

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности на долговых рынках развитых стран консолидируются вблизи своих локальных максимумов. >>

Еврооблигации: В понедельник на фоне локального улучшения сантимента на мировых рынках российские евробонды перешли к росту после продолжительного снижения котировок. >>

FX/Денежные рынки: Давление на российскую валюту сохраняется. Пара доллар/рубль консолидируется вблизи максимумов с начала года. >>

Облигации: Восстановление глобального «аппетита к риску» способствовало росту котировок ОФЗ в понедельник. >>

В фокусе

Банк России сокращает Ломбардный список

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

11 ИЮЛЯ 2017 Г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	173,1	-4,4
EUR/USD	1,14	0,000
UST-10	2,39	-0,01
Германия-10	0,57	-0,03
Испания-10	1,70	-0,06
Португалия -10	3,15	-0,03
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,27	-0,07
Russia-42	5,08	-0,09
Gazprom-19	3,08	-0,01
Evraz-18 (6,75%)	2,70	0,22
Sber-22 (6,125%)	4,07	-0,04
Vimpel-22	4,23	-0,04
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,10	-0,02
ОФЗ 26220 (12.2022)	8,10	-0,04
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,88	-0,05
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,17	-0,08
NDF 3M	8,89	-0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1925,2	-401,2
Остатки на депозитах, млрд руб.	879,2	217,6
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	60,30	-0,08



Глобальные рынки

Доходности на долговых рынках развитых стран консолидируются вблизи своих локальных максимумов.

В начале недели доходности на глобальных долговых рынках продолжают консолидироваться вблизи своих локальных максимумов. Ключевым событием этой недели, вероятно, станет выступление главы ФРС Дж.Йеллен перед Палатой Представителей и Сенатом США 12-13 июля. Вероятно, инвесторы будут пытаться оценить предполагаемые сроки следующего повышения ставки и начала сокращения баланса регулятора, что во многом обусловит «аппетит к риску» на глобальных рынках.

Из событий вчерашнего дня выделим выступление одного из представителей Федрезерва Дж.Уильямса, который в целом подтвердил идею того, что до конца года ФРС еще один раз повысит процентные ставки и объявит о сокращении баланса. Согласно фьючерсам на ставку, рынок по-прежнему оценивает вероятность ее поднятия на сентябрьском заседании всего в 16,1%, а в декабре – почти 52%, и, возможно, выступление Дж.Йеллен перед Конгрессом и многочисленные выступления других представителей регулятора на этой неделе могут несколько скорректировать эти ожидания.

Сегодня в Азии доходности американских 10-летних гособлигаций вновь подрастают к отметке в 2,4% годовых. Рост доходностей на глобальных рынках оказывает давление на драгоценные металлы – цены на золото держатся вблизи отметки в 1210 долл/унц. Ожидаем сохранения этой тенденции до выступления Дж.Йеллен перед Конгрессом.

/ Михаил Поддубский

До выступления Дж.Йеллен ожидаем консолидации доходностей UST вблизи 2,4% годовых.

Еврооблигации

В понедельник на фоне локального улучшения сантимента на мировых рынках российские евробонды перешли к росту после продолжительного снижения котировок.

Во вторник российские суверенные евробонды перешли к росту, в первую очередь длинные выпуски, после продолжительного снижения котировок. Данный рост проходил на фоне общего локального улучшения сантимента на глобальных площадках, где наблюдалось некоторое восстановление «аппетита к риску». Отметим, что доходности большинства суверенных евробондом EM за вчерашний день показали снижение в пределах 5-12 б.п., которое происходило на фоне стабилизации базовых активов – доходности UST-10 даже слегка вчера снижались с 2,39% до 2,365%-2,37% годовых. При этом нефть в начале недели не смогла оказать поддержку российскому сегменту, снижаясь внутри дня до 46,2 долл. за барр. по смеси Brent. В итоге, бенчмарк RUS'26 прибавил в цене на 54 б.п. (YTM 4,26%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 98-130 б.п. (YTM 5,09%-5,15%), новый выпуск RUS'47 – на 123 б.п. (YTM 5,26%).

