

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Геополитически риски вновь несколько увеличились, но рынки пока не уделяют этому большого внимания. >>

Еврооблигации: Во вторник торговая активность в российских суверенных евробондах была низкой из-за выходного дня в США. >>

FX/Денежные рынки: При невысокой активности торгов на глобальных рынках пара доллар/рубль консолидировалась в диапазоне 59,10-59,50 руб/долл. >>

Облигации: Торговая активность на рынке ОФЗ во вторник была низкой по причине выходного дня в США и отсутствия выраженной динамики нефтяных цен. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

Корпоративные события

14 июля вступают в действие новые правила инвестирования пенсионных накоплений НПФ.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

5 июля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	169,4	0,53
EUR/USD	1,14	0,001
UST-10	2,34	-0,01
Германия-10	0,47	0,00
Испания-10	1,52	0,00
Португалия -10	2,96	0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,54	0,00
Russia-42	5,07	0,01
Gazprom-19	2,87	0,02
Evraz-18 (6,75%)	2,60	-0,01
Sber-22 (6,125%)	3,95	0,00
Vimpel-22	4,14	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,02	0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,94	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,68	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,24	-0,11
NDF 3M	8,88	0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1960,9	43,6
Остатки на депозитах, млрд руб.	641,4	0,3
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,23	0,26



Глобальные рынки

Геополитически риски вновь несколько увеличились, но рынки пока не уделяют этому большого внимания.

Сегодня в Азии наблюдается умеренное снижение доходностей по американским гособлигациям – доходности 10-летних UST снижаются в район 2,32%-2,33% годовых. В 21:00 по Москве сегодня будут опубликованы «минутки» с последнего заседания Федрезерва, и в преддверии этого не ожидаем сегодня большой активности на глобальных рынках.

Вновь начинают привлекать к себе внимание геополитические риски – Северная Корея провела испытание межконтинентальной баллистической ракеты, способной нести тяжелую ядерную боеголовку, а США в очередной раз осудили действия Пхеньяна и призвали другие страны продемонстрировать КНДР последствия подобных действий. Помимо этого сегодня истекал отведенный срок для ответа Катара на ультиматум, предъявленный странами Персидского залива, и, по сообщениям СМИ, катарские власти ответили отказом. На данный момент рынки не обращают большого внимания на данные факторы риска, однако развитие хотя бы одного из этих факторов может вновь спровоцировать локальную, но при этом резкую коррекцию по всей группе рискованных активов.

В целом, экономический календарь на вторую половину недели богат на значимые для рынка события: 7-8 июля состоится саммит G-20, в пятницу будут опубликованы данные по рынку труда США и текст доклада Дж.Йеллен, с которым глава регулятора 12 июля выступит перед Конгрессом. В связи этим волатильность во второй половине недели на глобальных рынках может вырасти.

/ Михаил Поддубский

События второй половины текущей недели могут способствовать росту волатильности на глобальных рынках.

Еврооблигации

Во вторник торговая активность в российских суверенных евробондах была низкой из-за выходного дня в США.

Во вторник торговая активность в российских суверенных евробондах была низкой из-за выходного дня в США (праздновали День независимости), соответственно торги базовыми активами не велись. При этом напомним, что в первый день недели российские евробонды продолжили рост доходности следом за UST-10, которая достигла отметки 2,35% годовых. Так, бенчмарк RUS'26 в доходности подрос до 4,15%, длинные евробонды RUS'42, RUS'43, RUS'47 – YTM 5,05%-5,23% годовых.

Вместе с тем, сегодня с утра UST-10 слегка снижаются в доходности до уровня 2,32%-2,33% годовых, а нефть Brent удерживается в районе 49,5 долл. за барр. Все это должно позволить российским евробондам немного восстановить утраченные в начале недели позиции. Бенчмарк RUS'26 может попытаться вернуться по доходности в район 4,13%-4,135% годовых. К тому же накануне стало известно, что встреча президентов В.Путина и Д.Трампа на полях саммита G-20 (стартует 7 июля) все-таки состоится, что инвесторы в российские активы, скорее всего, воспримут в позитивном ключе. Впрочем, сегодня рынки также будут находиться в ожидании публикации поздно вечером (в 21:00 мск) протоколов последнего заседания ФРС, рассчитывая получить больше информации относительно намерений регулятора относительно темпов ужесточения монетарной политики в 2017 г. Все это может усилить давление на базовые активы во второй половине дня, соответственно и на российский сегмент евробондов. Кроме того, в США завтра выйдут данные от ADP, а в пятницу – число рабочих мест вне с/х сектора и уровень безработицы, на которые обращает внимание ФРС, что также будет в фокусе игроков глобальных долговых рынков.

