

Конъюнктура рынков

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды, несмотря на дорожавшую нефть, перешли к ценовому снижению из-за роста доходности UST и опасений сокращения QE в Европе. >>

FX/Денежные рынки: Рубль в среду следом за дорожавшей нефтью укрепился ниже отметки 62,5 руб. за доллар. >>

Облигации: В среду котировки ОФЗ продолжили снижаться вместе с локальными бондами других EM на фоне роста ожиданий поднятия долларовых ставок. >>

В фокусе

Инфляционные ожидания и динамика инфляции в сентябре.

Корпоративные события

Банк Интеза (-/~/BBB-): первичное размещение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

6 октября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	221,67	-2,00
EUR/USD	1,12	0,00
UST-10	1,70	0,02
Германия-10	-0,01	0,05
Испания-10	1,03	0,06
Португалия -10	3,44	0,07
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,31	0,07
Russia-42	4,64	0,07
Gazprom-19	2,99	0,00
Evrz-18 (6,75%)	3,61	-0,04
Sber-22 (6,125%)	3,94	0,00
Vimpel-22	4,87	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,4	0,07
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,43	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,16	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,33	-0,02
NDF 3M	9,23	-0,08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1722,2	-211,80
Остатки на депозитах, млрд руб.	598,3	121,24
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	62,46	0,03

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды, несмотря на дорожавшую нефть, перешли к ценовому снижению из-за роста доходности UST и опасений сокращения QE в Европе.

В среду российские суверенные евробонды перешли к снижению котировок на фоне усилившегося роста доходности базовых активов. Так, UST-10 поднимались до 1,71%-1,72% годовых после выхода сильного индекса деловой активности ISM Non-Manufacturing в США (достиг рекордных в этом году 57,1 п. против ожидавшихся 53,1 п.), что усилило рыночные ожидания ужесточения политики ФРС под конец года (в декабре вероятность поднялась к 62%). Также давление на рынки было из-за возросших опасений, что ЕЦБ может перейти к сокращению объемов выкупа активов в рамках программы QE. В то же время поддержка российскому сегменту евробондов исходила от сырьевых площадок, где нефть доходила до 52 долл/барр после выхода данных Минэнерго США, подтверждающих сокращение запасов нефти за неделю почти на 3 млн барр. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 в цене потеряли на 121-128 б.п. (YTM 4,64%-4,66% годовых), бенчмарк Russia-23 – на 47 б.п. (YTM 3,31% годовых).

Сегодня участники рынка российских евробондов будут ждать публикации протоколов последнего заседания ЕЦБ, где в первую очередь интерес может представлять информация относительно перспектив дальнейшего действия стимулов регулятора. Напомним, накануне в СМИ появилась информация, что ЕЦБ с приближением даты окончания программы QE может сокращать ежемесячный объем выкупа активов, что вызвало опасение рынков. Кроме того, игроки рынка пребывают в ожидании важных пятничных данных с рынка труда США за сентябрь, на которые обращает внимание ФРС, принимая решение по ставкам. Сильная статистика дополнительно может усилить опасения по ставкам в США, что окажет давление на российские евробонды. Поддержка российским бумагам, вероятно, сохранится со стороны нефти выше 51 долл. за барр.

/ Александр Полютов

Сегодня российские евробонды будут отыгрывать протоколы ЕЦБ, находясь в ожидании пятничных данных с рынка труда США. Нефть продолжит поддерживать российский сегмент.



FX/Денежные рынки

Рубль в среду следом за дорожавшей нефтью укрепился ниже отметки 62,5 руб. за доллар.

Рубль в среду следом за дорожавшей с утра нефтью выше 51,5 долл. за барр. продемонстрировал укрепление ниже отметки 62,5 руб. за доллар. Публикация недельных данных Минэнерго США по запасам подтвердила их сокращение почти на 3 млн барр., что позволило нефти приблизиться к 52 долл. за барр. уже в вечернее время. Сдерживающим фактором для рубля стало усиление позиций доллара на мировых площадках (индекс DXY выше 96) на фоне выхода сильной макростатистики в США (ISM Non-Manufacturing подскочил в сентябре до 57,1 п. до максимумов года), что повысило рыночную вероятность повышения ставок ФРС под конец года до 62%.

