

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Спрэд между французскими и немецкими «десятилетками» продолжает держаться вблизи максимальных уровней за последние четыре года. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды продолжили консолидироваться в ожидании новых сигналов от динамики UST и сырьевых площадок. >>

FX/Денежные рынки: Операции ЦБ на валютном рынке не оказывали заметного влияния на курс, ослабление рубля было следом за нефтью. >>

Облигации: Во вторник котировки ОФЗ снижались вслед за нефтяными ценами. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

Корпоративные события

Прибыль Сбербанка (Ba1/-/BBV-) в январе составила 57,9 млрд руб. **(ПОЗИТИВНО)**.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

8 февраля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	179,5	0,00
EUR/USD	1,07	-0,001
UST-10	2,39	-0,002
Германия-10	0,35	-0,02
Испания-10	1,76	-0,02
Португалия -10	4,21	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,73	-0,01
Russia-42	4,96	0,01
Gazprom-19	2,83	0,01
Evrax-18 (6,75%)	3,18	-0,02
Sber-22 (6,125%)	3,95	-0,03
Vimpel-22	4,90	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,3	-0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,11	0,07
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,12	0,05
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,03	-0,17
NDF 3M	9,77	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1914,9	-98,50
Остатки на депозитах, млрд руб.	781,1	224,15
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,19	-0,12



Глобальные рынки

Спрэд между французскими и немецкими «десятилетками» продолжает держаться вблизи максимальных уровней за последние четыре года.

На американском долговом рынке ситуация по итогам вчерашнего дня сильно не изменилась – доходности 10-летних treasuries провели прошлую торговую сессию в диапазоне 2,37-2,44%. Из ключевых событий дня выделим выступление главы ФРБ Миннеаполиса и голосующего в этом году члена FOMC Нила Кашкари, несколько смягчившего общую риторику ФРС после выступления Патрика Харкера днем ранее. Н.Кашкари отмечает, что ФРС еще не достиг целевого показателя по инфляции, следовательно, «стимулирующая монетарная политика и далее будет уместной». Таким образом, расстановка сил внутри FOMC не меняется – общий тон риторики представителей регулятора является скорее нейтральным, соответственно, рынок на данный момент ожидает следующего повышения ставки не ранее второго квартала.

На европейском долговом рынке резких движений в ходе вчерашнего дня не было. Спрэд между 10-летними гособлигациями Франции и Германии остается на уровне 74-76 б.п. (максимальных уровней с 2012 г.). Рост доходностей по гособлигациям Франции обусловлен в первую очередь опасениями в преддверии президентских выборов в стране. Эти же причины в некоторой степени оказывают давление на евро в последние несколько торговых сессий.

На глобальном валютном рынке отметим возврат индекса доллара выше отметки в 100 б.п. Сохранение текущих тенденций на рынке может способствовать снижению пары евро/доллар в район отметки 1,06 долл., драйверов для более серьезного снижения пары на текущий момент мы скорее не видим.

/ Михаил Поддубский

Долговые рынки могут продолжить консолидацию вблизи текущих значений.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды продолжили консолидироваться в ожидании новых сигналов от динамики UST и сырьевых площадок.

Во вторник российские суверенные евробонды продолжили консолидироваться в ожидании новых сигналов от динамики базовых активов и сырьевых площадок. Так, UST-10 большую часть дня находилась в диапазоне 2,4%-2,42% по доходности, хотя уже вечером перешла к снижению до 2,38% годовых. Отметим, из статистики в США вчера вышел отчет министерства торговли о внешнеторговом балансе, отрицательное сальдо которого в декабре сократилось на 3,2% до 44,3 млрд долл., при этом за весь 2016 г. оказалось максимальным за последние 4 года, составив 502,3 млрд долл. Вместе с тем, цены на нефть сорта Brent продолжили снижение, но удерживались выше отметки 55 долл. за барр., что пока не сильно затрагивает российский сегмент. В итоге, доходность RUS'23 удерживается на уровне 3,73%, длинные RUS'42 и RUS'43 – 4,96% годовых.

