

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Инфляционные ожидания в США в последние дни несколько снизились. >>

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

Облигации: Средний участок кривой доходности ОФЗ стабилизируется на минимальных за последние годы уровнях. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

14 февраля 2018 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	117,4	1,7
EUR/USD	1,24	0,006
UST-10	2,83	-0,03
Германия-10	0,73	-0,01
Испания-10	1,50	0,04
Португалия -10	2,10	0,06
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,10	-0,01
Russia-42	5,01	-0,02
Gazprom-19	3,20	0,05
Evrz-22	4,76	0,01
Sber-22 (6,125%)	3,88	0,00
Vimpel-22	4,35	0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	9,64	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	6,79	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,08	0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7,18	-0,03
NDF 3M	6,17	-0,07
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2117,5	11,2
Остатки на депозитах, млрд руб.	3065,3	-5,9
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,77	-0,25

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

Глобальные рынки

Инфляционные ожидания в США в последние дни несколько снизились.

После напряженной прошлой торговой недели в начале текущей пятидневки волатильность на глобальных рынках заметно уменьшилась. Американские фондовые индексы завершили вчерашний день умеренным ростом котировок (в рамках 0,15-0,45%). Доходности десятилетних гособлигаций США большую часть дня держались вблизи 2,85%, но сегодня в Азии локально опускались в район 2,80-2,81%. Инфляционные ожидания (спред между доходностью пятилетних treasuries и TIPS) впервые с середины января опустились ниже 200 б.п.

Американский доллар на валютном рынке демонстрировал вчера слабость против других валют развитых стран. Индекс доллара вернулся ниже отметки в 90 б.п. и локально опускался в район 89,40 б.п. Как видим, представленный в начале недели Д.Трампом проект инфраструктурных вливаний не оказал значительного влияния на глобальные рынки в целом, и валютный рынок в частности.

Сегодняшний день будет интересен прежде всего публикацией данных по инфляции и розничным продажам в Штатах. Согласно консенсус-прогнозу, показатель потребительской инфляции снизится в годовом выражении с 2,1% до 1,9% (базовый ИПЦ – с 1,8% до 1,7%).

/ Михаил Поддубский

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



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль консолидировалась ниже отметки в 58 руб/долл. на торгах вторника.

Вчерашний торговый день выдался слабоактивным для российской валюты. Пара доллар/рубль большую часть времени провела в диапазоне 57,60-57,95 руб/долл. Остававшиеся под давлением нефтяные цены не оказывали значительного влияния на динамику рубля.

Основная группа валют emerging markets вчера демонстрировала локальное ослабление по отношению к доллару (что, возможно, обусловлено снижением инфляционных ожиданий – спред между доходностью пятилетних treasuries и TIPS ушел ниже отметки в 200 б.п.). В этом ключе российский рубль (завершивший торги ростом на 0,35% против доллара) несколько выбивался из общей массы. Отметим, однако, что показатель бивалютной корзины вчера даже несколько прибавил в цене (около 0,3%), соответственно, по широкому спектру валют укрепления рубля не наблюдалось. Сегодняшний день может представлять интерес для всей группы валют развивающихся стран с учетом публикации статистики по инфляции в Штатах (16:30 мск.).

Какой-либо отдельной явно выраженной внутренней истории в динамике рубля выделить на текущей неделе сложно. Напомним лишь, что в конце следующей недели (23 февраля) рейтинговые агентства S&P и Fitch примут решения по суверенному рейтингу РФ, что может способствовать изменению притоков спекулятивного капитала на долговой рынок РФ. Однако более вероятно, что, если отдельные участники рынка и будут закладываться на повышение рейтинга, то спекулятивные покупки будут происходить только на следующей неделе.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник опустилась до 7,18%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах ЦБ увеличился до 5,183 трлн руб. Вчера Банк России провел депозитный аукцион сроком на одну неделю, абсорбировав средств банков на 3054,4 млрд руб. (объем лимита составлял 3,35 трлн руб.), а также два аукциона по размещению КОБР, на которых банки предъявили спрос суммарно в размере более 300 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

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

Облигации

Средний участок кривой доходности ОФЗ стабилизируется на минимальных за последние годы уровнях.

