

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности десятилетних treasuries консолидируются вблизи 2,30-2,36%. >>

Еврооблигации: Во вторник ценовые изменения российских суверенных евробондов были незначительные на фоне устойчивости доходности UST и умеренного снижения нефтяных котировок. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль консолидировалась на торгах вторника вблизи отметки в 58 руб/долл. >>

Облигации: Котировки ОФЗ демонстрируют боковую динамику в условиях снижения волатильности на внешних рынках. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

4 октября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	135,5	-2,0
EUR/USD	1,18	0,001
UST-10	2,31	-0,02
Германия-10	0,44	0,01
Испания-10	1,73	0,03
Португалия -10	2,40	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,92	0,01
Russia-42	4,81	-0,01
Gazprom-19	2,98	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	2,43	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,72	-0,01
Vimpel-22	3,71	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,80	-0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,63	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,61	0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,59	-0,06
NDF 3M	7,57	0,07
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2335,9	82,5
Остатки на депозитах, млрд руб.	1031,8	-4,7
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,94	0,12



Глобальные рынки

Доходности десятилетних treasuries консолидируются вблизи 2,30-2,36%.

Фондовые рынки развитых стран продолжают демонстрировать позитивную динамику. Американские фондовые индексы прибавили за вчерашний день 0,2%-0,4%, в очередной раз обновив исторические максимумы. Доходность 10-летних гособлигаций США вчера несколько снизилась с 2,34-2,36% до 2,31-2,33% годовых.

определяется не только стандартными факторами (макростатистика, действия ведущих центральных банков), но и двумя специфическими: ожидание принятия налоговой реформы в США и спекуляции относительно следующего главы Федрезерва. Вчерашние комментарии скептически настроенных по отношению к налоговой реформе сенаторов США и новости о том, что текущий министр финансов Стивен Мнучин поддерживает кандидатуру Джерома Пауэлла на пост следующего главы ФРС, который, вероятно, является сторонником менее жесткой монетарной политики по сравнению с Кевином Уоршем, способствовали локальному снижению доходностей облигаций. Индекс доллара вчера также незначительно снизился, и на текущий момент находится вблизи отметки в 93,30 б.п.

Из событий сегодняшнего дня выделим публикацию индексов деловой активности PMI в сферу услуг в ЕС и США, статистику по числу созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе Штатов, еженедельных данных по запасам и добыче нефти от EIA, а также выступление глав ЕЦБ и ФРС (вероятно, выступление главы Федрезерва Дж.Йеллен не будет касаться монетарного курса).

/ Михаил Поддубский

Ключевым событием недели может стать пятничная публикация данных по рынку труда США.

Еврооблигации

Ценовые изменения российских суверенных евробондов были незначительными в отсутствие важных событий и публикации макроданных на фоне стабильности UST.

Ценовые изменения российских суверенных евробондов во вторник были незначительными в отсутствие важных событий и публикации макроданных на фоне устойчивости доходности базовых активов. При этом торговая активность на мировых рынках вчера была невысокой из-за выходных в Китае и Германии. В итоге, доходности UST-10 удерживались в течение дня на уровне 2,33%-2,36% годовых, как и днем ранее. Торги на сырьевых площадках также проходили в спокойном ключе – нефть Brent удерживалась весь день в диапазоне 55,7-56,2 долл. за барр. в ожидании публикации недельных данных по запасам в США. На этом фоне единой динамики в российских суверенных евробондах не сложилось, при этом ценовые изменения были скромные в пределах 5-12 б.п. Бенчмарк RUS'26 в доходности удерживался на уровне 3,93%-3,94%, длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – YTM 4,82%-4,85%, 30-летний RUS'47 – YTM 5,1%. Схожая картина наблюдалась по большинству суверенных евробондов стран EM.

