

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности treasuries вчера достигали максимальных уровней с марта этого года. >>

Еврооблигации: В среду российские суверенные евробонды продолжили снижение после того, как во второй половине дня возобновился рост доходности UST. >>

FX/Денежные рынки: В среду пара доллар/рубль обновляла локальные максимумы за последние две недели, достигая отметки 57,80 руб/долл. >>

Облигации: Волатильность рынка ОФЗ на этой неделе остается очень низкой. >>

Корпоративные события

Роснефть (-/ruAAA;Ва1/BB+/-): вторичное размещение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

26 октября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	131,1	0,5
EUR/USD	1,18	0,005
UST-10	2,43	0,01
Германия-10	0,48	0,01
Испания-10	1,64	-0,01
Португалия -10	2,29	-0,01
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,00	0,02
Russia-42	4,91	0,04
Gazprom-19	2,91	0,00
Evrax-18 (6,75%)	0,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,66	0,00
Vimpel-22	3,68	0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,67	-0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,41	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,55	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,25	0,03
NDF 3M	7,30	5,95
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1679,2	-128,1
Остатки на депозитах, млрд руб.	1296,9	-675,3
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,61	0,03

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

Глобальные рынки

Доходности treasuries вчера достигали максимальных уровней с марта этого года.

Ключевой тенденцией вчерашнего дня стал рост доходностей на глобальных долговых рынках. Доходности 10-летних американских гособлигаций достигали отметки в 2,47% (максимальных уровней с марта этого года). Рост доходностей UST и разочаровывающая отчетность отдельных компаний (в первую очередь, AT&T) обусловили негативные настроения на фондовых рынках – фондовые индексы завершили торги на отрицательной территории, потеряв около 0,5%.

Во второй половине американской торговой сессии ситуация несколько изменилась после интервью Президента США Д.Трампа Fox Business, в котором он отметил, что не исключает возможности второго срока действующего председателя ФРС Дж.Йеллен на посту главы регулятора. После этого доходности продемонстрировали закономерный откат, и сегодня перед открытием европейских торгов держатся вблизи отметки 2,43% годовых.

Ключевым событием сегодняшнего дня станет заседание ЕЦБ. Большинство инвесторов склоняется к тому, что на текущем заседании регулятор продлит срок действия программы выкупа активов на 6-9 месяцев, но при этом уменьшит объемы выкупа на 20-30 млрд евро/мес. Большой объем спекулятивных позиций в евро, скопившийся к текущему моменту, может способствовать росту волатильности в евро после объявления итогов заседания.

/ Михаил Поддубский

Итоги заседания ЕЦБ во многом определяют дальнейшую динамику долгового и валютного рынка.

Еврооблигации

В среду российские суверенные евробонды продолжили снижение после того, как во второй половине дня возобновился рост доходности UST.

В среду российские суверенные евробонды продолжили снижение после того, как во второй половине дня возобновился рост доходности базовых активов. UST-10 забирались до уровня 2,46%-2,47% годовых, но уже вечером опустились в район 2,43%-2,44% годовых. Отметим, восхождение доходности защитных активов наблюдалось в преддверии публикации итогов заседания ЕЦБ и пресс-конференции главы регулятора М.Драги. Кроме того, вчера выходил очередной блок макростатистики в США. Так, объем заказов на товары длительного пользования в сентябре превзошел ожидания рынка, показав рост на 2,2% м/м, также как и продажи новых домов, которые в сентябре составили 667 тыс. против прогнозных 555 тыс. Вместе с тем, в вопросе выбора нового главы ФРС сохраняется интрига, и число кандидатов, судя по заявлениям Д.Трампа, все-таки не ограничивается Дж.Тейлором и Дж.Пауэллом, высоки шансы и у действующей главы регулятора Дж.Йеллен. В результате, российский бенчмарк RUS'26 в цене опустился вчера на 15 б.п. (YTM 4,01%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 65-66 б.п. (YTM 4,87%), 30-летний RUS'47 – на 53 б.п. (YTM 5,14%). При этом российский сегмент евробондов был в общем тренде с другими странами ЕМ – рост доходности 10-летних евробондов был в пределах 2-5 б.п.

