

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные рынки в начале недели демонстрируют восстановление. >>

Еврооблигации: Глобальный отскок в рисковом активах пока слабо отражается на котировках российских евробондов. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль вернулась ниже отметки в 58 руб/долл. на торгах понедельника. >>

Облигации: В понедельник рынок ОФЗ продолжил отыгрывать смягчение риторики Банка России. >>

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

13 февраля 2018 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	125,2	10,8
EUR/USD	1,23	0,001
UST-10	2,88	0,03
Германия-10	0,77	-0,02
Испания-10	1,47	0,03
Португалия -10	2,09	0,07
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,10	0,13
Russia-42	4,98	0,10
Gazprom-19	3,14	0,02
Evrz-22	4,66	0,10
Sber-22 (6,125%)	3,85	0,02
Vimpel-22	4,31	0,07
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	9,64	8,48
ОФЗ 26220 (12.2022)	6,79	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,07	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7,44	-0,02
NDF 3M	6,22	-0,08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2008,1	75,3
Остатки на депозитах, млрд руб.	3096,6	83,3
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,17	0,50

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



Глобальные рынки

Глобальные рынки в начале недели демонстрируют восстановление.

Последние две торговые сессии на американском фондовом рынке наблюдается восстановление – вчера американские индексы завершили день ростом на 1,4-1,7% (все сектора закрыли торги в плюсе). Доходность десятилетних гособлигаций США при этом вчера вновь локально переписала максимумы за последние годы, подбираясь к отметке в 2,9%. Инфляционные ожидания (спред между пятилетними treasuries и TIPS) держатся чуть выше 200 б.п. (полторы недели назад – почти 210 б.п.).

Вчерашний день был интересен выступлением Трампа перед Конгрессом США с представлением плана развития инфраструктуры. Сам план рассчитан на 10 лет и включает в себя выделение 200 млрд долл. федеральных средств и привлечение 1,5 трлн долл. в качестве инвестиций. Отдельные представители Конгресса уже высказали свое несогласие с проектом Трампа из-за дальнейшего увеличения госдолга и возможной высокой нагрузки на штаты и корпорации. Если в прошлом году основное внимание инвесторов было приковано к реализации налоговой реформы Трампа, то есть вероятность, что в этом году ее место займет проект по инфраструктуре (причем его принятие может занять не меньшее время, чем и законопроект по налоговой реформе).

На валютном рынке американский доллар вчера плавно слабел против большинства конкурентов. Сегодня в Азии индекс доллара (DXY) вернулся ниже отметки в 90 б.п. Из событий сегодняшнего дня выделим выступление представителя ФРС Лоретты Местер (традиционно, отличающейся «ястребиной» позицией).

/ Михаил Поддубский

Рынки могут находиться в ожидании публикации статистики по инфляции в США в среду.

Еврооблигации

Глобальный отскок в рисковом активах пока слабо отражается на котировках российских евробондов.

В понедельник после двух дней сильного снижения на рынке российских суверенных евробондов произошел небольшой отскок. Доходность Russia-26 опустилась на 2 б.п. до 4,09%, доходности выпусков с погашением в 42, 43 и 47 гг. – на 2-4 б.п. до 4,96-5,09%, что соответствовало росту их котировок на 0,3-0,6 п.п.

В отличие от двух предыдущих дней, синхронности в движениях долговых ЕМ на этот раз не наблюдалось, при этом динамика российского рынка на фоне других была слабовыраженной. Судя по всему, одного лишь восстановления спроса на рискованные активы, на которое указывают укрепление валют ЕМ и фондовых индексов сейчас не достаточно для роста подешевевших гособлигаций развивающихся стран. Исходя из этого, мы считаем, что дальнейшая динамика российских суверенных евробондов будет больше зависеть от ситуации на американских и европейских площадках. Пока что доходность UST-10 удерживается вблизи отметки 2,85%, и, скорее всего, новый импульс рынки получат уже после выхода завтрашней статистики по инфляции и розничным продажам. Из событий сегодняшнего дня можно отметить выступление президента ФРБ Кливленда Л. Местер в 16:00 мск.

