

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных рынках сохраняются умеренно-позитивные настроения. >>

Еврооблигации: Во вторник с приходом американских инвесторов торговая активность несколько возросла, но ценовые изменения в российских суверенных бондах были незначительные. >>

FX/Денежные рынки: Вчерашнее ослабление доллара практически по всему спектру валют вернуло пар доллар/рубль ниже отметки 58 руб/долл. >>

Облигации: Во вторник доходности долгосрочных ОФЗ снизились на 3-4 б.п., отыгрывая рост нефтяных котировок и замедление темпов инфляции. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

11 октября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	129,8	-3,7
EUR/USD	1,18	0,007
UST-10	2,36	0,00
Германия-10	0,46	0,00
Испания-10	1,65	0,02
Португалия -10	2,36	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,94	-0,02
Russia-42	4,83	-0,01
Gazprom-19	2,93	0,01
Evrax-18 (6,75%)	2,29	0,15
Sber-22 (6,125%)	3,71	-0,01
Vimpel-22	3,69	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,83	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,49	-0,04
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,58	-0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,52	-0,04
NDF 3M	7,58	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2019,6	-205,5
Остатки на депозитах, млрд руб.	1520,8	122,8
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,07	-0,24



Глобальные рынки

На глобальных рынках сохраняются умеренно-позитивные настроения.

Некоторое ухудшение настроений на глобальных рынках в связи с конфликтом Президента США Д.Трампа с сенатором-республиканцем Б.Коркером и растущими в связи с этим опасениями относительно перспектив принятия налоговой реформы пока оказалось временным. В ходе вчерашних торгов на рынки вернулись оптимистичные настроения – американские фондовые индексы прибавили в рамках 0,3% (во многом способствовали новости о buyback Walmart). Доходность 10-летних гособлигаций США вернулась выше отметки 2,35% годовых.

Глава Каталонии К.Пучдемон вчера, выступая в региональном Парламенте, призвал отложить провозглашение независимости от Испании, говоря о необходимости диалога с Мадридом. Сегодня ожидается выступление премьер-министра Испании М.Рахоя, однако в целом можно констатировать, что интерес инвесторов к каталонскому вопросу постепенно уменьшается.

Сегодняшний день интересен на глобальных рынках, прежде всего, публикацией протоколов с сентябрьского заседания ФРС. От «минуток» Федрезерва в этот раз мы не ожидаем сюрпризов – протоколы не смогут отразить отношение представителей FOMC к росту зарплат в сентябре и наверняка будут наполнены общими фразами. Помимо этого интерес могут представлять выступления представителей ФРС Ч.Эванса и Дж.Уильямса и члена ЕЦБ П.Прата.

/ Михаил Поддубский

Ожидаем продолжения консолидации доходностей UST вблизи 2,35%.

Еврооблигации

Во вторник с приходом американских инвесторов торговая активность несколько возросла, но ценовые изменения в российских суверенных бондах были незначительные.

Во вторник с приходом американских инвесторов после выходного дня (праздновали День Колумба) торговая активность несколько возросла в российском сегменте евробондов. Впрочем, ценовые изменения в российских суверенных бондах были незначительные. На фоне роста котировок базовых активов (доходности UST-10 опускались с 2,35%-2,36% до 2,32% годовых) слегка подрастали и российские бумаги: бенчмарк RUS'26 – на 14 б.п. (YTM 3,93%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 9-13 б.п. (YTM 4,82%), 30-летний RUS'47 – на 17 б.п. (YTM 5,11%). Поддержка российскому сегменту оказывала планомерно дорожающая нефть Brent, которая поднялась выше отметки 56,5 долл./барр.

Впрочем, инвесторы находились в ожидании разрешения политической напряженности вокруг выхода Каталонии из состава Испании после референдума, о чем в среду был намерен объявить в местном парламенте глава правительства Каталонии, но в итоге решил приостановить процесс для переговоров, что ослабило градус напряженности. Кроме того, долговые рынки находятся в ожидании выхода важных макроданных в США в конце недели (инфляции и розничных продаж), а сегодня будут представлены протоколы с последнего заседания ФРС (в 21-00 мск). В преддверии этого доходности UST-10 вновь вернулись к уровню 2,35%-2,36% годовых. Этому могли также способствовать заявления главы ФРБ Далласа Р.Каплана, что готов к рассмотрению дальнейшего ослабления стимулов, связывая слабую инфляцию со структурными изменениями в экономике, в первую очередь с высокими технологиями. Рыночная вероятность подъема ставок ФРС в декабре по-прежнему высока, удерживаясь на уровне 77%. На этом фоне сильных изменений в российских суверенных евробондах без заметного движения доходности UST вряд ли стоит. Вероятно, сегодня будет нивелирован вчерашний небольшой рост котировок. Дальше инвесторы выберут выжидательную позицию до публикации протоколов и данных по статистике в США.

