

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Вероятность повышения процентной ставки на мартовском заседании выросла до 80%. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды незначительно изменялись в цене, как и котировки UST, находясь в ожидании выступлений Д.Трампа в Конгрессе. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль подошла к максимальным отметкам за последние две с половиной недели в районе 58,50 руб/долл. >>

Облигации: Во вторник котировки ОФЗ снижались вместе с ценами на нефть и суверенными локальными бондами других ЕМ в ожидании выступления Д. Трампа. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

01 марта 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	168,3	0,00
EUR/USD	1,05	-0,003
UST-10	2,41	0,02
Германия-10	0,23	0,03
Испания-10	1,68	0,04
Португалия -10	3,89	0,04
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,54	0,00
Russia-42	4,97	0,01
Gazprom-19	2,81	0,05
Evraz-18 (6,75%)	2,99	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,85	0,02
Vimpel-22	4,76	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,69	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,41	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,25	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,26	-0,12
NDF 3M	9,79	0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2030,4	40,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	636,9	7,10
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,96	0,03

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

Вероятность повышения процентной ставки на мартовском заседании выросла до 80%.

Выступление Президента США Д.Трампа перед Конгрессом прошло скорее в нейтральном ключе – конкретики от Президента по вопросу налоговой реформы инвесторы не получили. Трамп вновь подтвердил свое стремление к программе инфраструктурных вливаний на 1 трлн долл., но каких-либо новых идей инвесторам не принес.

При этом большого внимания заслуживают вчерашние выступления представителей ФРС У.Дадли и Дж.Уильямса, риторика которых свидетельствует об увеличении шансов на мартовское повышение ставки Федрезерва. Как результат – рыночная вероятность повышения ставки на мартовском заседании ФРС увеличилась сразу до 80% (две недели назад вероятность составляла около 30-34%).

Доходность 10-летних гособлигаций США за вчерашний день на фоне заявлений представителей ФРС подросла с 2,34-2,36% до 2,40-2,42% годовых. Индекс доллара на валютном рынке прибавил около 0,4%.

Сегодня в центре внимания может находиться публикация ценовых индексов расходов на личное потребление в США в 16:30 мск. (показателей инфляционной группы, которым большое внимание уделяет Федрезерв, принимая решение по ставке). Согласно консенсус-прогнозу, базовый ценовой индекс в годовом исчислении может увеличиться с 1,7% до 1,8%. Помимо этого, внимания определенно заслуживает публикация индекса деловой активности в производственном секторе США (18:00 мск.) и «Бежевой книги» ФРС (22:00 мск.).

/ Михаил Поддубский

Широкий диапазон в 2,30-2,55% по доходностям десятилетних treasuries пока сохраняется.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды незначительно изменялись в цене, как и котировки UST, находясь в ожидании выступлений Д.Трампа в Конгрессе.

Во вторник российские суверенные евробонды незначительно изменялись в цене, как и котировки базовых активов, находясь в ожидании выступлений Д.Трампа в Конгрессе. Так, UST-10 большую часть дня удерживались в диапазоне 2,34%-2,37% годовых. Данные по ВВП США за 4 кв. 2016 г. (вторая оценка) не принесли особого оптимизма – рост, как и ранее, остался на уровне 1,9%, хотя рынок ожидал 2,1%. В результате, бенчмарк RUS'23 в доходности оставался на уровне 3,54% годовых, длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 цене снизились на 18-20 б.п. (YTM 4,96%-4,97%).

В свою очередь, выступление Д.Трампа не содержало конкретики по налоговым преобразованиям и инфраструктурным программам, чего ждали рынки, хотя общий настрой американского президента на реализацию своих планов сохранился, но детали грядущих изменений, вероятно, будут после замены Обамасаре новой программой здравоохранения. В итоге, реакция рынков на речь Д.Трампа, вероятно, будет нейтральной. Вместе с тем, внимание инвесторов привлекли вчерашние заявления представителей ФРС. Так, глава ФРБ Нью-Йорка У.Дадли в интервью CNN сообщил, что доводы в пользу подъема ставок стали более убедительными, глава ФРБ Сан-Франциско Дж.Уильямс заявил, что повышение ставок будет серьезно обсуждаться на мартовском заседании, президент ФРБ Филадельфии П.Харкер подтвердил уместность трех повышений ставки в 2017 г. В итоге, рыночная вероятность ужесточения монетарной политики ФРС в марте подскочила до 80% против 52% днем ранее, а доходности UST-10 поднялись до 2,42%-2,41% годовых.