В среду ближний участок кривой ОФЗ доходности продолжил двигаться вниз под влиянием пятничного решения ЦБ РФ снизить ключевую ставку на 25 б.п. до 7,5% в сочетании с мягким сигналом на будущее. Доходности бумаг срочностью 1-2 года опустились еще на 3-6 б.п. до 6,54-6,64%, а их суммарное снижение за последние 3 дня составило уже около 10 б.п. В то же время на среднем участке кривой существенных изменений не произошло, а доходности выпусков с погашением в 2026-2033 гг. поднялись на 1-3 б.п. до 7,08-7,41% в рамках общего для долговых EM коррекционного движения.

На сегодняшних аукционах Минфина мы ожидаем хорошего спроса на предлагаемые 15-летние ОФЗ 26221 в объеме доступного для размещения остатка 24,3 млрд руб. и 7-летние ОФЗ 26222 в объеме 20 млрд руб. Несмотря на произошедшее в последние недели снижение ставок, интерес покупателей будут поддерживать ожидания повышения суверенного рейтинга РФ агентством S&P 23 февраля, которые при сохранении текущей внешней конъюнктуры позволят полностью разместить бумаги без существенных премий в доходности к рынку по средневзвешенным ценам.

Повлиять на результаты аукционов может статистика по ВВП еврозоны в 4 кв. (13:00 мск), который, как ожидается, вырастет на 2,7% г/г. Итоги торгов на вторичном рынке будут также зависеть от данных по инфляции и розничным продажам в США в январе (16:30 мск). Полагаем, что если показатели существенно не отклонятся от консенсус-прогноза, то сегодняшняя динамика рынка ОФЗ с высокой вероятностью будет близка к нейтральной.

/ Роман Насонов

Ожидания повышения суверенного рейтинга РФ агентством S&P на следующей неделе должны обеспечить хороший спрос на сегодняшних аукционах Минфина.

В фокусе

Аукционы ОФЗ

Сегодня Минфин предложит инвесторам 2 выпуска ОФЗ с фиксированным купоном на сумму 44,3 млрд руб. по номиналу: 15-летний 26221 в объеме доступного для размещения остатка 24,3 млрд руб. и 7-летний 26222 в объеме 20 млрд руб.

В предыдущую аукционную дату инвесторы предъявили высокий спрос на ОФЗ-ПД, приобретая оба предложенных выпуска без премий в доходности к рынку даже с учетом цен отсечения, которые были очень близки к средневзвешенным. 10-летние ОФЗ 26212 в объеме 20 млрд руб. были реализованы с переспросом в 4,7 раза по средневзвешенной цене 101,31 (YTM 7,13%), 4-летние ОФЗ 25083 в объеме 15 млрд руб. – с переспросом в 2,7 раза по средневзвешенной цене 101,07 (YTM 6,78%).

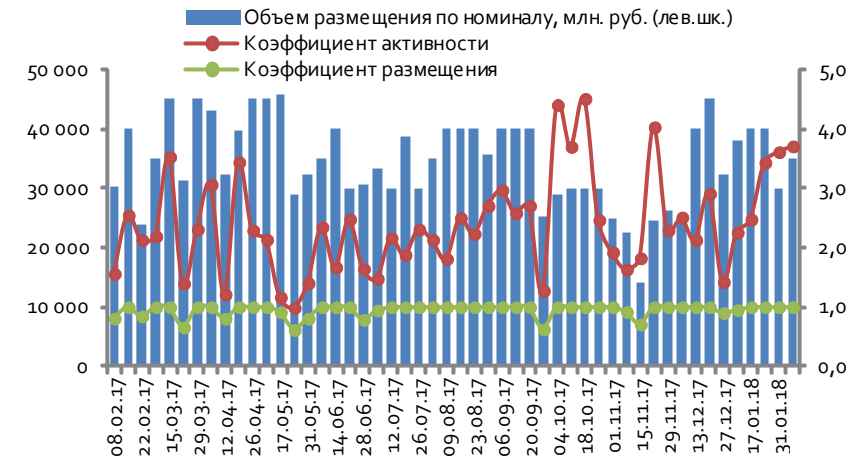
Судя по динамике вторичного рынка, интерес инвесторов к рублевым гособлигациям остается высоким. За последнюю неделю доходности бумаг срочностью 1-5 лет опустились на 12-16 б.п. до 6,6-6,8%, доходности более длинных выпусков – на 5-9 б.п. до 6,99-7,41%, несмотря на рост доходностей бондов большинства EM и снижение цен на нефть на 6% до 63 долл. за барр. по Brent. Основными причинами устойчивости котировок ОФЗ были ожидания снижения ключевой ставки ЦБ РФ на заседании 9 февраля в условиях рекордно низкой инфляции и смягчение риторики регулятора в итоговом пресс-релизе.

