

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Риски усиления делевериджа китайской экономики оказывают давление на сырьевые активы и развивающиеся рынки. >>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды отреагировали снижением котировок на рост доходности базовых активов по итогам заседания ФРС и на падение нефти. >>

FX/Денежные рынки: Резкое снижение нефтяных котировок способствовало росту пары доллар/рубль до максимальных уровней с середины марта. >>

Облигации: В четверг доходности ОФЗ подросли на 7-12 б.п. до 7,7-8,1% под давлением дешевающей нефти и снижения котировок гособлигаций по всему миру из-за ожидаемого роста долларовых процентных ставок. >>

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

5 мая 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	158,9	1,45
EUR/USD	1,10	-0,002
UST-10	2,35	0,00
Германия-10	0,39	-0,01
Испания-10	1,58	0,00
Португалия -10	3,40	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,43	0,02
Russia-42	4,90	0,03
Gazprom-19	2,78	0,00
Evrz-18 (6,75%)	2,23	0,01
Sber-22 (6,125%)	3,92	0,02
Vimpel-22	4,37	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	8,89	0,21
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,9	0,04
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,72	0,05
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,61	0,12
NDF 3M	9,41	0,07
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2300,7	199,8
Остатки на депозитах, млрд руб.	378,0	-41,8
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,57	0,48

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



Глобальные рынки

Риски усиления делевериджа китайской экономики оказывают давление на сырьевые активы и развивающиеся рынки.

На глобальных рынках в последние дни, пожалуй, ключевой историей является снижение практически всей группы сырьевых активов. В качестве ключевого риска для сырьевых активов отмечается усиливающийся делеверидж в Китае, что приводит к снижению фондового рынка страны, снижению деловой активности и снижению цен на товарно-сырьевом рынке.

При этом, если посмотреть на динамику китайского юаня, то каких-либо масштабных проблем на первый взгляд не видно. Курс пары доллар/юань держится в диапазоне 6,88-6,90 юань/долл., однако стабильность юаня сейчас во многом обеспечивается ограничением ликвидности и ростом ставок на рынке МБК Китая, что рано или поздно может вылиться в резкое движение и на валютном рынке.

На развитых рынках при этом настроения пока достаточно спокойные – американский рынок акций вчера закрыл день с совсем небольшими изменениями, на европейских рынках и вовсе преобладали оптимистичные настроения на фоне победы Эммануэля Макрона в дебатах в среду. Сегодня в центре внимания будет публикация данных по рынку труда США и многочисленные выступления представителей Федерезерва. В целом, рынки, вероятно, будут находиться в ожидании второго тура президентских выборов во Франции, которые состоятся на этих выходных.

На американском долговом рынке доходность 10-летних treasuries подросла до 2,35%-2,36%. Спрэд между 10-летними гособлигациями США и Германии держится на уровне в 196 б.п. Рыночная оценка инфляционных ожиданий в Штатах (спрэд между 5-летними treasuries и TIPS) на текущий момент находится на уровне в 1,73%. До момента президентских выборов в США инфляционные ожидания держались вблизи 1,6%. Таким образом, идея «трамплинга» за последние недели получила весьма серьезный удар.

/ Михаил Поддубский

Развитые рынки будут находиться в ожидании второго тура президентских выборов во Франции.

Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды отреагировали снижением котировок на рост доходности базовых активов по итогам заседания ФРС и на падение нефти.

В четверг российские суверенные евробонды отреагировали снижением котировок на рост доходности базовых активов по итогам заседания ФРС и на падение нефти. Так, доходности UST-10 поднялись с 2,29% до 2,35%-2,36% годовых, в том числе на фоне роста вероятности повышения ставок ФРС в июне более 90% с 70%, которые были до заседания американского регулятора. Давление на российский сегмент растет со стороны сырьевых площадок, где нефть Brent ушла ниже психологической отметки в 50 долл. за барр. В итоге, бенчмарк RUS'23 подешевел на 32 б.п. (YTM 3,4%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – на 93-96 б.п. (YTM 4,87% годовых). При этом CDS на Россию (5 лет) показали рост на 6 б.п. до 158 б.п. В целом, рост доходности российских суверенных евробондов был меньше, чем по другим госбондам стран ЕМ.

