

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На мировых рынках доходности базовых активов во вторник пошли вверх на сильных данных с рынка труда США. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды продолжили консолидироваться при низкой торговой активности. >>

FX/Денежные рынки: Во вторник рубль укрепился при поддержке дорожавшей нефти. >>

Облигации: Котировки долгосрочных выпусков ОФЗ продолжают снижаться, несмотря на нейтральную внешнюю конъюнктуру. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

Корпоративные события

Открытие Холдинг получит возможность обменять евробонды Russia-30.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

9 августа 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	153,1	-3,4
EUR/USD	1,17	-0,004
UST-10	2,25	0,01
Германия-10	0,44	0,02
Испания-10	1,41	0,00
Португалия -10	2,82	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,04	-0,01
Russia-42	4,94	0,00
Gazprom-19	2,98	0,00
Evrax-18 (6,75%)	2,45	0,03
Sber-22 (6,125%)	3,85	0,00
Vimpel-22	3,96	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,02	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,95	0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,76	0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,55	-0,07
NDF 3M	8,70	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1326,1	-207,1
Остатки на депозитах, млрд руб.	1297,8	297,3
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,99	-0,34



Глобальные рынки

На мировых рынках доходности базовых активов во вторник пошли вверх на сильных данных с рынка труда США.

На мировых рынках доходности базовых активов во вторник пошли вверх на сильных данных с рынка труда США – UST-10 выросла с 2,26% до 2,28%-2,29% годовых. Доллар в мире укреплял позиции: индекс DXY вырос до 93,7-93,8 б.п., пара евро/доллар снизилась с 1,18 до 1,174-1,175. Напомним, вчера Минтруда США представил данные по числу открытых вакансий (за исключением с/х отрасли), которые в июне выросли на 461 тыс. до рекордных 6,163 млн.

Впрочем, сегодня с утра на ухудшении геополитикой ситуации вокруг КНДР, власти которой заявили о возможности нанесения ракетного удара по военным базам США на о.Гуам, на что последовала ответная реакция президента США Д.Трампа, который заявил, что КНДР не следует угрожать США, заметно вырос спрос на защитные активы. Доходности UST-10 устремились вниз – до 2,25% годовых. Ростом цен отреагировало и золото – с утра поднялось на 0,6% до 1267-1269 долл./унц. Несмотря на летний сезон отпусков, геополитическая обстановка вызвала волатильность на рынках, которые сегодня, вероятно, будут отыгрывать данные риски, спрос на защитные активы сохранится. В то же время не стоит забывать и про важные цифры статистики в США в конце недели – в пятницу будет представлена инфляция за июль.

/ Александр Полютов

Сегодня рынки будут отыгрывать неожиданный всплеск геополитической напряженности вокруг КНДР, проявляя спрос на защитные активы.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды продолжили консолидироваться при низкой торговой активности.

Во вторник российские суверенные евробонды продолжили консолидироваться, как и большинство госбондов EM на фоне низкой торговой активности в летний сезон. При этом всплеск доходности UST-10 с 2,26% до 2,28% годовых на сильной статистике в США с рынка труда почти не был отмечен в котировках российских евробондов, поддержку оказывал рост нефти сорта Brent в район 52,4-52,6 долл./барр. В целом, рынки находились в ожидании данных по инфляции в США в предстоящую пятницу. В итоге, бенчмарк RUS'26 остался в доходности на уровне 4,03%, длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – YTM 4,94%, 30-летний RUS'47 – YTM 5,13% годовых.

Сегодня с утра на мировых рынках вырос спрос на защитные актива из-за нового витка напряженности геополитической ситуации вокруг КНДР. Доходности UST-10 пошли вниз – с 2,27% до 2,25% годовых. На этом фоне может локально возрасти давление на российские евробонды. В то же время нефть Brent балансирует вблизи отметки 52 долл. за барр. при поддержке данных по существенному сокращению запасов нефти в США от API. Напомним, сегодня выйдет официальная статистика по запасам от Минэнерго (в 17-30 мск), что может поддержать нефтяные котировки. В этом ключе вряд ли стоит ожидать сильной коррекции, без дополнительного роста геополитической напряженности.