На этом фоне российские суверенные евробонды могут немного скорректироваться вниз в цене, отыграв рост доходности treasuries, но в рамках восстановления кредитных премий. Некоторую поддержку российскому сегменту может оказывать нефть Brent, которая после перехода на майский контракт сегодня торгуется на уровне 56,5-56,6 долл. за барр. Внимание игроков также будет к публикации важной статистики в США – выходят личные доходы/расходы и индекс PCE за январь (16-30 мск).

/ Александр Полютов

Российские суверенные евробонды могут немного скорректироваться вниз в цене, отыграв рост доходности treasuries. В фокусе статистика в США – выходит индекс PCE за январь.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль подошла к максимальным отметкам за последние две с половиной недели в районе 58,50 руб/долл.

По факту окончания налогового периода (28 февраля российские компании уплачивали налог на прибыль) и на фоне умеренного снижения нефтяных котировок большую часть вчерашнего дня рубль находился под локальным давлением. Пара доллар/рубль приближалась к максимальным за последние две недели уровням вблизи отметки в 58,50 руб/долл.

На горизонте марта мы видим риски локального ослабления российской валюты. Отдельным фактором риска для рубля может стать некоторое ухудшение ситуации с валютной ликвидностью. На март для российских компаний приходится локальный пик выплат по внешнему долгу (совокупный объем составляет около 15,9 млрд долл., объем чистых выплат по 30 крупнейшим компаниям, по оценке ЦБ, составляет 7,25 млрд долл.). Однако значительного ухудшения состояния валютной ликвидности мы не ожидаем. Возможность ЦБ РФ при необходимости увеличить лимиты на аукционах валютного РЕПО (свободный лимит сейчас составляет около 44,4 млрд долл.) будет удерживать ситуацию с валютной ликвидностью в приемлемых рамках. Кроме того, имеет место приток в страну валюты от удачных размещений российскими компаниями еврообондов (Русал, Полус, Северсталь, РЖД).

Наш базовый сценарий на ближайший день предполагает консолидацию курса в зоне 58-58,50 руб/долл. При этом на горизонте пары недель видим риски локального ухудшения «аппетита к риску» на глобальных рынках и движения пары доллар/рубль в район 59-60 руб/долл.

На рынке МБК краткосрочные ставки в среду снизились до 10,26%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ подросли до 2,67 трлн руб. Вчера ЦБ РФ провел депозитный аукцион сроком на 7 дней, абсорбировав таким образом 780 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Риски роста пары доллар/рубль выше отметки в 58,50 руб/долл. возрастают.

Облигации

Во вторник котировки ОФЗ снижались вместе с ценами на нефть и суверенными локальными бондами других ЕМ в ожидании выступления Д. Трампа.

По итогам вчерашних торгов доходности ОФЗ увеличились на 5-7 б.п. вдоль всей кривой, что отчасти объясняется снижением цен на нефть Brent на 1,5% до 56 долл. за барр. (майский фьючерс). Впрочем, доходности локальных суверенных бондов Мексики, ЮАР и Турции во вторник также подрастали (+5-7 б.п. по 10-летним бумагам) на фоне снижения «аппетита» инвесторов к риску в преддверии выступления Д.Трампа в Конгрессе США. Доходности среднесрочных ОФЗ находятся в диапазоне 8,35-8,6%, долгосрочных – 8,25-8,4%.

После закрытия российского рынка цены на нефть Brent восстановились к 56,5 долл. за барр., однако отскока котировок ОФЗ мы сегодня не ожидаем из-за роста доходности UST-10 на 7 б.п. до 2,42% на фоне повышения рыночных ожиданий по поднятию ставки ФРС в марте с 50 до 80%. Этому способствовало вчерашние заявления представителей ФРС, в частности, главы ФРБ Нью-Йорка У.Дадли, о том, что в «последние месяцы доводы в пользу ужесточения стали намного более вескими». Выступление же Д.Трампа, которое было более ожидаемым событием, не содержало важных для инвесторов деталей и вряд ли повлияет на ход сегодняшних торгов. Таким образом, сценарий боковой динамики котировок ОФЗ или их дальнейшего плавного снижения остается актуальным.