Сегодня с утра нефть Brent удерживается на уровне 51,6 долл. за барр., что, вероятно, позволит национальной валюте находиться чуть ниже отметки 62,5 руб. за доллар. Кроме того, нельзя исключать локального фактора поддержки рубля со стороны предстоящей приватизации Башнефти и Роснефти, которая по расчетам правительства, должна состояться в этом году. В то же время выход в предстоящую пятницу сильной статистики по рынку труда в США за сентябрь может дополнительно усилить опасения участников рынка относительно ужесточения политики ФРС уже в этом году, тем самым повысив давление на российский рубль, который может развернуться, превысив отметку 63 руб. за доллар. Кроме того, вновь дают о себе знать растущие геополитические риски из-за обострения ситуации в Сирии. Так, WSJ сообщает, что Германия рассматривает возможность введения антироссийских санкций из-за политики Москвы в Сирии.

На денежном рынке остатки на счетах в ЦБ еще немного снизились до 2,32 трлн руб. Краткосрочные ставки МБК вблизи прежних уровней над ключевой ставкой ЦБ – 10,33%.

/ Александр Полютов

Нефть Brent выше 51,5 долл. за барр. может позволить рублю находиться чуть ниже отметки 62,5 руб. за доллар. Давление может возрасти из-за усиления позиций доллара и рисков геополитики.

Облигации

В среду котировки ОФЗ продолжили снижаться вместе с локальными бондами других EM на фоне роста ожиданий поднятия долларовых ставок.

Вчера котировки ОФЗ, как и во вторник, снижались на растущей нефти (Brent достигала 52 долл. за баррель) вслед за большинством локальных бондов других EM. К примеру, доходности 10-летних нот Турции подросли на 3 б.п., ЮАР – на 8 б.п. Основной причиной разнонаправленной динамики стала вышедшая лучше прогнозов статистика по деловой активности в сфере услуг США, которая может способствовать повышению ставок со стороны ФРС. Индекс ISM поднялся сразу до 57,1 пункта - максимального уровня с октября прошлого года, хотя консенсус-прогноз предполагал рост лишь до 53,1 пункта. Давление на доходности бондов EM оказали слухи о возможном сокращении объемов QE от ЕЦБ. В то же время, статистика по инфляции от Росстата не преподнесла сюрпризов. За неделю с 27 сентября по 3 октября потребительские цены выросли на 0,1% - третью неделю подряд, в том числе из-за подорожания плодоовощной продукции на 0,3%. В годовом выражении инфляция 6,3-6,4%. В результате по итогам дня среднесрочные ОФЗ прибавили в доходности 9-10 б.п., сместившись в диапазон 8,3-8,6%, длинные выпуски – 5-6 б.п. до 8,2-8,3%.

В этих условиях аукцион ОФЗ прошел с переспросом лишь в 1,8 раза, несмотря на небольшой объем предложения (10 млрд руб.). Средневзвешенная цена на 5-летние ОФЗ-ПД серии 26217 сложилась на рыночном на тот момент уровне 97,3472 (YTM 8,34%).

Порцию статистики вчера также опубликовал ЦБ. В сентябре регулятор продал ОФЗ на сумму 3,5 млрд. руб., что несущественно в масштабах рынка. Остаток портфеля на начало октября – 69,33 млрд руб. В июле были зафиксированы чистые продажи ОФЗ нерезидентами в сумме 9 млрд руб., а их доля структуре держателей гособлигаций сократилась с 25,4% до 24,8%. Полагаем, что это временное явление, обусловленное июльским снижением нефтяных цен и ослаблением рубля, и за август-сентябрь доля нерезидентов в ОФЗ увеличилась на 3-4 п.п.