Сегодня с утра доходность UST-10 находится вблизи отметок в 2,38%-2,39% годовых, а нефть Brent пытается стабилизироваться выше значения 54,5 долл. за барр. В этом ключе вряд ли стоит ждать заметных изменений котировок суверенных евробондов России, которое может ограничиться восстановлением кредитных премий с базовыми активами. Впрочем, если Минэнерго США подтвердить (в 18-30 мск) сильный роста запасов нефти за неделю, о чем сообщил вчера API (рост на 14,2 млн барр.), то давление на «черное золото» может возрасти. Дальнейшее снижение котировок нефти может начать оказывать более ощутимое влияние на российские евробонды.

Интерфакс сообщил, что Газпром 13 марта начнет road show евробондов в долларах, а 27 марта начнутся встречи с инвесторами в рамках размещения «европейского» выпуска в фунтах стерлингов или евро. Напомним, в 2016 г. Газпром трижды выходила на рынок, разместив два выпуска еврооблигаций в швейцарских франках объемом 500 млн каждый и один выпуск евробондов на 1 млрд евро. Напомним, Газпрому в марте предстоит погасить два выпуска евробондов общим объемом 1,9 млрд евро, в ноябре еще 500 млн евро.

/ Александр Полютов

Пока не ждем заметных изменений котировок суверенных евробондов России, но продолжение падения нефти может начать оказывать более ощутимое давление на российский сегмент.



FX/Денежные рынки

Операции ЦБ на валютном рынке не оказывали заметного влияния на курс, ослабление рубля было следом за нефтью.

Вчера ЦБ РФ начал выкупать иностранную валюту на открытом рынке в объемах, определяемых Минфином (в ближайший месяц ежедневно около 105-107 млн долл.). Значительных движений на внутреннем валютном рынке операции ЦБ не вызвали, ранее регулятор давал понять, что объемы покупок будут распределяться равномерно в течение дня, чтобы минимизировать влияние действий ЦБ на валютный курс.

При этом внешние условия оказывали умеренное давление на рубль. Цены на нефть вчера снизились еще на 1,6%, локально опускаясь ниже отметки в 55 долл/барр. по Brent. Отметим, вчера Американский институт нефти сообщил о росте запасов нефти за неделю в Штатах на 14,2 млн барр. Сегодня состоится публикация официальных данных по запасам и добыче нефти от EIA (в 18-30 мск). Несмотря на значительное снижение нефти в последние два торговых дня, позиции рубля выглядят достаточно крепко. Дальнейшее снижение нефти в район 54-54,50 долл/барр. по Brent может способствовать ослаблению рубля до уровней 59,60-60 руб/долл. Сегодня состоятся аукционы Минфина, на которых будет размещено два выпуска ОФЗ-ПД совокупным объемом в 40 млрд руб., что может оказывать некоторую поддержку рублю.

На рынке МБК краткосрочные ставки во вторник снизились до 10,03%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,7 трлн руб. Вчера ЦБ РФ провел депозитный аукцион сроком 7 дн., абсорбировав 710 млрд руб. (на прошлом аукционе лимит был 320 млрд руб.), и депозитную операцию «тонкой настройки» на 1 день, объем предложения банков составил 274,9 млрд руб. при лимите в 380 млрд руб. Значительный объем абсорбирования ликвидности может способствовать некоторому увеличению спроса на рубль и локальному росту ставок на рынке МБК.

/ Михаил Поддубский

Ожидаем консолидацию пары доллар/рубль вблизи диапазона в 59,20-59,60 руб/долл.

Облигации

Во вторник котировки ОФЗ снижались вслед за нефтяными ценами.

Во вторник на глобальных долговых рынках не наблюдалось выраженного тренда, и котировки ОФЗ планомерно снижались вслед за нефтяными ценами: фьючерсы на Brent упали на 2% до 55 долл. за барр. без значительных новостных подовов. В итоге, доходности наиболее торгуемых вчера выпусков с дюрацией от 2 лет подросли на 4-7 б.п. до 8,1-8,4%.

Пока что отскока на рынке нефти не наблюдается на фоне сообщения от Американского института нефти о росте ее запасов в США на прошлой неделе на 14,2 млн барр. Официальные данные от Минэнерго будут опубликованы сегодня в 18:30 МСК, рост запасов ожидается более умеренным – в пределах 2,5 млн барр.