Сегодня с утра доходности UST-10 балансируют вблизи 2,43% годовых, Brent стабилизировалась на относительно высоком уровне 58,3-58,4 долл./барр. Рынки находятся в ожидании важного события этой недели – заседания ЕЦБ (решение по ставке – 14-45 мск; пресс-конференция М.Драги – 15-30 мск). Вероятно, европейский регулятор начнет обсуждение сокращения стимулов, но решения, скорее всего, будут в рамках ожиданий рынков (программа выкупа будет сокращена до 30-40 млрд евро, срок программы продлен на 6-9 мес.). Мы не ждем особых сюрпризов от ЕЦБ в данном вопросе. На сегодня в США запланировано голосование в Палате Представителей по бюджету на 2018 финансовый год, положительный итог будет подталкивать вверх доходности UST, поскольку откроются возможности для дискуссии по налоговой реформе Д.Трампа.

/ Александр Полютов

До итогов заседания и пресс-конференции ЕЦБ российские суверенные евробонды, вероятно, будут консолидироваться в ожидании новых вводных от регулятора.



FX/Денежные рынки

В среду пара доллар/рубль обновляла локальные максимумы за последние две недели, достигая отметки 57,80 руб/долл.

В среду на фоне роста доходностей на глобальных долговых рынках валюты emerging markets демонстрировали локальное ослабление против доллара. Пара доллар/рубль подрастала до отметки 57,80 руб/долл. (максимальных уровней за последние две недели). Сегодня же ключевым событием для валют EM может стать заседание ЕЦБ, итоги которого могут оказать заметное влияние на динамику глобальных долговых рынков.

Вчера российские компании выплачивали НДС, НДС и акцизы, соответственно, пик налоговых выплат уже позади. Октябрьский налоговый период завершится в следующий понедельник (30 октября) уплатой налога на прибыль. Мы считаем, что большой объем ликвидности банков в последние месяцы приводит к уменьшению значимости фактора налоговых выплат для рубля и рынка МБК, при этом на следующей неделе налоговый фактор и вовсе сойдет на нет, и динамика рубля еще в большей степени будет определяться внешними условиями.

Цены на нефть марки Brent большую часть вчерашнего дня торговались в диапазоне 57,90-58,70 долл/барр. Опубликованные еженедельные данные от EIA продемонстрировали рост коммерческих запасов нефти на 0,9 млн барр. и при этом уменьшение запасов бензина на 5,5 млн барр. Среднедневной объем добычи нефти вернул более 1 млн барр., практически полностью компенсировав эффект от последних ураганов.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в среду подросла до 8,25%. В связи с налоговыми выплатами объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 2,98 трлн руб. Несмотря на пик налоговых выплат, профицит банковской ликвидности составляет около 912 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

До заседания ЕЦБ ожидаем увидеть консолидацию пары доллар/рубль вблизи текущих уровней.

Облигации

Волатильность рынка ОФЗ на этой неделе остается очень низкой.

В среду котировки гособлигаций на большинстве долговых рынков продолжили умеренно снижаться в рамках тренда последней недели. Доходность UST-10 в течение дня поднималась на 5 б.п. до 2,47%, однако к вечеру она откатилась на уровень 2,44% и продолжила движение вниз. В этих условиях доходности ОФЗ по итогам дня изменились незначительно, сложившись в диапазоне 7,35-7,51% для среднесрочных бумаги и 7,56-7,79% для долгосрочных.

Интерес инвесторов к первичным размещениям остается высоким. По итогам вчерашних аукционов Минфина спрос на 7-летние ОФЗ-ПД серии 26222 на сумму 20 млрд руб. превысил предложение в 2,6 раза, при средневзвешенной цене 98,59 (YTM 7,5%). 5-летний флоатер 29012 на 10 млрд руб. также был реализован полностью с переспросом в 2,3 раза по средневзвешенной цене 103,67% от номинала. Оба размещения прошли без дисконтов к котировкам вторичного рынка.

Вчерашняя статистика по инфляции от Росстата не преподнесла сюрпризов: за период с 17 по 23 октября на фоне ослабления влияния фактора нового урожая плодоовощная продукция подорожала уже на 3,4% против 1,5% на предыдущей неделе, а общий прирост цен составил 0,1% после 6 недель стагнации. В результате инфляция в годовом выражении перестала снижаться, оценочно оставшись на уровне 2,7%, что может склонить ЦБ РФ к более консервативному решению по ключевой ставке в пятницу.

Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на пресс-конференции М. Драги по итогам Заседания ЕЦБ (14:45 мск), которая начнется в 15:30 мск. Большинство из них ожидает, что европейский регулятор объявит о продлении программы QE до сентября 2018 г., сократив месячные объемы покупок облигаций с текущих 60 до 30-40 млрд евро. Более мягкое решение ЕЦБ с высокой вероятностью приведет к снижению доходностей ОФЗ и наоборот.

/ Роман Насонов

Динамика рынка ОФЗ сегодня будет определяться итогами заседания ЕЦБ.



Корпоративные события

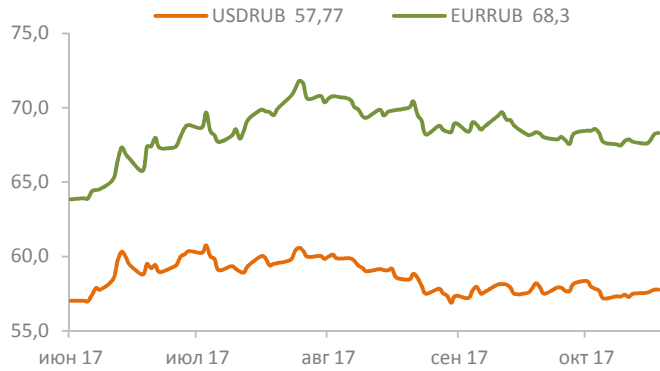
Роснефть (-/ruAAA;Ba1/BB+/-): вторичное размещение.

Роснефть планирует вторичное размещение выпусков облигаций серий 04 и 05 общим объемом до 20 млрд руб. (до 10 млрд руб. каждый). Книга заявок будет открыта с 26 октября (11-00 мск) до 27 октября (15-30 мск). Срок выпусков до погашения – 5 лет, купон – 7,9% годовых, что соответствует доходности 8,06% годовых к погашению. Цена размещения не ниже 100% номинала. Выпуски включены в Ломбардный список ЦБ. Отметим, по итогам 1 пол. 2017 г. выручка Роснефти выросла на 23% г/г до 2,8 трлн руб., при этом EBITDA составила 526 млрд руб., EBITDA margin – 19%. Размер долга компании на конец июня был 3,33 трлн руб, при этом метрика Чистый долг/EBITDA подросла до 2,28x против 1,94x в 2016 г., находясь на вполне приемлемом уровне.

Напомним, в октябре свои облигации разместили крупные игроки нефтегазового сектора с госучастием, как Газпром нефть (AAA(RU)/-; Ba1/BB+/BBB-) и Транснефть (-/ruAAA; Ba1/BB+/-). По 5-летнему выпуску Газпнф1P3R ставка купона была установлена на уровне 7,85% (YTM 8%), на вторичном рынке облигации торгуются выше номинала – по цене 100,19-100,24%, что соответствует доходности 7,96%-7,94% годовых, премия к ОФЗ около 55-57 б.п. Транснефть разместила 8-летние облигации серии БО1P8 с купоном 7,9% годовых (YTM 8,06%), торгуется бумага в настоящее время по цене 100,28-100,3%, что транслируется в доходность порядка 8%-8,01% годовых (спрэд к кривой ОФЗ около 55-56 б.п.). Учитывая итоги последних размещений в нефтегазовом секторе, а также вторичные торги данными выпусками с премией к кривой ОФЗ порядка 55-57 б.п., считаем, что облигации Роснефти могут найти спрос инвесторов с доходностью на уровне 7,95%-8,0% годовых, это соответствует цене около 100,2-100,4% номинала.