С утра Brent удерживается выше 51,5 долл. за баррель, и мы считаем, что продолжения коррекции в ОФЗ пока не последует, поскольку локальные бонды EM по-прежнему интересны как класс активов при текущих доходностях облигаций стран DM.

/ Роман Насонов

Сегодня вероятен небольшой рост котировок гособлигаций, которые по-прежнему предлагают неплохие реальные доходности на фоне других локальных бондов EM.

В фокусе

Инфляционные ожидания и динамика инфляции в сентябре.

На этой неделе Росстат опубликовал данные по инфляции в сентябре: рост цен по итогам месяца составил 0,2% после нулевой динамики в августе. На фоне высокой базы инфляции в сентябре 2015 г. (0,6%) в годовом выражении она снизилась на 0,5 п.п. до 6,4% с 6,9% в августе, что совпало с консенсус-прогнозом. Благоприятная динамика объясняется, прежде всего, хорошим урожаем. Сезонное снижение цен на плодоовощную продукцию в среднем на 5,4% привело к удешевлению продовольственных товаров на 0,1% (в сентябре 2015 г. они подорожали на 0,4%). Базовый ИПЦ, исключая сезонную компоненту, также снизился – до 100,5% против 100,8% в сентябре 2015 г. и составил 106,7% в годовом выражении. По-видимому, рост цен сдерживает снижение доходов населения, которые в постоянных ценах в августе 2016 г. были на 8,3% ниже, чем годом ранее. Ослабление инфляционного давления отражает и трендовая инфляция, опустившаяся в августе до уровня 8,5% с 8,7% в июле. При этом в комментариях к обзору «Оценка трендовой инфляции» отмечается, что она снижается медленно, и риски отклонения инфляции от цели в конце 2017 г. сохраняются.

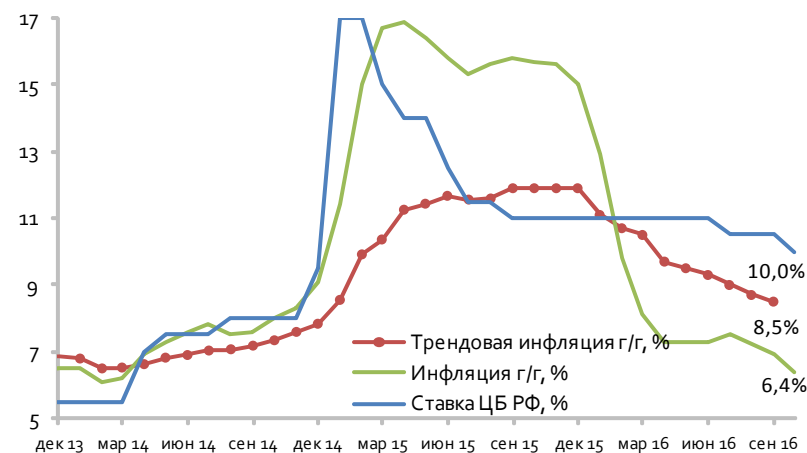
Данные по инфляционным ожиданиям населения в сентябре, подготовленные ООО «инФОМ» на основе опроса, также вышли в умеренно позитивном ключе. Оценки представлений о будущей инфляции с использованием нормального и равномерного распределений составили 6,0% и 5,9% соответственно, против 6,4% и 6,3% в августе. Улучшились и качественные оценки, в частности, на 3 п.п. до 18% сократилась доля респондентов, которые ожидают ускорения инфляции и на 5 п.п. до 56% выросла доля тех, кто считает, что она останется неизменной. Вместе с тем, медианное значение ожидаемой инфляции на год вперед возросло на 1,6 п.п. до 14,2% и вернулось к среднему значению 2 кв. 2016 г. после резкого снижения в августе.

