

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные рынки готовятся к рождественским выходным. >>

Еврооблигации: В четверг небольшое ценовое снижение в суверенных евробондах продолжилось при низкой торговой активности и на фоне повышенного уровня доходности UST. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль продолжает консолидацию чуть ниже отметки в 59 руб/долл. >>

Облигации: В четверг ближний участок кривой доходности ОФЗ опустился вниз на 3-7 б.п., долгосрочные выпуски находились под давлением из-за коррекции на зарубежных рынках. >>

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

22 декабря 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	118,4	-0,1
EUR/USD	1,19	0,000
UST-10	2,48	-0,01
Германия-10	0,42	0,01
Испания-10	1,51	-0,01
Португалия -10	1,77	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,89	0,02
Russia-42	4,80	0,01
Gazprom-19	2,96	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	0,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,66	0,00
Vimpel-22	3,89	0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,04	-0,03
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,17	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,45	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7,88	-0,02
NDF 3M	6,38	0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2413,7	171,7
Остатки на депозитах, млрд руб.	1887,3	-9,8
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,56	-0,16

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



Глобальные рынки

Глобальные рынки готовятся к рождественским выходным.

Для большинства развитых рынков сегодняшний день будет последним перед рождественскими праздниками, в целом активность торгов на глобальных рынках уже снижается. Ключевым событием вчерашнего дня на рынках можно назвать публикацию третьей оценки американского ВВП за третий квартал, согласно которой показатель в годовом исчислении был несколько понижен по сравнению с предыдущей оценкой (3,2% против 3,3% ранее), тем не менее, темпы роста остались на уровне вблизи максимальных значений за последние годы.

Американские фондовые индексы завершили вчерашний день локальным ростом, прибавив около 0,2%, и, если за последнюю неделю года настроения на финансовых рынках не ухудшатся, то все 11 из 12 месяцев текущего года (за исключением марта, когда по итогам месяца был обозначен символический «минус») индекс S&P 500 закроет с «плюсом».

Доходность 10-летних гособлигаций США держалась вчера в диапазоне 2,48%-2,50% годовых. Принятие налоговой реформы обеими палатами Конгресса на текущей неделе поспособствовало росту доходностей, но на текущий момент данный драйвер уже, вероятно, в цене. Индекс доллара на валютном рынке в последние дни держится вблизи отметки 93 б.п., и, если закрытие года пройдет примерно на текущих уровнях, то за год американская валюта потеряет около 9%.

/ Михаил Поддубский

До конца года активность торгов на глобальных рынках может оставаться невысокой.

Еврооблигации

В четверг небольшое ценовое снижение в суверенных евробондах продолжилось при низкой торговой активности и на фоне повышенного уровня доходности UST.

В четверг небольшое ценовое снижение в российских суверенных евробондах продолжилось при низкой торговой активности и на фоне повышенного уровня доходности базовых активов. Так, UST-10 удерживаются на уровне 2,48%-2,5% годовых после положительного исхода голосования по налоговой реформе в Конгрессе США. Подписание законопроекта президентом Д.Трампом состоится уже в начале января 2018 г. Вместе с тем, вчера выходила статистика в США: финальная оценка ВВП за 3 кв. составила 3,2% против предыдущих 3,3%, что по-прежнему является рекордным значением за последние пару лет. В итоге, влияние данных на доходности UST было незначительным, в свою очередь, рынки продолжают ждать в 2018 г. не более 2 повышений ставок ФРС, несмотря на ожидания регулятора 3-х повышений.

В четверг в 10-летних суверенных евробондах EM единого тренда не сложилось, доходности изменялись разнонаправлено в пределах 0,2-2 б.п., торговая активность в преддверии праздников в США и Европе заметно снижается. Российский бенчмарк RUS'26 в доходности на уровне 3,89%, длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 подешевели на 4-5 б.п. (YTM 4,8%-4,81%), 30-летний RUS'47 – YTM 5,0%. В целом, на фоне стабилизации доходности UST и при падающей торговой активности на глобальных долговых рынках в связи с приближающимися рождественскими праздниками в западных странах ценовые изменения в российских евробондах в конце недели, скорее всего, будут незначительные, выпуски будут консолидироваться вблизи сложившихся уровней. Направленной динамики, вероятно, стоит ожидать с возвращением в привычное русло торговой активности уже в начале следующего года.