/ Александр Полютов

Сегодня российские суверенные евробонды могут быть под давлением из-за общего локального ухудшения отношения к риску из-за обострения геополитики вокруг КНДР.



FX/Денежные рынки

Во вторник рубль укрепился при поддержке дорожавшей нефти.

Во вторник рубль укрепился при поддержке дорожавшей нефти, в то время как доллар на мировых рынках усиливал позиции на выходе очередной порции статистики в США. Так, пара доллар/рубль во второй половине дня опустилась ниже 60 руб./долл., в район 59,7-59,85 руб./долл. В то время как цены на нефть днем превышали значение 52,6 долл./барр. по Brent (+0,7%-0,8%) на новостях, что Саудовская Аравия в сентябре сократит экспорт на 520 тыс. барр./с. По итогам встречи техкомиссии ОПЕК+ Ирак, ОАЭ, Казахстан и Малайзия выразили готовность полного соблюдения обязательств по ограничению добычи. Доллар на мировых рынках вчера перешел к укреплению на сильных данных с рынка труда США. В итоге, единой динамики в валютах ЕМ вчера вновь не сложилось. Определенную поддержку рублю вчера могли оказать значительные по размеру депозитные аукционы ЦБ – регулятор на фоне резкого снижения ставок МБК (Mosprime o/n – 8,55%) в один день провел 7 дн. и 1 дн. аукционы, абсорбировав в общей сложности почти 1,4 трлн руб. Вместе с тем, задолженность перед ЦБ по РЕПО за минувший не изменилась, удерживаясь на уровне 575 млрд руб.

Сегодня с утра нефть Brent дешевеет, опустившись ниже 52 долл./барр., несмотря на итоги встречи техкомиссии ОПЕК+ и данные по значительному недельному сокращению запасов нефти в США от API (на 7,8 млн барр.). Давление на рискованные активы оказывает обострение геополитической обстановки вокруг КНДР. На этом фоне курс рубля может вернуться к отметке 60 руб./долл. и выше. Впрочем, поддержку рублю может оказать возвращение цен на нефть выше 52 долл./барр., если сокращение запасов нефти в США подтвердит Минэнерго (17-30 мск). Локальным фактором поддержки рубля станут проведенные во вторник масштабные депозитные аукционы ЦБ.

/ Александр Полютов

Рубль может вернуться к отметке 60 руб./долл. и выше на фоне общего спроса на безрисковые активы в мире из-за обострения геополитики.

Облигации

Котировки долгосрочных выпусков ОФЗ продолжают снижаться, несмотря на нейтральную внешнюю конъюнктуру.

По итогам вчерашних торгов доходности большинства ОФЗ с погашением в 2022 г. и позднее подросли на 2-4 б.п. до 7,73-7,99% в условиях нейтральной конъюнктуры на внешних рынках и при отсутствии значимых новостей. Наиболее заметно – на 45 б.п., подешевели 7-летние ОФЗ 26222, которые Минфин будет предлагать на сегодняшних аукционах в достаточно большом объеме величиной 25 млрд руб. Еще один размещаемый сегодня выпуск – 16-летние ОФЗ 26221 на сумму 15 млрд руб., также выглядел хуже рынка, подешевев на 0,3%. Котировки бумаг срочностью 2-4 года остались на прежних уровнях (УТМ 7,94-7,99%), а доходности наиболее коротких выпусков опустились на 3-7 б.п., что может быть связано с избытком свободной ликвидности у банков, на который указывает снижение ставок МБК.