Вместе с тем, нельзя однозначно говорить о развороте тренда на глобальных долговых рынках, рост интереса к риску может носить локальный коррекционный характер. При этом внимание инвесторов на текущей неделе сосредоточено на выступлениях главы ФРС Дж.Йеллен (12 и 13 июля) в Конгрессе, которые могут дать больше ясности относительно динамики монетарной политики американского ЦБ. Напомним, «ястребиные» заявления представителей глобальных ЦБ в предыдущие недели вызвали рост доходности в мире. Кроме того, интерес будет представлять статистика в США на этой неделе – в пятницу выйдут розничные продажи и индекс CPI, промппроизводство в июне. Некоторую настороженность вызывают сообщения в СМИ, что администрация Д.Трампа может поддержать новые антироссийские санкции, а Россия готова выслать американских дипломатов. В этом ключе сложно ждать дальнейшего восстановления котировок российских евробондов, вероятно, игроки могут выбрать выжидательную позицию, рассчитывая получить новые сигналы от монетарных властей США и ЕС, а также с сырьевых площадок и геополитической арены.

/ Александр Полютов

Дальнейший рост котировок российских евробондов без дополнительных стимулов выглядит маловероятным. Инвесторы в ожидании сигналов от глобальных ЦБ и с сырьевых площадок.



FX/Денежные рынки

Давление на российскую валюту сохраняется. Пара доллар/рубль консолидируется вблизи максимумов с начала года.

В понедельник основная часть группы валют развивающихся стран демонстрировала умеренное укрепление по отношению к доллару. Российский рубль, турецкая лира, бразильский реал, мексиканский песо прибавили против американской валюты 0,2%-0,8%. Некоторую поддержку валютам ЕМ оказывает приостановление роста доходностей на долговых рынках развитых стран, однако пока говорить о завершении этой тенденции еще преждевременно. В этом контексте большое значение для валют ЕМ может иметь выступление главы ФРС Дж.Йеллен перед обеими палатами Конгресса США 12-13 июля.

Цены на нефть марки Brent провели вчерашний день в диапазоне 46,10-47,30 долл/барр. Сегодня вечером будут опубликованы еженедельные данные по запасам нефти от API, а завтра – от Минэнерго США. В условиях нейтрального отношения инвесторов к развивающимся рынкам нефтяные котировки в ближайшие пару дней вновь могут стать ключевым «поводырем» для рубля.

Постепенно набирает силу сезон дивидендных выплат. На прошлой неделе состоялись выплаты ТМК, Северстали, Норникеля (дивиденды по ГМК выплачивались в пятницу, на нерезидентов пришлось около 52 млрд руб.). Если в начале дивидендного сезона российские экспортеры, продающие валютную выручку, оказывали поддержку рублю, то теперь этот поток может уравновешиваться обратным переводом средств в валюту нерезидентами.

После коррекции последних нескольких недель, которую мы видим в валютах развивающихся стран и долговых рынках ЕМ, возможно, для глобальных инвесторов текущие уровни становятся более привлекательными, и при улучшении «аппетита к риску» на глобальных рынках, возможно, часть спекулятивного капитала вновь придет на emerging markets, поддерживая валюты ЕМ. Однако данный сценарий маловероятен при условиях сохранения роста доходностей на долговых рынках развитых стран.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в понедельник снизилась до 9,17%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 2,8 трлн руб. Сегодня ЦБ РФ проведет депозитный аукцион сроком на одну неделю. Лимит установлен на уровне в 540 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Пара доллар/рубль может попытаться достигнуть сегодня рубежей в 61-61,20 руб/долл.

Облигации

Восстановление глобального «аппетита к риску» способствовало росту котировок ОФЗ в понедельник.

Рынок ОФЗ начал неделю с отскока после 3 дней падения благодаря восстановлению глобального «аппетита к риску» в отсутствие новых сигналов об ужесточении денежно-кредитной политики ЕЦБ и ФРС. Рост котировок базовых долговых активов – американских и немецких суверенных бондов, был небольшим, но глобальный спрос на гособлигации ЕМ заметно активизировался. Доходности 10-летних локальных суверенных облигаций Польши, Индии, ЮАР, Бразилии, Турции вчера опустились на 5-9 б.п., схожая картина наблюдалась и в сегменте еврооблигаций развивающихся стран. В этих условиях при незначительных ценовых изменениях на рынке нефти доходности ОФЗ показали сопоставимую динамику, опустившись на 5-7 б.п. до 7,85%-8,1% годовых.