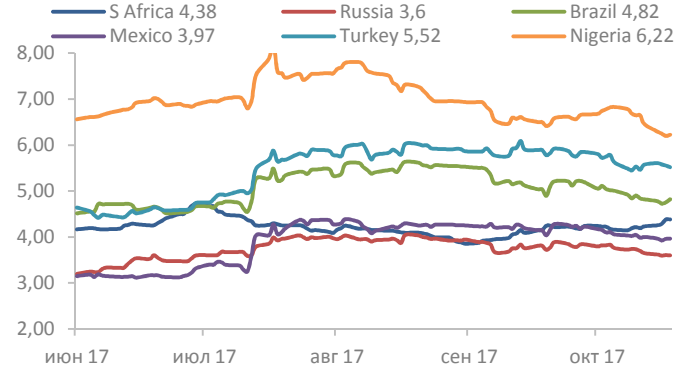
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



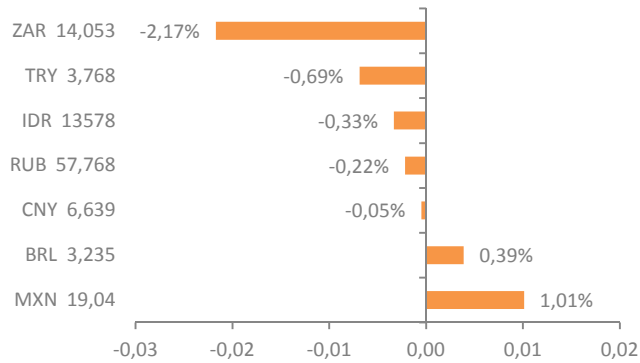
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



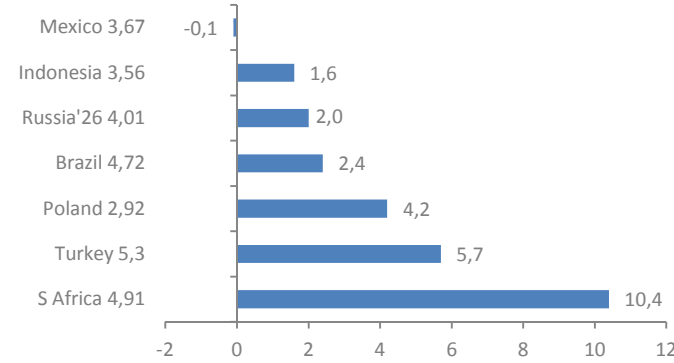
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



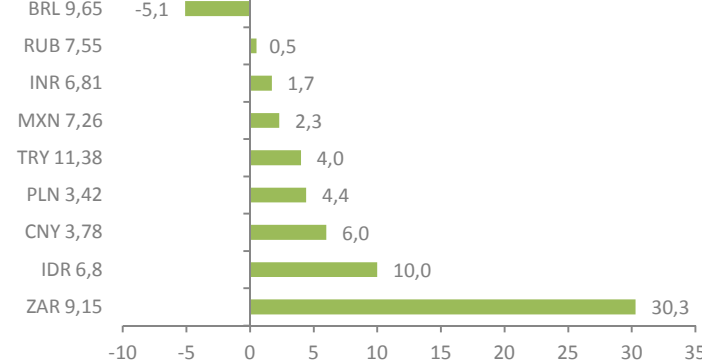
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



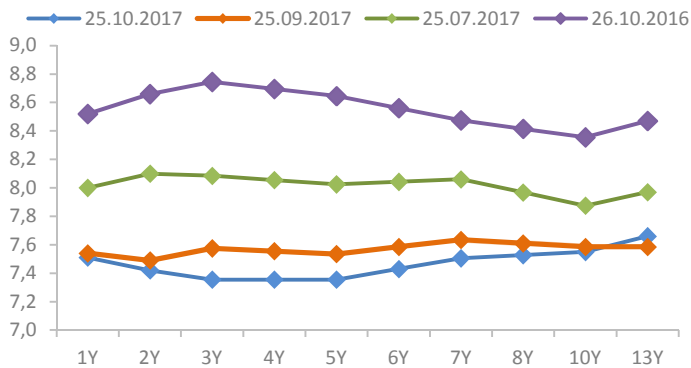
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



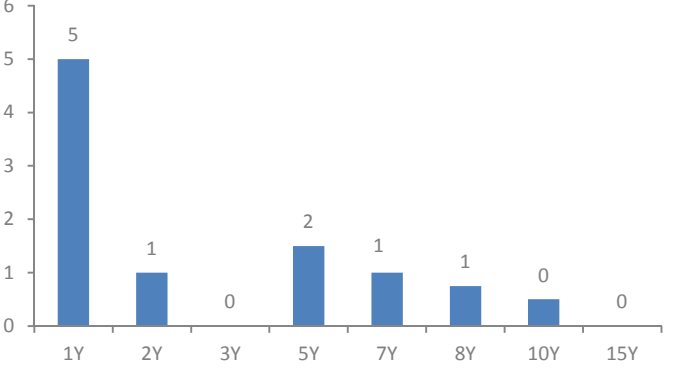
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