Вчерашние данные ЦБ свидетельствуют о том, что несмотря на санкционные риски, иностранные инвесторы наращивали свое присутствие в российских суверенных евробондах в 4 кв. 2017 г. Общий объем еврооблигаций РФ, принадлежащих нерезидентам, в 4 кв. 2017 г. увеличился на 0,5 млрд долл., до 15,1 млрд. долл., а их доля в общей сумме задолженности РФ по суверенным еврооблигациям увеличилась с 36,6% до 37,9%.

/ Роман Насонов

Ожидаем нейтральной динамики российских суверенных евробондов в течение сегодняшнего дня.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль вернулась ниже отметки в 58 руб/долл. на торгах понедельника.

Если в пятницу прошлой недели внешние условия для рубля складывались весьма негативно (цены на нефть заметно снижались, и вся группа валют развивающихся стран находилась под давлением), то торги понедельника прошли в обратном ключе. Большинство валют emerging markets продемонстрировали укрепление против американской валюты, в то время как восстановление нефтяных цен (в первой половине торгов) способствовало тому, что рубль был лидером на валютном рынке.

Согласно нашей модели, недооценка рубля относительно нефтяных котировок продолжает сокращаться, и за вчерашний день уменьшилась от 0,7 станд. отклон. до 0,4-0,5 станд. отклон. Соответственно, на текущих уровнях можно говорить о том, что рубль оценен справедливо относительно нефтяных цен. Тем не менее, мы по-прежнему считаем, что на фоне положительных цифр по сальдо счета текущих операций (в январе, по данным ЦБ, сальдо текущего счета составило 12,8 млрд руб., и мы считаем, что цифры в феврале и марте будут сопоставимыми с январскими уровнями) в ближайшие пару месяцев рубль может чувствовать себя лучше нефтяных котировок.

Чтобы более корректно оценить динамику рубля в ближайшие месяцы, мы предлагаем большее внимание уделить бивалютной корзине (что позволит нивелировать эффект изменений в паре евро/доллар). С начала февраля показатель бивалютной корзины прибавил около 2,4%, и в случае постепенного уменьшения нервозности на глобальных рынках этот рост может быть нивелирован за пару недель.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в понедельник опустилась до 7,21%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах ЦБ увеличился до 5,18 трлн руб. Сегодня Банк России проведет депозитный аукцион сроком на одну неделю (объем лимита пока еще не объявлен), а также два аукциона по размещению КОБР.

/ Михаил Поддубский

Пара доллар/рубль может консолидироваться вблизи 57,50-58,30 руб/долл.

Облигации

В понедельник рынок ОФЗ продолжил отыгрывать смягчение риторики Банка России.

В понедельник ближний участок кривой доходности ОФЗ продолжил отыгрывать смягчение риторики Банка России в пресс-релизе после пятничного заседания. После снижения на 2-5 б.п. в предыдущий торговый день доходности выпусков срочностью 1-3 года опустились еще на 5-6 б.п. до 6,6-6,68%. Доходности большинства более длинных бумаг снизились на 1-2 б.п. до 6,71-7,39%, чему способствовало прекращение происходившего на прошлой неделе достаточно резкого падения курса рубля, который укрепился с 58,35 до 58 руб. за долл.

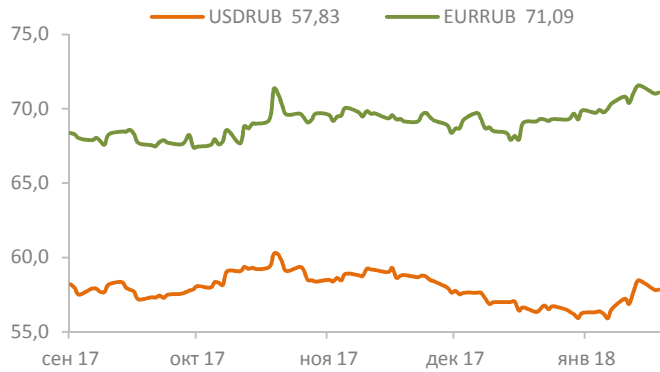
Согласно вчерашним данным ЦБ РФ, в декабре 2017 г. нерезиденты увеличили инвестиции в российские ОФЗ на 47 млрд руб. до 2,23 трлн руб., что в сочетании с сокращением объема рынка на 58 млрд руб. привело к росту их рыночной доли с 32,1% до близких к рекордным 33,1%. Отсюда можно сделать позитивный вывод, что иностранные инвесторы в целом не обладают повышенной чувствительностью к санкционным рискам, которым в конце прошлого года достаточно много внимания уделялось в российском финансовом сообществе.