/ Александр Полютов

Сегодня, вероятно, будет отыгран вчерашний рост цен в российских евробондах на фоне возвращения доходности UST к повышенным уровням. Рынки будут ждать протоколы ФРС.

Вчерашнее ослабление доллара практически по всему спектру валют вернуло пар доллар/рубль ниже отметки 58 руб/долл.

В ходе вчерашних торгов на валютном рынке доллар демонстрировал ослабление практически по всему спектру валют, в результате чего основная группа валют emerging markets укрепилась по отношению к американской валюте. Российский рубль, южноафриканский ранд, бразильский реал прибавили против доллара 0,3%-0,8%, а пара доллар/рубль вернулась ниже отметки 58 руб/долл.

Отчасти вчерашнее укрепление валют EM объясняется еще и снижением доходностей treasuries – доходности 10-летних гособлигаций США вчера опускались в район 2,32%, но к закрытию американской сессии вернулись выше отметки 2,35% годовых. Таким образом, со стороны долгового рынка валюты EM не получают весомой поддержки.

Цены на нефть марки Brent вчера оказывали некоторую поддержку российской валюте. Ближайший фьючерс вновь приближался к отметке 57 долл/барр. Предстоящие два дня станут достаточно информативными для нефтяного рынка – сегодня будет опубликован ежемесячный отчет ОПЕК и представлены данные по запасам нефти от API, а завтра состоится публикация ежемесячного отчета МЭА и данных по запасам и добыче нефти в США от EIA.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник снизилась до 8,52%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 3,54 трлн руб. Вчера ЦБ РФ провел депозитный аукцион сроком на одну неделю абсорбировав 875,7 млрд руб. (при лимите 1,65 трлн руб.).

/ Михаил Поддубский

Продолжаем ориентироваться на диапазон 57,80-58,50 руб/долл. в паре доллар/рубль.



Во вторник доходности долгосрочных ОФЗ снизились на 3-4 б.п., отыгрывая рост нефтяных котировок и замедление темпов инфляции.

Во вторник на долговых рынках развивающихся стран не наблюдалось единой динамики, в то время как нефть Brent подорожала на 2% до 56,8 долл. за барр., что способствовало продолжению роста котировок ОФЗ в условиях произошедшего замедления темпов инфляции. И если в понедельник он был сконцентрирован в бумагах срочностью до 5 лет, то вчера покупатели переключились на выпуски с погашением в 2022 г. и позднее. По итогам дня их доходности опустились, в среднем, на 3-4 б.п. до 7,48%-7,84%. Отметим, что анонсированные Минфином для участия в аукционах выпуски 26207 и 26222 не отставали в динамике от ближайших по дюрации аналогов, что позволяет рассчитывать на хороший спрос в ходе сегодняшних размещений.

По итогам вчерашнего сбора заявок на облигации ТКХ, владеющего 49% акций концерна «Калашников» (ruA/ruA+/-/-/-), ставка купона была установлена на уровне 9,0% годовых, что значительно ниже предварительного ориентира 9,25%-9,5%. Доходность 10-летних бумаг серии БО-По1 объемом 7 млрд руб. к оферте через 4 года составляет 9,2% годовых, что, на наш взгляд, является справедливым уровнем. Альтернативой данному выпуску являются близкие по дюрации облигации ЧТПЗ серии 001P-02 с доходностью 8,9-9,0%, который имеет 2 рейтинга от международных агентств: «Ваз» от Moody's и «BB-» от Fitch.

Сегодня важных событий и статистики, способных повлиять на ход торгов ОФЗ не ожидается: публикация протоколов с последнего заседания Федрезерва состоится уже после закрытия рынка в 21:00 мск. Мы считаем, что, как и неделю назад, хорошие результаты размещений ОФЗ могут придать позитивный импульс вторичному рынку, и доходности большинства бумаг опустятся еще на 2-3 б.п.