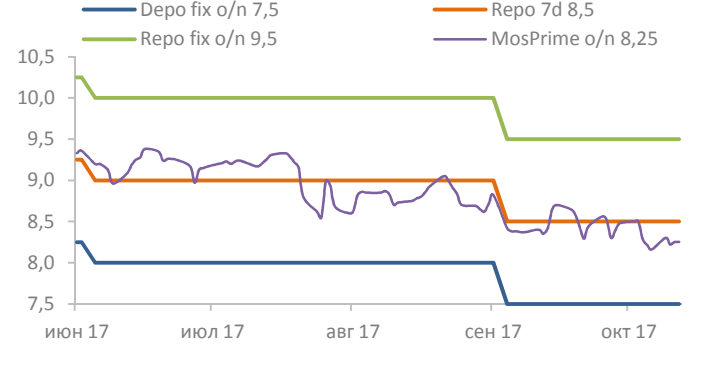
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



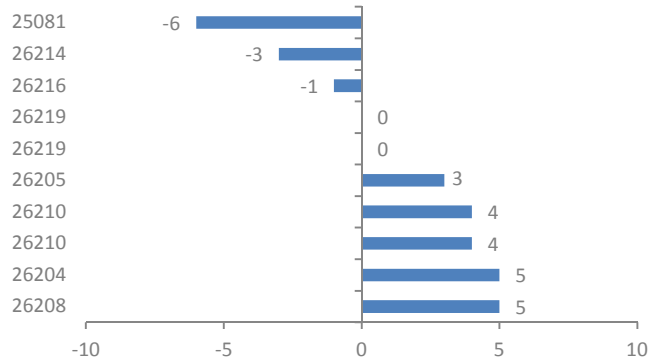
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



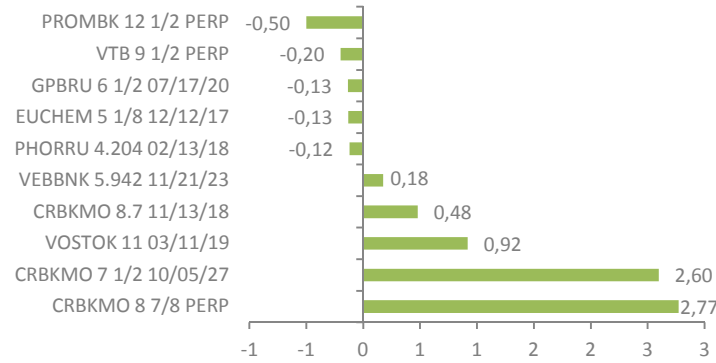
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



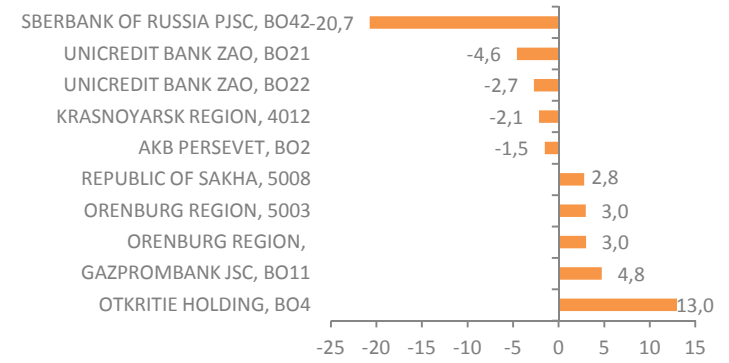
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



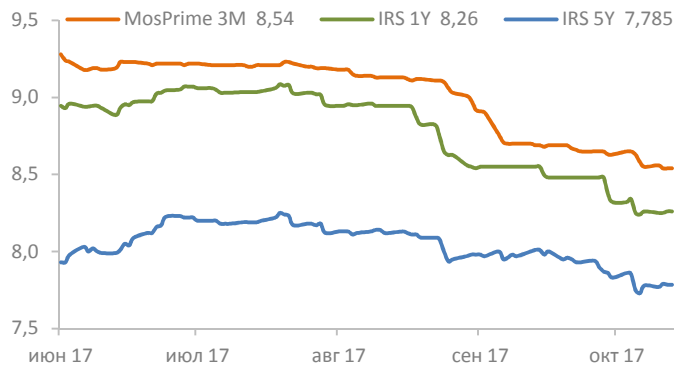
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