Мы полагаем, что текущие уровни доходности ОФЗ уже в значительной степени отражают последствия принятых на февральском заседании ЦБ РФ решений, и сегодня рублевый долговой рынок будет консолидироваться в ожидании новых макроданных и новостей. Хороший спрос на последних аукционах, вероятно, побудит Минфин увеличить объем размещений с 30-35 до 40 млрд руб., сделав основную ставку на длинные ОФЗ-ПД.

/ Роман Насонов

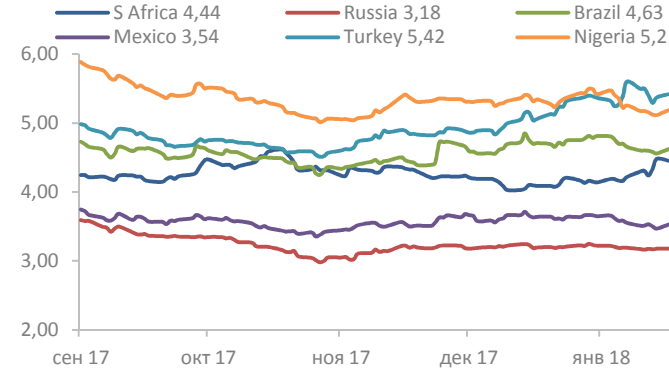
Сегодня котировки ОФЗ, вероятно, будут консолидироваться в ожидании новых макроданных и новостей.

USD/RUB, EUR/RUB



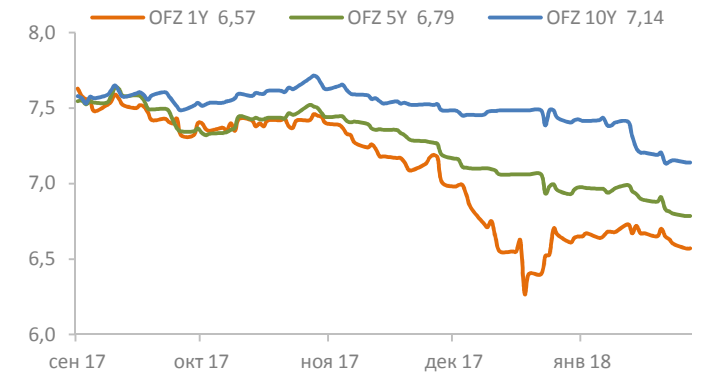
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



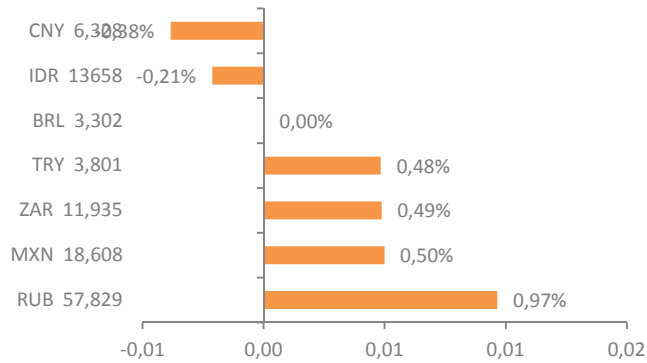
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