Сегодня важных для долговых рынков событий не намечается, а доходность UST-10 по-прежнему остается в районе 2,36%-2,39% годовых, поэтому вчерашний растущий импульс в бондах ЕМ имеет небольшие шансы на продолжение. В этой связи котировки ОФЗ могут вновь оказаться под давлением глобальных факторов и растерять часть вчерашнего роста.

/ Роман Насонов

Котировки ОФЗ сегодня могут растерять часть вчерашнего роста из-за нестабильности настроений на глобальных рынках.

Банк России сокращает Ломбардный список

ЦБ РФ опубликовал пресс-релиз, сообщив о важных изменениях в формировании Ломбардного списка. В период с 1 октября 2017 г. по 1 июля 2018 г. регулятор реализует поэтапное и полное исключение из Ломбардного списка всех облигаций и еврооблигаций российских банков и ВЭБа, международных финансовых организаций, страховых компаний. Облигации с ипотечным покрытием остаются в Ломбардном списке. Новые выпуски облигаций финансового сектора не будут включаться в Ломбардный список с 1 октября 2017 г. По находящимся в Ломбардном списке облигациям финансового сектора с 1 октября 2017 г. поэтапно повышаются дисконты, а с 1 июля 2018 г. операции кредитования и операции РЕПО Банка России с указанными ценными бумагами будут приостановлены.

Прямой негативный эффект для банков от данного решения будет минимальным, поскольку за последние два года банки практически полностью отказались от операций рефинансирования в ЦБ в силу высокого уровня ключевой ставки и избытка ликвидности в системе. Общая рублевая задолженность банков перед регулятором составляет сейчас всего 372,3 млрд руб., в том числе 43 млрд руб. – задолженность по операциям РЕПО. Остаток задолженности по операциям валютного РЕПО составляет 1,9 млрд долл. и ожидается ее полное погашение до конца 2017 г. В случае ухудшения ликвидной позиции банки сохраняют возможность использовать для операций рефинансирования ОФЗ и бонды корпоративных заемщиков. Общая стоимость доступного для операций рефинансирования в ЦБ портфеля облигаций на балансе банков (за исключением финансового сектора) составляет около 7,2 трлн руб., в том числе 3,2 млрд руб. – портфель ОФЗ и суверенных евробондов, 4,0 трлн руб. – портфель корпоративных бондов.

В настоящее время в Ломбардный список включены облигации банков на 2,7 трлн руб., в том числе 1 трлн руб. – рублевые облигации и 1,6 трлн руб. – евробонды. Исключение бумаг из Ломбарда снизит их привлекательность. В силу этого мы ожидаем, что премия в банковских облигациях к суверенной кривой будет более высокой, чем по корпоративным бондам с аналогичным кредитным рейтингом. Снижение спроса на банковские облигации приведет к сокращению объема бумаг в обращении. В первую очередь будет происходить сжатие рынка рублевых банковских облигаций. Еврооблигации, где значительный объем выкупается иностранными инвесторами, могут остаться доступным инструментом фондирования частных банков. Банки будут стремиться заместить рыночное фондирование средствами клиентов. Причем, для выполнения норматива краткосрочной ликвидности в соответствии с Базель-III, банки будут предъявлять более высокий спрос на депозиты корпоративных клиентов, которые, как правило, не могут быть досрочно отозваны.

Наибольший объем облигаций, включенных в Ломбардный список, имеют следующие банки: ВЭБ, Сбербанк, РСХБ, ГПБ, Альфа-Банк, ВТБ, МКБ, Банк ФК Открытие, Группа SG, Банк Зенит. На топ-10 приходится 85% от всего объема включенных в Ломбардный список бумаг банковского сектора. Сокращение спроса на бонды будет критично для ВЭБа, поскольку за счет облигаций (с Ломбардным статусом) сформировано порядка 20% пассивов госкорпорации. У остальных банков доля рыночного фондирования составляет менее 5% от пассивов. Средняя дюрация рублевых облигаций банков первого эшелона составляет 1,3 года. Вместе с повышением спроса на средства клиентов со стороны крупных банков-эмитентов облигаций мы ожидаем сокращение их активности на депозитных аукционах Банка России.