/ Александр Полютов

Снижение доходности UST, нефть в районе 49,5 долл./барр. новости о первой встрече президентов России и США на G-20 должны позволить российским евробондам немного восстановить утраченные в начале недели позиции.



FX/Денежные рынки

При невысокой активности торгов на глобальных рынках пара доллар/рубль консолидировалась в диапазоне 59,10-59,50 руб/долл.

Вчерашний день в связи с празднованием в США Дня Независимости был отмечен не самой высокой активностью на глобальных рынках. Группа валют развивающихся стран торговалась разнонаправленно, без какой-либо выраженной преобладающей тенденции. Пара доллар/рубль провела день в диапазоне 59,10-59,50 руб/долл.

Нефть Brent в период основной сессии Московской биржи демонстрировала умеренно-позитивную динамику, подбираясь к 50 долл/барр., но ближе к закрытию дня вернулись в район 49,50 долл/барр. Тем не менее, фьючерс на Brent уже 9 дней подряд закрывает «в плюсе». Теоретически, в ближайшие дни возможна некоторая коррекция нефтяных котировок. В ближайшие два дня будут опубликованы данные по запасам нефти в Штатах сначала от API, а затем от EIA, которые могут оказать заметное влияние на краткосрочную динамику нефтяных контрактов.

Сегодня Минфин должен объявить объемы покупок/продажи иностранной валюты в размере дополнительных нефтегазовых доходов. По данным Минфина, средняя цена нефти марки Urals в июне составила всего 45,65 долл/барр., что вкупе с более крепким рублем может привести к тому, что в июне бюджет недополучил запланированных доходов. Следовательно, в ближайший месяц Минфин может не осуществлять покупок иностранной валюты. Из предстоящих сегодня событий на глобальных рынках выделим публикацию протоколов с последнего заседания ФРС США.

На рынке МБК в последние 2 дня наблюдается стабилизация ставок – ставка Mosprime o/n опустилась до 9,24%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,6 трлн руб. Вчера ЦБ РФ провел депозитный аукцион сроком 7 дн., абсорбировав 500 млрд руб. (лимит 570 млрд руб.).

/ Михаил Поддубский

На горизонте ближайших дней для пары доллар/рубль сохраняет актуальность диапазон в 58-60 руб/долл.

Облигации

Торговая активность на рынке ОФЗ во вторник была низкой по причине выходного дня в США и отсутствия выраженной динамики нефтяных цен.

Торговая активность на рынке ОФЗ во вторник была низкой, что объясняется выходным днем в США (День независимости), а также отсутствием выраженной динамики нефтяных котировок. Доходности среднесрочных и долгосрочных выпусков остались в прежнем диапазоне 7,7%-8,05%, краткосрочных – опустились на 3-12 б.п. до 7,93%-8,05% годовых на фоне роста свободной ликвидности в банковском секторе. Об этом свидетельствует вчерашнее снижение Mosprime o/n на 11 б.п. до 9,24%.

В корпоративном сегменте Связьинвестнефтехим-финанс (Ва2/-/ВВ+) по итогам вчерашнего сбора заявок на 5-летние облигации серии 001P-01 объемом 20-25 млрд руб. установил ориентир ставки 1-го купона на уровне 8,9% годовых (YTM 9,1%), что соответствует среднему значению предварительного диапазона.

Пока что внешние рынки и новостной фон не дают сигналов для участников рынка рублевых гособлигаций, и сегодня их котировки, скорее всего, продолжают консолидироваться на текущих уровнях. Из запланированных публикаций наибольшего внимания заслуживают протоколы последнего заседания ФРС, выходящие в 21:00 мск.