Подобные расхождения указывают на сохраняющуюся неустойчивость в динамике ожиданий населения, что побудит ЦБ занять выжидательную позицию на октябрьском заседании по ставке (28 числа). На наш взгляд, темпы снижения инфляции пока не достаточны и для смягчения ДКП в декабре, принимая во внимание желание регулятора сохранить ставку на уровне 10% до конца года. Базовый прогноз Банка России по инфляции на 2016 г. равняется 5,5-6%, и чтобы его превзойти, за оставшиеся 3 месяца она должна снизиться не менее чем на 1 п.п. Для этого среднемесячный рост цен не должен превысить 0,4%, что маловероятно с учетом базового ИПЦ в сентябре на уровне 0,5% и уменьшения влияния сезонных факторов. Кроме того, в связи с планируемым увеличением бюджетного дефицита, растут риски ослабления рубля, который сейчас находится на минимумах года (62,4 руб. за долл.).

/ Роман Насонов

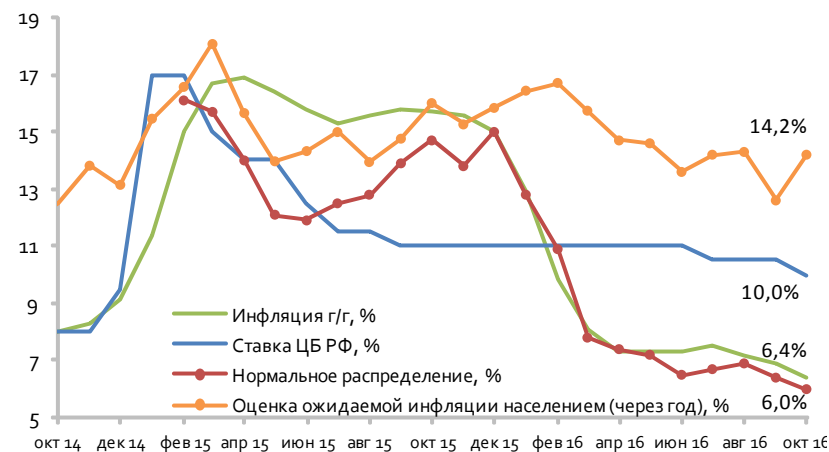


Ключевая ставка ЦБ РФ и трендовая инфляция



Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, PSB Research

Инфляционные ожидания населения



Источник: Bloomberg, PSB Research



Корпоративные события

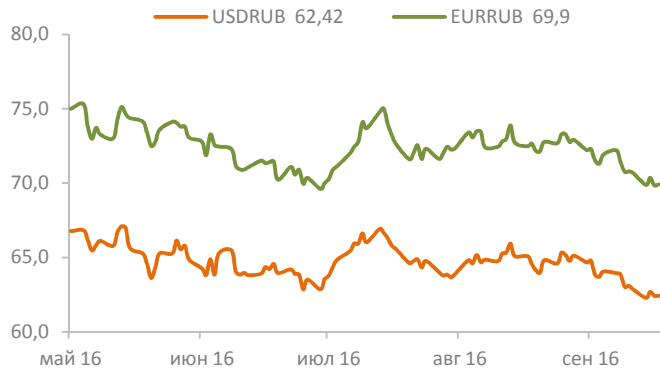
Банк Интеза (–/–/BBB-): первичное размещение.

Банк Интеза планирует 6 октября провести сбор заявок инвесторов на облигации серии 001P-01R. Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 9,5-9,8% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 9,73-10,04% годовых. Объем выпуска 3 млрд руб., срок обращения - 3 года. Оферта не предусмотрена. Организаторы размещения: Банк ГПБ, Sberbank CIB.