Таким образом, рынок ОФЗ корректируется второй день подряд, и доходности большинства бумаг срочностью от 5 лет уже вернулись на уровни, предшествующие выходу позитивной статистики по инфляции в пятницу. Возможно, инвесторы проявляют осторожность в ожидании комментариев представителей ЦБ, которые могли бы указать на готовность регулятора к смягчению ДКП после сохранения ключевой ставки на уровне 9% в июле.

На наш взгляд, для прогнозирования динамики вторичного рынка ОФЗ на ближайшую неделю важное значение будут иметь итоги сегодняшних аукционов Минфина. Если спрос превысит предложение не более чем в 1,5-1,7 раза и инвесторы потребуют существенных премий в доходности к рынку, то он, вероятно, продолжит торговаться на текущих уровнях. В рамках более позитивного сценария, который мы рассматриваем как базовый, сегодняшние размещения пройдут с переспросом в 1,7-2,2 раза, а премии в доходности не превысят 2-3 б.п. В этом случае котировки ОФЗ, скорее всего, смогут вернуться к росту в ближайшие дни.

/ Роман Насонов

Ожидаем, что итоги сегодняшних аукционов Минфина окажутся умеренно-позитивными, что может поспособствовать росту котировок ОФЗ в ближайшие дни.

В фокусе

Аукционы ОФЗ

На сегодняшних аукционах, как и неделей ранее, инвесторам будут предложены среднесрочный и долгосрочный выпуски с фиксированным купоном. На этот раз ими станут 7-летние ОФЗ 26222 и 16-летние ОФЗ 26221 в объеме 25 и 15 млрд руб. соответственно.

Аукционы от 2 августа прошли достаточно успешно для Минфина. 9-летний выпуск 26219 в объеме 20 млрд руб. был размещен по рыночной средневзвешенной цене 99,6 (YTM 7,96%) при переспросе в 1,7 раза. Спрос на 5-летний выпуск 26220 превысил предложение на сумму 15 млрд руб. в 2,5 раза, при этом доходность по средневзвешенной цене 97,72 (YTM 8,09%) оказалась на 3-4 б.п. выше уровней вторичных торгов.

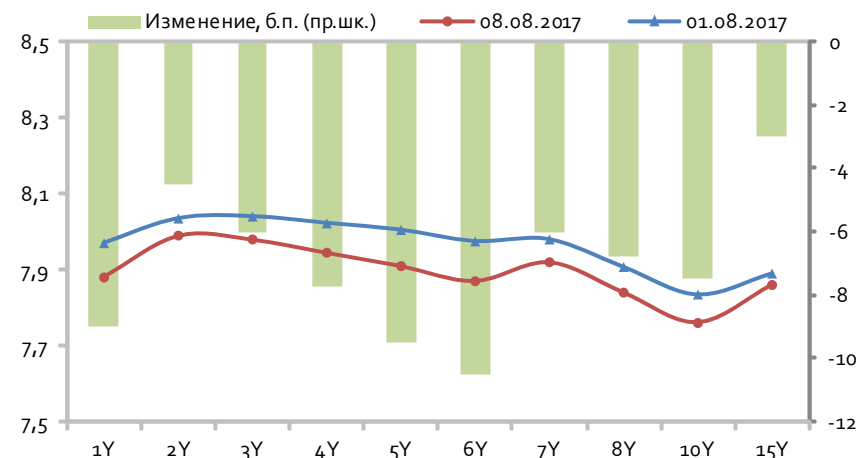
С тех пор внешняя конъюнктура для рынка ОФЗ изменилась незначительно: цены на нефть Brent остались вблизи 52 долл. за барр., а доходность UST-10 – в районе отметки 2,25%. Несмотря на это, доходности большинства рублевых гособлигаций за последнюю неделю опустились на 6-10 б.п. до 7,7-8,0%. Росту котировок ОФЗ способствовало сообщение S&P, о том, что новые санкции США в отношении России не оказали непосредственного влияния на ее суверенные рейтинги (BB+ в иностранной валюте, прогноз Позитивный). Дополнительный импульс рынку придала статистика по инфляции за июль от Росстата, оказавшаяся значительно лучше прогнозов – 3,9% г/г против ожидавшихся 4,1-4,2%.