На сегодняшних аукционах ОФЗ Минфин разместит 2 выпуска с фиксированным купоном на общую сумму 35 млрд руб. по номиналу: 5-летние ОФЗ 26220 (20 млрд руб.) и 9-летние ОФЗ 26219 (15 млрд руб.). Ожидаем, что нейтральная рыночная конъюнктура позволит ему реализовать предложенные бумаги в полном объеме, а премии в доходности по средневзвешенной цене не превысят 2 б.п.

/ Роман Насонов

Больших изменений котировок ОФЗ по итогам сегодняшнего дня мы не ожидаем.

В фокусе

Аукционы ОФЗ

В пятницу Минфин представил план по размещениям ОФЗ на 3 квартал, согласно которому его предельная величина, как и в 1 кв. 2017 г., составит 400 млрд руб., из которых 100 млрд руб. приходится на выпуски срочностью более 10 лет, 250 млрд руб. – срочностью 5-10 лет и 50 млрд руб. – срочностью менее 5 лет. Данное распределение по срочности сопоставимо с планом на 2 квартал, а сокращение общего объема на 100 млрд руб. может объясняться отсутствием крупных погашений (во 2 кв. было погашено 2 выпуска суммарным объемом 300 млрд руб.) и ожидаемым снижением инвестиционной активности в период летних отпусков. С учетом 13 аукционных дат, еженедельное предложение бумаг, в среднем, должно составить 31 млрд руб. по номиналу.

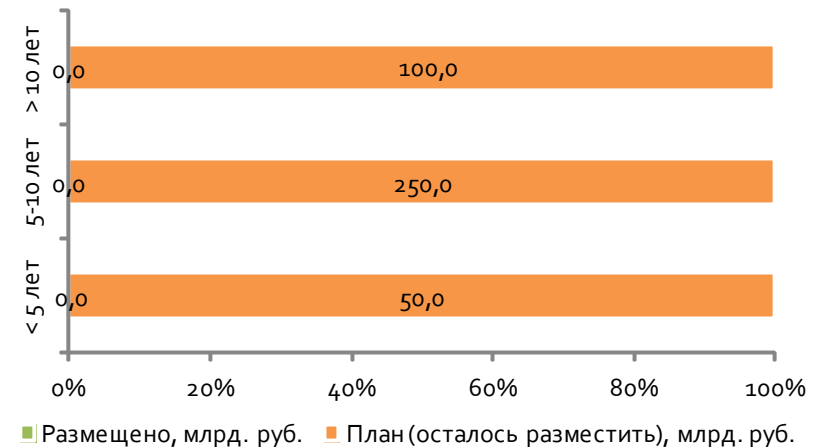
Отметим, что несмотря на невыполнение плана на предыдущий квартал на 11% (53 млрд руб.), Минфин пока не готов удовлетворять заявки с большой премией в доходности к рынку. Так, на прошлой неделе спрос на флоатер 24019 превысил предложение примерно в 1,6 раза, однако эмитент отказался размещать бумаги с дисконтом более 10 б.п. к рыночной цене, в результате чего по итогам аукциона было реализовано лишь 57,2% выпуска.

На этой неделе весь объем предложения – 35 млрд руб., будет сконцентрирован в выпусках с фиксированным купоном. Ими станут 5-летние ОФЗ 26220 (20 млрд руб.) и 9-летние ОФЗ 26219 (15 млрд руб.). Рыночную конъюнктуру, на наш взгляд, можно оценить как нейтральную. За прошедшую неделю доходности среднесрочных и долгосрочных ОФЗ поднялись на 1-3 б.п. до 7,7-8,05% в условиях глобального роста доходностей облигаций, ставшего реакцией на ужесточение риторики главы ЕЦБ. Так, доходность 10-летних облигаций Германии поднялась на 20 б.п. до 0,47%, UST-10 – на 15 б.п. до 2,35%. Произошедшее сужение премий доходностей ОФЗ, по-нашему мнению, оправдано ростом цен на нефть с 46,5 до 49,5 долл. за барр. нефть Brent и не должно негативно отразиться на спросе на сегодняшних аукционах.