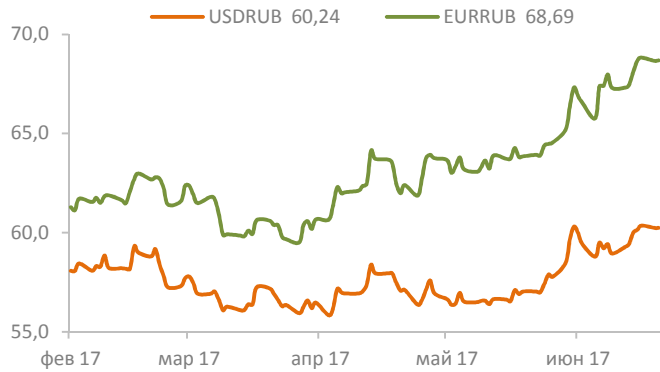
/ Дмитрий Монастыршин

Крупнейшие банки, имеющие в обращении облигации, включенные в Ломбардный список

	Рублевые облигации, млрд руб.	Евробонды, млрд руб.	Всего, млрд руб.
ВЭБ	195	547	742
Сбербанк	40	345	385
РСХБ	60	216	276
ГПБ	100	138	238
Альфа-Банк	45	121	166
ВТБ	40	92	132
МКБ	63	60	123
Банк ФК Открытие	59	54	113
Группа SG	97	0	97
Банк Зенит	22	0	22
Промсвязьбанк	10	-	10

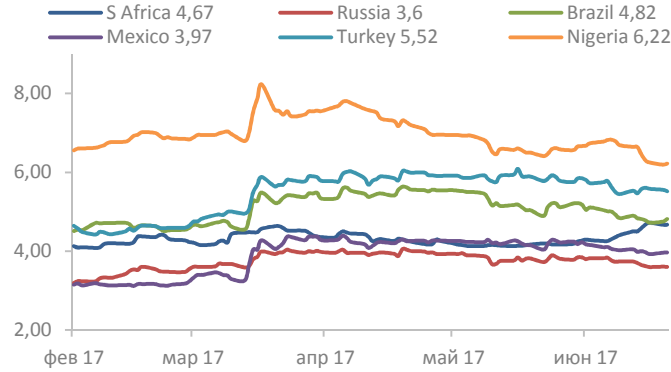
Источник: Cbonds, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



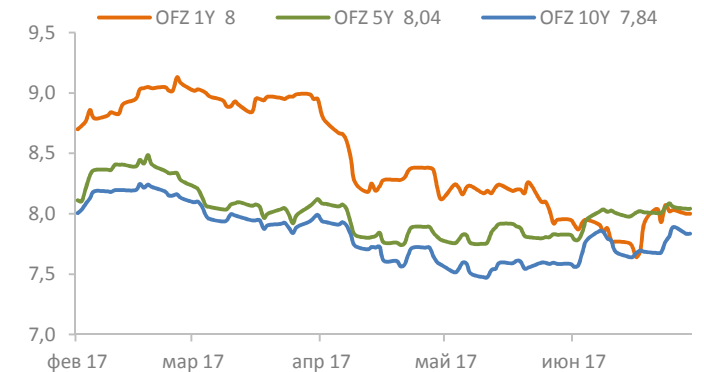
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



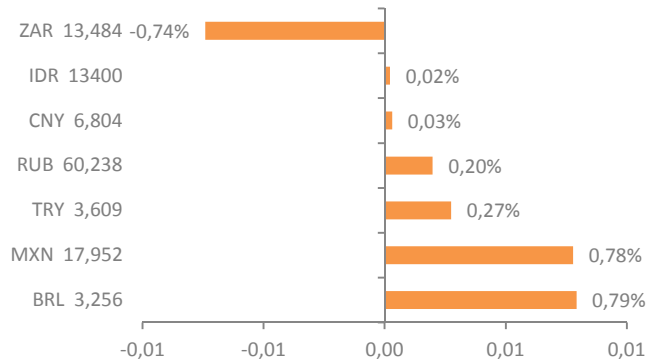
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



