

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные рынки продолжают оценивать перспективы принятия налоговой реформы в США. >>

Еврооблигации: В пятницу российские суверенные евробонды вновь подрастали в цене на сохранившемся интересе к долговым рынкам EM, а также при поддержке подорожавшей нефти. >>

FX/Денежные рынки: В пятницу рубль продолжил восстанавливать позиции – пара доллар/рубль опускалась в район 59 руб/долл. >>

Облигации: Рынок ОФЗ продолжает двигаться вверх вместе с большинством других долговых рынков развивающихся стран. >>

Корпоративные события

Тинькофф Банк ((RU)A/-; V1/-/BB-) за 9м2017 г. по МСФО заработал прибыль 12,6 млрд руб. (НЕЙТРАЛЬНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

20 ноября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	133,3	-1,9
EUR/USD	1,18	0,002
UST-10	2,33	-0,03
Германия-10	0,35	-0,02
Испания-10	1,54	0,01
Португалия -10	1,96	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,97	-0,01
Russia-42	4,89	-0,01
Gazprom-19	2,87	0,00
Evraz-18 (6,75%)	0,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,68	-0,01
Vimpel-22	3,59	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,63	-0,02
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,54	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,63	-0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,27	-0,03
NDF 3M	7,13	0,34
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2022,6	179,5
Остатки на депозитах, млрд руб.	1773,8	17,3
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,63	-0,36



Глобальные рынки

Глобальные рынки продолжают оценивать перспективы принятия налоговой реформы в США.

В преддверии открытия европейских торгов ключевой новостью является провал переговоров о создании парламентской коалиции в Германии. Представители СДПГ отказались вступить в коалицию, соответственно, А.Меркель сообщила, что сегодня уведомит Президента о невозможности ее создания, после чего могут быть объявлены новые выборы. Данная новость оказывает негативное влияние на курс евро – пара евро/доллар в ходе азиатской торговой сессии снижалась в район отметки 1,1720 долл.

Отметим также, что новостной фон не самый благоприятный и для американского доллара. Ключевой историей для американской валюты является ожидание принятия налоговой реформы, и при голосовании в Сенате республиканцы не могут позволить себе потерять более двух голосов. На выходных Президент США Д.Трамп озвучил предположение, что против законопроекта выступит сенатор Дж.Флейк. Помимо этого, в негативном ключе о законопроекте отзывались еще два представителя республиканской партии – Р.Джонсон и С.Коллинз. Таким образом, неопределенность в отношении голосования по налоговой реформе в Сенате США высока. На этом фоне доходности 10-летних гособлигаций США держатся вблизи отметки в 2,33%.

В связи с празднованием в США Дня Благодарения в этот четверг, текущая торговая неделя будет несколько усеченной. Ключевыми событиями видятся публикации протоколов с последних заседаний ФРС и ЕЦБ (среда и четверг), но больших сюрпризов от протоколов ожидать не приходится. В этих условиях основное внимание рынков может быть приковано к политическим вопросам – подготовке к голосованию проекта налоговой реформы в Сенате США и решению политических проблем в Германии.

/ Михаил Поддубский

В фокусе глобальных рынков налоговая реформа в США. Пока доходности UST-10 находятся в диапазоне 2,3%-2,4% годовых.

Еврооблигации

В пятницу российские суверенные евробонды вновь подрастали в цене на сохранившемся интересе к долговым рынкам EM, а также при поддержке подорожавшей нефти.

В пятницу российские суверенные евробонды вновь подрастали в цене на фоне сохранившегося интереса к долговым рынкам EM, а также при поддержке подорожавшей нефти. Так, доходности большинства 10-летних суверенных евробондов стран EM опустились в пределах 1,5-10,8 б.п., покупки продолжились и в локальных госбондах, что укрепляло позиции национальных валют. Вместе с тем, доходности UST-10 в пятницу были в диапазоне 2,34%-2,37% годовых, на уровнях предыдущего дня. Нефть Brent в свою очередь в пятницу вновь перешла к росту до уровня 62,6-62,8 долл./барр., к чему ее подталкивали заявления министра нефти Саудовской Аравии Халида аль-Фалиха, что ОПЕК стоит объявить о продлении ограничений на добычу нефти на заседании в Вене 30 ноября. В итоге, бенчмарк RUS'26 в цене прибавил на 10 б.п. (YTM 3,97%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – на 35-37 б.п. (YTM 4,88%-4,89%), 30-летний RUS'47 – на 35 б.п. (YTM 5,09%). CDS на Россию (5 лет) за день опустился на 2 б.п. до 133 б.п.