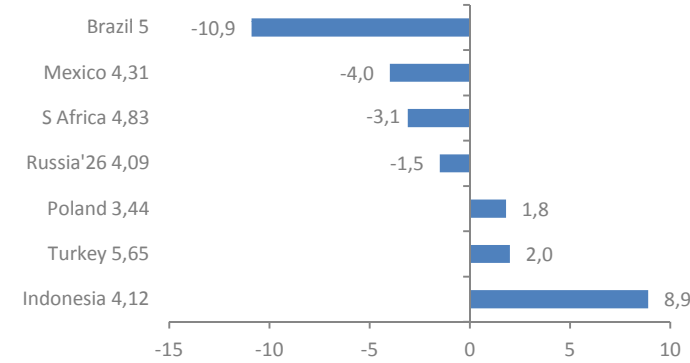
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



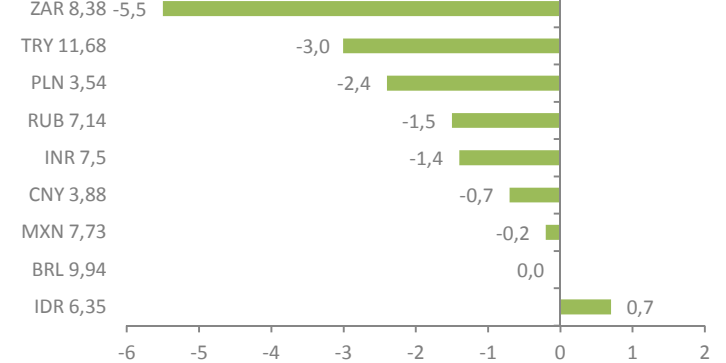
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



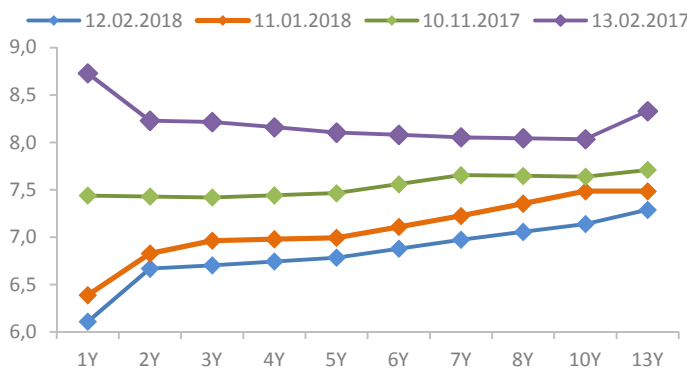
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



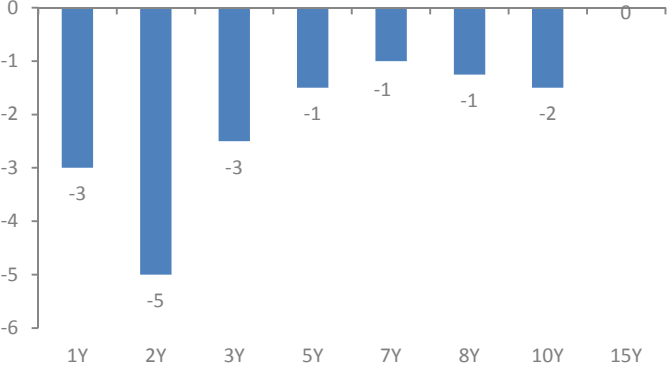
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



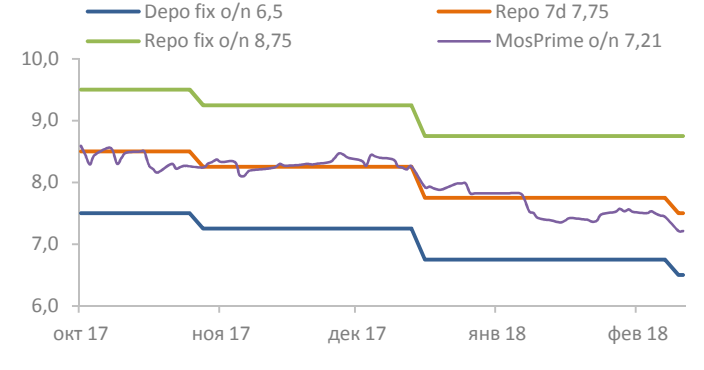
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