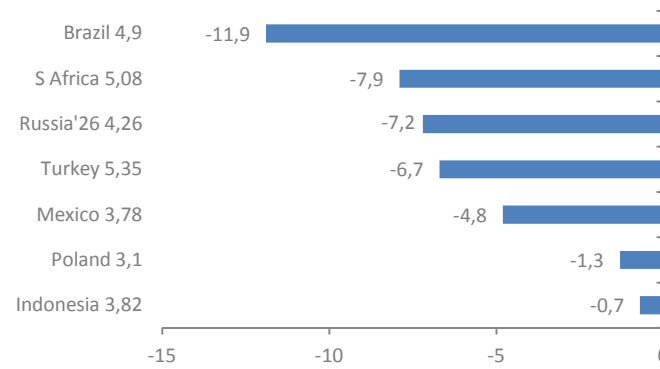
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



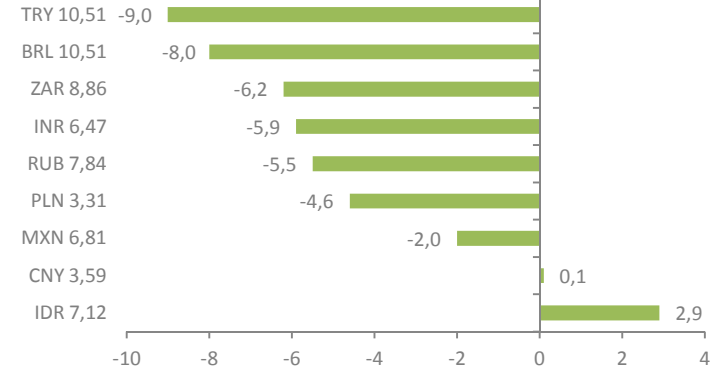
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



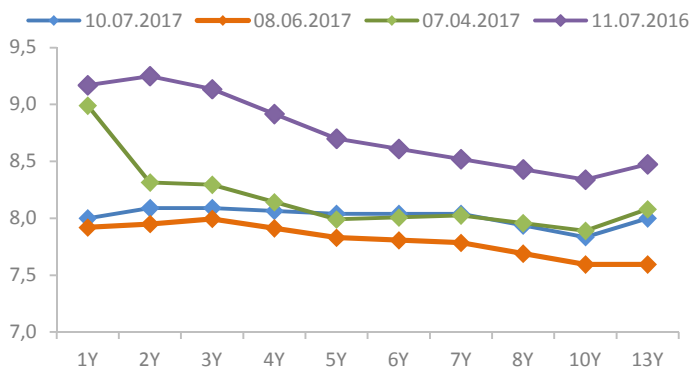
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



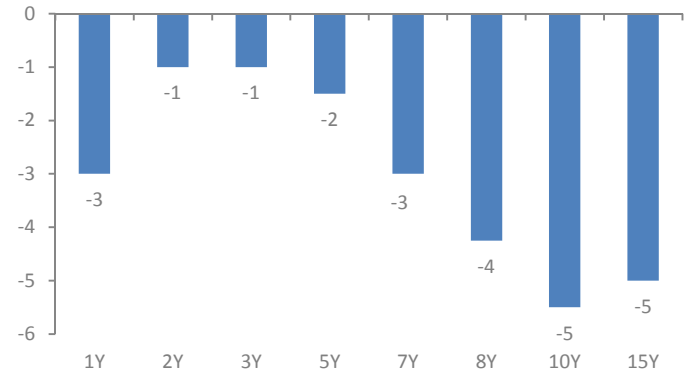
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



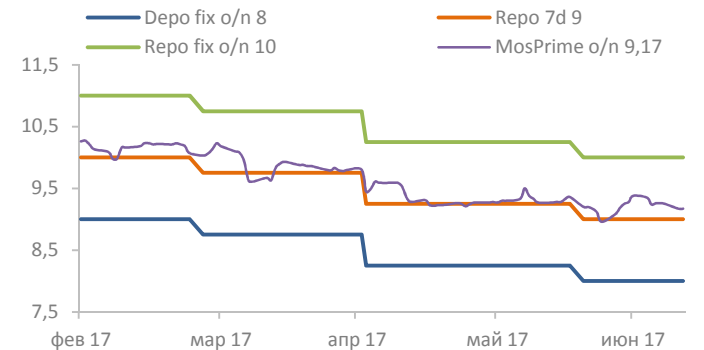
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