На наш взгляд, участие в первичном размещении может представлять интерес ближе к верхней границе маркетируемого уровня ставки купона. В качестве бенчмарков для нового выпуска облигаций Банка Интеза мы видим выпуски облигаций относительно небольших дочерних иностранных банков: Тойота (–/–/A-) серии 01 (YTW 9,81%; 1,4 года), Дельта-Кредит (Ba2/–/BBB-) серии БО-12 (YTW 10,09%; 2,7 года). Также мы обращаем внимание, что Фольксваген банк 6 октября планирует сформировать книгу заявок на новый выпуск облигаций со ставкой купона 9,65 - 9,9% (YTW 9,88 - 10,14%) и офертой через 1,5 года. По выпуску Фольксваген банка предусмотрена гарантия от материнской структуры Volkswagen Financial Services AG (A2/BBB+/-).

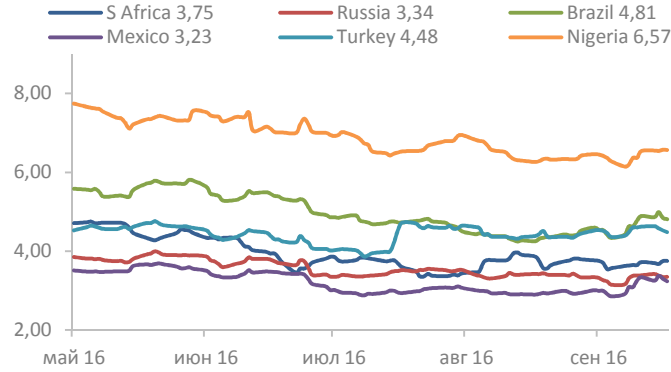
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



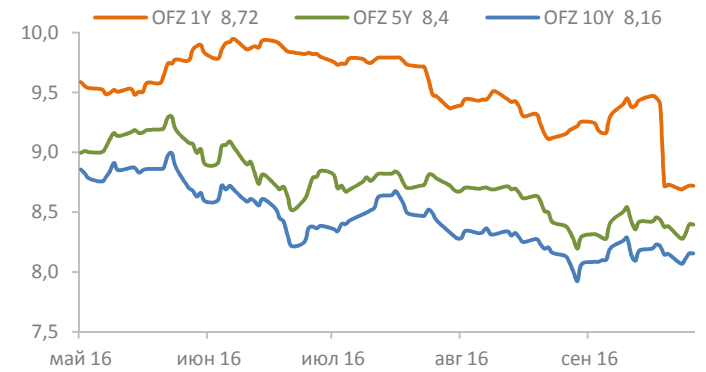
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



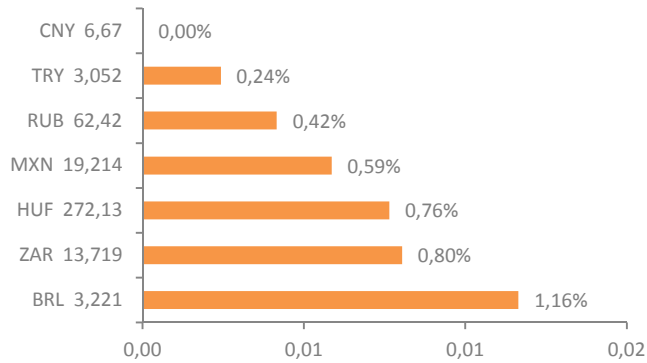
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



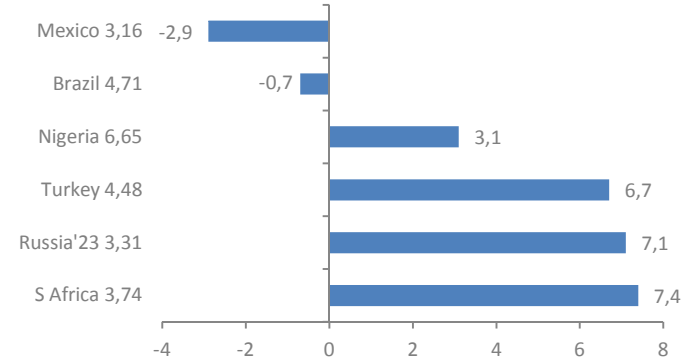
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