/ Роман Насонов

Сегодня доходности ОФЗ могут снизиться еще на 2-3 б.п. на фоне ожидаемо сильных итогов аукционов Минфина.

Аукционы ОФЗ

Сегодня Минфин предложит инвесторам 2 выпуска с фиксированным купоном на общую сумму 30 млрд руб. по номиналу: ОФЗ 26207 срочностью 9,5 лет в объеме 20 млрд руб. и 7-летние ОФЗ 26222 в объеме 10 млрд руб.

Суммарный объем размещений примерно соответствует величине недельной давности – 29 млрд руб., которая не смогла полностью удовлетворить высокий спрос со стороны покупателей 4 октября. Спрос на 16-летние ОФЗ 26221 на сумму 20 млрд руб. составил 68 млрд руб., что позволило Минфину разместить бумаги практически без премии в доходности к рынку по средневзвешенной цене 99,52 (YTM 7,9%). Средневзвешенная цена на 5-летний выпуск 26220 также сложилась на рыночном уровне – 99,78 (YTM 7,59%) при объеме предложения 9 млрд руб. и спросе 48 млрд руб.

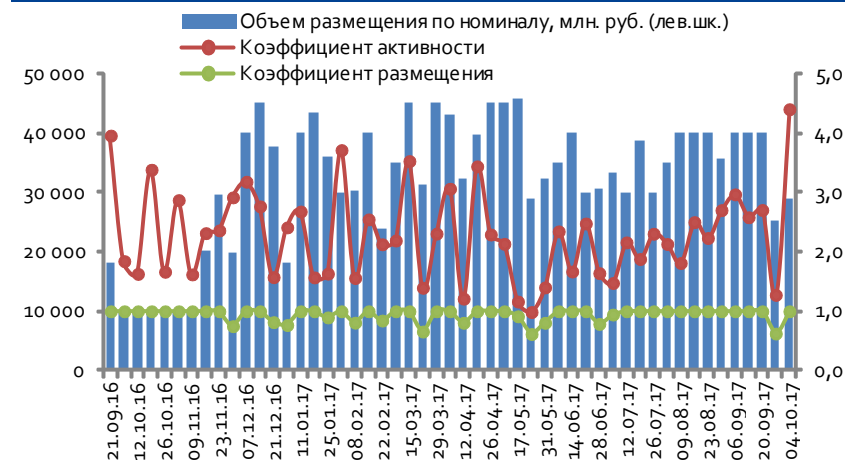
С тех пор внешняя конъюнктура для рынка ОФЗ изменилась незначительно, однако благодаря позитивной статистике по инфляции от Росстата доходности большинства бумаг опустились на 5-10 б.п. до 7,42%-7,62%. Годовые темпы роста цен в сентябре замедлились до 3,0% с 3,3% в августе, обновив исторические минимумы, что повышает вероятность снижения ключевой ставки Банка России 27 октября.

Полагаем, что сохраняющиеся ожидания по смягчению ДКП будут оказывать значимую поддержку спросу на аукционах ОФЗ и на этой неделе. Из-за концентрации предложения на достаточно узком участке кривой суммарный коэффициент активности на этот раз наверняка не достигнет рекордных значений прошлой недели 4,4х, но на переспрос в 2,5 раза Минфин, на наш взгляд, может рассчитывать. При этом премии в доходности к рынку, скорее всего, будут минимальными, особенно для выпуска 26222 с меньшим объемом размещения.

Мы продолжаем придерживаться точки зрения, что среднесрочные ОФЗ сейчас выглядят привлекательнее с точки зрения соотношения потенциальных прибыли и риска, и отдаем предпочтение более короткому выпуску 26222. Наш ориентир по средневзвешенной цене для него составляет 98,05% от номинала (YTM 7,6%), для выпуска 26207 – 104,6 (YTM 7,59%).

