

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные рынки находятся в ожидании объявления итогов заседания ФРС. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды удерживались вблизи сложившихся накануне уровней в ожидании решения ФРС по итогам двухдневного заседания. >>

FX/Денежные рынки: Активность торгов в российской валюте с начала недели невысока. Участники рынка ожидают решений ФРС и ЦБ РФ на этой неделе. >>

Облигации: Рынок ОФЗ начал неделю с умеренного роста котировок в условиях незначительных ценовых изменений на глобальных рынках. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

14 ИЮНЯ 2017 Г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	157,6	-1,79
EUR/USD	1,12	0,000
UST-10	2,20	-0,01
Германия-10	0,27	0,00
Испания-10	1,42	0,00
Португалия -10	2,93	0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,33	0,00
Russia-42	4,73	0,00
Gazprom-19	2,56	-0,01
Evrz-18 (6,75%)	2,23	-0,02
Sber-22 (6,125%)	3,75	0,01
Vimpel-22	3,88	0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	22,78	2,57
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,83	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,56	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,28	0,01
NDF 3M	8,79	-0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1986,1	239,9
Остатки на депозитах, млрд руб.	827,3	1,9
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	56,91	-0,09

Глобальные рынки

Глобальные рынки находятся в ожидании объявления итогов заседания ФРС.

Ключевым событием сегодняшнего дня, вероятно, станет объявление итогов двухдневного заседания Федрезерва. Фьючерсы на ставку уже отражают более чем 95% вероятность ее поднятия. Если провести аналогию с мартовским заседанием ФРС, то тогда относительно мягкий тон комментариев перевесил негатив от ожидаемого поднятия ставки – фаза оптимизма на рынках наблюдалась в течение пары недель после заседания. Сегодня для мировых рынков, вероятно, важнее будет риторика регулятора относительно монетарного курса, нежели само решение.

Отдельный интерес участников рынка будет прикован к комментариям относительно начала сокращения баланса ФРС. Регулятор может приступить к плавному сокращению баланса уже во второй половине года. По последним комментариям представителей комитета, первым шагом будет постепенное уменьшение доли реинвестиций в бумаги. Если регулятор сумеет окончательно убедить рынок в том, что процесс этот будет максимально плавным, рискованные активы могут получить локальную поддержку.

Из факторов риска перед сегодняшним заседанием ФРС является тот факт, что рынки, согласно фьючерсам на ставку, сомневаются на горизонте до конца этого года, что будет еще одно повышение ставок (помимо сегодняшнего). Так, после июньского заседания до декабря 2018 г. рынки предполагают всего одно повышение. Сохранение прогнозов по дальнейшей динамике ставок от FOMC может несколько повлиять на эту картину.

На данный момент американские фондовые индексы торгуются вблизи исторических максимумов. Доходность 10-летних гособлигаций США консолидируется вблизи отметки 2,2% годовых. На глобальном валютном рынке существенных изменений с начала недели не наблюдается – пара евро/доллар консолидируется вблизи отметки в 1,12 долл.

/ Михаил Поддубский

В центре внимания сегодня, вероятно, будет находиться заседание Федрезерва.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды удерживались вблизи сложившихся накануне уровней в ожидании решения ФРС по итогам двухдневного заседания.

Во вторник выпуски российских суверенных евробондов удерживались вблизи сложившихся накануне уровней в ожидании решения ФРС по итогам двухдневного заседания. При этом нефть Brent торговалась выше отметки 48 долл. за барр., а базовые активы демонстрировали относительную устойчивость – доходности UST-10 были в диапазоне 2,2%-2,22% годовых. В результате, бенчмарк RUS'26 в цене немного снизился – на 12 б.п. (YTM 3,98%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 оставались в доходности на уровне 4,73%-4,74% годовых.

VimpelCom вчера разместил два транша евробондов на общую сумму 1,5 млрд долл.: 4-летний выпуск на 600 млн долл. под 3,95%, 7-летний на 900 млн долл. под 4,95% годовых. Напомним, первоначальный индикатив доходности составлял 4%-4,25% и 5%-5,5% годовых соответственно. Если ситуация на глобальных рынках останется стабильной и не вмешается геополитика, а ужесточение монетарной политики ФРС будет в рамках рыночных ожиданий, у длинного выпуска VimpelCom есть возможность для апсайда (доходность может снизиться в пределах 15-20 б.п.).

Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на итогах заседания ФРС (в 21-00 мск) и пресс-конференции главы регулятора Дж.Йеллен (21-30 мск). Рынки ждут повышения ставок на 25 б.п. (уже учтено в ценах), рассчитывая получить сигналы от ФРС в дальнейшей монетарной политике. До этого момента консолидация в долговых бумагах, вероятно, сохранится, в т.ч. в российских евробондах. К тому же нефть продолжает удерживаться на прежних уровнях – выше отметки 48 долл. за барр. по смеси Brent. Вместе с тем, риски нарастают в геополитической плоскости – так, в ближайшие дни Конгресс США может проголосовать по новым мерам санкционного давления против России. Реакция в котировках может последовать в зависимости от тяжести возможных последствий новых ограничений для компаний и секторов.

/ Александр Полютов

Консолидация в российских евробондах, вероятно, сохранится до решения ФРС и комментариев главы регулятора.



FX/Денежные рынки

Активность торгов в российской валюте с начала недели невысока. Участники рынка ожидают решений ФРС и ЦБ РФ на этой неделе.

Во вторник активность торгов в паре доллар/рубль была крайне низка – пара провела день в диапазоне 56,80-57 руб/долл. Объемы торгов валютой на Московской бирже в последние три дня весьма низки (вчера объем торгов инструментом USDRUB_TOM составил менее 2,6 млрд долл.).

В целом, основная группа валют развивающихся стран (за исключением турецкой лиры) вчера демонстрировала локальное укрепление по отношению к американскому доллару. Участники рынка находятся в ожидании объявления итогов заседания ФРС сегодня в 21:00 (мск).

Новости о возможном расширении санкций со стороны США в отношении РФ пока оказывают слабое влияние на курс рубля и динамику долгового рынка. Остается много вопросов в отношении конкретных субъектов, в отношении которых будут введены санкции: войдут ли в этот список финансовые компании, и компании, обеспечивающие трубопроводную инфраструктуру. Также нет ясности, будет ли документ быстро принят Палатой Представителей и подписан Д.Трампом.

Цены на нефть марки Brent большую часть вчерашнего дня пытались продемонстрировать восстановление, но вышедшие вечером данные по запасам нефти в Штатах от API (рост запасов за неделю на 2,75 млн барр.) вновь вернули ближайший фьючерс на Brent в район 48,20 долл/барр. Напомним, сегодня в 17:30 мск будет опубликована статистика по запасам и добыче нефти уже от Минэнерго США.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник незначительно подросла до 9,28%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,81 трлн руб. Вчера Банк России провел депозитный аукцион, сроком на одну неделю, абсорбировав 590 млрд руб. (объем предложения со стороны банков составил 962 млрд руб.).

/ Михаил Поддубский

На горизонте ближайших недель диапазон в 56-58 руб/долл. по-прежнему сохраняет актуальность.

Облигации

Рынок ОФЗ начал неделю с умеренного роста котировок в условиях незначительных ценовых изменений на глобальных рынках.

Рынок ОФЗ начал неделю с умеренного роста котировок большинства бумаг в условиях незначительных ценовых изменений на глобальных рынках. При этом новостной фон был скорее негативным – американские сенаторы согласовали проект закона, ужесточающий санкции против России, документ может быть принят Конгрессом уже на этой неделе. Полный текст поправок в законодательство еще не опубликован, поэтому степень их жесткости пока не ясна, но агентство Fitch уже предупредило о возможных негативных последствиях для суверенного рейтинга РФ. По итогам дня доходности облигаций с погашением 2020 г. и позднее опустились на 3-5 б.п. до 7,55%-7,95%, хотя отдельные выпуски практически не изменились в цене. Полагаем, что такая динамика ОФЗ связана с ожиданиями по снижению ключевой ставки на 50 б.п. в пятницу, и их доходности в ближайшие дни могут опуститься еще на 3-5 б.п.