Рынки находятся в ожидании новых сигналов от мировых ЦБ, а также выхода макростатистики во второй половине недели. Так, сегодня в США будут представлены данные ADP по числу созданных рабочих мест в частном секторе за сентябрь (15-15 мск), а также индекс деловой активности ISM Non-Manufacturing PMI (17-00 мск). В Европе выйдет PMI в сфере услуг (11-00 мск) и розничные продажи за август (12-00 мск) в еврозоне. Кроме того, на уже вечером запланировано выступление главы ЕЦБ М.Драги (в 20-15 мск). Статистика может придать некоторое оживление торгам на долговых рынках, хотя в Азии активность по-прежнему низкая (выходной в Китае и Южной Корее). Сегодня с утра доходности UST-10 по инерции слегка снижаются до уровня 2,31% годовых, нефть Brent торгуется на уровне 55,6-55,7 долл./барр. На этом фоне в первой половине торгов российские суверенные евробонды могут показать небольшой рост котировок, следуя за UST. В дальнейшем ход торгов может определить публикация макроданных.

/ Александр Полютов

В первой половине торгов российские суверенные евробонды могут показать небольшой рост котировок, следуя за UST, чьи доходности с утра по инерции продолжили слегка снижаться.

Пара доллар/рубль консолидировалась на торгах вторника вблизи отметки в 58 руб/долл.

Торги вторника прошли для валют EM в нейтральном ключе – большинство валют продемонстрировали околонулевую динамику. Пара доллар/рубль провела большую часть торгов в диапазоне 57,80-58,15 руб/долл. Объемы торгов контрактом USDRUB_TOM на Московской бирже с начала недели составляют скромные 2,2-2,5 млрд долл.

Цены на нефть вчера также не посылали однонаправленных сигналов рублю – фьючерс на Brent торговался в диапазоне 55,70-56,40 долл/барр. Опубликованная вчера статистика от API продемонстрировала снижение нефти в Штатах за неделю на 4,08 млн барр., но при этом рост запасов бензина на 4,19 млн барр. Цены на нефть отреагировали на статистику локальным снижением, но общие настроения в нефтяных ценах не изменились. Сегодня в 17:30 мск. будут опубликованы данные по запасам и добыче нефти в США уже от EIA.

На текущий момент в динамике рубля отсутствуют какие-либо явные идеи. Отдельных значимых внутренних историй мы не видим: считаем, что счет текущих операций в 4-ом квартале будет постепенно улучшаться, а в случае резкого изменения спроса на валютную ликвидность, ЦБ, вероятно, постарается нивелировать данный эффект, в т.ч. увеличив лимит по валютному свопу, как это было на прошлой неделе. Соответственно, ключевым драйвером для рубля в ближайшие недели мы видим общее отношение глобальных инвесторов к долговым рынкам развивающихся стран. В ближайшие дни продолжаем ориентироваться на диапазон 57-59 руб/долл.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник снизилась до 8,59%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,37 трлн руб. Вчера Банк России провел депозитный аукцион сроком на одну неделю, абсорбировав 913,7 млрд руб. (при лимите 1,36 трлн руб.).

/ Михаил Поддубский

Консолидация вблизи отметки в 58 руб/долл. может продолжиться.



Котировки ОФЗ демонстрируют боковую динамику в условиях снижения волатильности на внешних рынках.

Изменения котировок ОФЗ по итогам вторника оказались практически нулевыми, в том числе и по 16-летнему выпуску 26221 и 5-летнему 26220, которые сегодня будут размещаться на аукционах Минфина на сумму 20 млрд руб. и 9 млрд руб. соответственно. На динамике торгов рублевыми гособлигациями сказывается снижение волатильности на внешних рынках: цены на нефть Brent вчера не отклонялись от отметки 56 долл. за барр., а доходность UST-10 не смогла подняться выше уровня 2,33%. Практически вся кривая доходности ОФЗ, за исключением наиболее длинного выпуска 26221 с УТМ 7,89%, находится в узком диапазоне 7,55-7,75%.

После окончания вчерашних торгов в России обстановка на мировых финансовых рынках принципиально не изменилась, и мы пока не видим поводов для выхода доходностей ОФЗ из текущих диапазонов. Возможно, что какой-то импульс сегодняшним торгам смогут придать статистика по розничным продажам в Еврозоне (12:00 мск) или данные по запасам нефти от Минэнерго США (17:30 мск), но более вероятно, что инвесторы останутся пребывать в ожидании завтрашних данных по инфляции от Росстата и пятничной статистики по безработице в США.