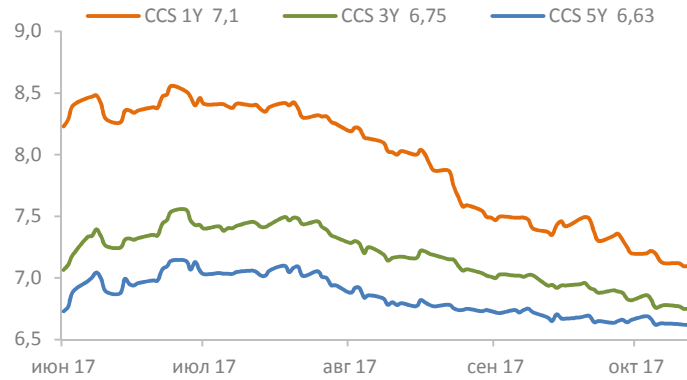
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



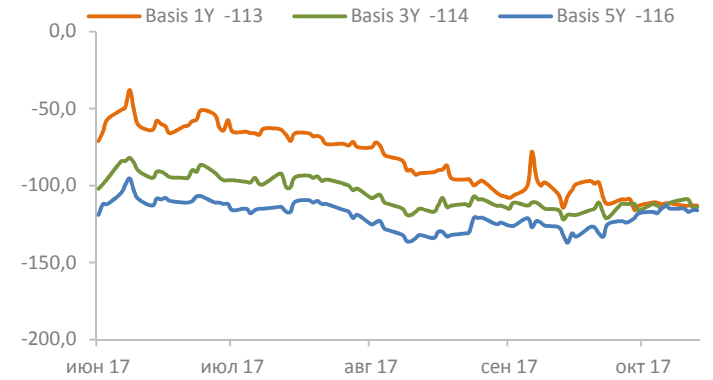
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



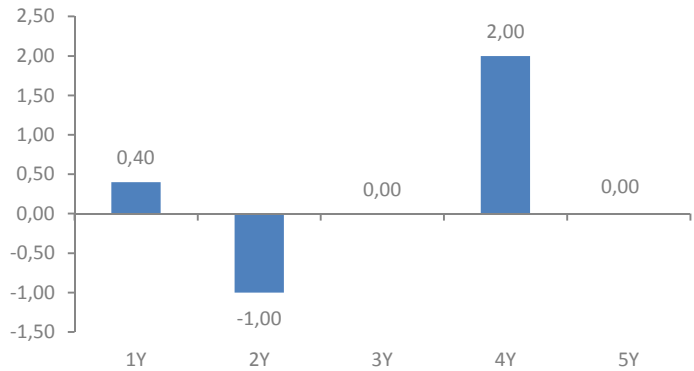
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



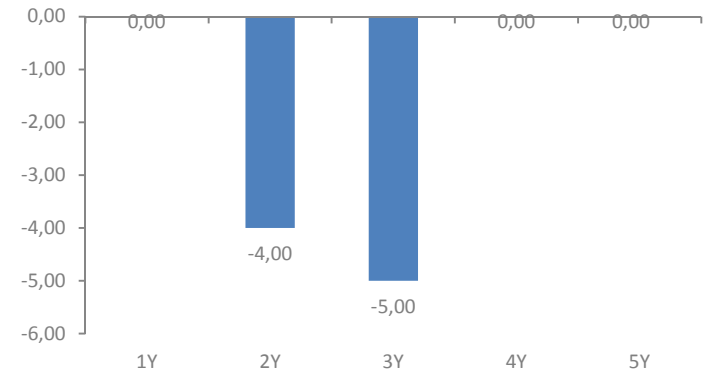
Источник: Bloomberg, PSB Research

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		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 411-51-36
Александр Аверочкин		+7 (495) 705-97-57
Филипп Агрacheв	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Илья Потоцкий		
Татьяна Муллина		
Владислав Риман		
Максим Сушко	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Игорь Федосенко		+7(495) 411-51-39
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.