/ Александр Полютов

На фоне стабилизации доходности UST и при низкой активности торгов перед рождественскими праздниками в США и ЕС изменения в российских евробондах, вероятно, будут незначительные.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль продолжает консолидацию чуть ниже отметки в 59 руб/долл.

В четверг российский рубль продемонстрировал локальное укрепление по отношению к доллару – пара доллар/рубль опускалась в район 58,40 руб/долл., при этом рубль демонстрировал наилучшую динамику среди основных валют. Отчасти поддержку рублю могло оказывать приближение налогового периода, пик которого в этом месяце приходится на 25-28 декабря (выплата НДС, НДСПИ, акцизов и налога на прибыль). По нашим оценкам, суммарный объем выплат без учета страховых взносов может составить около 1,08 трлн руб.

В целом пара доллар/рубль до конца года может продолжать консолидироваться вблизи текущих уровней. Вероятно, на последнюю неделю месяца может прийти большой объем внешних выплат, однако напомним, что при аналогичной ситуации в прошлом году ЦБ значительно увеличил объемы лимитов по операциям валютного РЕПО, а в сентябре текущего года – операциям валютный своп, что помогло сохранить баланс на денежном рынке. Таким образом, считаем, что при появлении ситуации дефицита валюты, ЦБ в состоянии нивелировать проблему.

Что касается общей динамики валют emerging markets, то на горизонте до конца года вряд ли стоит ожидать сильных движений. Активность торгов на глобальных рынках, вероятно, будет невысока, поэтому серьезных движений в рубле и других валютах ЕМ пока ждать не приходится.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n вчера снизилась до 7,88%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 4,3 трлн руб. До конца года объем ликвидности в системе может еще увеличиться за счет распределения бюджетных средств, но ЦБ, вероятно, будет продолжать регулярно проводить депозитные аукционы, абсорбируя излишнюю ликвидность.

/ Михаил Поддубский

Ожидаем закрытие года для пары доллар/рубль вблизи отметки 59 руб/долл.

Облигации

В четверг ближний участок кривой доходности ОФЗ опустился вниз на 3-7 б.п., долгосрочные выпуски находились под давлением из-за коррекции на зарубежных рынках.

В четверг доходности отстававших от рынка в среду краткосрочных ОФЗ опустились на 3-7 б.п. до 6,71-7,2%, в то время как доходности долгосрочных бумаг, напротив, поднялись на 1-2 б.п. до 7,46-7,81%. Полагаем, что небольшая коррекция в длине связана с сузившимися за последние несколько дней на 10-15 б.п. спредами между доходностями ОФЗ и доходностями долгосрочных гособлигаций развитых стран, отреагировавших ростом на одобрение Конгрессом США налоговой реформы Д.Трампа.

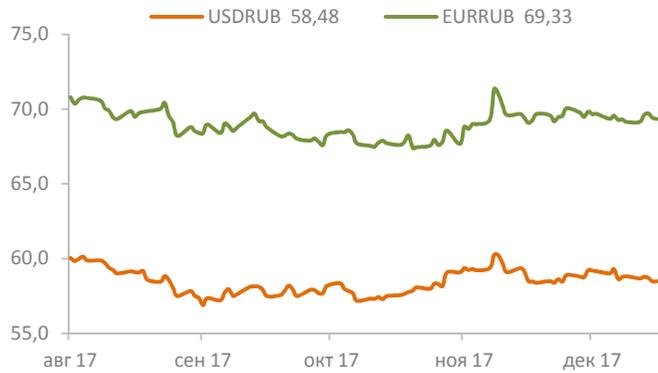
Из внутренних новостей отметим публикацию данных по инфляционным ожиданиям населения на следующие 12 месяцев в декабре. Их прямая оценка от ООО «инФОМ», рассчитанная по ответам на вопрос об уровне инфляции, не изменилась по сравнению с ноябрем, сохранившись на минимальном уровне за всю историю наблюдений 8,7%. Аналитики ЦБ указывают, что такая динамика не противоречит общему тренду на снижение инфляционных ожиданий, и мы также трактуем вышедшие данные в позитивном ключе, учитывая, что еще в августе-сентябре инфляционные ожидания населения находились на уровне 9,5%-9,9%.