Относительно небольшой объем 29 млрд руб. на аукционах Минфина, скорее всего, будет реализован полностью при переспросе в 1,5-2 раза. При этом после опережающего роста доходностей локальных долговых бумаг большинства других EM за последние несколько недель инвесторы наверняка потребуют премию величиной от 3 б.п. за размещение длинного выпуска 26221.

/ Роман Насонов

Сегодняшние торги на рынке ОФЗ пройдут в спокойном ключе, а спрос на аукционах Минфина окажется достаточным для реализации всего объема бумаг.

Аукционы ОФЗ

Последние в 3 квартале аукционы ОФЗ, прошедшие на прошлой неделе, завершились для Минфина не очень удачно. Так, 7-летние ОФЗ 26222 удалось разместить в полном объеме (20 млрд руб.) по близкой к рынку средневзвешенной цене, однако выпуск 26214 срочностью 2,5 г. был реализован лишь на 5 млрд руб. при спросе 18,6 млрд руб. и объеме предложения 20 млрд руб. Тем не менее, 3 квартал в целом стал для Минфина достаточно успешным: план по размещениям ОФЗ объемом 400 млрд руб. был перевыполнен на 17%, или на 68 млрд руб., после недобора 53 млрд руб. из плановых 500 млрд руб. во 2 кв.

Анонсированный план размещений на 4 кв. предполагает сокращение трехмесячного объема размещений до 310 млрд руб. с оговоркой, что он может быть увеличен в случае внесения изменений в законодательство. С учетом 13 аукционных дат еженедельный объем предложения составит менее 24 млрд руб., поэтому Минфин наверняка воспользуется возможностями рынка и повысит планку заимствований на 50-100 млрд руб., тем более что о такой опции уже заявлял министр финансов А.Силуанов. В связи с этим мы считаем, что фактор уменьшения величины первичного предложения не должен оказать влияния на динамику торгов ОФЗ.

Согласно плану, 71% размещений, или 220 млрд руб., придется на выпуски срочностью 5-10 лет, в бумагах срочностью от 10 лет предполагается разместить 60 млрд руб., срочностью до 5 лет – 30 млрд руб. Практика показывает, что эти цифры стоит воспринимать лишь как приблизительный ориентир. В последние 2 кв. Минфин достаточно сильно отклонялся от плановой структуры заимствований, выполняя свой план по коротким и длинным размещениям лишь на 40-44% и 65-79% соответственно, в то время как выпуски срочностью 5-10 лет были размещены в объемах выше заявленных.

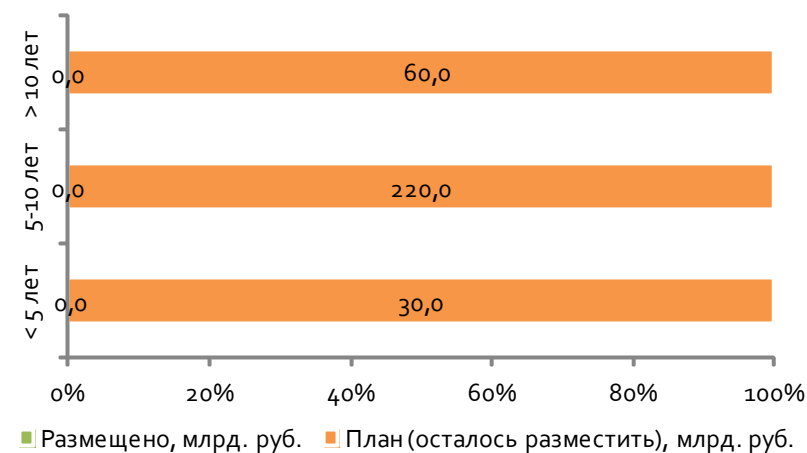
Сегодня инвесторам будут предложены 16-летний выпуск 26221 на сумму 20 млрд руб. и 5-летний 26220 на сумму 9 млрд руб. Текущую рыночную конъюнктуру нельзя назвать благоприятной: за последнюю неделю нефть Brent подешевела на 3% до 56 долл. за барр., а доходности локальных 10-летних гособлигаций большинства EM поднялись на 8-16 б.п. вслед за ростом доходности UST-10 на 10 б.п. до 2,34%, отреагировав на «ястребиные» высказывания Дж.Йеллен. В этих непростых условиях рынок ОФЗ продемонстрировал хорошую устойчивость: рост доходностей вдоль всей кривой за неделю не превысил 5 б.п., и даже самый длинный бонд 26221 сохранил за собой позиции недельной давности.