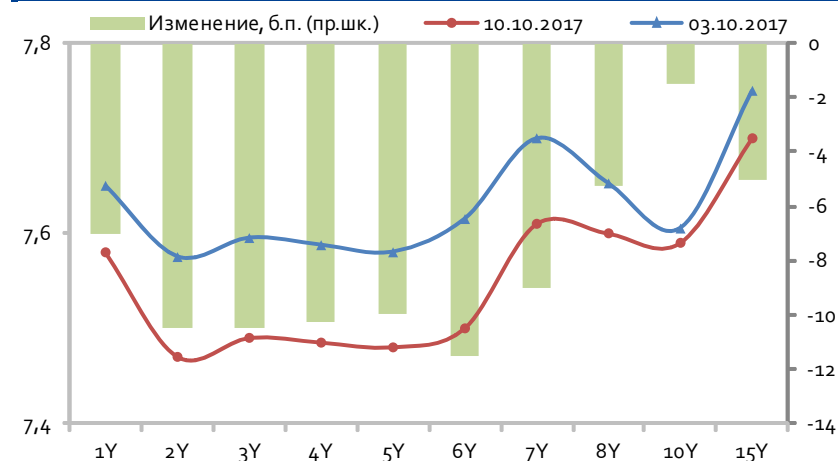
/ Роман Насонов

Итоги аукционов Минфина



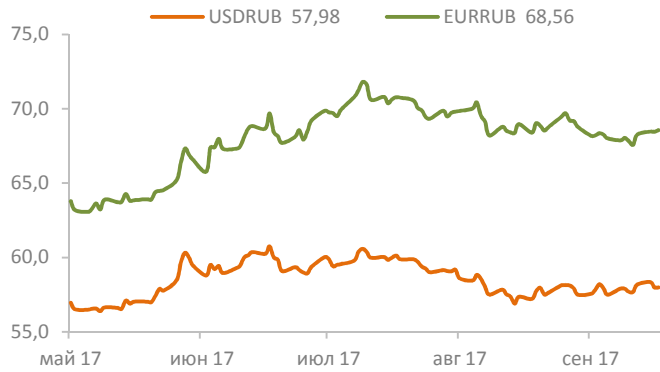
Источник: Bloomberg, PSB Research

Кривая ОФЗ



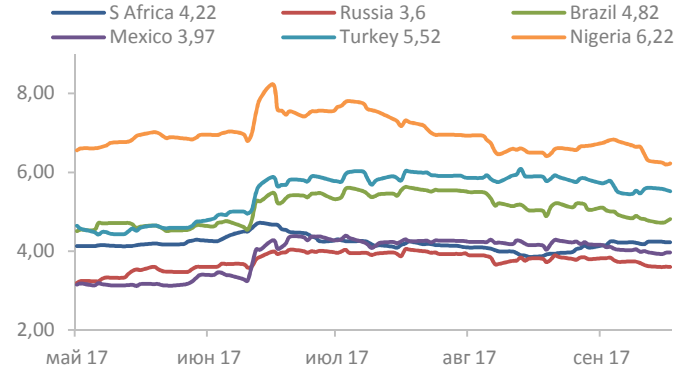
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



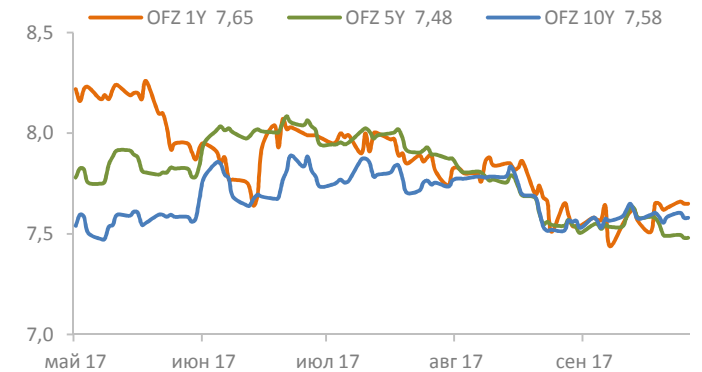
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



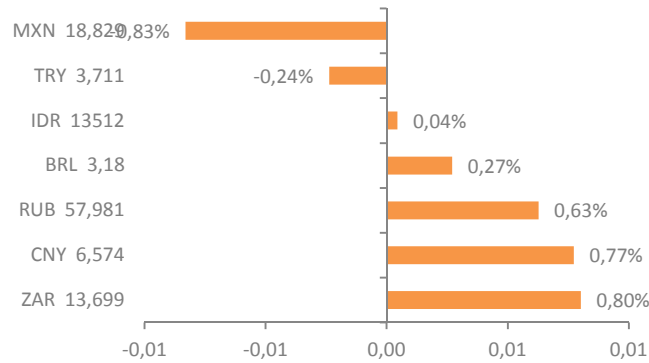
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