На сегодняшних аукционах Минфина будут предложены 2 выпуска с фиксированным купоном: 10-летние ОФЗ 26219 на сумму 20 млрд руб. по номиналу и 2-летние ОФЗ 26216 в объеме 15 млрд руб. по номиналу. Полагаем, что размещения должны будут пройти в полном объеме с переспром примерно в 2 раза и близко к рыночным уровням. Средневзвешенную цену на ОФЗ 26219 прогнозируем в интервале 96,7-96,8% от номинала (УТМ 8,41-8,42%), на ОФЗ 26216 – 96,5-96,55% от номинала (УТМ 8,62-8,64%).

/ Роман Насонов

Сценарий боковой динамики котировок ОФЗ или их дальнейшего плавного снижения остается актуальным на сегодня.

Аукционы ОФЗ.

На сегодняшних аукционах Минфин вновь размещает 2 выпуска с фиксированным купоном: 10-летние ОФЗ 26219 на сумму 20 млрд руб. по номиналу и 2-летние ОФЗ 26216 в объеме 15 млрд руб. по номиналу. По-видимому, нежелание Минфина предлагать пользующиеся хорошим спросом флоатеры связано с опасениями более высокой стоимости заимствований по плавающим ставкам в условиях умеренно-жесткой ДКП Банка России.

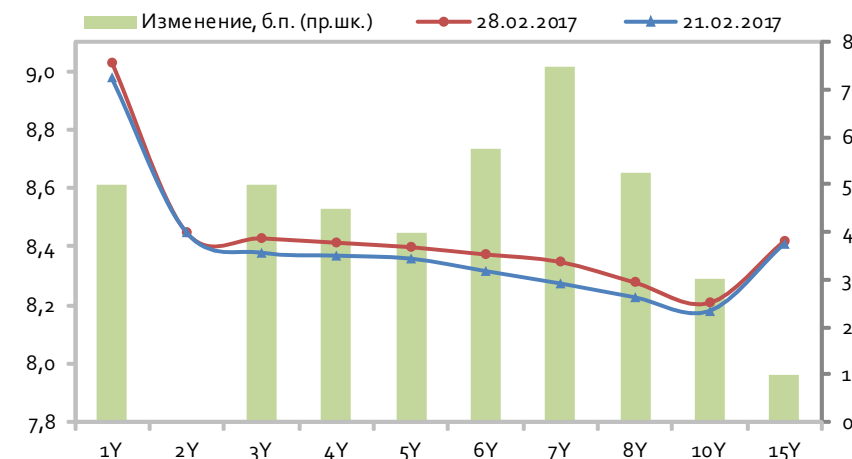
В целом, внешний фон остается нейтральным для российского долгового рынка, который продолжает плавно снижаться под давлением ужесточения риторики ЦБ на февральском заседании. Нефть Brent за прошедшую неделю не сдвинулась с отметки 56,5 долл. за барр., а доходность UST-10 осталась в районе 2,4%. В свою очередь, доходности длинных ОФЗ подросли на 5-7 б.п. до 8,25-8,45%, что, на наш взгляд, является справедливым диапазоном на данный момент. Более низкий текущий купонный доход в сравнении с ОФЗ-ПК компенсируется более высоким потенциалом роста котировок этих бумаг в долгосрочной перспективе от нескольких месяцев, когда шансы на снижение ключевой ставки должны будут существенно возрасти.

Результаты последних аукционов позволяют смотреть на сегодняшнее размещение длинного выпуска с оптимизмом. Напомним, что на прошлой неделе 15-летние ОФЗ-ПД 26218 в объеме 10 млрд руб. были размещены без премии в доходности к рынку при спросе 30,86 млрд руб. А сами ОФЗ 26219 в объеме 25 млрд руб. по итогам аукциона от 15 февраля были размещены с переспросом в 1,7 раза по средневзвешенной цене 97,6859 (YTM 8,26%) при рыночной 97,8 (YTM 8,24%). Полагаем, что на этот раз средневзвешенная цена размещения сложится на близком к рынку уровне 96,7-96,8% от номинала (YTM 8,41-8,42%) при переспросе примерно в 2 раза.