Полагаем, что из-за ухудшения конъюнктуры на сырьевых площадках роста котировок ОФЗ не стоит ждать и сегодня, как и значительного спроса на первичном рынке в ходе аукционов. Минфин предложит инвесторам впервые размещенный на прошлой неделе 6-летний выпуск серии 26220 в объеме 25 млрд руб. по номиналу и 15-летние ОФЗ 26218 в объеме 15 млрд руб. по номиналу. Величину спроса на среднесрочный выпуск прогнозируем на уровне 45-55 млрд руб. при средневзвешенной цене 97,3-97,4 (YTM 8,13-8,15%), на 15-летние 26218 – 20-25 млрд руб. при средневзвешенной цене 102,2-102,3 (YTM 8,39-8,41%).

На сегодняшнее размещение 5-летних бондов ЧТПЗ (Ваз/–/ВВ-) серии БО-001Р-02 в объеме 5 млрд руб. (с 11:00 МСК до 16:00 МСК) мы смотрим более оптимистично. По-прежнему ожидаем, что оно пройдет по нижней границе ориентира по ставке 1-го купона, установленного на уровне 9,95-10,20% годовых (YTM 10,20-10,46%), поскольку желание инвесторов получить более высокую доходность возрастает при уменьшении перспектив роста на рынке классических гособлигаций.

/ Роман Насонов

Главным фактором для рынка ОФЗ сегодня будет движение нефтяных цен. Пока предпосылок для снижения доходностей и высокого спроса на аукционах Минфина не наблюдается.

Аукционы ОФЗ

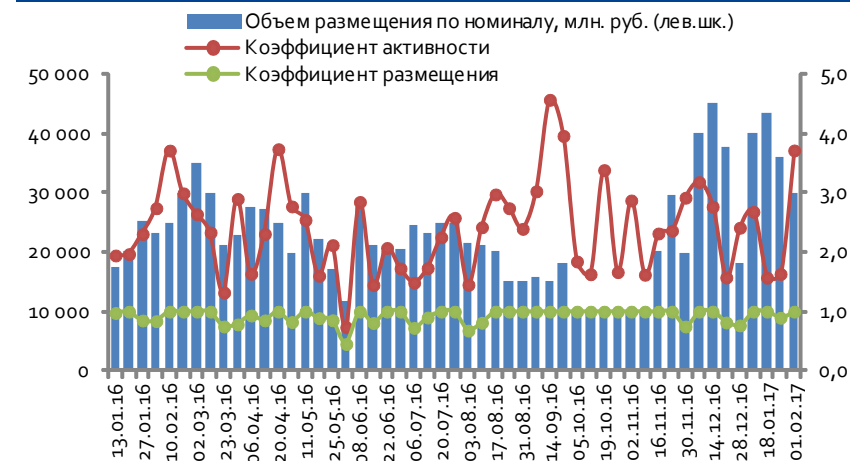
Сегодня на аукционах Минфина будет размещено 2 выпуска ОФЗ-ПД общим объемом 40 млрд руб.: 6-летний 26220 (25 млрд руб.) и 15-летний 26218 (15 млрд руб.). Отметим, что новый среднесрочный выпуск пользовался повышенным интересом на прошлой неделе – спрос составил 62,4 млрд руб. при предложении 15 млрд руб. по номиналу. При этом средневзвешенная цена сложилась на рыночном уровне 97,3% (YTM 8,15%). Ожидаем, что неудовлетворенный спрос в объеме 47,4 млрд руб. окажет весомую поддержку предстоящему размещению.

За прошедшую неделю доходности ОФЗ изменились незначительно в условиях относительной стабильности на глобальных рынках. Нефть Brent подешевела на 1,5% до 55 долл. за барр., а доходности UST-10 снизились на 5 б.п. до 2,4%. Мы считаем, что при отсутствии внешних сигналов рынок рублевых гособлигаций продолжит двигаться в рамках бокового тренда до конца 1 квартала. Несмотря на благоприятную динамику инфляции, опустившуюся до 5,0% в годовом выражении по итогам января, потенциал для снижения доходностей ограничивается умеренно-жесткой политикой Банка России. По итогам февральского заседания регулятор сохранил ключевую ставку на уровне 10% годовых и обозначил, что «с учетом изменения внешних и внутренних условий потенциал снижения ключевой ставки в 1 пол. 2017 г. уменьшился». Тем не менее, выпуски с фиксированным купоном по-прежнему сохраняют фундаментальную привлекательность на долгосрочном горизонте, в том числе благодаря удешевлению фондирования для локальных игроков. По данным ЦБ, максимальная процентная ставка по рублевым вкладам физлиц в топ-10 банков за последние 3 месяца опустилась на 60 б.п. до 8,175%, что уже сопоставимо с текущими доходностями ОФЗ.