Сегодня с утра доходности UST-10 стабилизируются на уровне 2,34%-2,35% годовых, при этом падение цен на нефть продолжилось – «черное золото» подешевело еще более, чем на 2% до 47,2 долл. за барр. по Brent. Все это будет оказывать дальнейшее давление на российские евробонды. В то же время внимание игроков сегодня также будет на важной статистике в США – выходят уровень безработицы в апреле и число рабочих мест вне с/х сектора. Кроме того, сегодня запланированы выступления представителей ФРС – заместителя председателя регулятора Ст.Фишера и главы американского ЦБ Дж.Йеллен, которые, безусловно, представляют интерес, поскольку последнее заседание 2-3 мая была без сопроводительной пресс-конференции.

/ Александр Полютов

Дальнейшее падение нефти продолжит оказывать давление на российский сегмент евробондов. В фокусе статистика в США и выступления представителей ФРС.



FX/Денежные рынки

Резкое снижение нефтяных котировок способствовало росту пары доллар/рубль до максимальных уровней с середины марта.

В четверг наблюдалось ослабление всей группы валют развивающихся стран – российский рубль, южноафриканский ранд, мексиканский песо, бразильский реал заметно ослабли в пределах 0,7%-1,7%, но российская валюта стала аутсайдером вчерашнего дня (пара доллар/рубль подросла до максимальных отметок с середины марта в район 58,40 руб/долл.).

Разумеется, основной негатив для рубля исходит со стороны нефтяных котировок, продемонстрировавших падение в четверг примерно на 5%. Столь резкое снижение нефтяных цен объясняется, на наш взгляд, не столько новостным потоком, которого тоже было достаточно (возросли ожидания, что ограничение объемов добычи нефти «ОПЕК+» на второе полугодие будет в меньшем объеме, Ливия и Нигерия увеличат объемы добычи и др.), скорее, техническими факторами усиливающегося сокращения длинных спекулятивных позиций в нефтяных фьючерсах.

Если говорить о соотношении рубля и нефтяных котировок, то спрэд между фактическим курсом рубля и расчетным по нашей модели за последнюю неделю практически не изменился – рубль по-прежнему перекуплен относительно нефтяных цен, поэтому в случае восстановления нефтяных котировок рубль может укрепляться более скромными темпами.

В целом, ожидаем, что пара доллар/рубль на ближайшее время может задержаться в диапазоне 57,50-59,20 руб/долл., и пока сохраняются негативные настроения на нефтяном рынке, пара может двигаться к его верхней границе.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг подросла до 9,61%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,68 трлн руб. За счет уменьшения средств на депозитах в ЦБ после аукциона во вторник система пока продолжает оставаться в состоянии локального дефицита ликвидности (12,5 млрд руб.).

/ Михаил Поддубский

Цели в районе 59-59,20 руб/долл. по паре доллар/рубль становятся все более актуальными.

Облигации

В четверг доходности ОФЗ подросли на 7-12 б.п. до 7,7-8,1% под давлением дешевеющей нефти и снижения котировок гособлигаций по всему миру из-за ожидаемого роста долларовых процентных ставок.

В четверг рынок ОФЗ продолжил испытывать давление со стороны дешевеющей нефти. Котировки фьючерсов на Brent упали еще на 3%, уйдя ниже психологически важной отметки 50 долл. за барр. По всей вероятности, это связано с устойчивым ростом добычи в США и возрастающими сомнениями относительно продления соглашения о сокращении добычи, инициированного странами ОПЕК, в прежнем формате. Кроме того, доходность UST-10 вчера поднялась на 7 б.п. до 2,36%, реагируя на рост вероятности повышения ставки ФРС в июне выше 90%. В этих условиях выросли и доходности облигаций большинства развивающихся стран: по 10-летним локальным бумагам ЮАР – на 4 б.п., Мексики и Турции – на 8 б.п.