Мы нейтрально смотрим на текущие рыночные уровни котировок ОФЗ, но при этом не исключаем, что в ближайшее время они все же могут немного снизиться под давлением глобальной коррекции в долговых инструментах. В связи с этим, желающим поучаствовать в аукционах инвесторам рекомендуем выставлять заявки с премией в доходности к рынку не менее 4 б.п. Наш ориентир по средневзвешенной цене для выпуска 26221 – 99,4 (YTM 7,92%) для выпуска 26220 – 99,5 (YTM 7,66%).

/ Роман Насонов

Управление исследований и аналитики

Временная структура аукционов ОФЗ в IV кв. 2017 г.



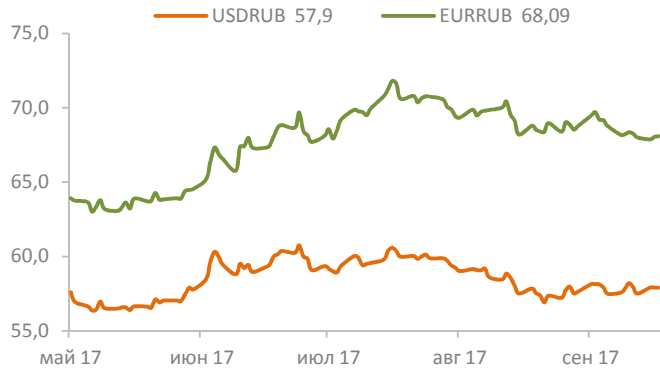
Источник: Минфин РФ, PSB Research

Динамика котировок ОФЗ 26221



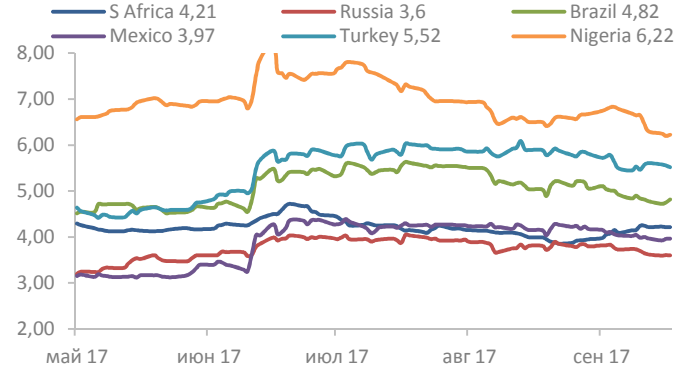
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



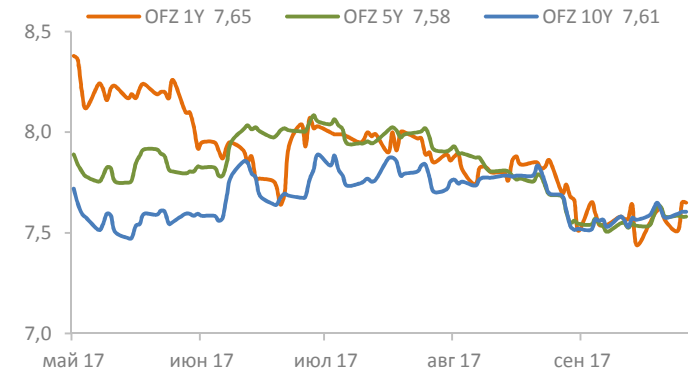
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



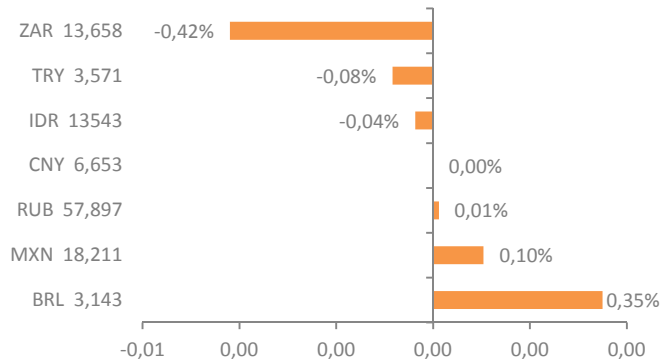
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