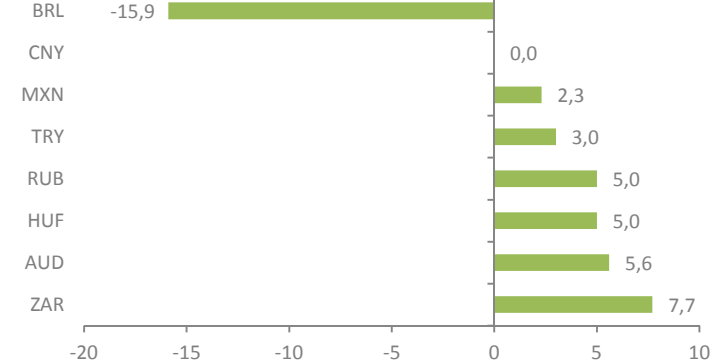
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



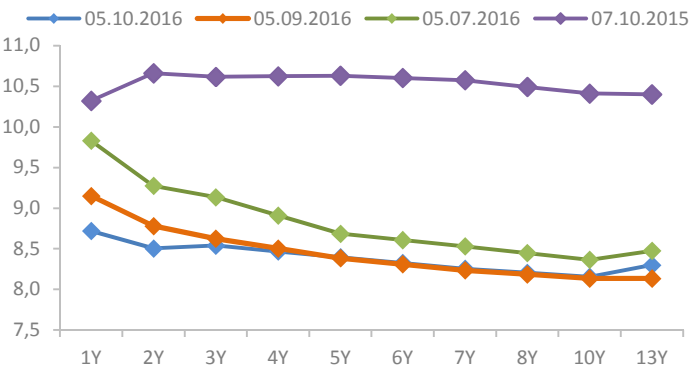
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



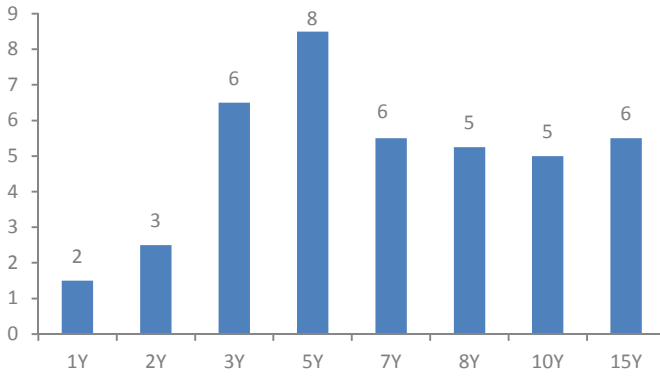
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



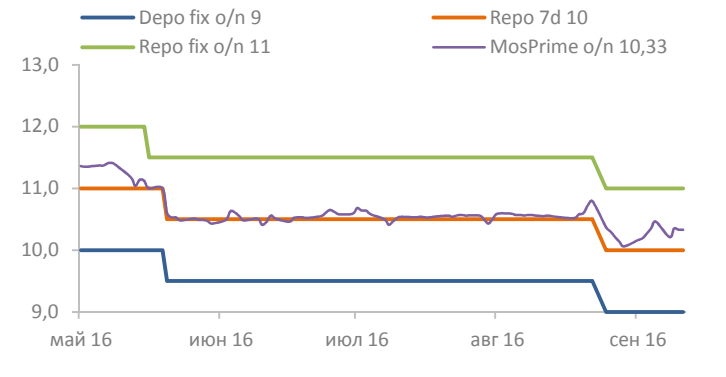
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