По нашему мнению, участие в сегодняшних аукционах может быть интересно долгосрочным инвесторам, либо спекулятивным игрокам в расчете на получение премии в доходности ко вторичному рынку. Для ОФЗ 26220 это уровень 97,1% от номинала (YTM 8,2%), для ОФЗ 26218 – 102% от номинала (YTM 8,43%). Объем спроса на среднесрочный выпуск прогнозируем на уровне 45-55 млрд руб. при средневзвешенной цене 97,3-97,4 (YTM 8,13-8,15%), на 15-летние 26218 – 20-25 млрд руб. при средневзвешенной цене 102,2-102,3 (YTM 8,39-8,41%).

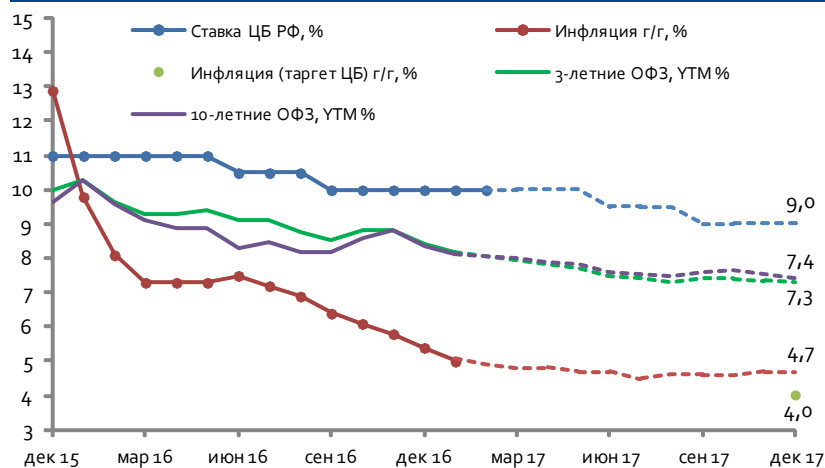
/ Роман Насонов

Итоги аукционов Минфина



Источник: Bloomberg, PSB Research

Фактические и прогнозные рублевые ставки



Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, PSB Research

Корпоративные события

Прибыль Сбербанка (Ba1/-/BBB-) в январе составила 57,9 млрд руб. (ПОЗИТИВНО).

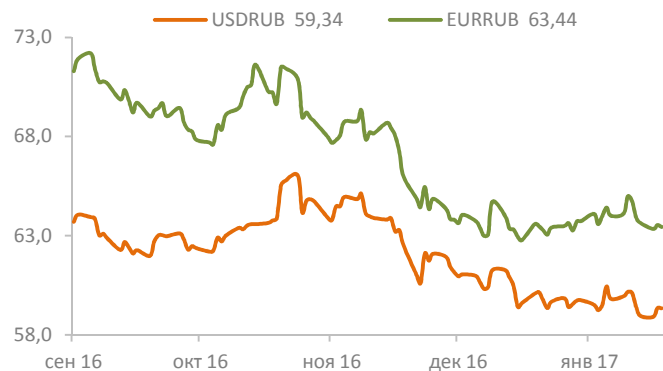
В январе Сбербанк заработал чистую прибыль 57,9 млрд руб., свидетельствуют данные опубликованной РСБУ-отчетности. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года прибыль выросла в два раза. Улучшение результатов обеспечил рост чистых процентных доходов на 10,7 млрд руб. г/г и сокращение расходов на резервирование потерь на 41,2 млрд руб. г/г. В свою очередь роста чистых процентных доходов Сбербанк добился за счет снижения ставок по депозитам для корпоративных и розничных клиентов. Расходы Сбербанка на совокупные резервы в январе 2017 г. сократились до 20,2 млрд руб. по сравнению с 61,4 млрд руб. в январе 2016 г. Сокращению расходов на резервирование потерь способствовало снижение кредитного портфеля на 8,8% г/г и позитивная динамика по сокращению проблемной задолженности в последние месяцы.