Сегодня с утра доходности UST-10 слегка снизились до уровня 2,33%-2,34% годовых, при этом 2-летние американские госбумаги вблизи максимумов года в районе 1,71%-1,72% годовых, все больше закладываясь на скорое повышение ставок ФРС в декабре (рыночная вероятность события более 90%). Сложившийся политический кризис в Германии несколько придавливает доходности долгосрочных базовых активов. На этом фоне российские суверенные евробонды могут продолжить инерционный рост котировок. При этом основное внимание инвесторов по-прежнему обращено к принятию налоговой реформы в Конгрессе США, что определяет динамику UST. На этой неделе из важных макроданных можно выделить: заказы на товары длительного пользования за октябрь и индекс потребдоверия в США (ср.), страновые PMI в еврозоне (чт.), также будут представлены протоколы предыдущих заседания ФРС (ср.) и ЕЦБ (чт.).

/ Александр Полютков

Российские суверенные евробонды могут продолжить инерционный рост следом за снижением доходности UST и при поддержке нефти в районе 62,5 долл./барр. по Brent.



FX/Денежные рынки

В пятницу рубль продолжил восстанавливать позиции – пара доллар/рубль опускалась в район 59 руб/долл.

Со среды прошлой недели валюты emerging markets пытаются отвоевать часть ранее утраченных позиций. В пятницу большинство валют развивающихся стран вновь продемонстрировали укрепление – российский рубль, южноафриканский ранд, мексиканский песо, бразильский реал прибавили против доллара 0,6%-1,1%.

Пара доллар/рубль на этом фоне приближалась к отметке 59 руб/долл. Отметим, что для всей группы валют EM опасность может представлять сохраняющийся рост коротких ставок в США – с начала ноября доходность однолетних UST поднялась с 1,42% до 1,57%, и продолжение этой тенденции может оказывать негативное влияние на валюты EM. Но на данный момент валюты EM получили определенную передышку.

Цены на нефть в пятницу вновь оказывали некоторую поддержку российской валюте – фьючерс на Brent подбирался к отметке 63 долл/барр. Согласно нашей модели, российский рубль на текущих уровнях несколько недооценен при текущих нефтяных котировках (чуть менее одного стандартного отклонения). Цены на нефть могут продолжать оказывать преимущественно нейтральное влияние на рубль до заседания ОПЕК 30 ноября.

В качестве факторов в поддержку рублю отметим приближение налогового периода – пик выплат в этом месяце приходится на 27-28 ноября, но общая сумма выплат в ноябре сезонно невысока (мы оцениваем ее в 730 млрд руб.).

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в пятницу снизилась до 8,27%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,8 трлн руб.

/ Михаил Поддубский

Краткосрочно для пары доллар/рубль может быть актуален диапазон в 59-59,50 руб/долл.

Облигации

Рынок ОФЗ продолжает двигаться вверх вместе с большинством других долговых рынков развивающихся стран.

В пятницу рынок ОФЗ продолжил двигаться вверх вместе с большинством других долговых рынков развивающихся стран, восстанавливающихся после трехнедельной коррекции. Так, доходности 10-летних локальных гособлигаций Индии, ЮАР, Индонезии, и Мексики опустились на 1-5 б.п., на 1-4 б.п. до 7,63-7,86% снизились и доходности ОФЗ срочностью от 7 лет. Доходности большинства более коротких выпусков также сместились вниз – на 4-5 б.п. до 7,34-7,55%. Дополнительную поддержку котировкам рублевых гособлигаций оказывало сделанное в четверг заявление Э.Набиуллиной о готовности ЦБ выйти на равновесный уровень ключевой ставки 6-7% в течение 1-2 лет, что на год быстрее прежде озвученных сроков.

На наш взгляд, пока ничто не препятствует дальнейшему движению рынка ОФЗ вверх, которое выглядит фундаментально обоснованным с учетом рекордно низкой инфляции, смягчения риторики Банка России и удерживающихся вблизи двухлетних максимумов цен на нефть (61-65 долл. за барр. Brent). Повлиять на настроения инвесторов могут выходящая сегодня статистика по розничным продажам и уровню безработицы в октябре от Росстата (16:00 мск), выступление Дж.Йеллен во вторник, публикация протокола заседания в среду и встреча Совета комиссии ОПЕК в четверг.

В корпоративном сегменте Альфа-банк (AA/ruAA; B2/BB/BV+) 21 ноября с 11:00 до 17:00 мск проведет сбор заявок на облигации серии БО-22 объемом 5 млрд руб. Ориентир по купону эмитент еще не представил. 22 ноября с 11:00 до 16:00 мск сбор заявок на 7-летние облигации серии БО-001P-01 объемом 10 млрд руб. организует энергетическая компания «Т плюс» (-/ruAA-; -/-/-). Ориентир ставки 1-купона установлен на уровне 8,0-8,2% годовых, что соответствует доходности к 3-летней оферте 8,24-8,46% годовых.