Неделю назад при более негативной конъюнктуре 16-летние ОФЗ-ПД серии 26221 на сумму 25 млрд руб. были размещены в полном объеме с переспросом в 1,6 раза, при этом доходность по средневзвешенной цене 97,92 (YTM 8,09%) оказалась на 2 б.п. выше рыночной. Ожидаем, что сегодняшние размещения пройдут с немного большим переспросом, а премии в доходности по средневзвешенной цене не превысят 2 б.п. Средневзвешенную цену на выпуск 26220 прогнозируем на уровне 98,2-98,3% от номинала (YTM 7,94-7,96%), на выпуск 26219 – 99,9-100,0% от номинала (YTM 7,9-7,91%).

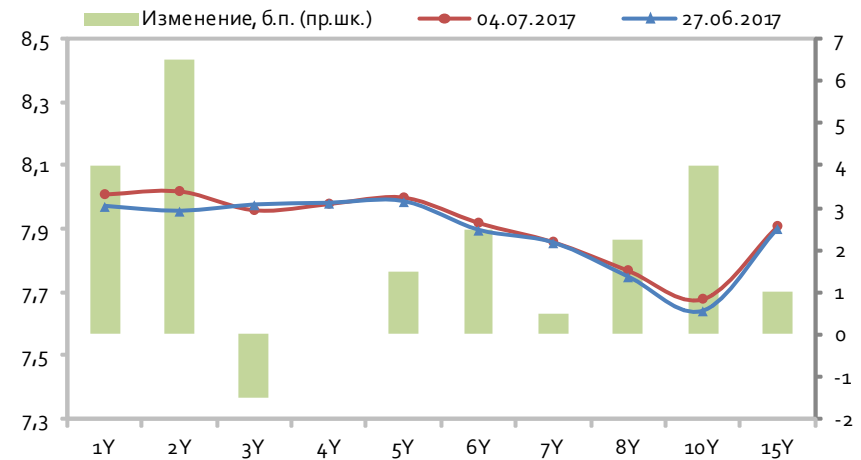
/ Роман Насонов

Временная структура аукционов ОФЗ в III кв. 2017 г.



Источник: Минфин РФ, PSB Research

Кривая ОФЗ



Источник: Bloomberg, PSB Research

Корпоративные события

14 июля вступают в действие новые правила инвестирования пенсионных накоплений НПФ.

С 14 июля 2017 г. вступает в силу положение Банка России 580-П, которое устанавливает новые требования к активам, в которые НПФ и УК могут вкладывать пенсионные накопления граждан. По состоянию на начало 2017 г. размер пенсионных накоплений в НПФ составлял 2,1 трлн руб., из которых 1,1 трлн руб. было инвестировано в облигации. Учитывая значительный объем вложений НПФ в ценные бумаги, новации важны как для НПФ, так и для остальных участников финансового рынка.

По сравнению с действующим регулированием в новом положении предусматривается снижение доли вложений пенсионных накоплений в банковские активы (включая облигации и акции банков, депозиты). К 1 января 2018 г. доля вложений НПФ в банковские активы должна снизиться с текущего уровня 40% до 37,5%, с 1 июля 2018 г. - до 35%, а с 1 января 2019 г. до 30%. С учетом данных ограничений НПФ придется трансформировать портфели, увеличивая вложения в корпоративные бонды, и сокращать вложения в акции и облигации банков.

Кроме того, документ предусматривает ограничение вложений в активы группы связанных юридических лиц на уровне не более 15%. До сих пор НПФ удавалось обходить данное ограничение за счет взаимного финансирования между дружественными фондами. По оценке ЦБ на конец 2016 г., взаимные вложения составляют 40–45% совокупного портфеля пенсионных накоплений.

С 14 июля Банк России вводит новые требования к уровню рейтингов для инвестирования пенсионных накоплений, а также расчета собственных средств НПФ и управляющих компаний. В регуляторных целях будут использоваться рейтинги Эксперт РА и АКРА. Рейтинги международных рейтинговых агентств будут применяться только для вложений в активы нерезидентов. Новые правила инвестирования НПФ также предполагают требование о включении облигаций исключительно в котировальный список первого (высшего) уровня одной из российских бирж.