Показатели обеспеченности собственными средствами Сбербанка улучшаются за счет капитализации прибыли при консервативной стратегии принятия риска на баланс. Нормативы Н1.1 и Н1.2 на 01.02.2017 г. составили 10,1%, Н1.0=14,0% по сравнению с 7,3% и 11,2% годом ранее.

Улучшение кредитных метрик позитивно для обращающихся рублевых облигаций Сбербанка. При этом потенциал роста евробондов ограничен ожиданиями повышения ставок ФРС.

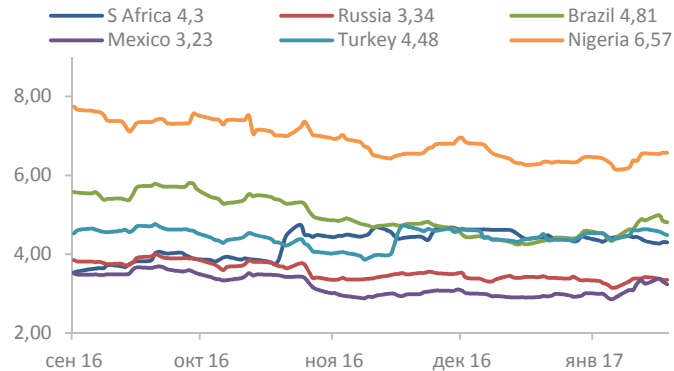
/ Монастыршин Дмитрий

USD/RUB, EUR/RUB



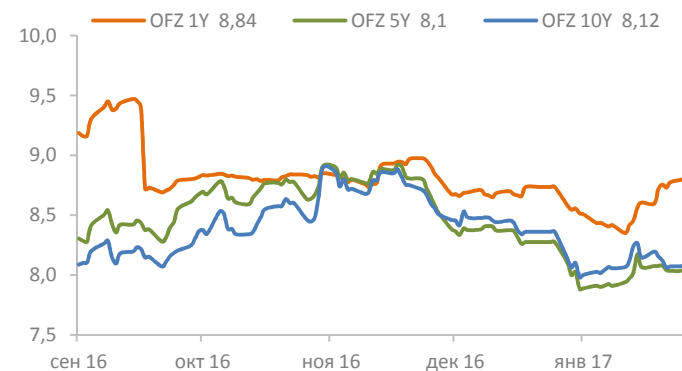
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



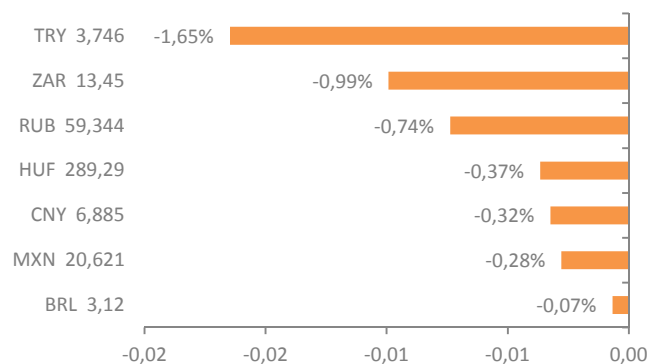
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



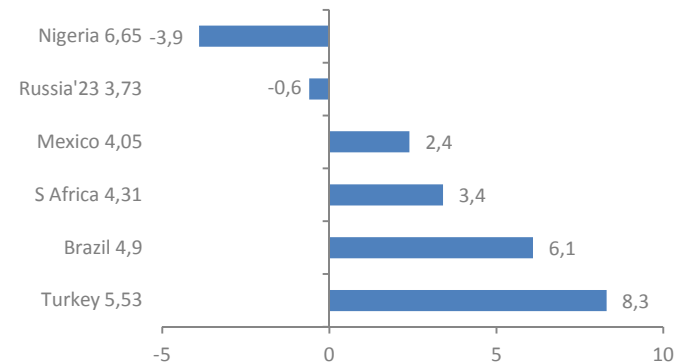
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