Полагаем, что дополнительную поддержку спросу на сегодняшних аукционах будут оказывать ожидания подъема суверенного рейтинга РФ от S&P 23 февраля, на фоне снижения санкционных рисков после недавней публикации доклада Минфина США. Как следствие, мы прогнозируем, что оба выпуска будут размещены в полном объеме без премий в доходности к рынку по средневзвешенной цене в районе 103,75 (YTM 7,42%) для ОФЗ 26221 и 101,05 (YTM 7,02%) для ОФЗ 26222.

С нашей точки зрения, котировки долгосрочных ОФЗ уже не имеют существенного потенциала для роста в текущем цикле снижения ставок, учитывая очень низкую вероятность дальнейшего замедления годовой инфляции с рекордных минимумов января 2,2%. В условиях господствующей тенденции к росту доходностей бондов на зарубежных долговых рынках, в данный момент мы отдаем предпочтение менее рискованным выпускам срочностью 3-5 лет, а в рамках сегодняшних аукционов – 7-летним ОФЗ 26222.

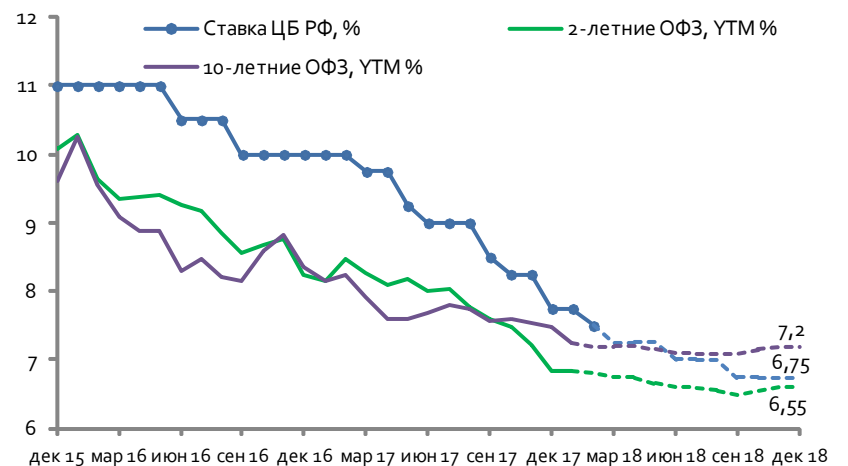
/ Роман Насонов

Итоги аукционов Минфина



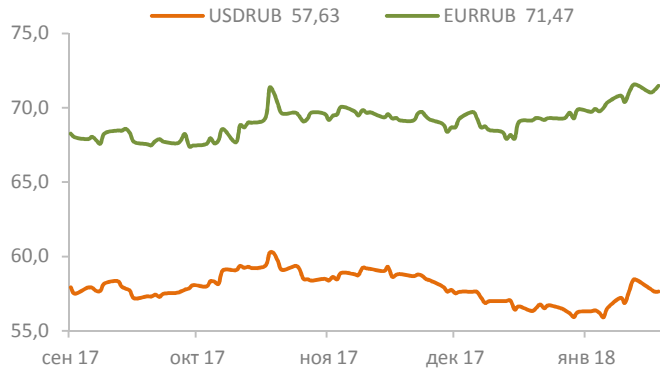
Источник: Bloomberg, PSB Research

Фактические и прогнозные рублевые ставки



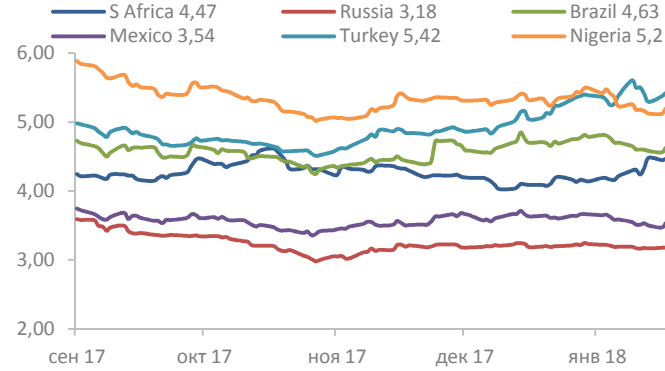
Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