Сегодня внимание инвесторов будет обращено на статистику по доходам и расходам американцев в ноябре. Базовый ценовой индекс потребительских расходов, который является ключевым показателем инфляции для ФРС, ожидается на уровне 1,5% г/г. На наш взгляд, текущие уровни рынка ОФЗ стоит использовать для фиксации прибыли в среднесрочных и долгосрочных бумагах, поскольку они не учитывают возможности введения санкций на госдолг РФ со стороны США в следующем году. В частности, 5-летние российские CDS сейчас находятся на минимальных значениях с января 2013 г. в районе 120 б.п. Мы советуем закрывать длинные позиции в 7-летних ОФЗ 26222, которые мы [рекомендовали к покупке 16 ноября](#), и переключаться в 3-летний выпуск 26205 с УТМ 7,05%, а также выпуск ОФЗ-ИН 52001, имеющий большой потенциал для удорожания в условиях вероятного ускорения инфляции.

/ Роман Насонов

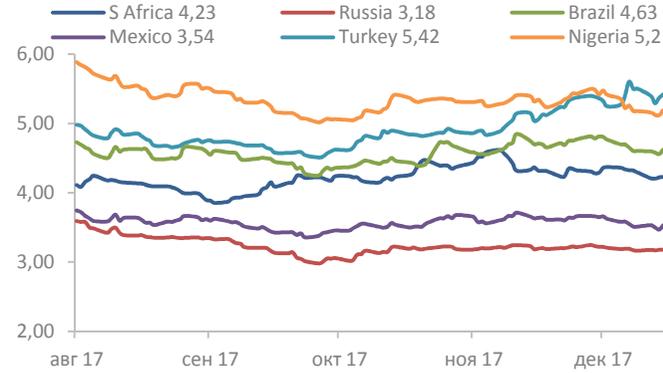
Рекомендуем использовать сохраняющуюся на рынке ликвидность для ребалансировки портфелей перед праздниками в пользу более консервативных инструментов.

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



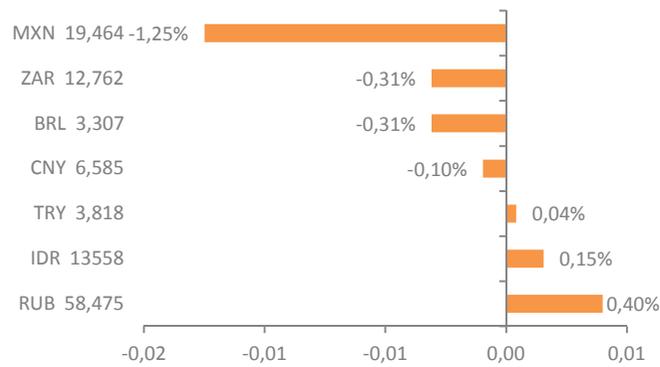
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



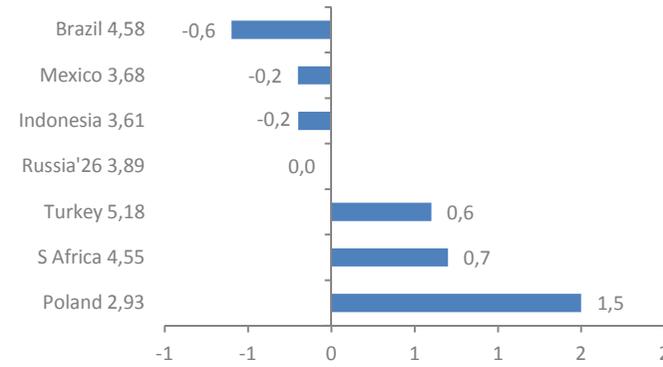
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



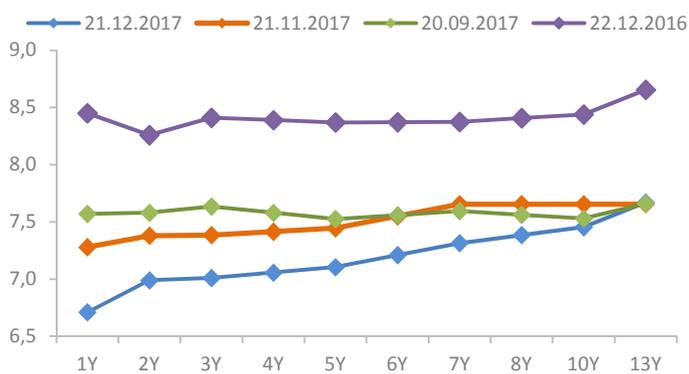
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