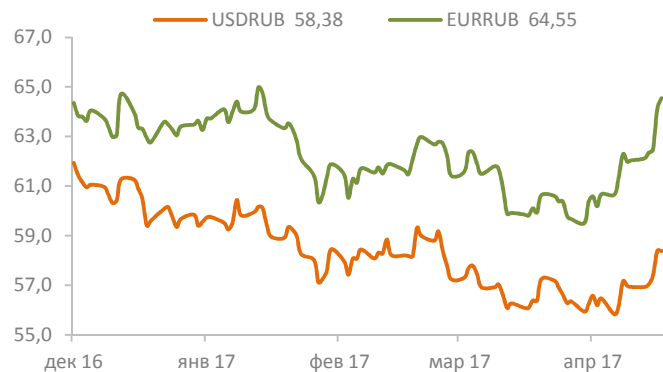
При этом статистика по недельной инфляции от Росстата не дала инвесторам в российский рынок дополнительных сигналов. Потребительские цены за период с 25 апреля по 2 мая выросли на 0,1%, а инфляция в годовом выражении, по всей вероятности, осталась на уровне 4,2%. Как следствие, котировки большинства среднесрочных выпусков ОФЗ по итогам дня упали на 0,3-0,5 п.п., долгосрочных – на 0,6-1,0 п.п. Доходности облигаций с погашением в 2020-33 гг. подросли на 7-12 б.п. до 7,7-8,1%.

После вчерашнего закрытия российского рынка доходность UST-10 опустилась на 2 б.п. до 2,34%, но цены на нефть Brent продолжили снижаться, упав еще на 2% до 48 долл. за барр. Полагаем, что основная часть нисходящего движения нефтяных котировок уже позади и перспективы повышения ставки ФРС в июне уже учтены в ценах облигаций, поэтому рост доходностей ОФЗ сегодня, скорее всего, не превысит 5-7 б.п.

/ Роман Насонов

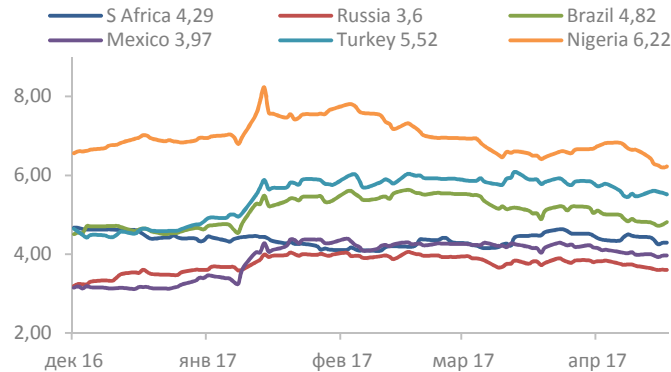
Сегодня ожидаем роста доходностей ОФЗ еще на 5-7 б.п. из-за негативной конъюнктуры на сырьевых площадках.

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



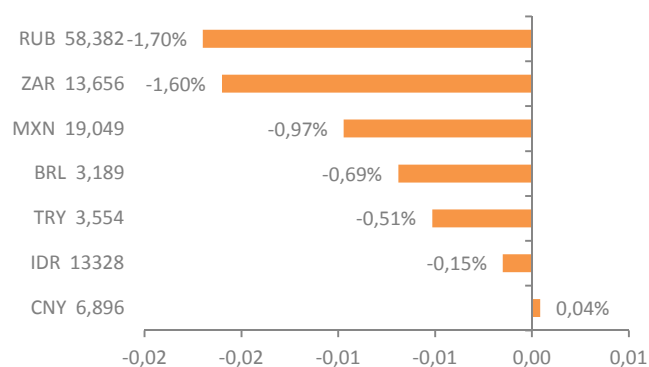
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