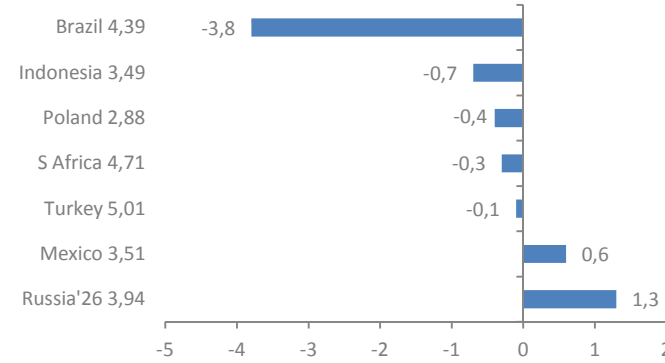
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



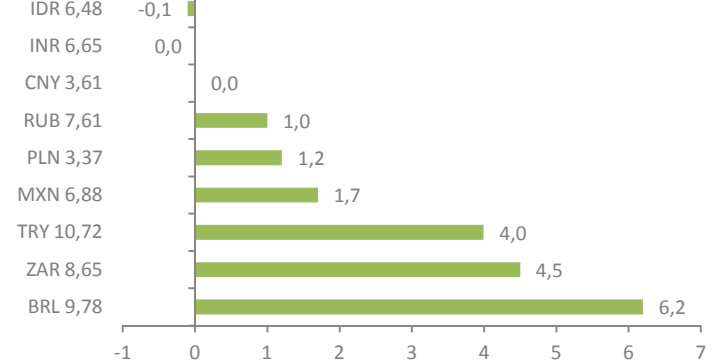
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



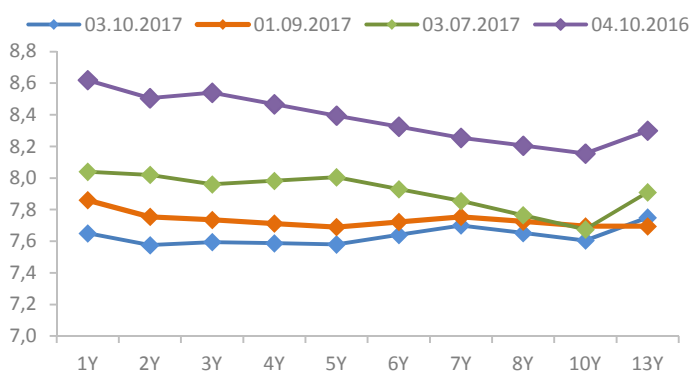
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



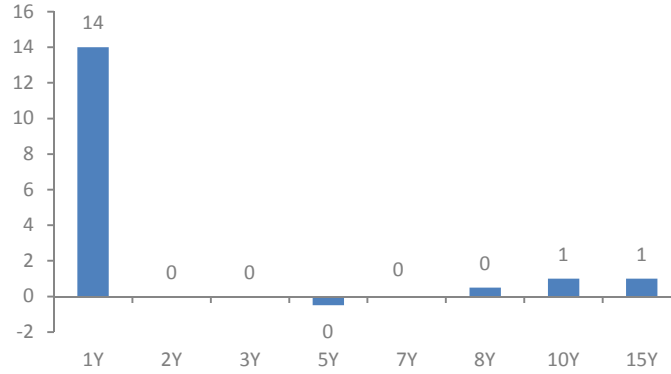
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



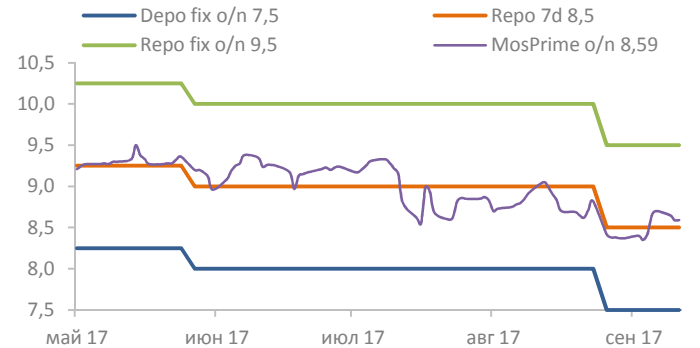
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