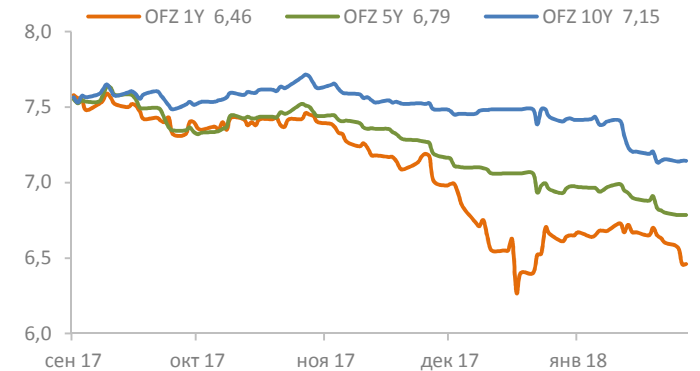
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



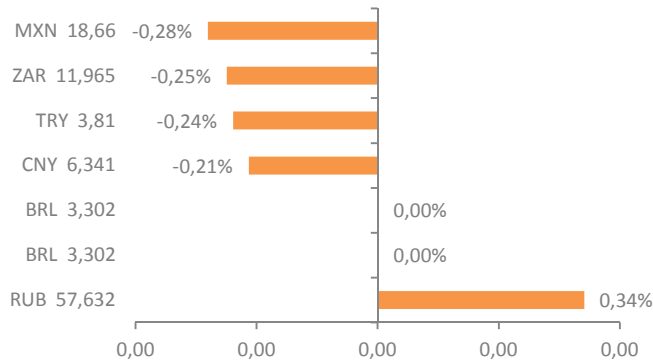
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



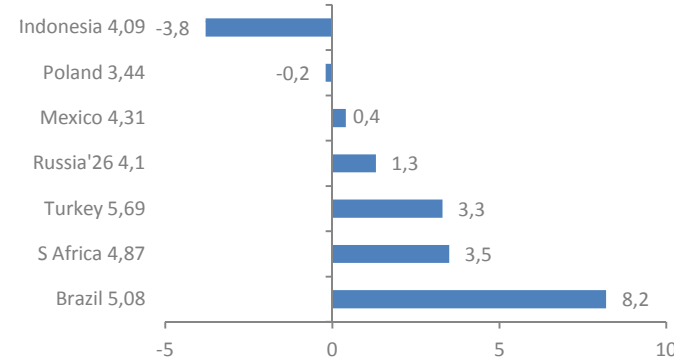
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



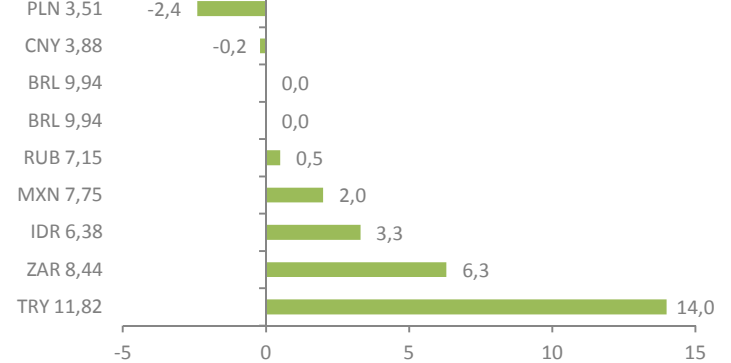
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



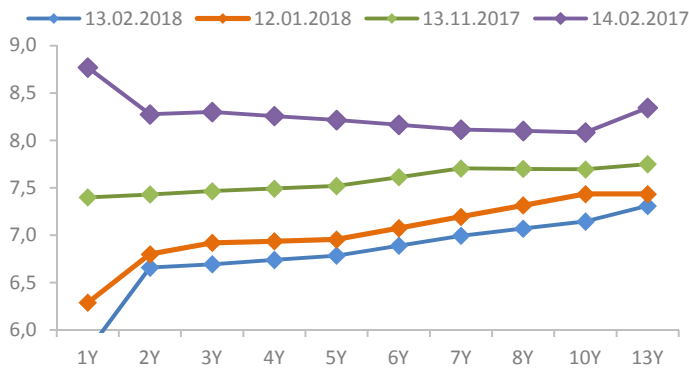
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