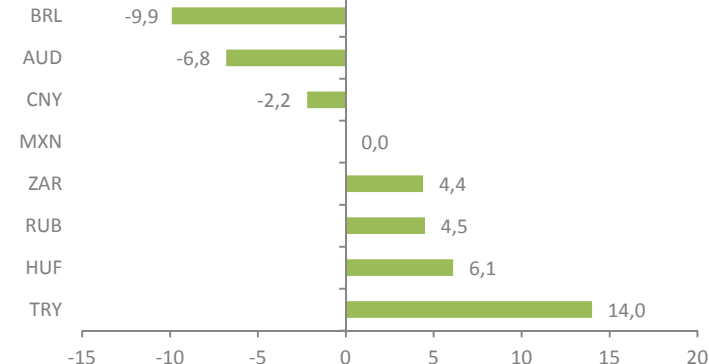
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



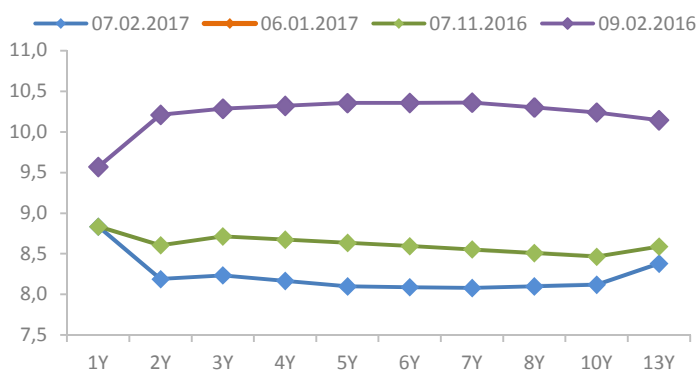
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



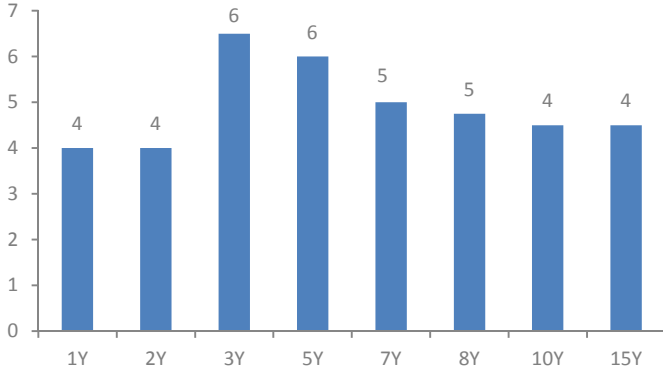
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



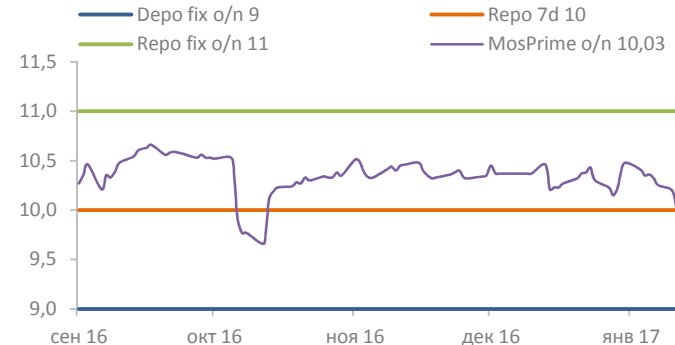
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



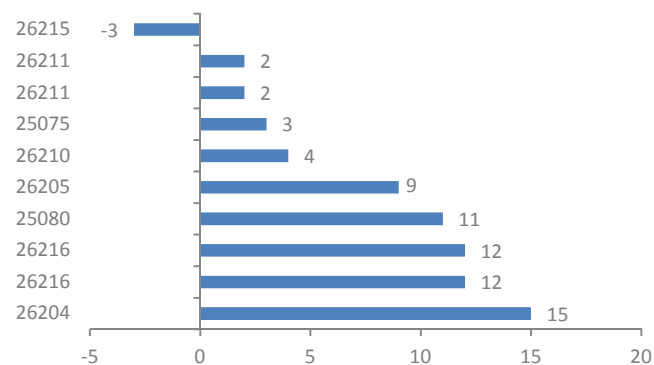
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