/ Роман Насонов

Считаем, что дальнейшему росту котировок ОФЗ пока ничто не препятствует.



Корпоративные события

Тинькофф Банк ((RU)A/-; B1/-/BB-) за 9м2017 г. по МСФО заработал прибыль 12,6 млрд руб. (НЕЙТРАЛЬНО).

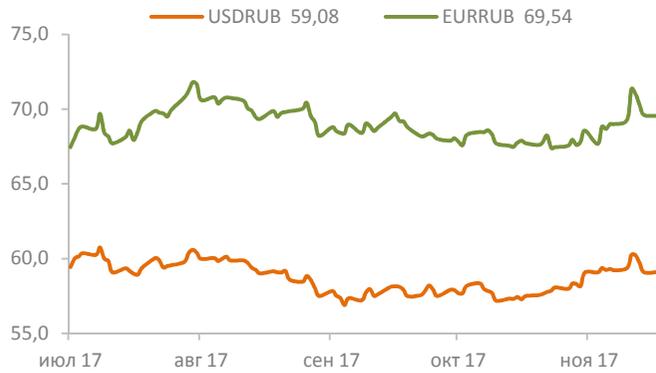
Чистая прибыль Тинькофф Банка по МСФО за 9м2017 г. выросла в годовом сравнении на 73% и составила 12,6 млрд руб. В 3 кв. 2017 г. банк заработал прибыль 5,0 млрд руб. (+75% г/г). Чистая процентная маржа за 9м2017 г. находилась на уровне 25,6% и 25,1% в 3 квартале, что практически соответствует NIM за 9м2016 г. Рост прибыли при сохранении маржи был обеспечен снижением стоимости риска до уровня 6% в 3 кв. 2017 г. по сравнению с 8,3% в 3 кв. 2016 г. Кроме того, банк нарастил прибыль за счет работающих активов. Кредитный портфель (после вычета резервов) с начала года вырос на 30% до 134,1 млрд руб., портфель ценных бумаг вырос на 74% до 57,9 млрд руб. Рост активов был обеспечен притоком средств клиентов, размещением субордов и за счет прибыли текущего года. Объем привлеченных средств клиентов с начала года вырос на 25% до 155,7 млрд руб. В июне банк разместил выпуск бессрочных субордов на 300 млн долл. Собственный капитал за счет прибыли вырос с начала года на 33% до 39,1 млрд руб.

В 2018 г. Тинькофф Банк планирует нарастить кредитный портфель на 25% г/г, что обеспечит рост прибыли при сохранении текущего уровня маржинальности и стоимости риска.

Рублевый выпуск облигаций Тинькофф Банка серии 1R торгуется с доходностью 8,4%, дюрация 1,4 года, что не предполагает торговых идей. Выпуск TCSBANK-perp, размещенный в июне со ставкой 9,25%, торгуется на вторичном рынке с доходностью 7,9%. На данном уровне доходности бумага смотрится достаточно дорого. Альтернативой TCSBANK-perp может быть выпуск MCB-perp с доходностью 11,6%.

/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



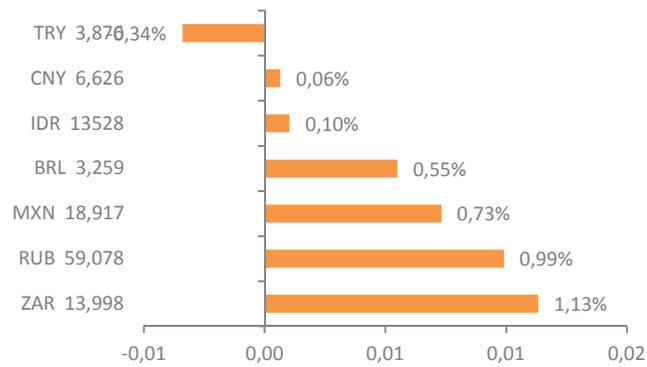
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