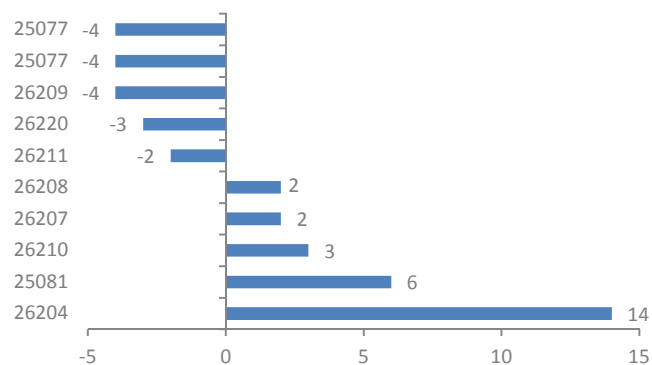
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



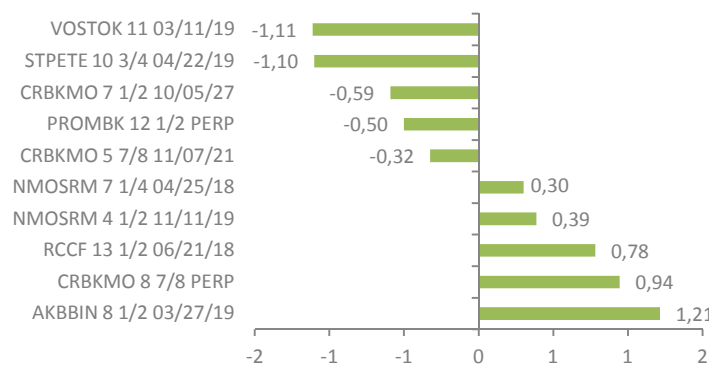
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



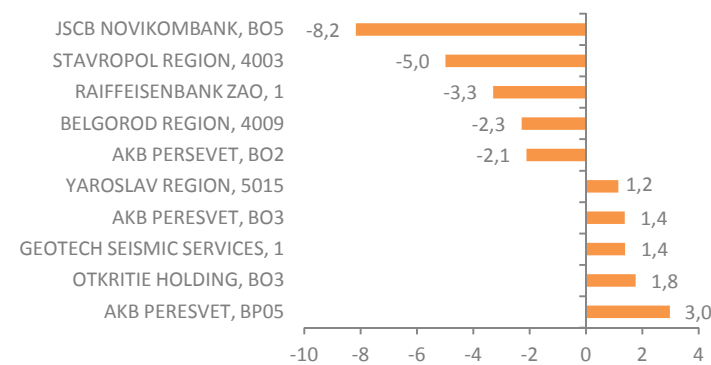
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



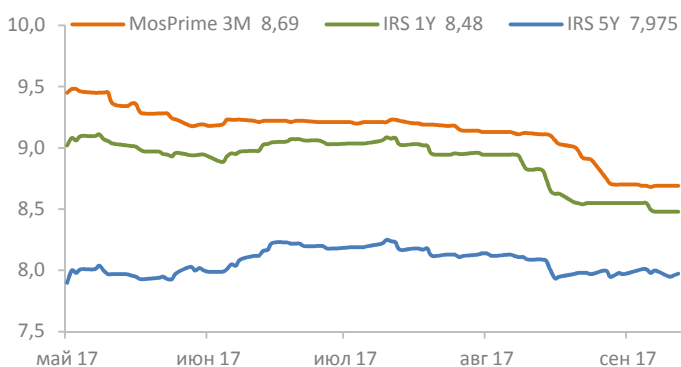
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