На сегодняшних аукционах ОФЗ инвесторам будет предложено 2 выпуска с фиксированным купоном на общую сумму 40 млрд руб. по номиналу: 5-летний 26220 (25 млрд руб.) и 9-летний 26219 (15 млрд руб.). Благодаря поддержке спросу со стороны погашающихся ОФЗ 26206 в объеме 150 млрд руб. ожидаем, что размещения пройдут по рыночным уровням при переспросе в 2-3 раза.

В корпоративном сегменте с 11:00 до 16:00 мск состоится сбор заявок на облигации ВЭБа (Ba1/BB+/BBB-) серии ПБО-001Р-08 объемом не менее 500 млн долл. Ориентир ставки 1-го купона – 4,25-4,50% годовых, что соответствует доходности к погашению через 5,5 лет на уровне 4,30-4,55% годовых.

Из ожидаемых событий дня отметим статистику по недельной инфляции в РФ (16:00 мск), имеющую повышенную важность перед заседанием ЦБ, и заседание ФРС, итоги которого станут известны в 21:00 мск. Исходя из котировок фьючерсов, рынок ожидает повышения ставок на 25 б.п. до 1,0-1,25% с вероятностью более 90%.

/ Роман Насонов

Сегодня мы ждем продолжения плавного роста котировок ОФЗ, в фокусе будут аукционы Минфина и заседание ФРС США.

Аукционы ОФЗ

На сегодняшних аукционах инвесторам будет предложено 2 выпуска с фиксированным купоном на общую сумму 40 млрд руб. по номиналу: 5-летний 26220 (25 млрд руб.) и 9-летний 26219 (15 млрд руб.). Размещаемый объем на 5 млрд руб. превышает предложение прошлой недели, но выглядит недостаточным с точки зрения квартального плана 500 млрд руб., для выполнения которого Минфину в оставшиеся 3 аукционные даты, включая сегодняшнюю, необходимо разместить 153,4 млрд руб. Полагаем, что в условиях пересмотра дефицита бюджета 2017 г. в сторону сокращения на 800 млрд руб. до 1,9 трлн руб. (поправки были приняты Госдумой в первом чтении 9 июня) в приоритете у ведомства будет минимизация стоимости заимствований и дополнительного давления со стороны предложения в ближайшие недели не возникнет.

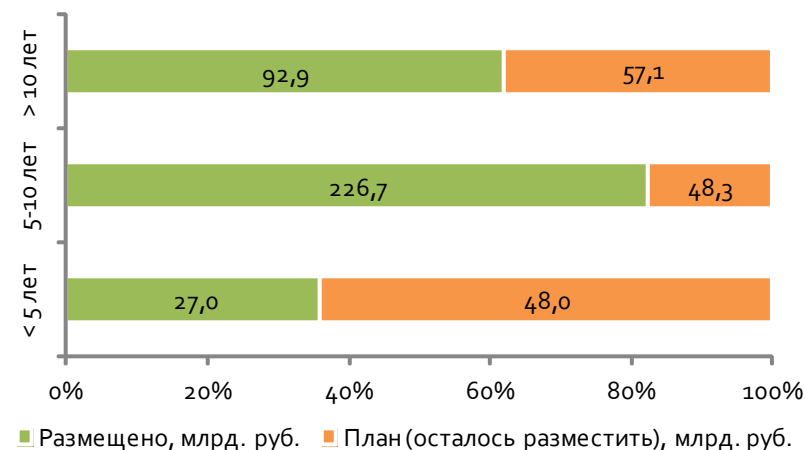
На прошлой неделе Минфину удалось разместить схожую комбинацию немного меньших по дюрации выпусков в полном объеме и по рыночным уровням. Средневзвешенная доходность 7-летних ОФЗ-ПД серии 26222 составила 7,85%, спрос превысил предложение в 2,4 раза, 16-летних ОФЗ-ПД серии 26221 – 8,0%, спрос превысил предложение в 2,4 раза. Успешному размещению бумаг способствовало сделанное в понедельник заявление Э.Набиуллиной о возможности снижения ключевой ставки на 25-50 б.п. 16 июня. С тех пор рыночная конъюнктура слегка ухудшилась: нефть Brent подешевела на 2% до 48 долл. за барр., а доходность UST-10 поднялась на 5 б.п. до 2,21%. Это помешало росту котировок среднесрочных и долгосрочных ОФЗ, доходности которых остались в диапазоне 7,6-8,0%.