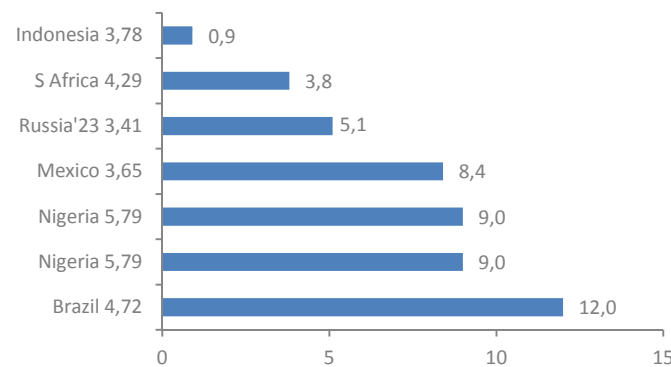
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



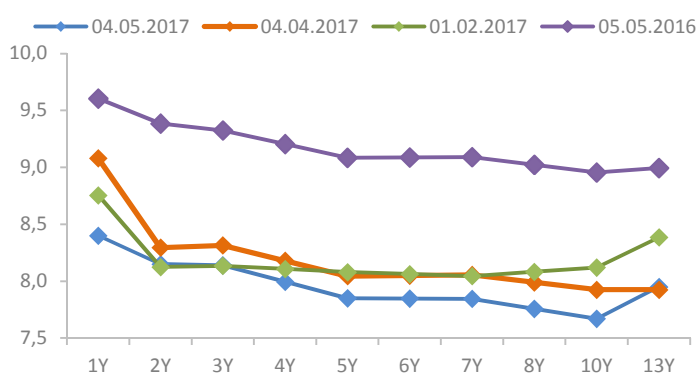
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



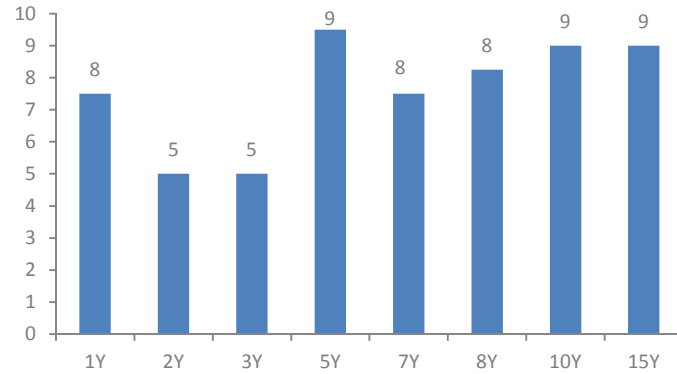
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



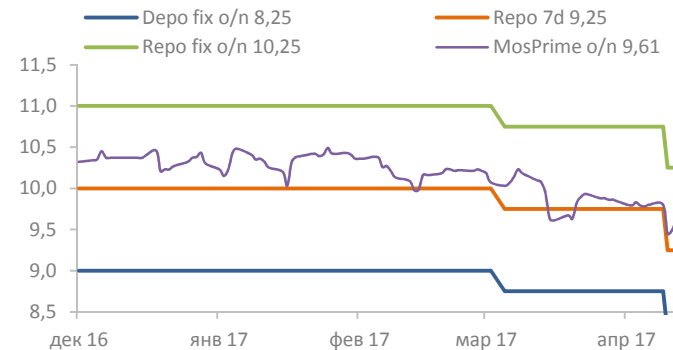
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



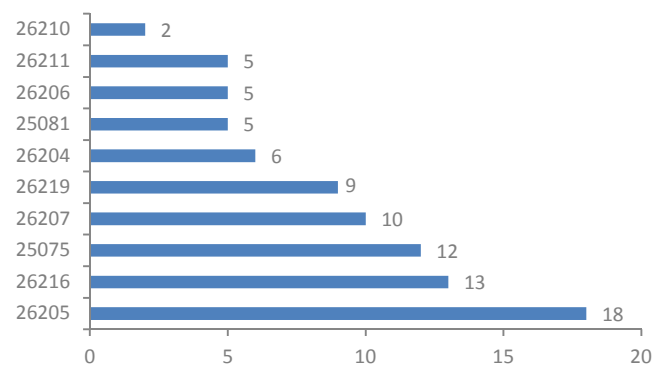
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