Короткие ОФЗ-ПД в этом году еще не предлагались на первичном рынке, что должно оказать поддержку сегодняшнему размещению 2-летнего выпуска. Ожидаем двукратного переспроса по средневзвешенной цене 96,5-96,55% от номинала (YTM 8,62-8,64%). Однако на наш взгляд, премия ОФЗ 26216 в доходности в размере 20 б.п. к ОФЗ 26219 выглядит неинтересно с учетом более низкой ставки купона (6,7% против 7,75%) и меньшего потенциала для роста котировок, поэтому участвовать в данном аукционе мы не рекомендуем.

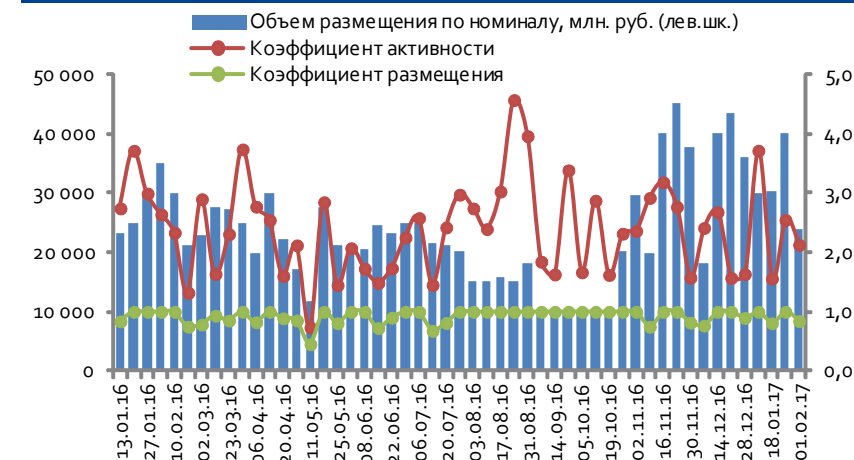
/ Роман Насонов

Кривая ОФЗ



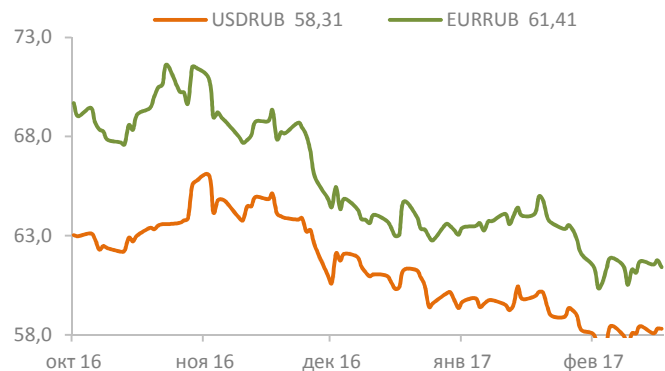
Источник: Bloomberg, PSB Research

Итоги аукционов Минфина



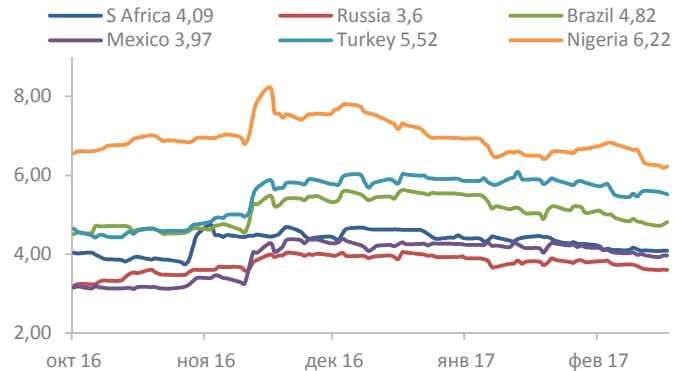
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