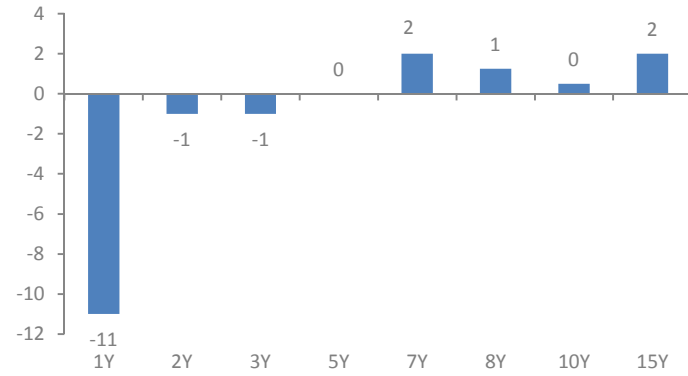
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



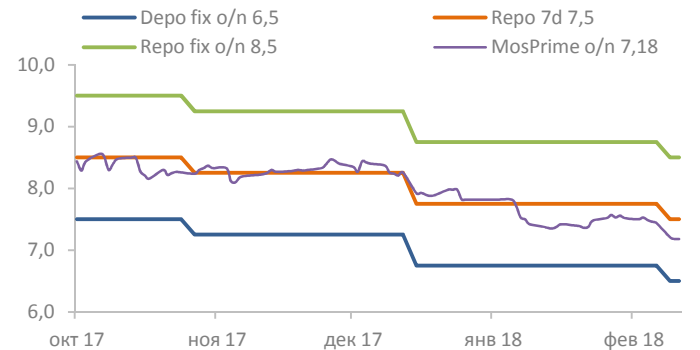
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



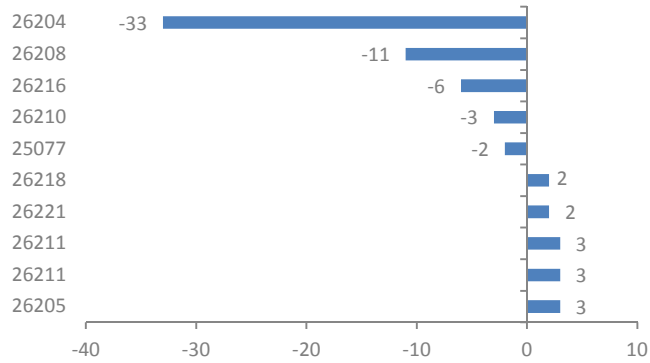
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



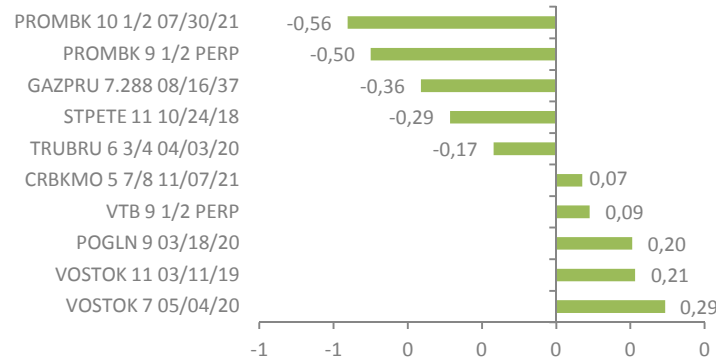
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



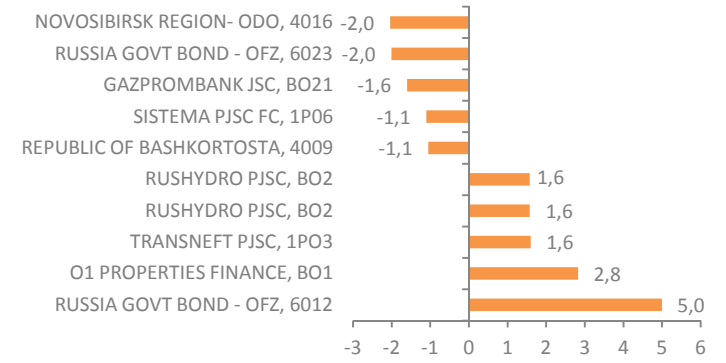
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