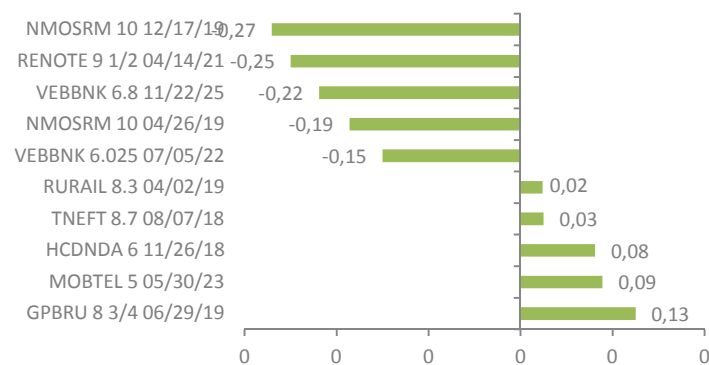
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



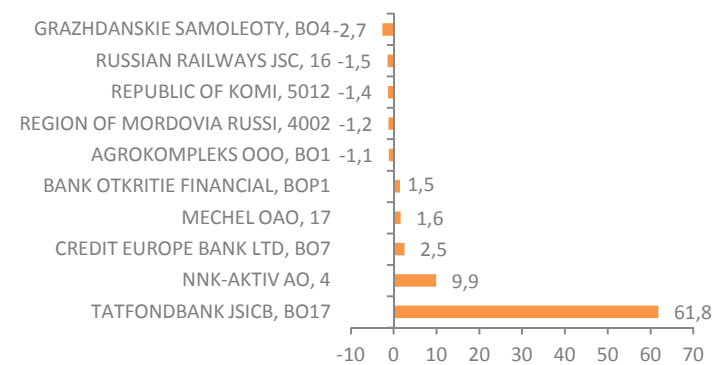
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



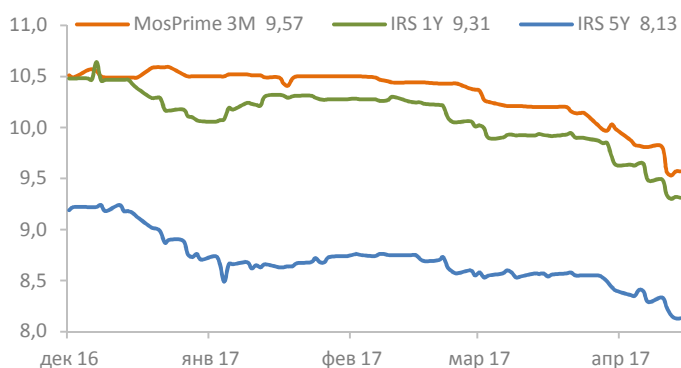
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



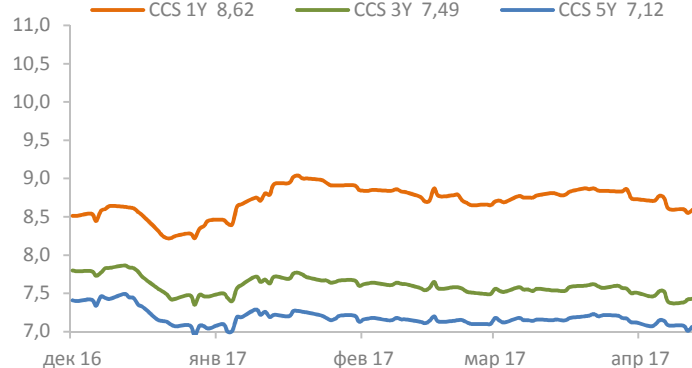
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



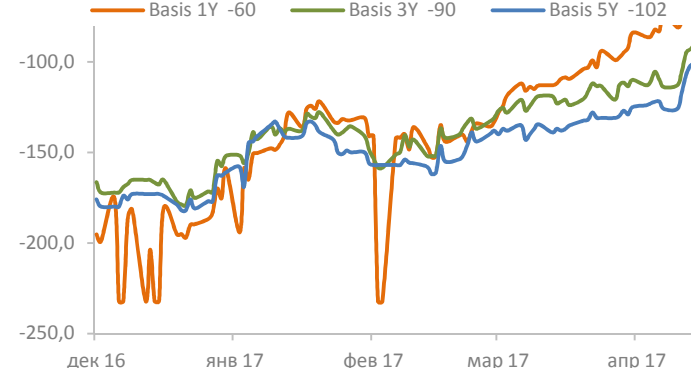
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