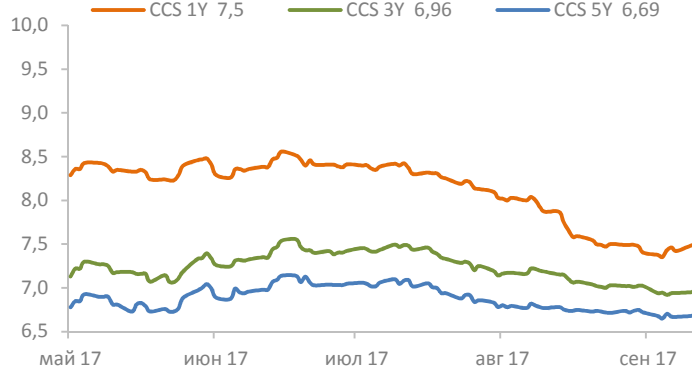
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



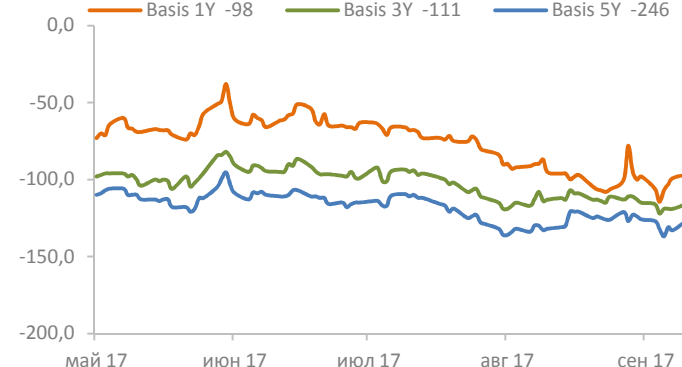
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



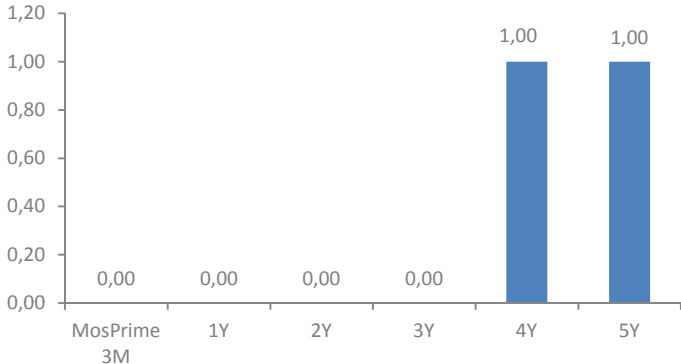
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



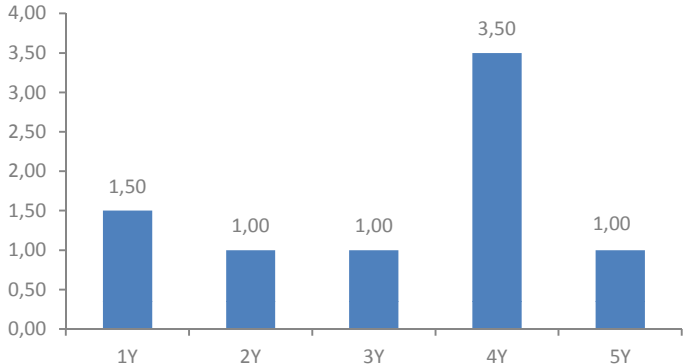
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



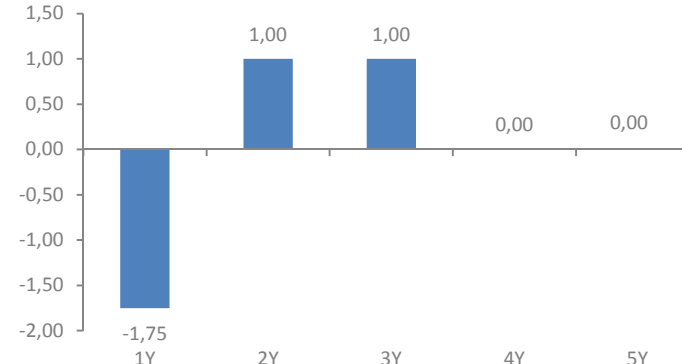
Источник: Bloomberg, PSB Research

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.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 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	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.