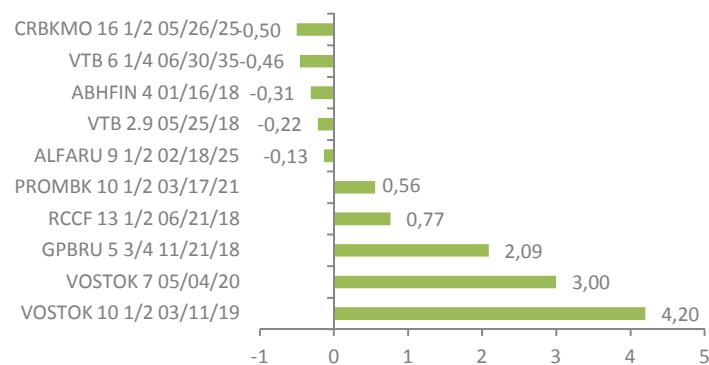
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



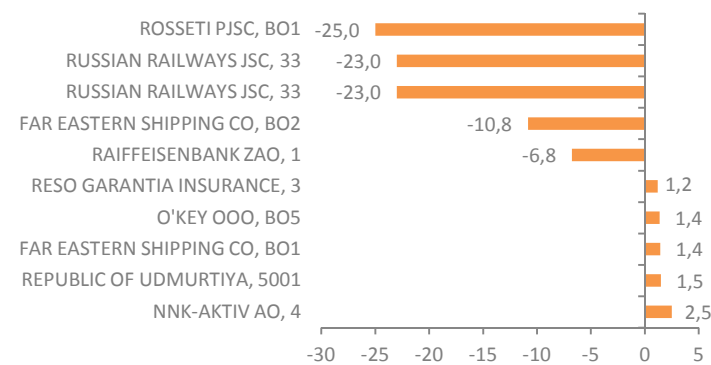
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



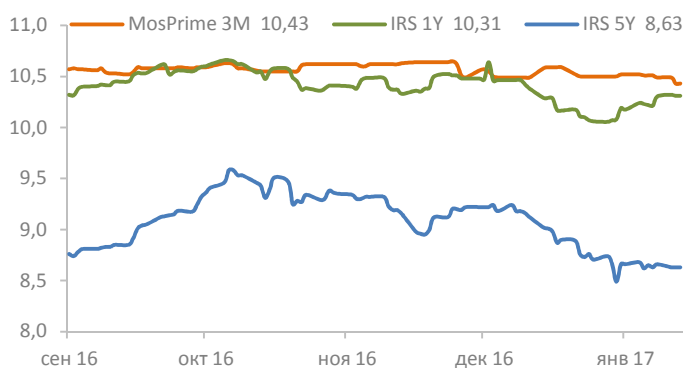
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



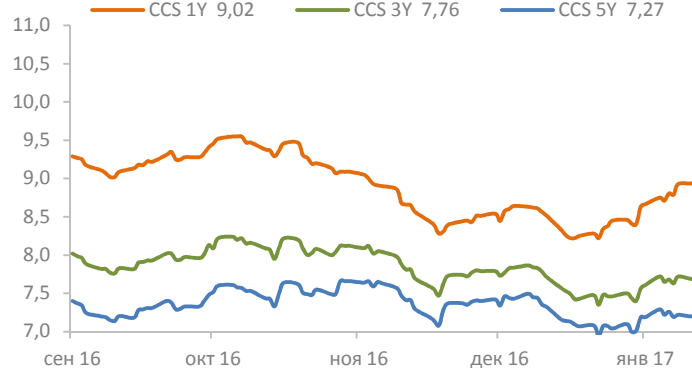
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



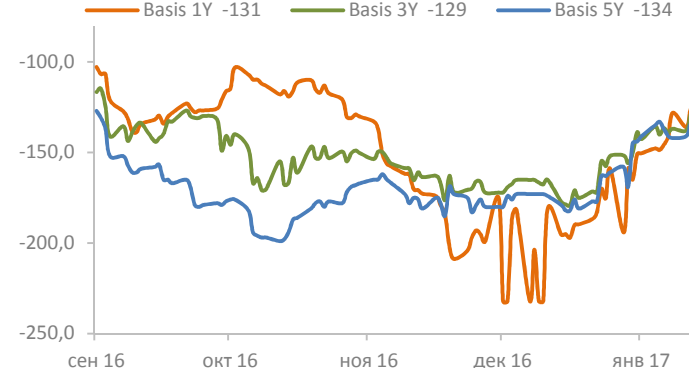
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