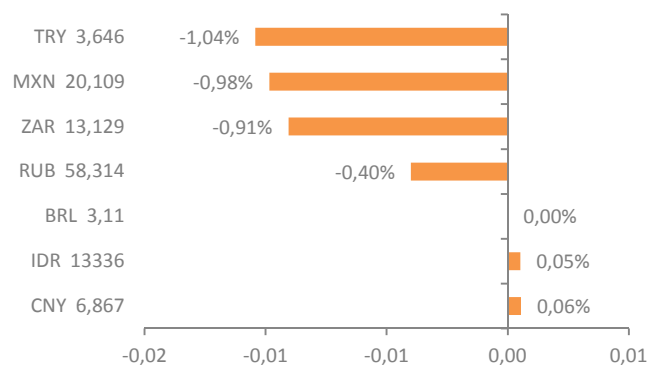
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



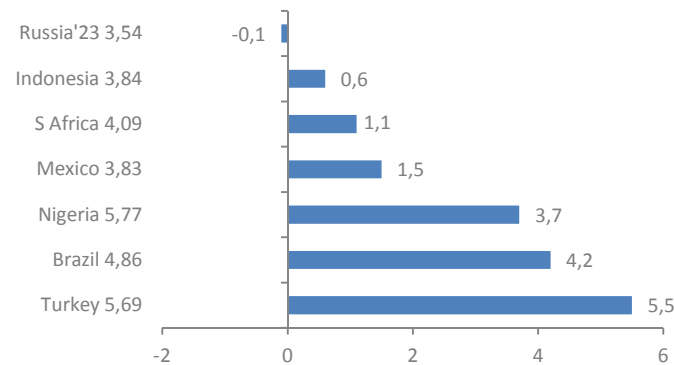
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



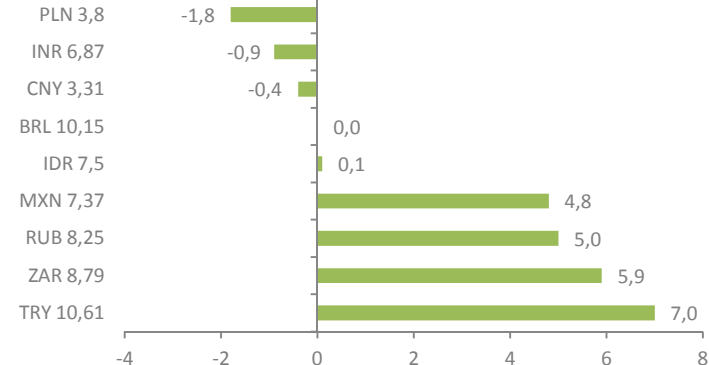
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



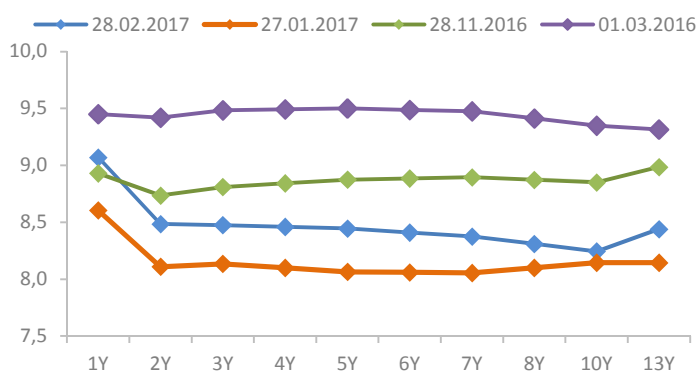
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



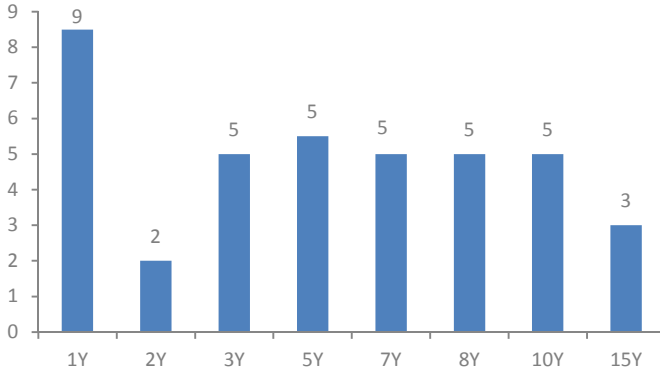
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