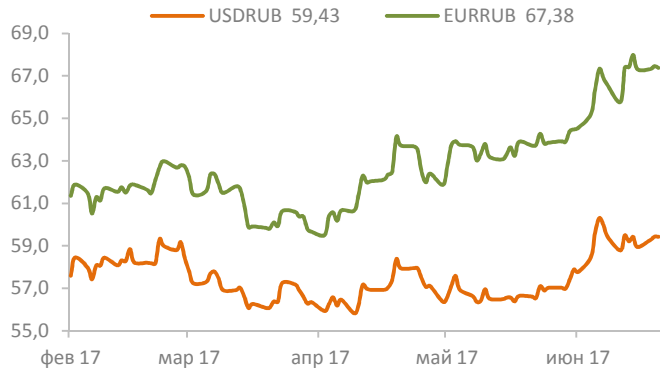
Рейтинги Эксперт РА пока применяются только в отношении банков и регионов России. Методология оценки корпоративных облигаций пока не утверждена регулятором. Рейтинги АКРА применяются для всех эмитентов.

В состав портфеля пенсионных накоплений с 14 июля 2017 г. разрешается приобретение облигации банков с рейтингом не ниже «А-», присвоенных АКРА или Эксперт РА. Для облигаций банков, которые были включены в портфель НПФ до 14 июля, действует требование по наличию минимального рейтинга на уровне не ниже «BB+».

Для включения в портфель НПФ корпоративных облигаций устанавливаются менее строгие правила. Минимальный уровень кредитного рейтинга для покупки новых бумаг установлен не ниже «BBB+». Ранее купленные корпоративные бонды могут находиться в портфеле НПФ до погашения, если их рейтинг не ниже «BB+» агентства Эксперт РА или АКРА.

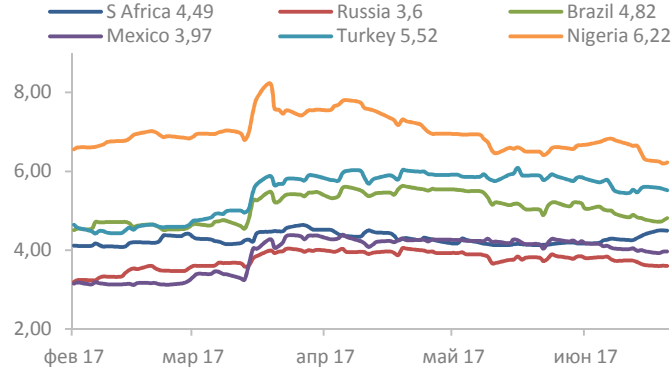
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



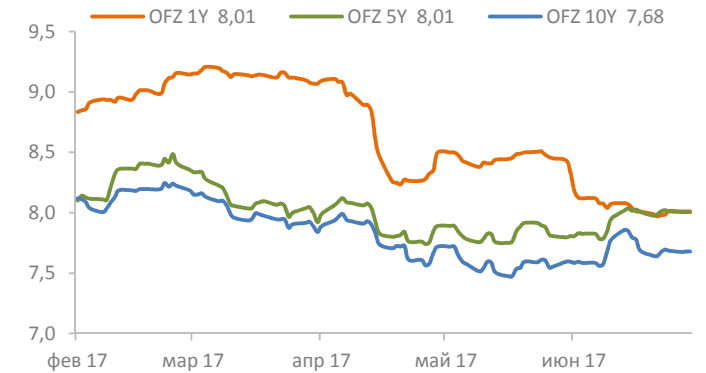
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



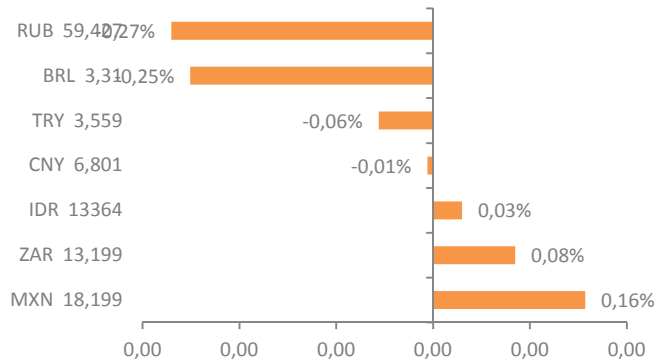
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