Мы расцениваем посыл главы ЦБ как сигнал инвесторам и полагаем, что по итогам предстоящего заседания ключевая ставка будет снижена на 50 б.п. до 8,75%, поэтому сегодняшние аукционы считаем подходящими для спекулятивных покупок. Для долгосрочных инвесторов нашим ориентиром по предложенным выпускам являются уровни доходности 7,3%-7,4% на конец 2017 г.

Рассчитывать покупку бумаг с ценовыми дисконтами к рынку при отсутствии внешнего негатива, на наш взгляд, не стоит, поскольку дополнительный спрос на сегодняшних аукционах должно будет обеспечить совпадающее по дате погашение ОФЗ 26206 в объеме 150 млрд руб. Средневзвешенную цену на выпуск 26220 ожидаем на уровне 98,9-99,0% от номинала (YTM 7,77-7,8%) при переспросе в 2-2,5 раза, на выпуск 26219 – 100,8-100,9 (YTM 7,75-7,77%) при переспросе в 2,5-3 раза.

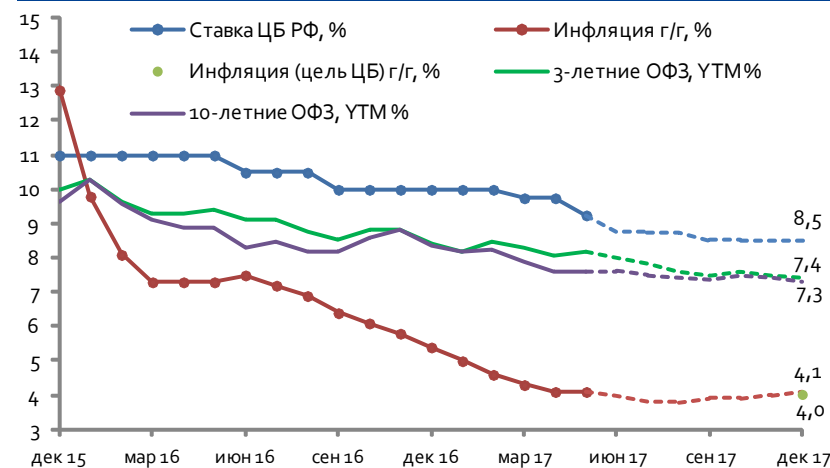
/ Роман Насонов

Временная структура аукционов ОФЗ во II кв. 2017 г.



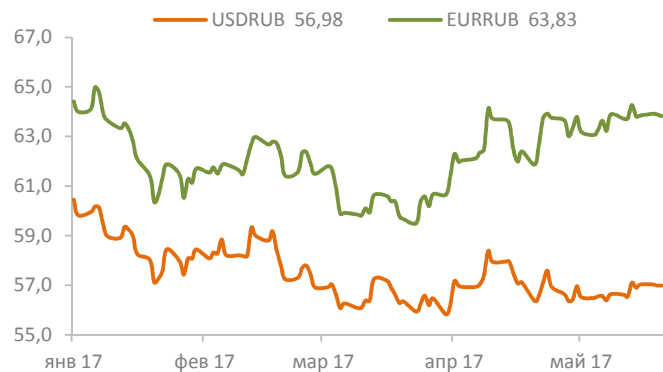
Источник: Минфин РФ, PSB Research

Фактические и прогнозные рублевые ставки



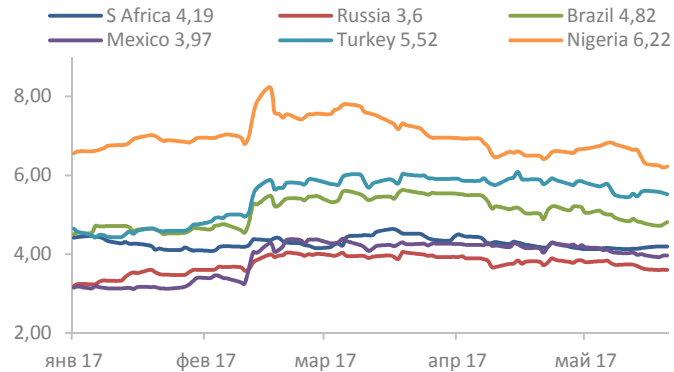
Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