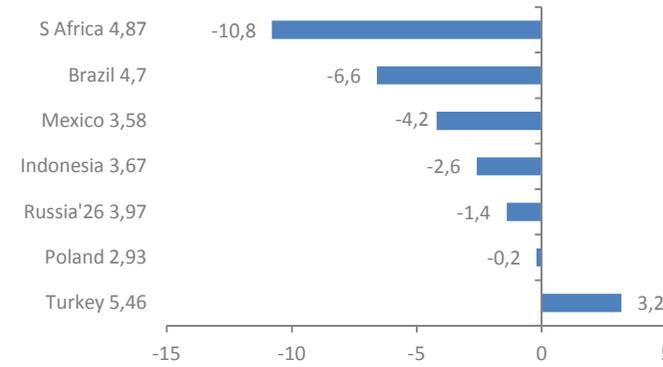
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



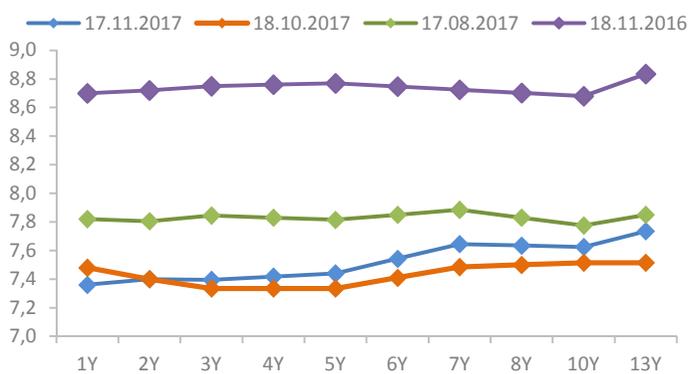
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



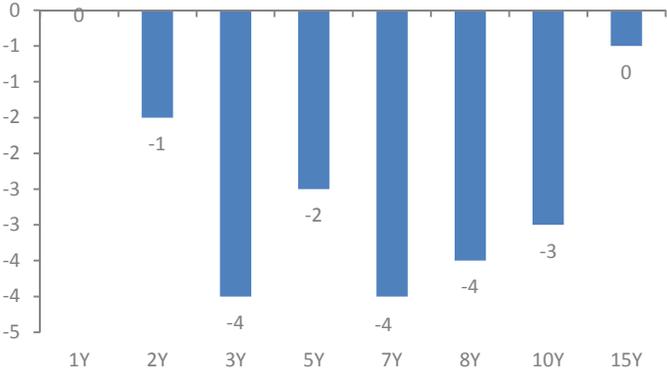
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



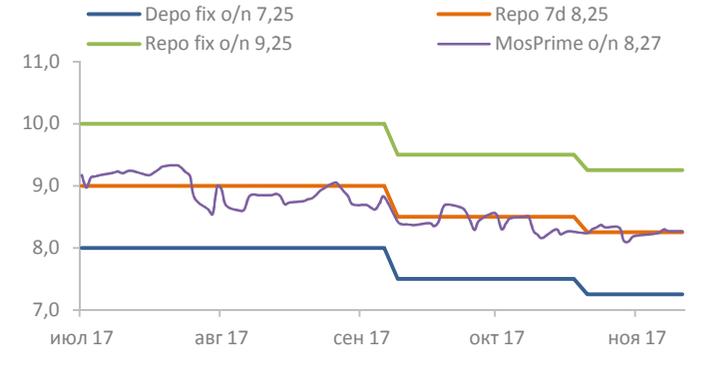
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



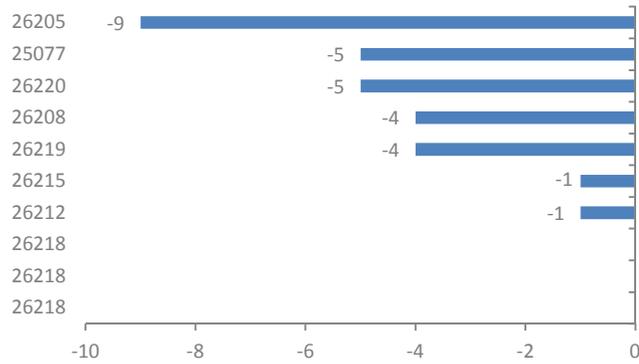
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



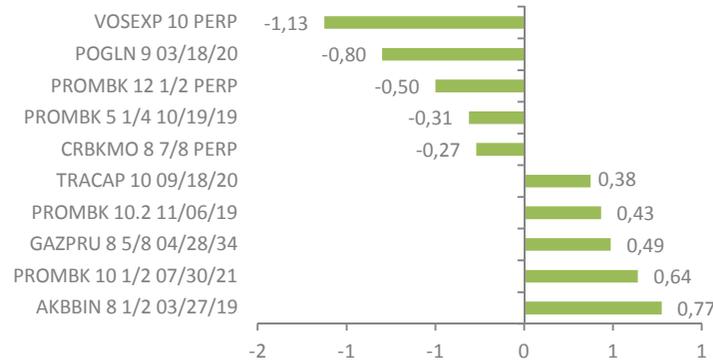
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