Тем не менее, динамика рынка в последние 2 дня была гораздо более слабой, чем можно было бы ожидать, с учетом того, что позитивные данные по инфляции были опубликованы лишь в пятницу вечером. Доходности длинных выпусков даже немного подросли – в пределах 5 б.п., и мы считаем, что коэффициент активности по итогам сегодняшних аукционов не превысит значение прошлой недели (2,13), с учетом увеличения объема предложения на 5 млрд руб. В то же время мы не ждем, что результаты размещений окажутся слабыми, так как поддержку спросу на ОФЗ продолжит оказывать дефицит первичного предложения облигаций в корпоративном сегменте.

По итогам вчерашних торгов предлагаемые на аукционах выпуски подешевели сильнее, чем ближайшие по дюрации аналоги, поэтому мы не прогнозируем существенных дисконтов по средневзвешенным ценам к дневным рыночным уровням. При этом покупателям 7-летних ОФЗ 26222, на наш взгляд, все же можно рассчитывать на дополнительную премию в доходности 2-3 б.п. из-за значительного объема размещения. Наши ориентиры по средневзвешенной цене для выпуска 26222 – 96,0% от номинала (YTM 7,99%), для выпуска 26221 – 98,45% от номинала (YTM 8,02%). Считаем данные уровни интересными для покупки, отдавая предпочтение более короткому выпуску, доходность которого, по нашим прогнозам, будет снижаться более быстрыми темпами в условиях постепенной нормализации наклона кривой.

/ Роман Насонов

Кривая ОФЗ



Источник: Bloomberg, PSB Research

Итоги аукционов Минфина



Источник: Bloomberg, PSB Research

Корпоративные события

Открытие Холдинг получит возможность обменять евробонды Russia-30.

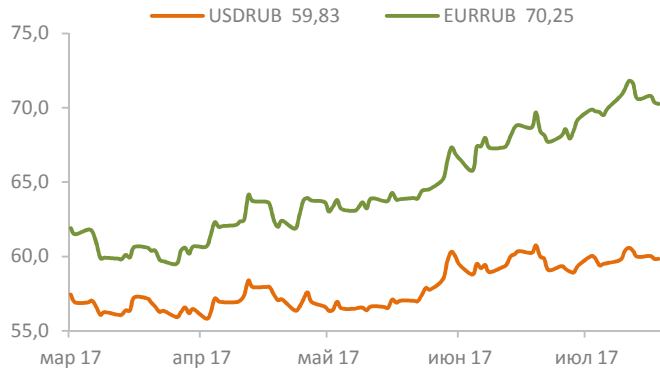
Минфин РФ планирует до конца года предложить инвесторам обмен суверенных еврооблигаций с погашением в 2018, 2028 и 2030 годах на другие выпуски номинальной стоимостью до 4 млрд долл. Соответствующее распоряжение подписано 4 августа. Обмен проводится с целью снижения расходов на обслуживание государственного внешнего долга. Указанные выпуски имеют наиболее высокие купоны по сравнению с остальными займами: Russia-30 – 7,5%, Russia-28 – 12,75%, Russia-18 – 11%.

По состоянию на начало текущего года Открытие Холдинг выступал самым крупным держателем займа Russia-30 (59% от всего выпуска). Основные покупки бумаги были реализованы в 2014 г. – начале 2015 г., когда котировки бумаги падали на фоне выхода нерезидентов из российского суверенного долга. Для финансирования сделки Открытие привлекало дешевое валютной фондирование от Банка России по ставкам 1,5 – 2,0%. По мере сокращения ЦБ лимитов валютного РЕПО объем бумаг в портфеле Открытия сократился, но все еще остается значительным. Балансовая стоимость бумаг Russia30, принадлежащих Открытие Холдингу на 31.12.2016 г. составляла 496,2 млрд руб. (832 млрд руб. на конец 2015 г.). В силу ограниченной ликвидности доходность выпуска Russia-30 находится примерно на 80 б.п. ниже кривой ликвидных суверенных выпусков.