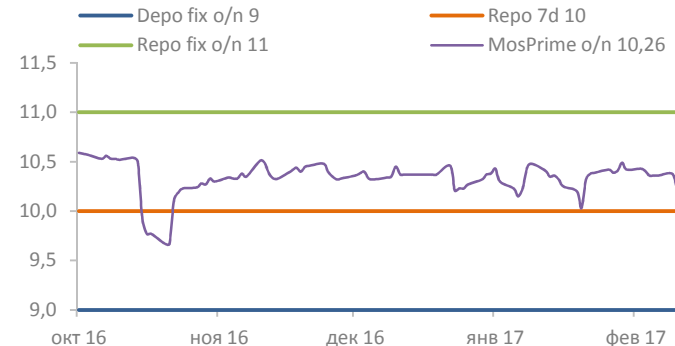
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



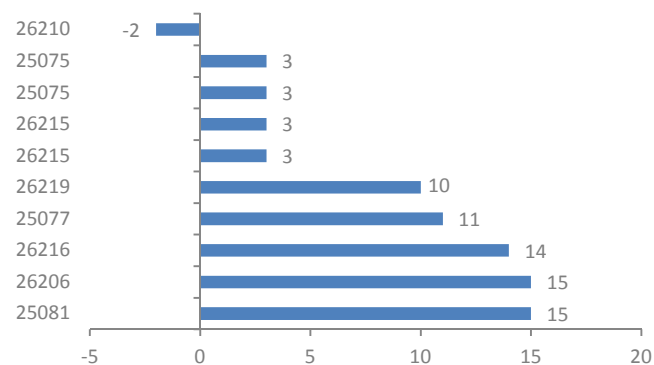
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



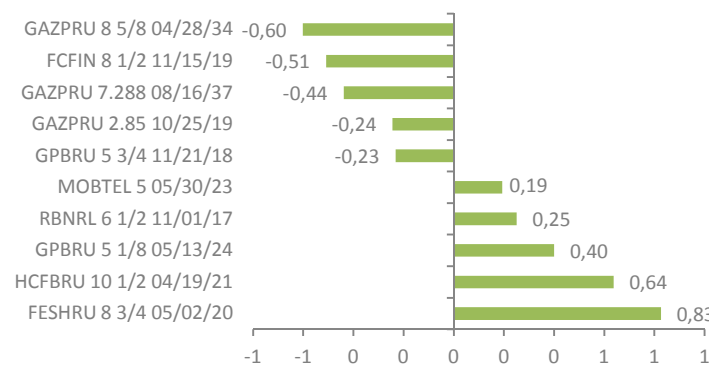
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



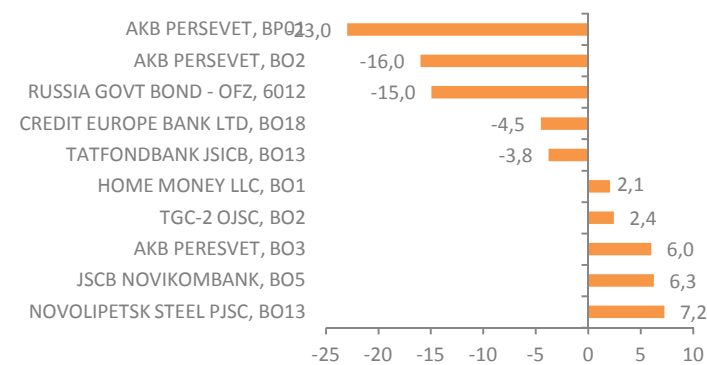
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



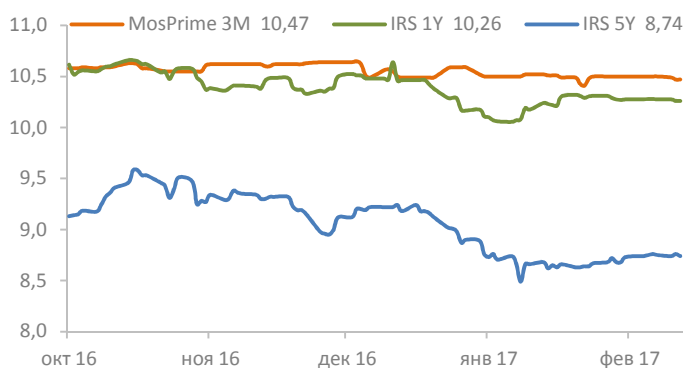
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