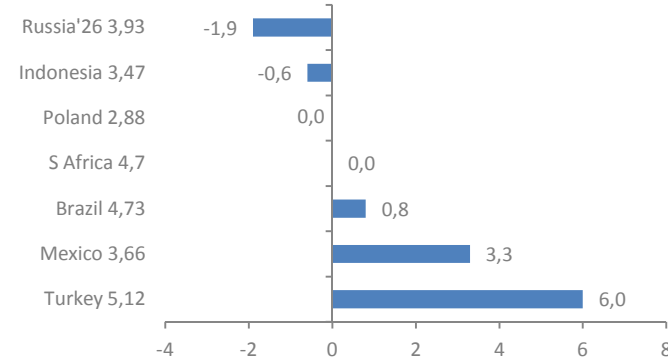
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



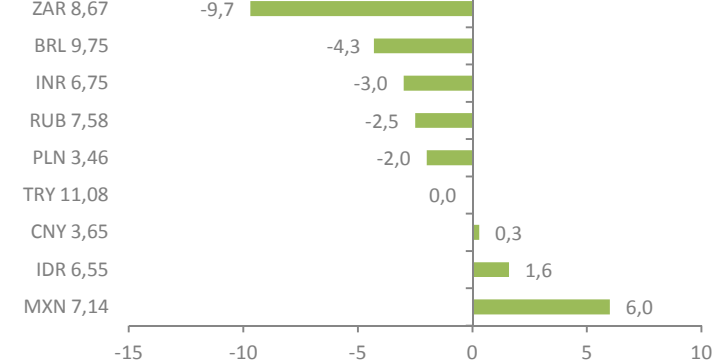
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



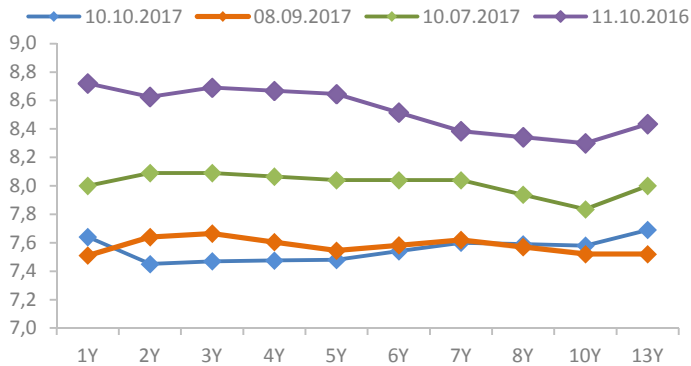
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



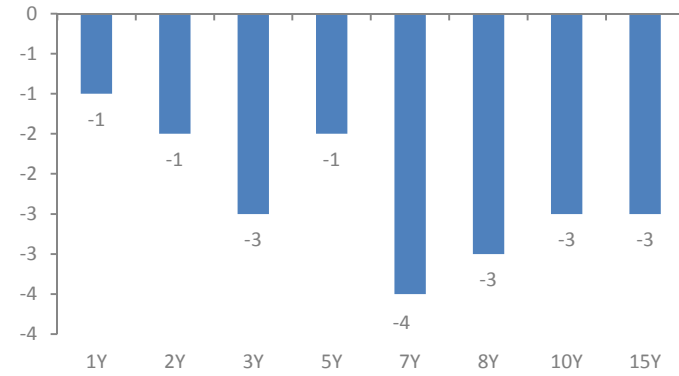
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



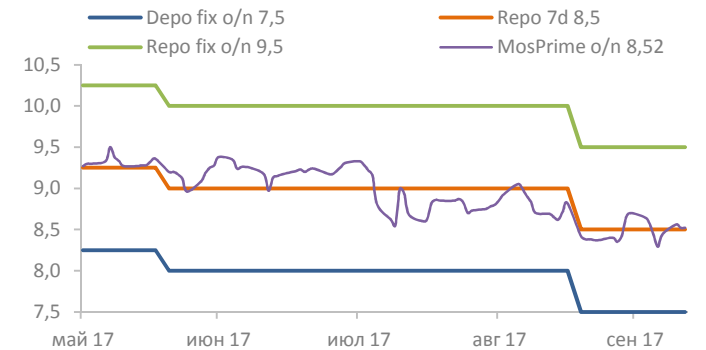
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