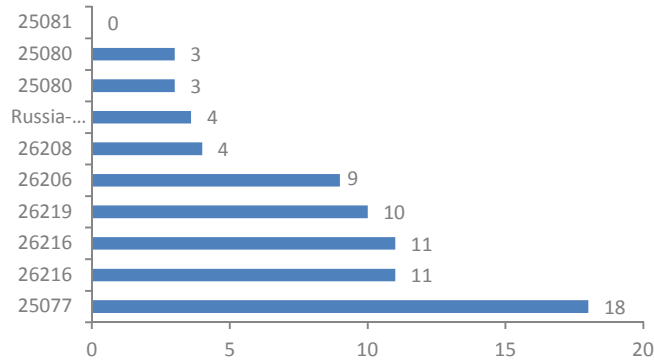
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



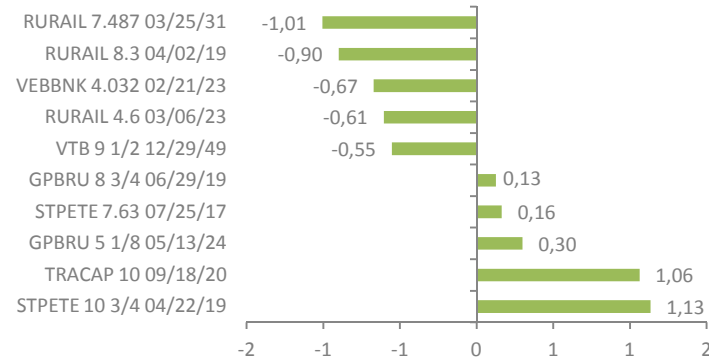
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



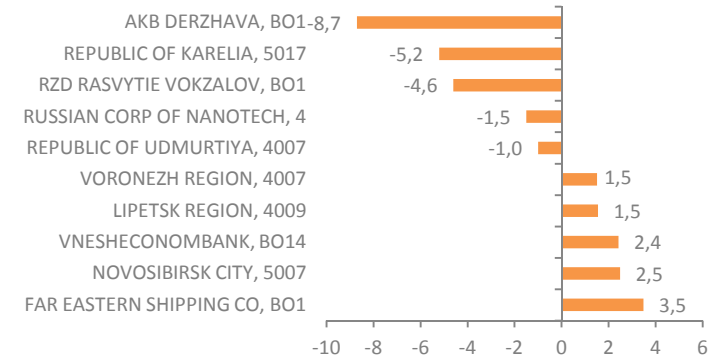
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



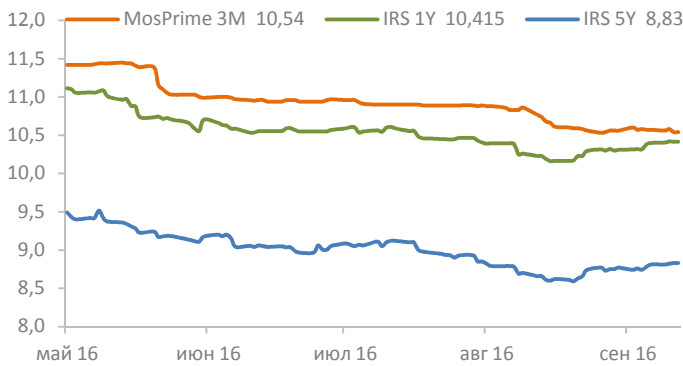
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



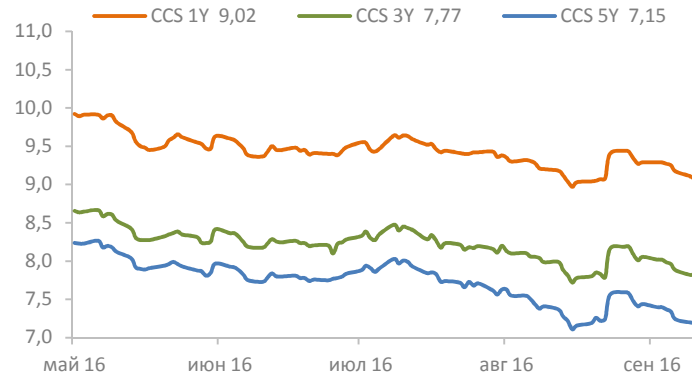
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