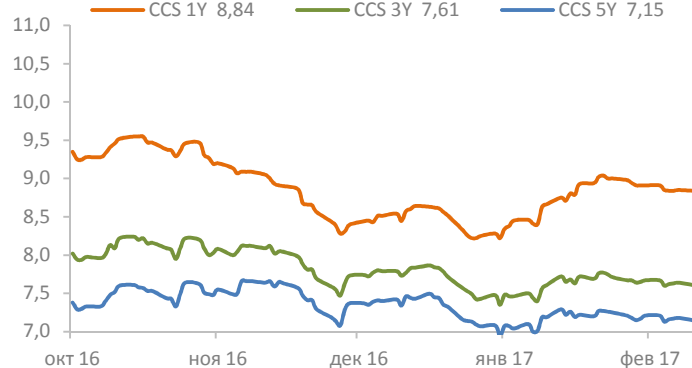
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



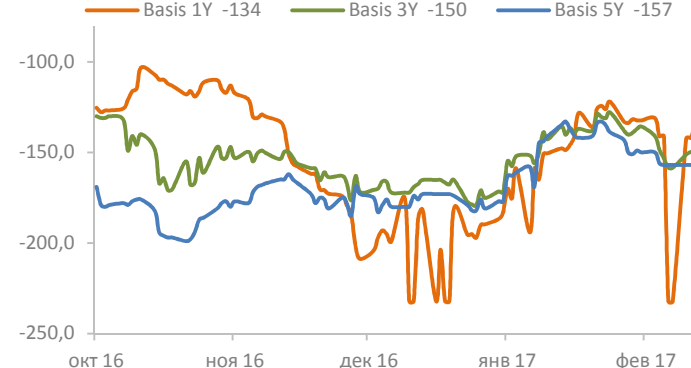
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



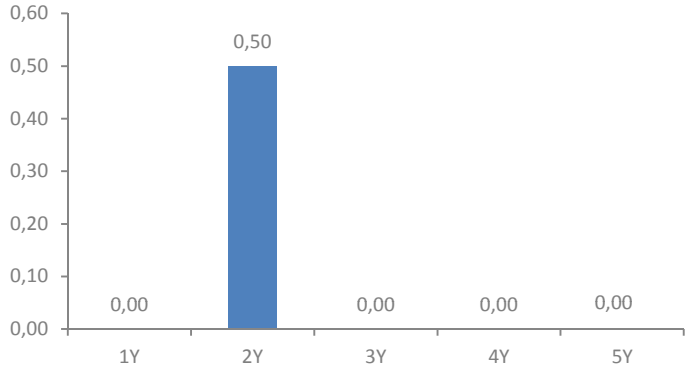
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



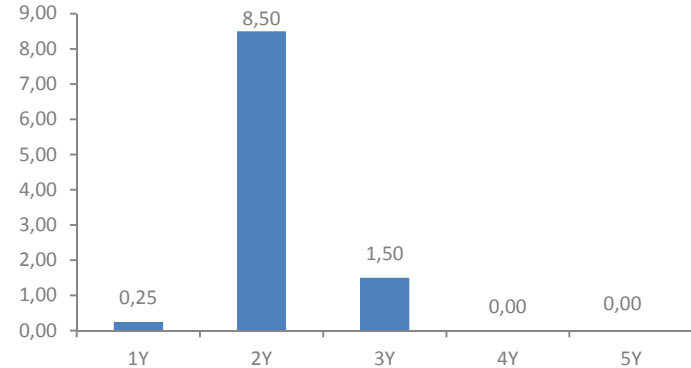
Источник: Bloomberg, PSB Research

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.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 Полютков 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 Сibaев	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, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
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, DCM, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов		
Дмитрий Божьев	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Виктория Давитиашвили	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Владислав Риман		+7 (495) 411-51-39
Максим Сушко		
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.