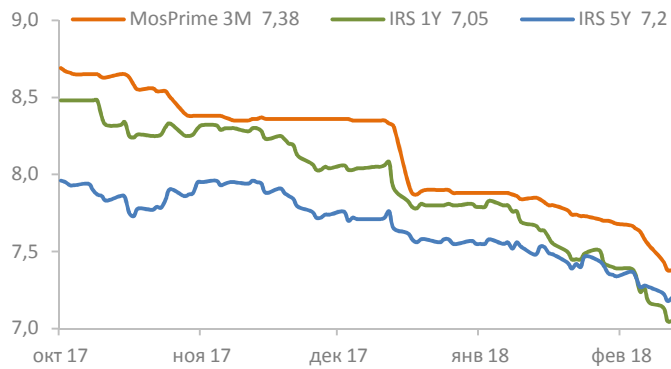
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



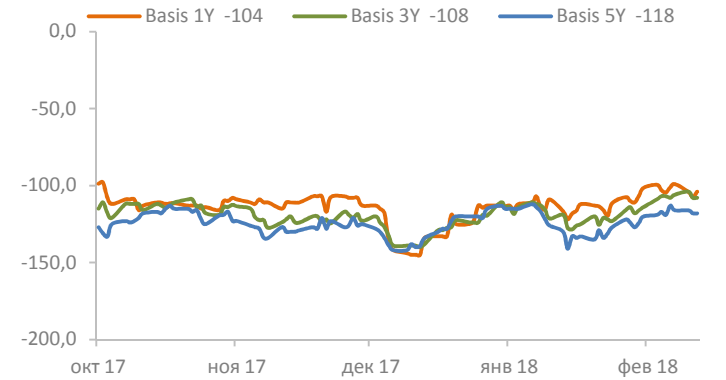
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



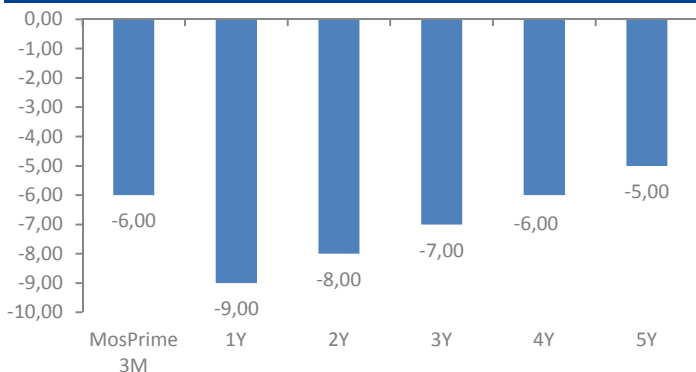
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



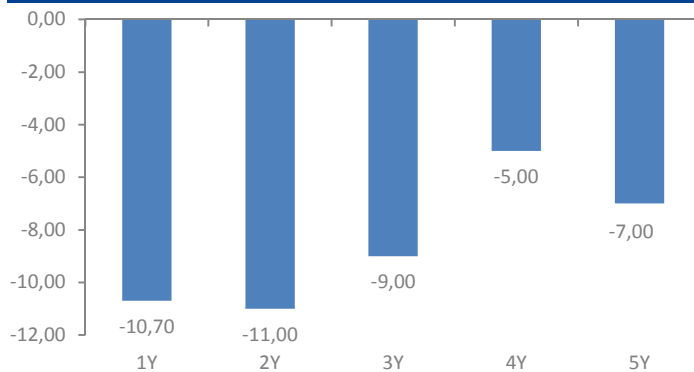
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



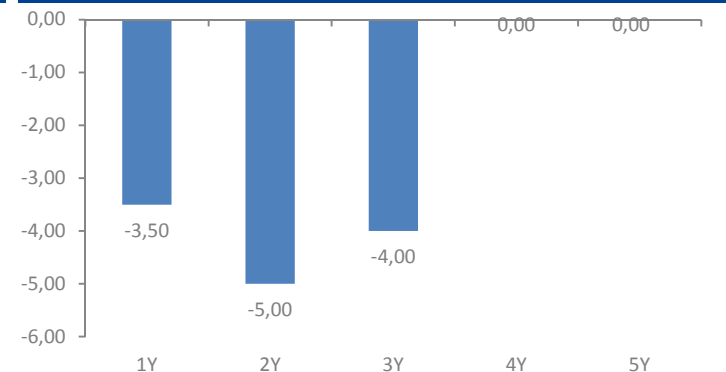
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Сибаяев	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.