Параметры обмена евробондов еще неизвестны. Если Минфин ставит целью сделки снижение расходов на обслуживание долга, то очевидно будет предлагать ликвидные бумаги с более короткой дюрацией. Реализация сделки по обмену суверенных евробондов позволит Открытие Холдингу избавиться от низколиквидных бумаг.

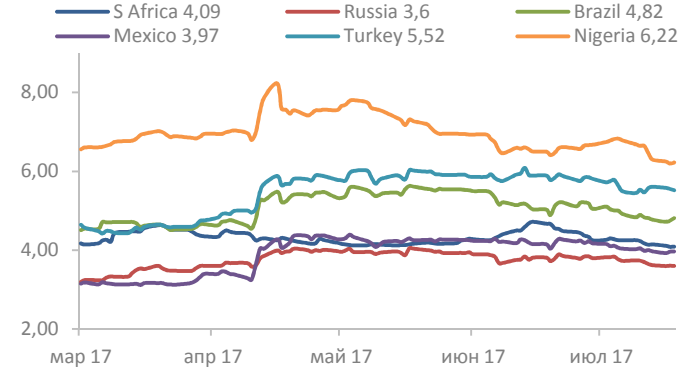
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



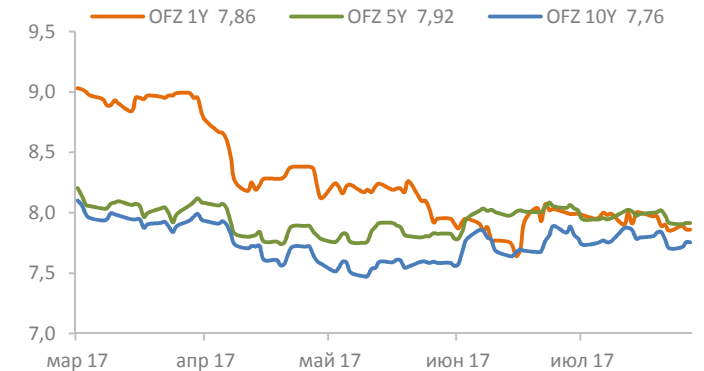
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



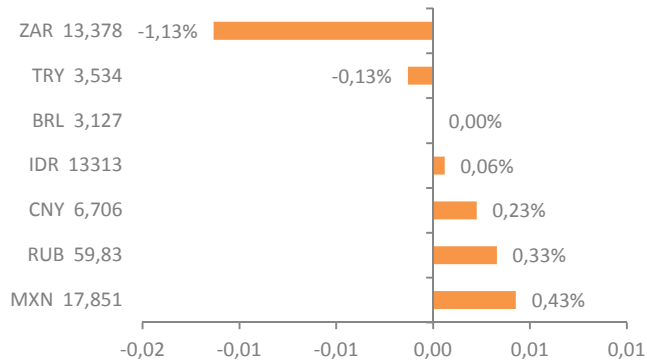
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



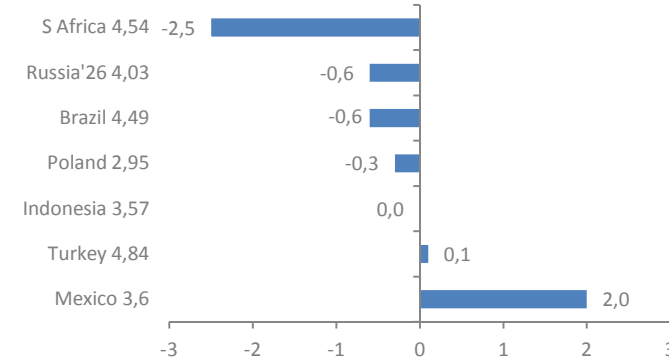
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