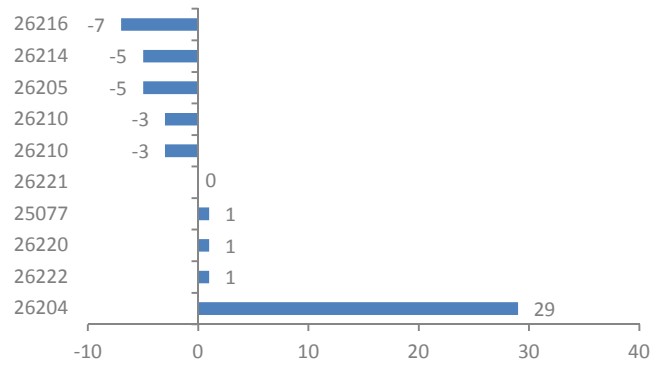
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



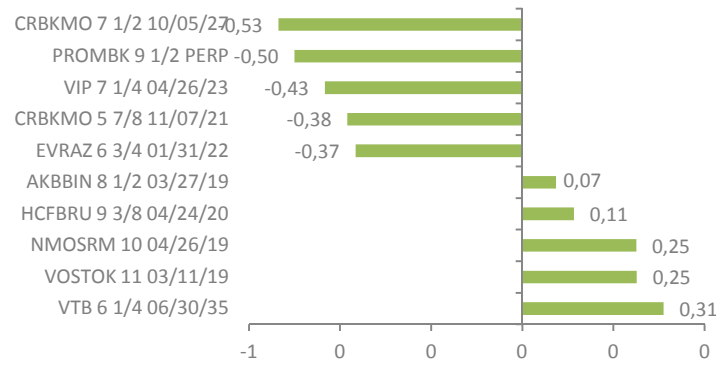
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



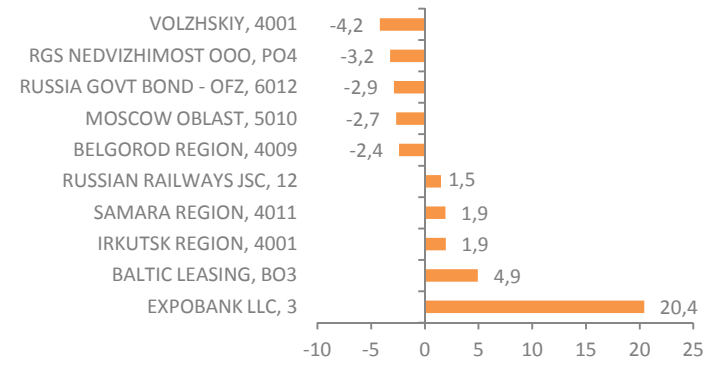
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



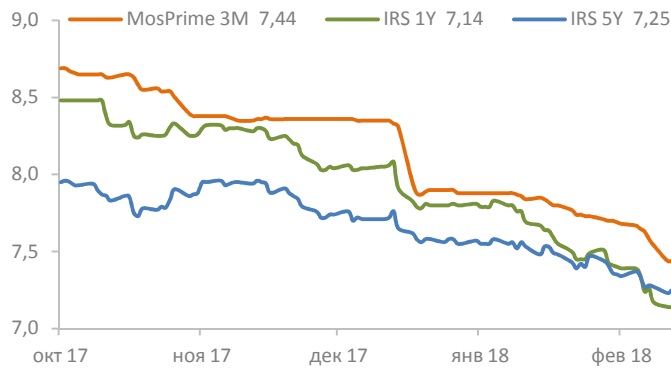
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



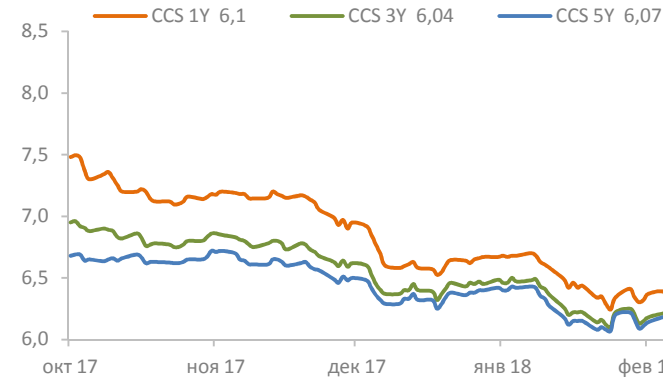
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