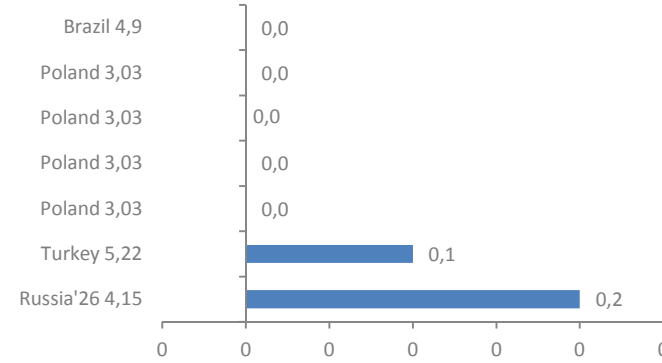
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



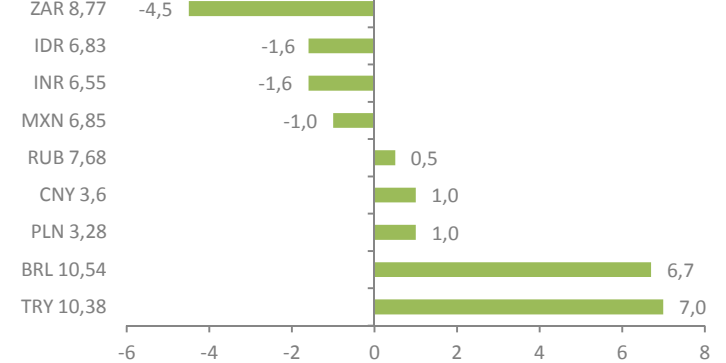
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



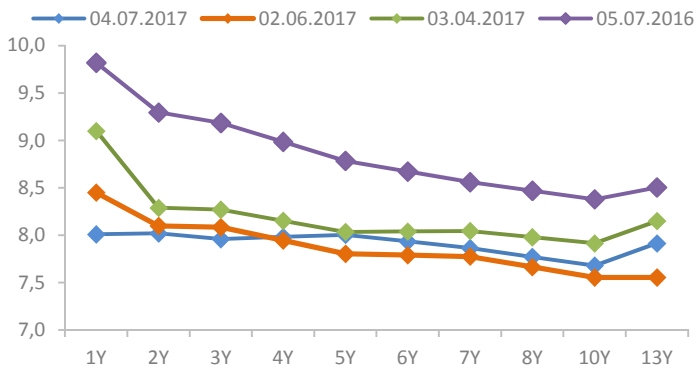
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



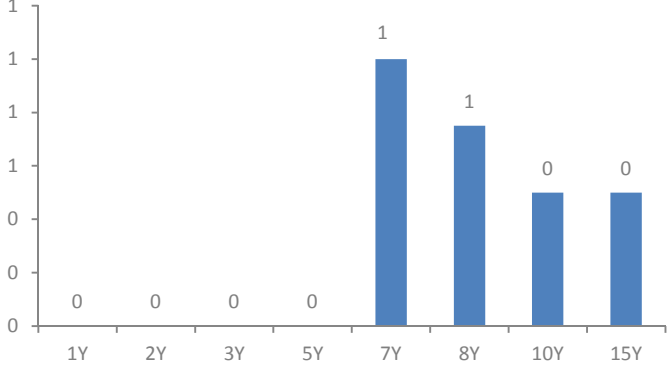
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



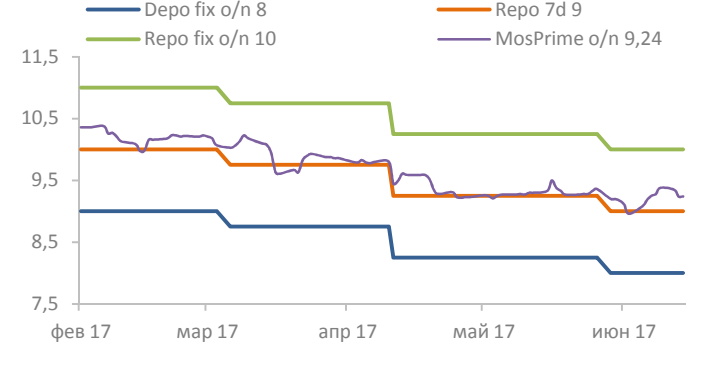
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