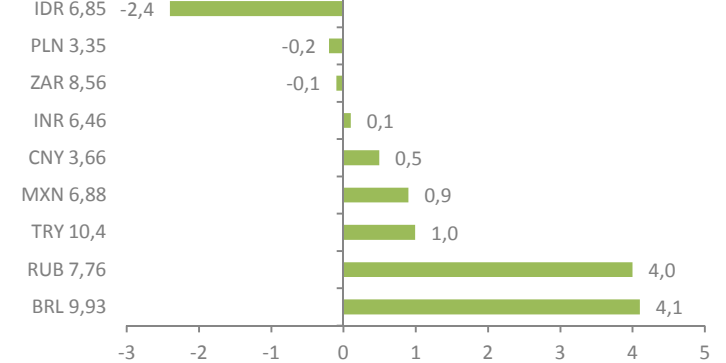
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



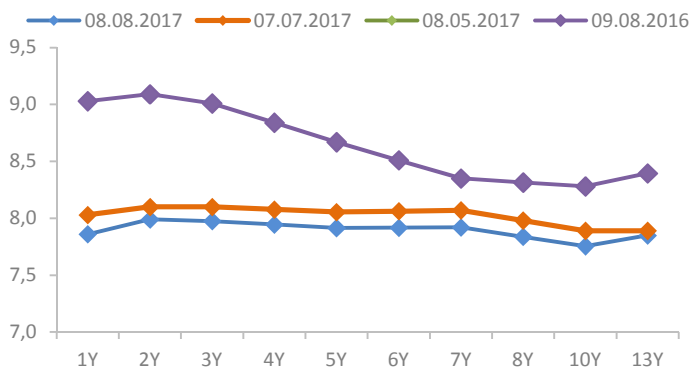
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



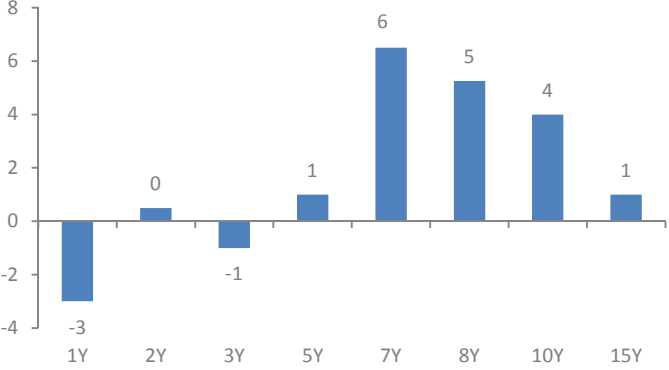
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



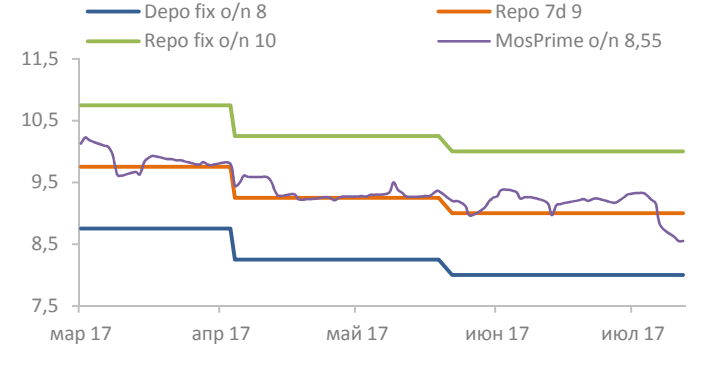
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