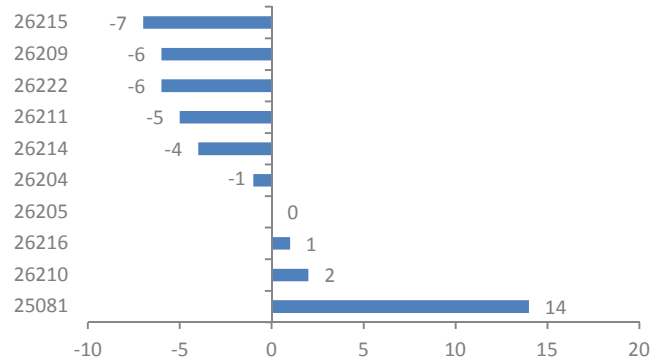
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



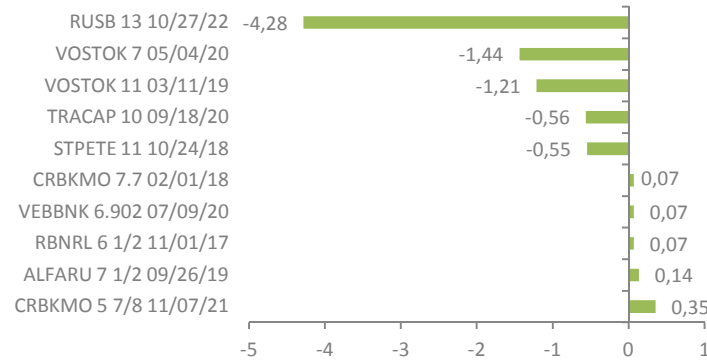
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



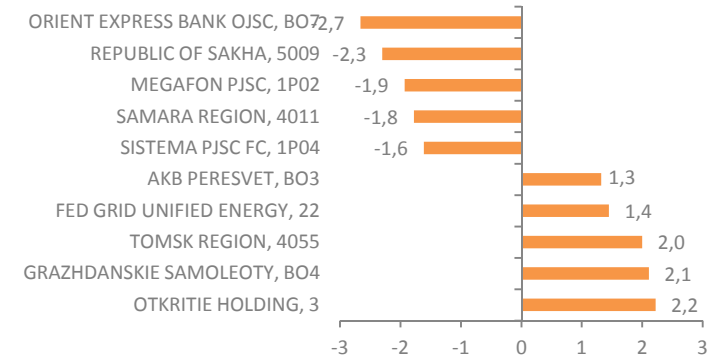
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



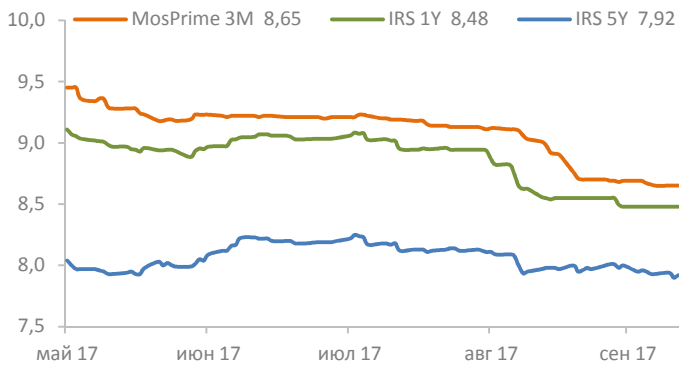
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



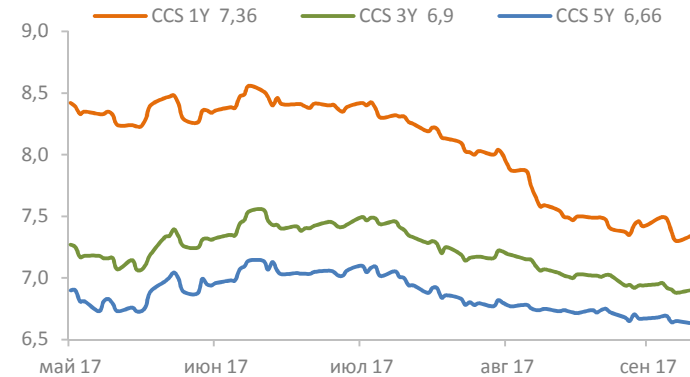
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