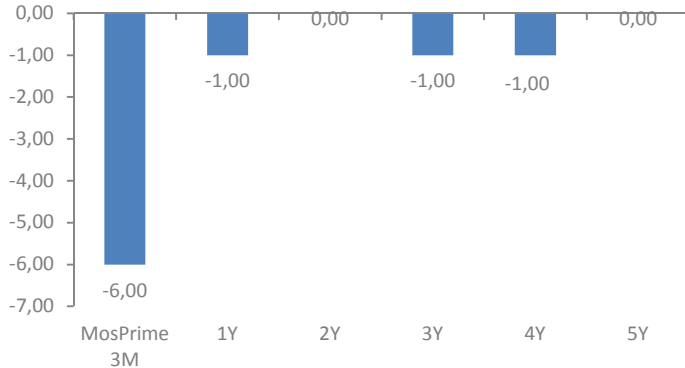
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



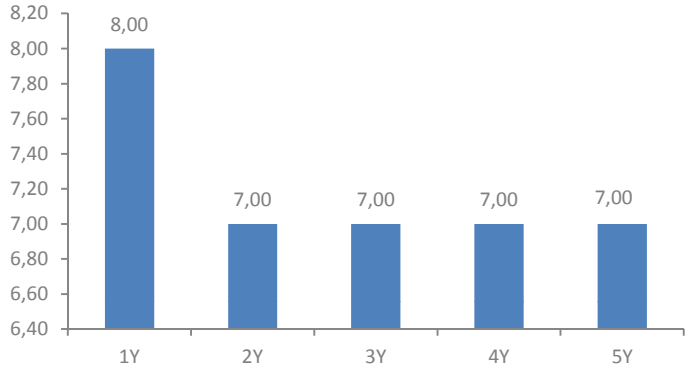
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



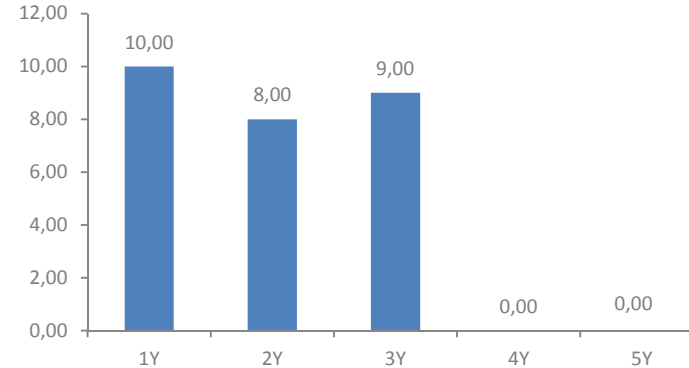
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Руслан Сибеев

FICC

Пётр Федосенко

Еврооблигации

+7 (495) 705-97-57

Константин Квашнин

Рублевые облигации

+7 (495) 705-90-69

Евгений Жариков

ОФЗ, длинные ставки

+7 (495) 705-90-96

Михаил Маркин

Опционы на FX, Rates,

+7 (495) 411-5133

Алексей Кулаков

Equites, Commodities

Павел Демещик

FX, короткие ставки

+7 (495) 705-9758

Евгений Ворошнин

Денежный рынок

+7 (495) 411-5132

Сергей Устиков

РЕПО

+7 (495) 411-5135

Александр Орехов

Акции

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина

Операции с

Александр Аверочкин

институциональными
клиентами Fixed Income

+7 (495) 705-97-57

Филипп Аграчев

Центр экспертизы для

Александр Сурпин

корпоративных клиентов

Александр Борисов

Конверсии,

+7 (495) 228-39-22

Дмитрий Божьев

Хеджирование, РЕПО,

Виктория Давитиашвили

ДСМ, Структурные

Владислав Риман

продукты

Максим Сушко

Конверсионные и

Олег Рабец, Александр

форвардные валютные

Ленточников, Глеб Попов

операции

+7 (495) 733-96-28

Игорь Федосенко

Брокерское обслуживание

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

+7 (495) 411-51-39

© 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.