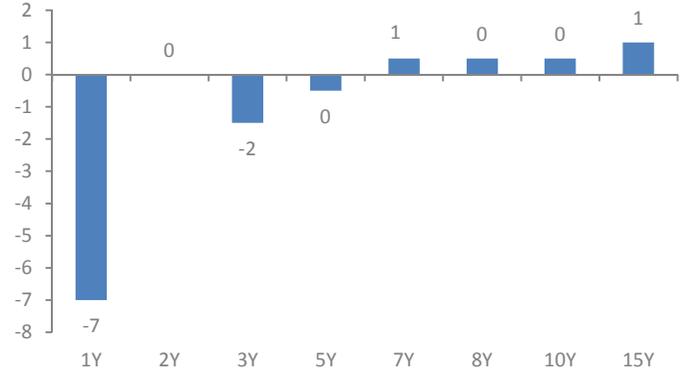
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



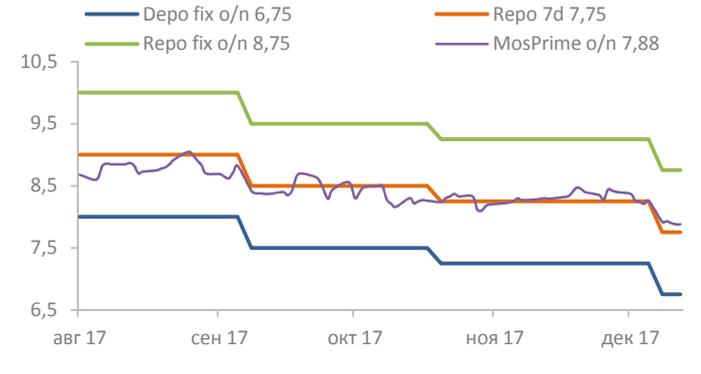
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



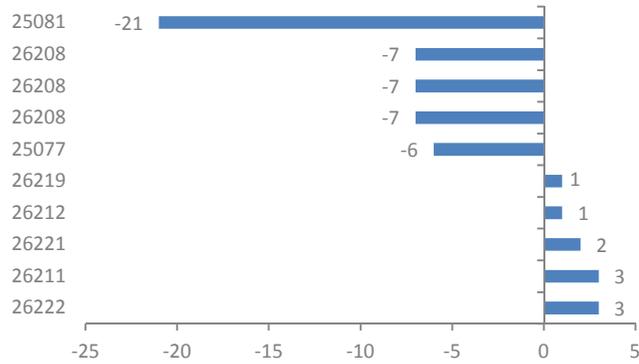
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



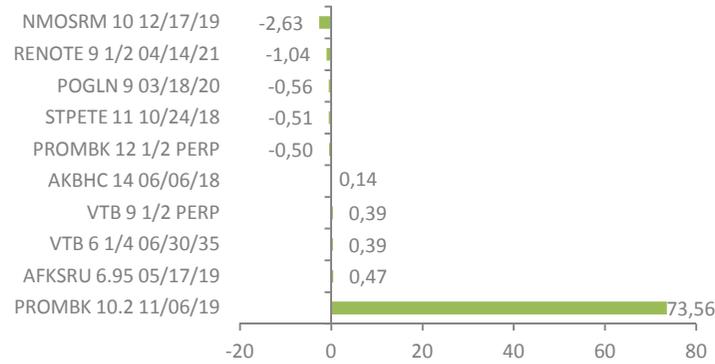
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



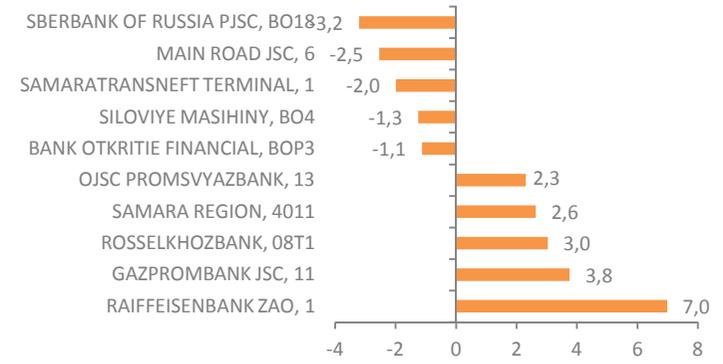
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