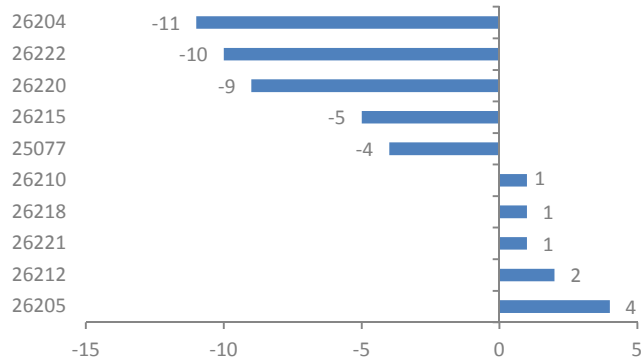
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



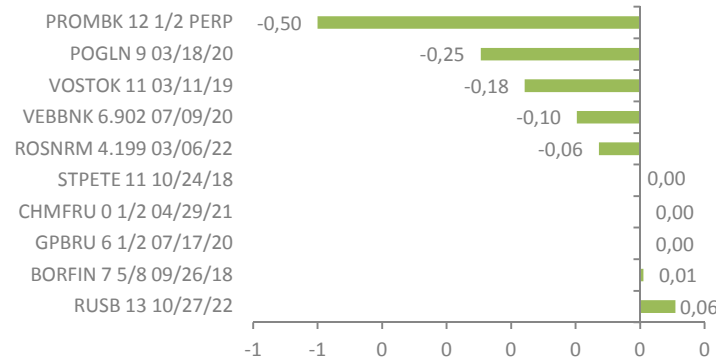
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



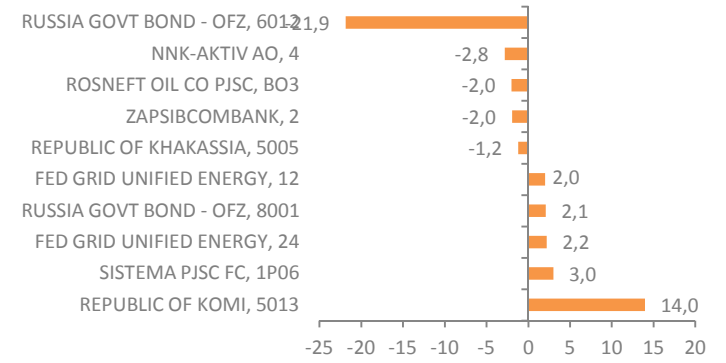
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



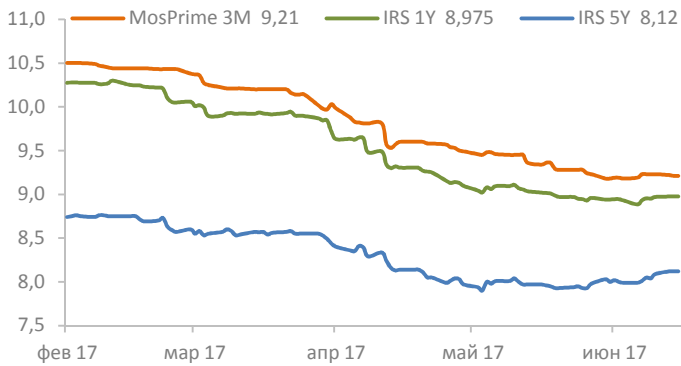
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