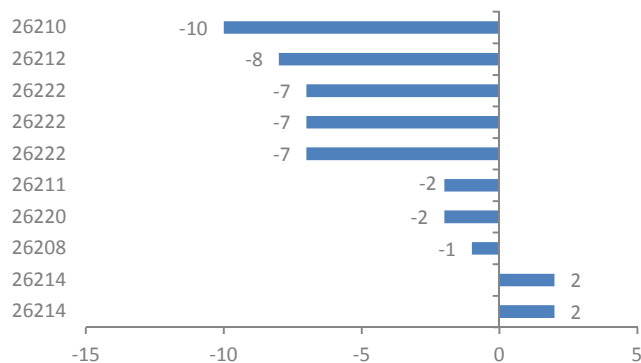
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



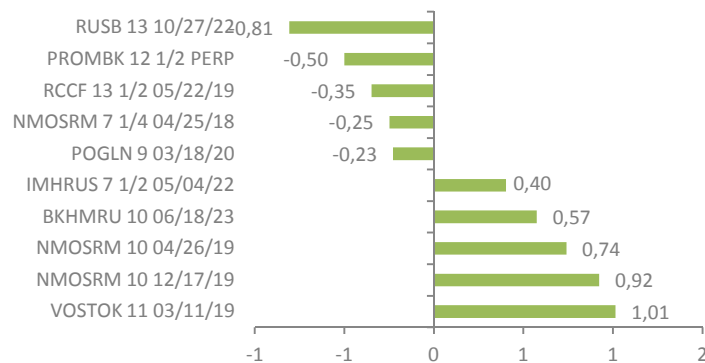
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



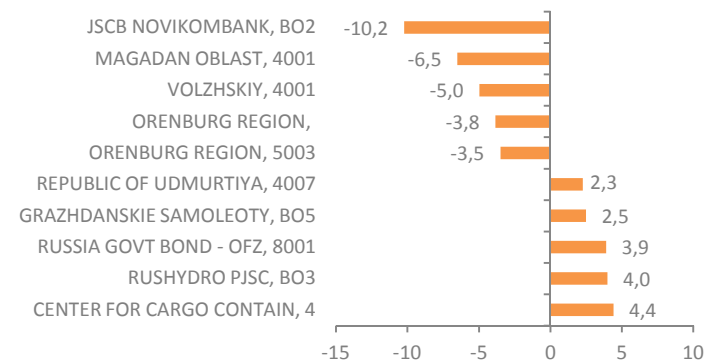
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



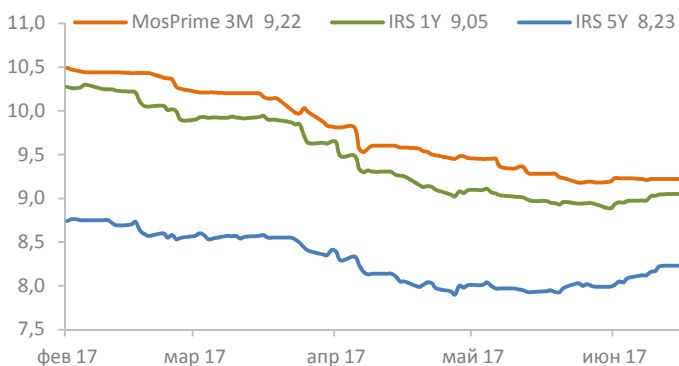
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