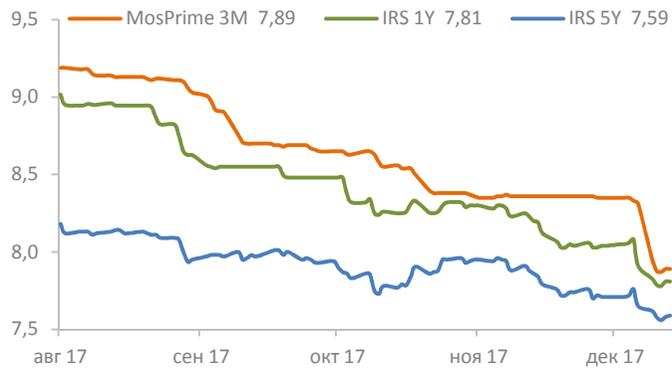
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



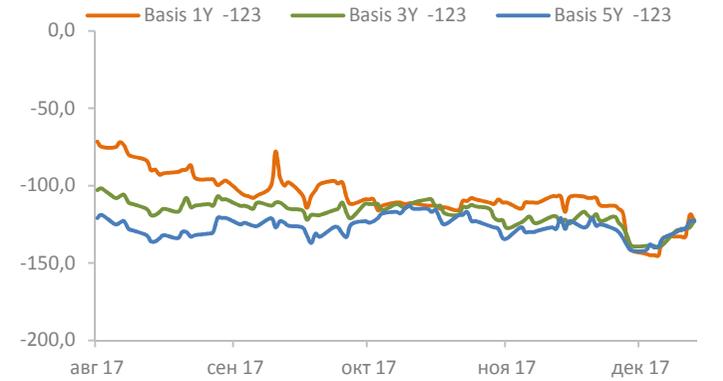
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



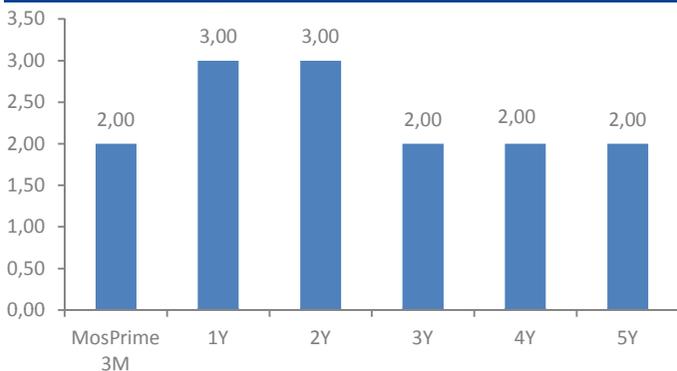
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



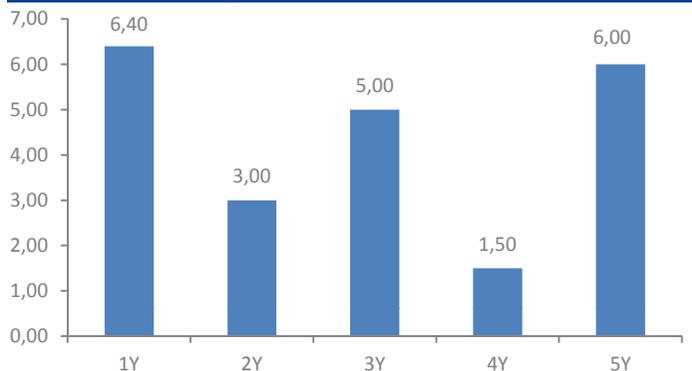
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



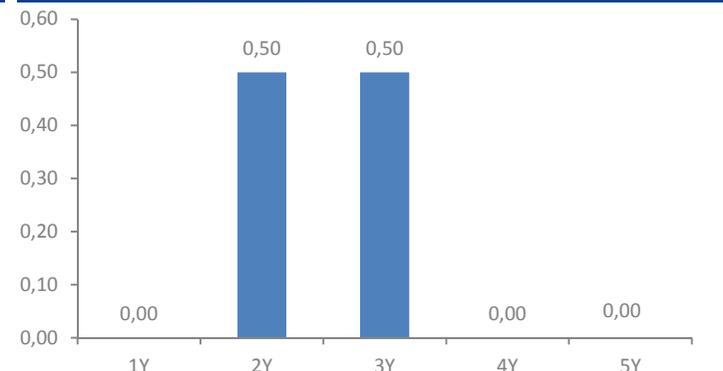
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 411-51-36
Александр Аверочкин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов Конверсии,	+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев	Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Татьяна Муллина	Структурные продукты, ДСМ	
Владислав Рима	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Максим Сушко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Давид Меликян		+7(495) 411-51-39
Александр Борисов		
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.