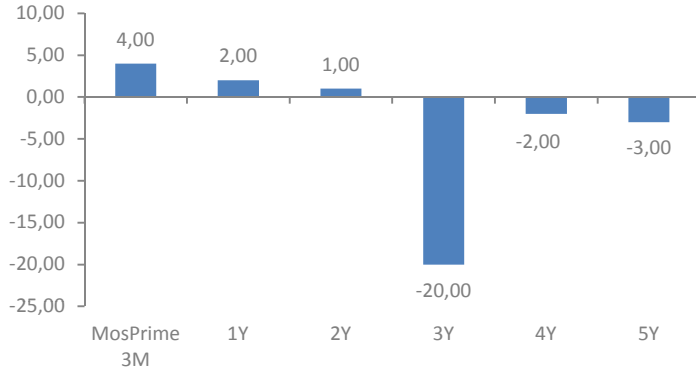
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



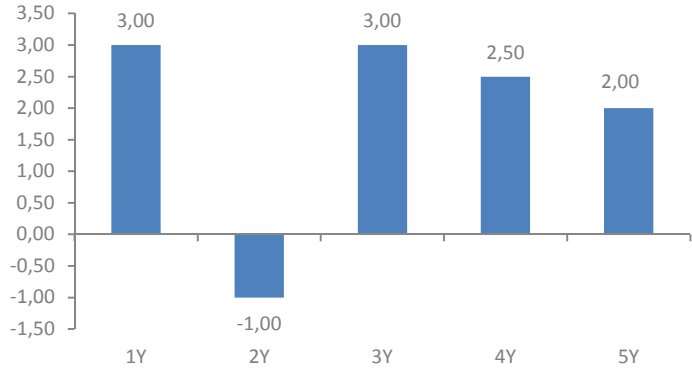
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



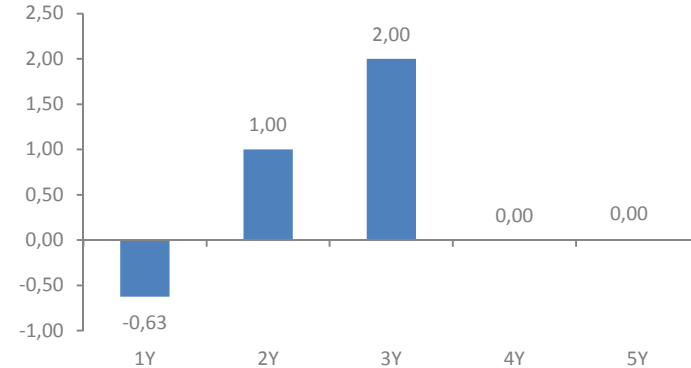
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Руслан Сибает

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,

+7 (495) 411-5133

Алексей Кулаков

Equites, Commodities

Павел Демещик

FX, короткие ставки

+7 (495) 705-9758

Евгений Ворошнин

Денежный рынок

+7 (495) 411-5132

Сергей Устиков

РЕПО

+7 (495) 411-5135

Александр Орехов

Акции

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина

Операции с

Александр Аверочкин

институциональными
клиентами Fixed Income

+7 (495) 705-97-57

Филипп Аграчев

Центр экспертизы для

Александр Сурпин

корпоративных клиентов

Виктория Давиташвили

Конверсии,

+7 (495) 228-39-22

Татьяна Муллина

Хеджирование, РЕПО,

Владислав Рима

Структурные продукты,

Максим Сушко

ДСМ

Давид Меликян

Александр Борисов

Конверсионные и

Олег Рабец, Александр

форвардные валютные

+7 (495) 733-96-28

Ленточников, Глеб Попов

операции

Игорь Федосенко

Брокерское обслуживание

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

+7 (495) 411-51-39



© 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.