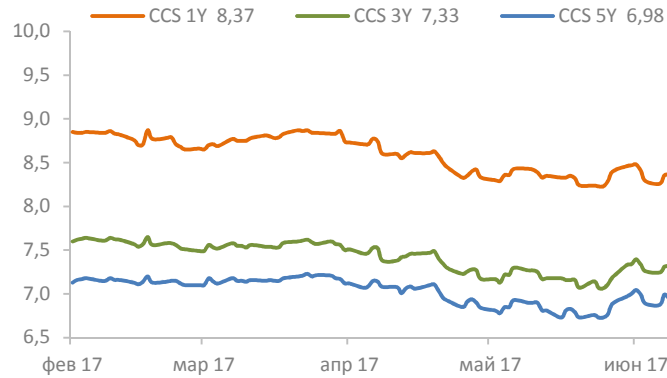
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



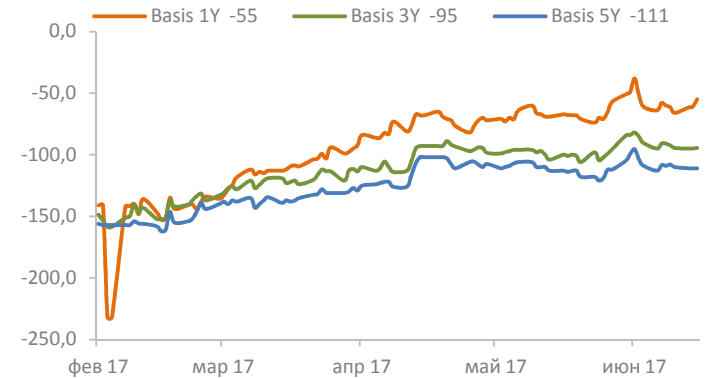
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



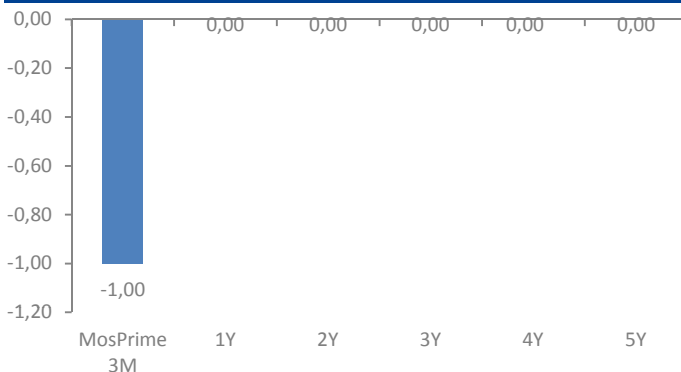
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



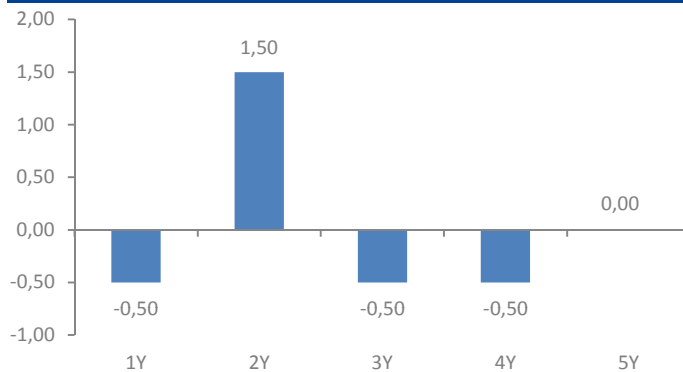
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



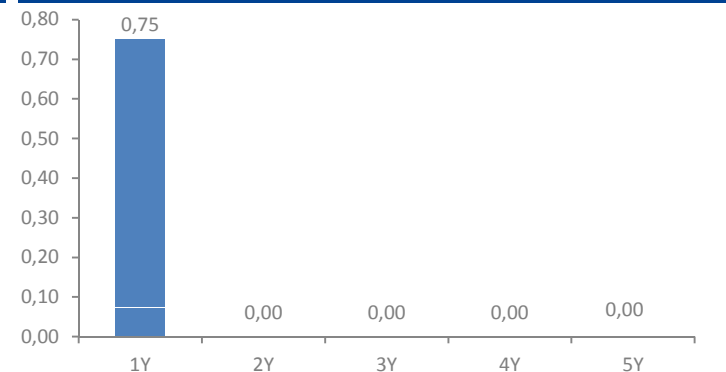
Источник: Bloomberg, PSB Research

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		
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
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.