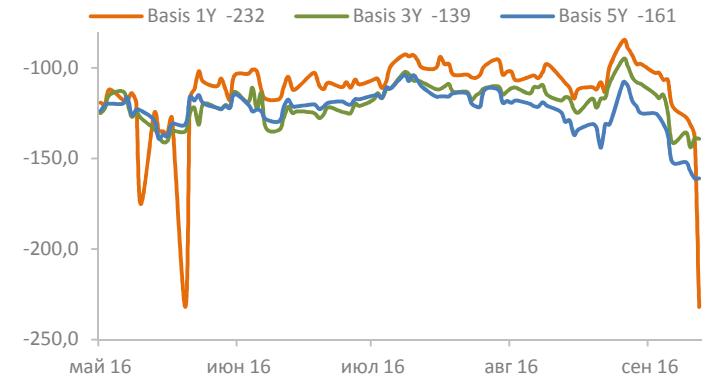
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



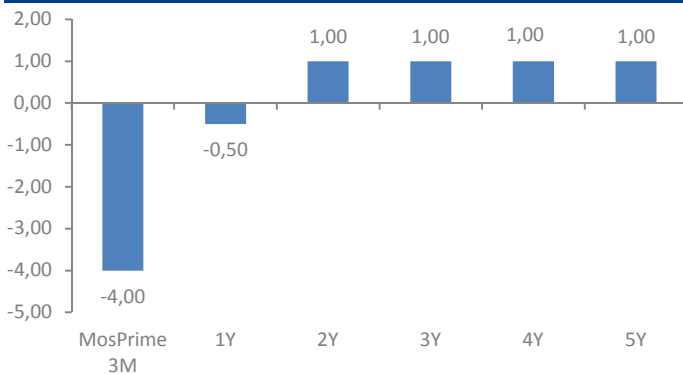
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



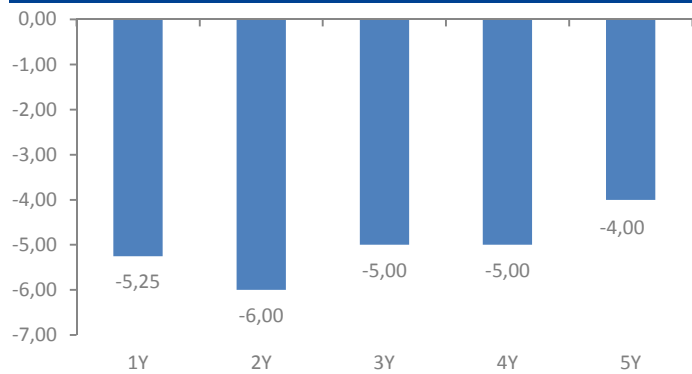
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



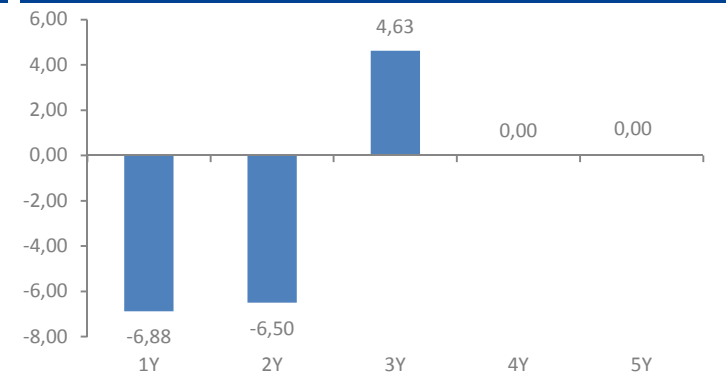
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

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, 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
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Дмитрий Божьев	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виктория Давитиашвили		+7(495) 411-51-39
Владислав Риман		
Максим Сушко		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 2016 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.