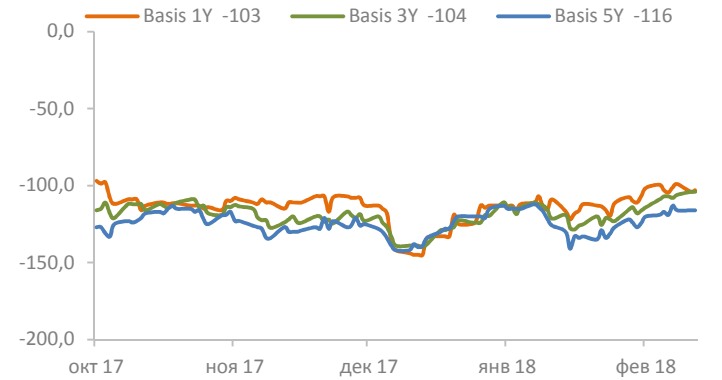
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



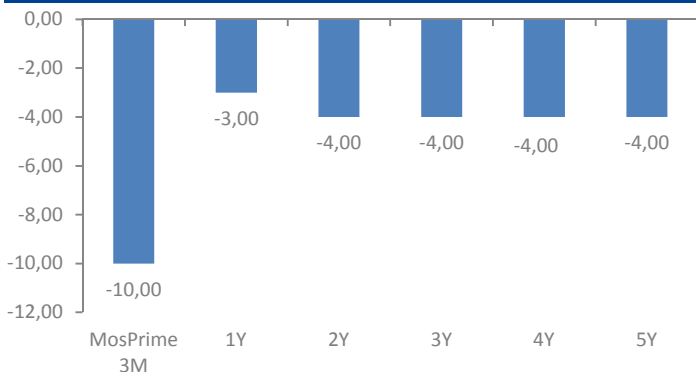
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



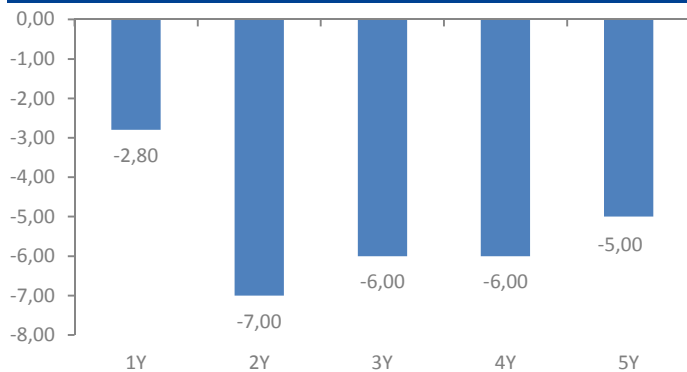
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



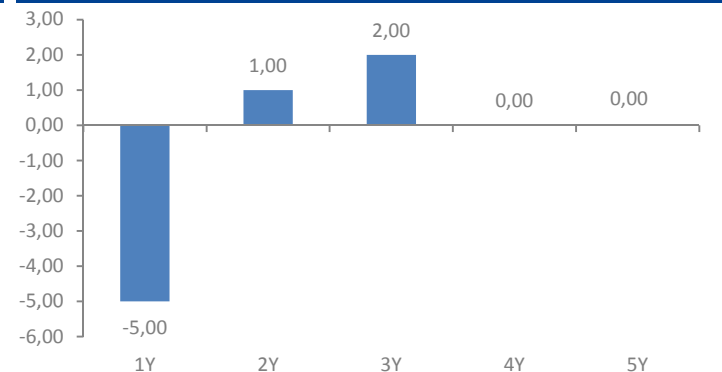
Источник: Bloomberg, PSB Research

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. Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. 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.