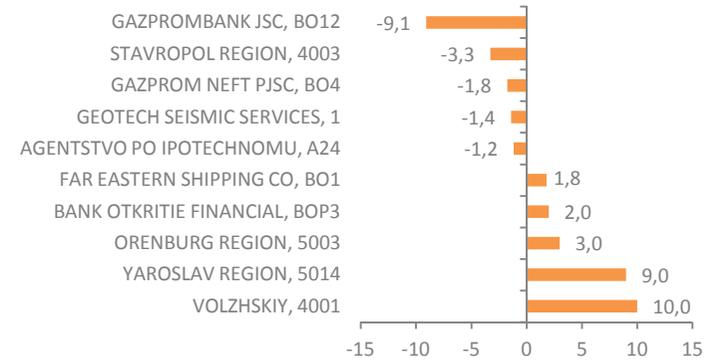
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



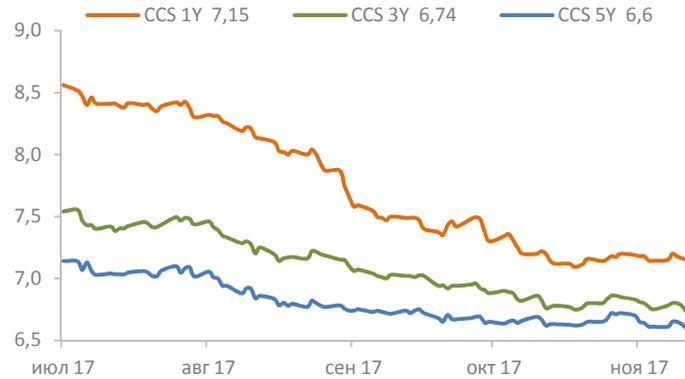
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



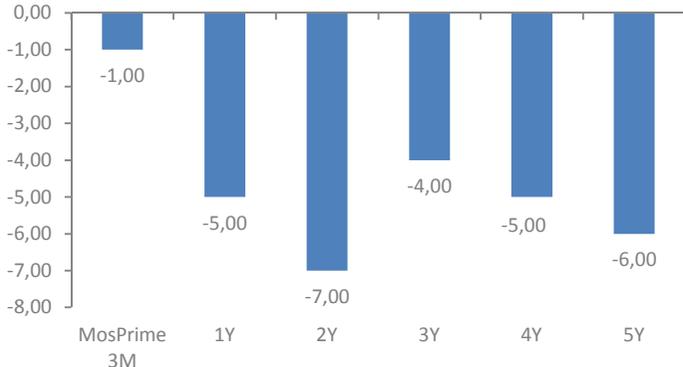
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



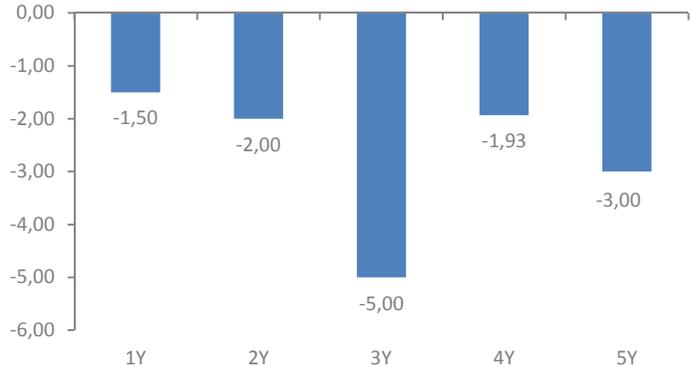
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



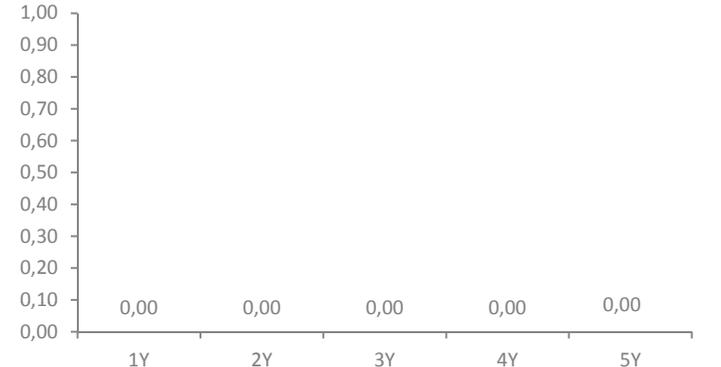
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

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

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 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, ДСМ	
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.