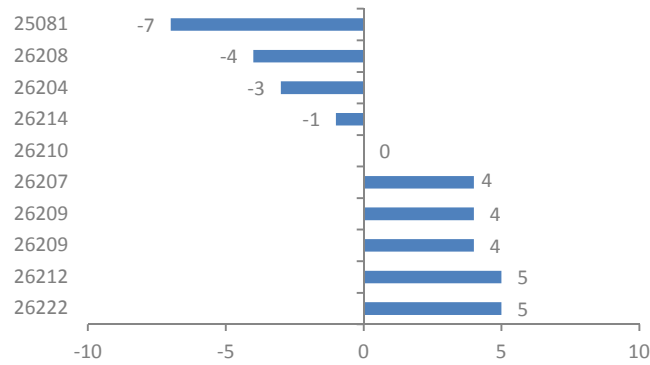
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



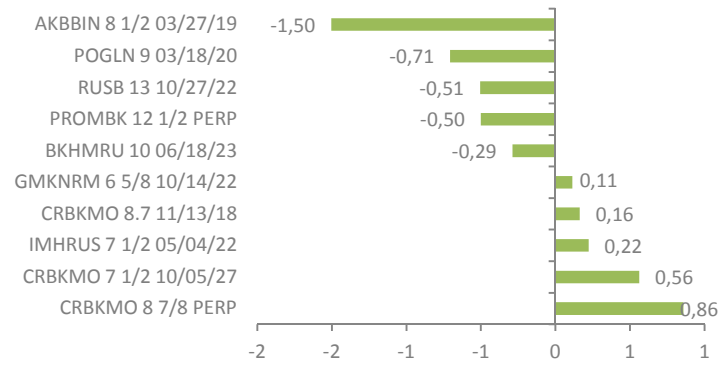
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



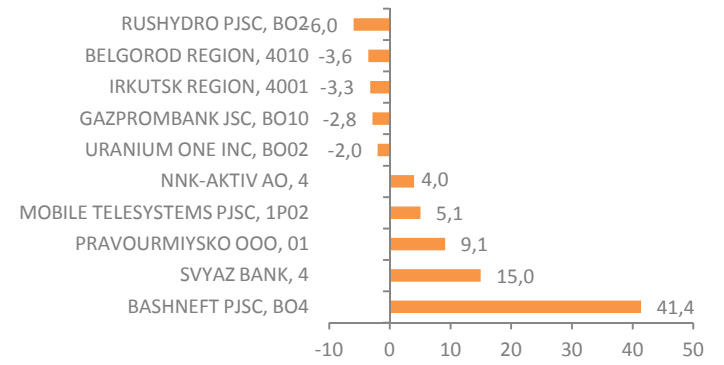
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



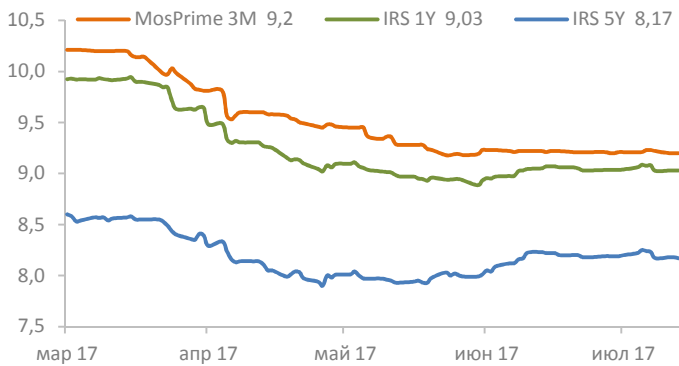
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



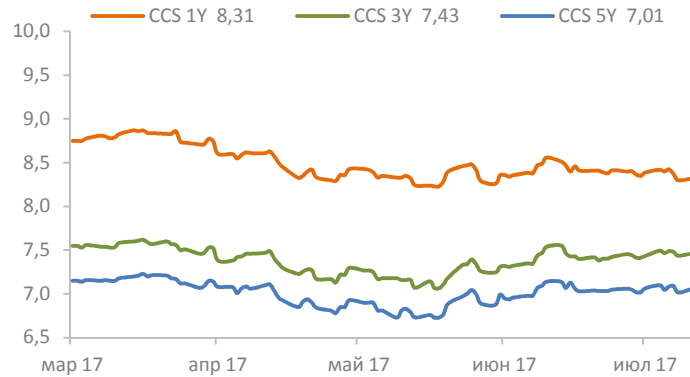
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



