
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



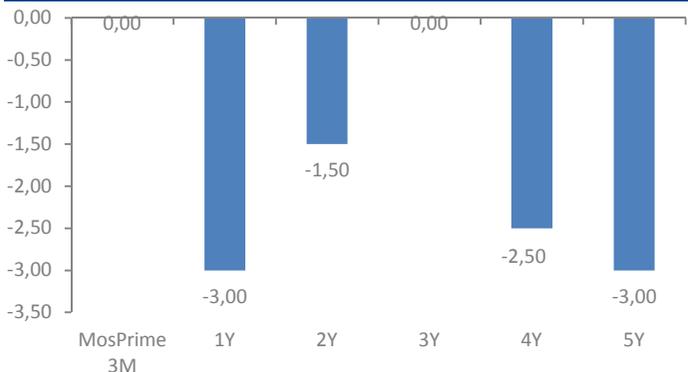
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



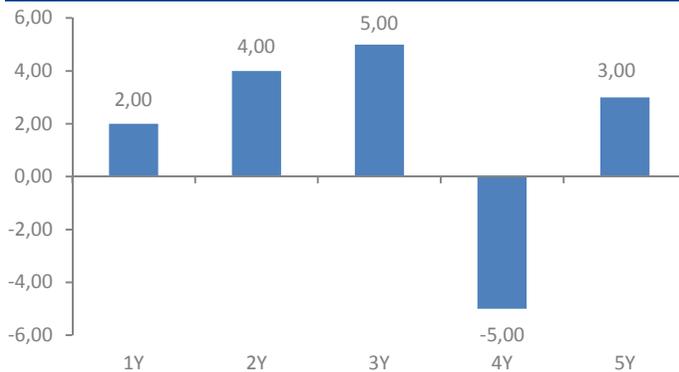
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



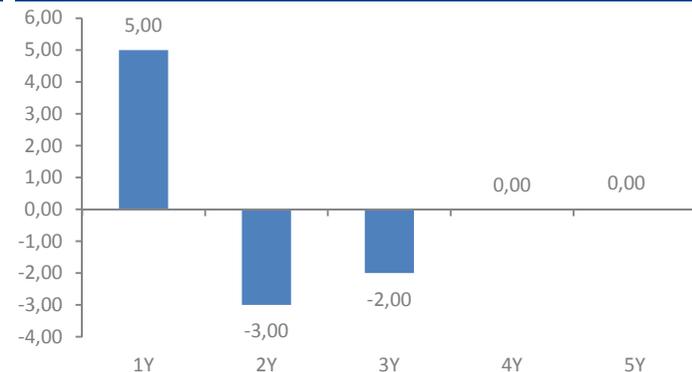
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Лящук Владимир Lyaschukvv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Главный аналитик

Антонов Роман Antonovrp@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Ведущий аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Главный аналитик

Роман Насонов Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Ведущий аналитик

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

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
	FICC	
Руслан Сibaев	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		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 411-51-36
Александр Аверочкин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев	Конверсии,	
Татьяна Муллина	Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Владислав Рима	Структурные продукты, DCM	
Максим Сушко	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Давид Меликян		
Александр Борисов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		+7(495) 411-51-39
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 2018 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.