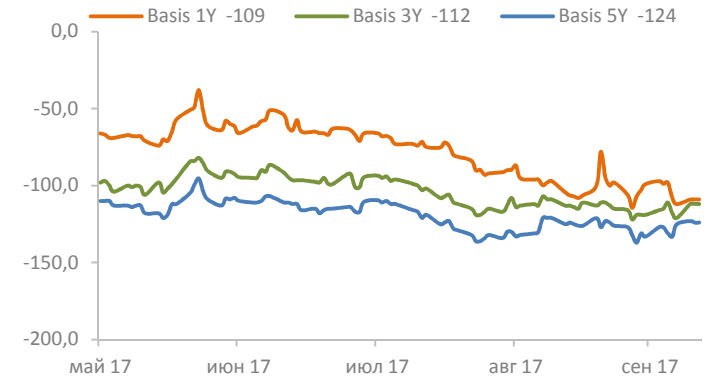
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



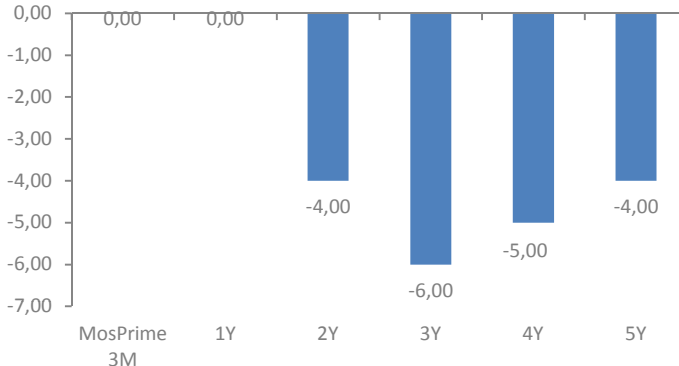
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



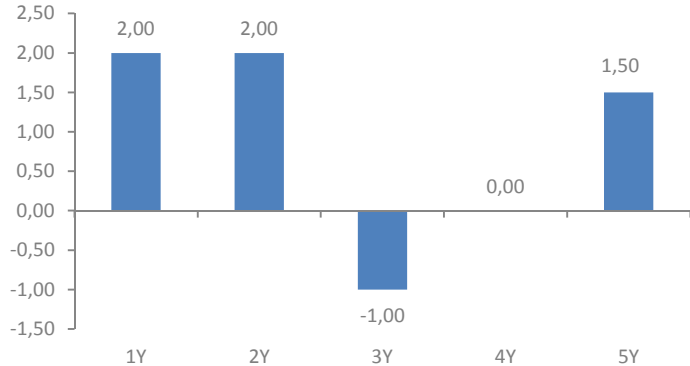
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



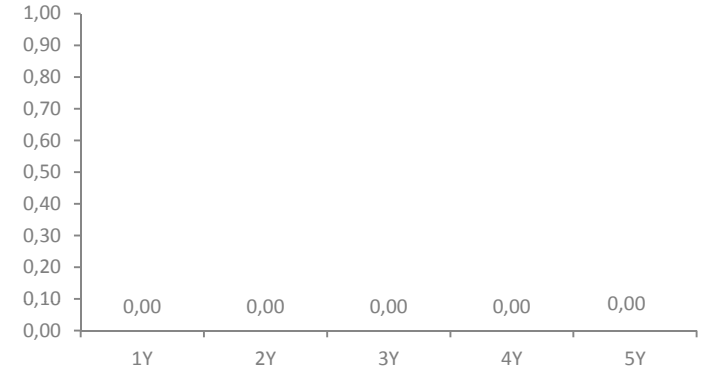
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

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 Сибает	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
Александр Аверочкин		
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Виктория Давитиашвили		
Татьяна Муллина		
Владислав Риман		
Максим Сушко	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Давид Меликян		
Александр Борисов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 2017 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.