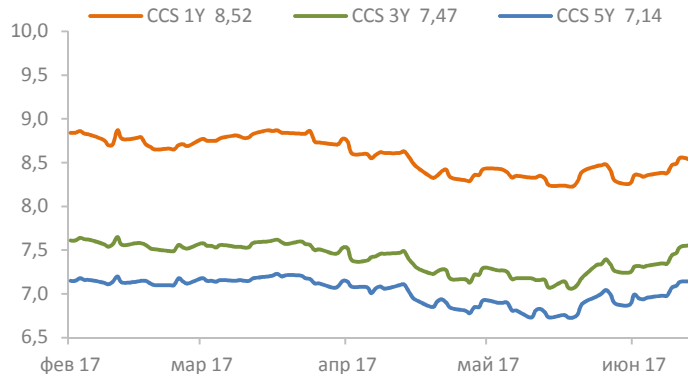
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



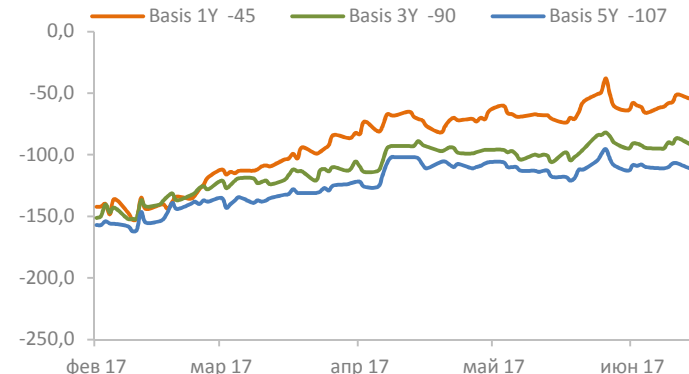
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



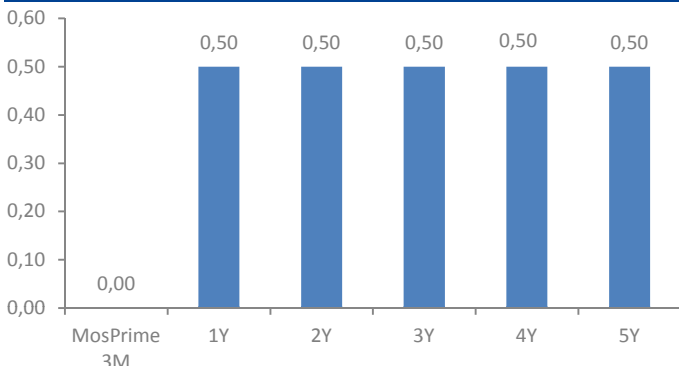
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



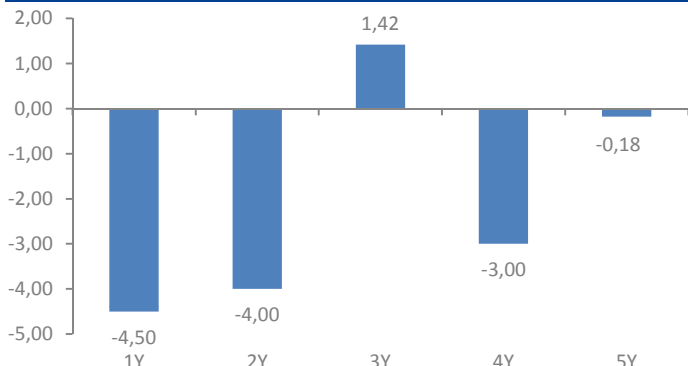
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



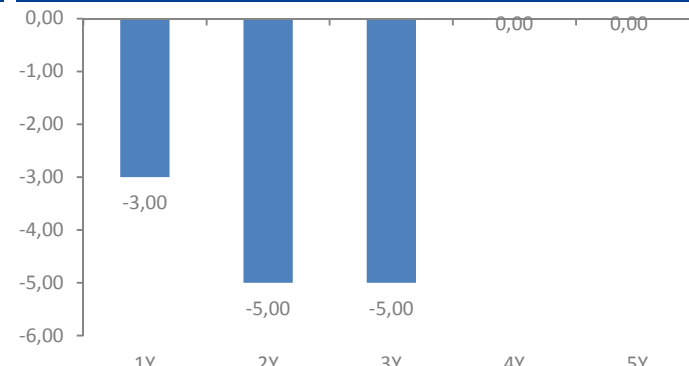
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Сibaев	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 Агрacheв	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 +7(495) 411-51-39
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.