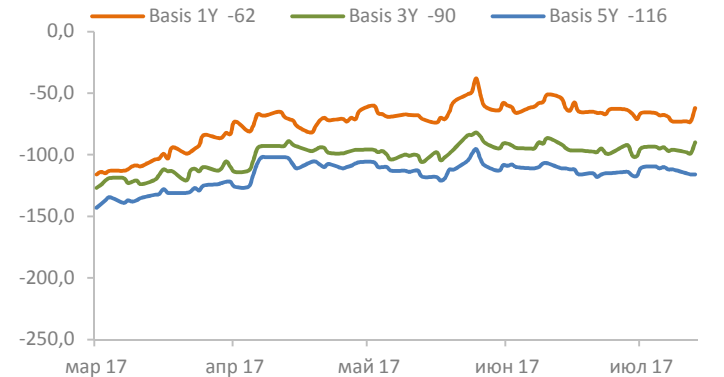
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



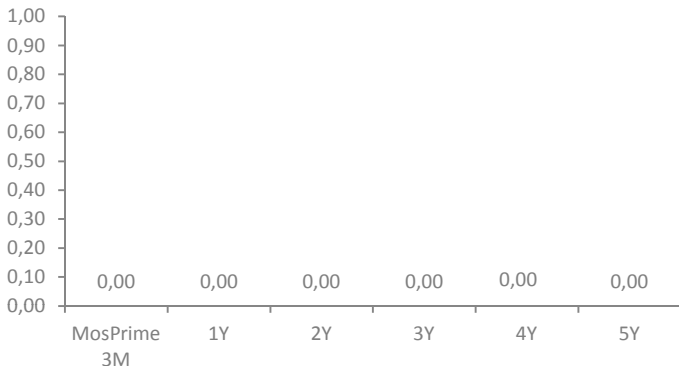
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



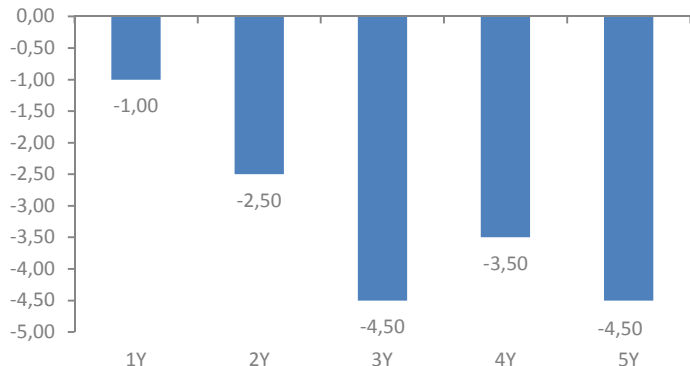
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



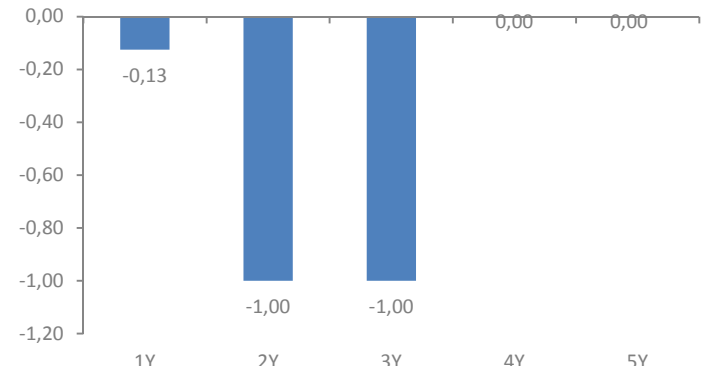
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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	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
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		+7(495) 411-51-39
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.