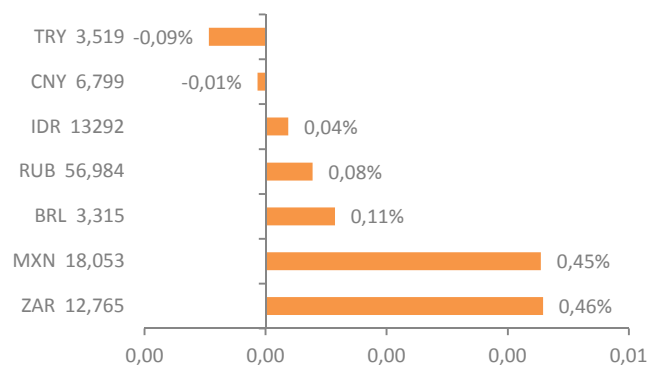
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



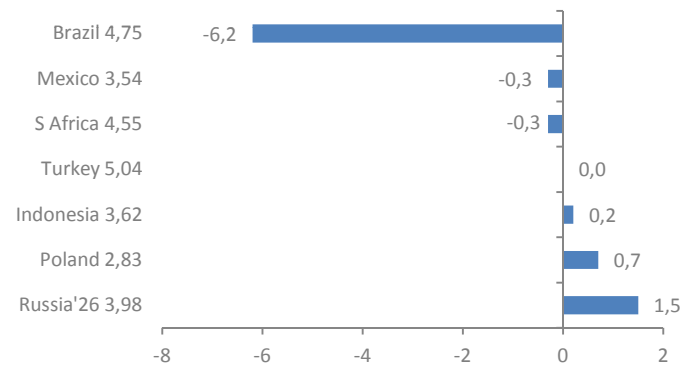
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



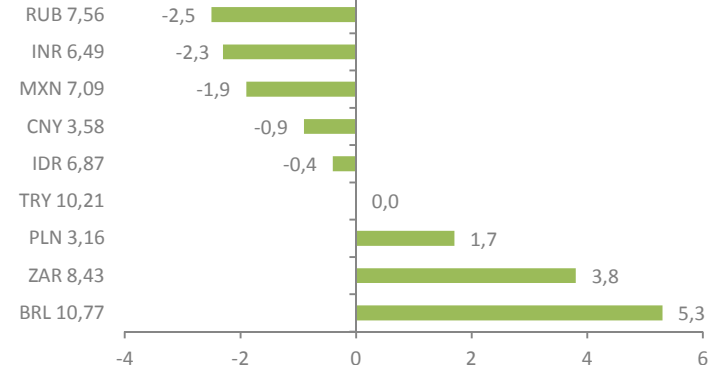
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



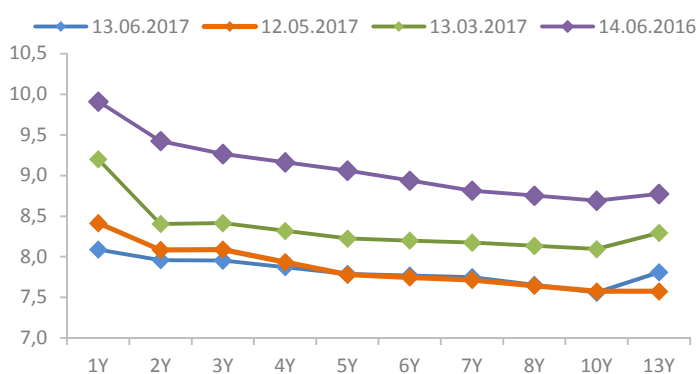
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



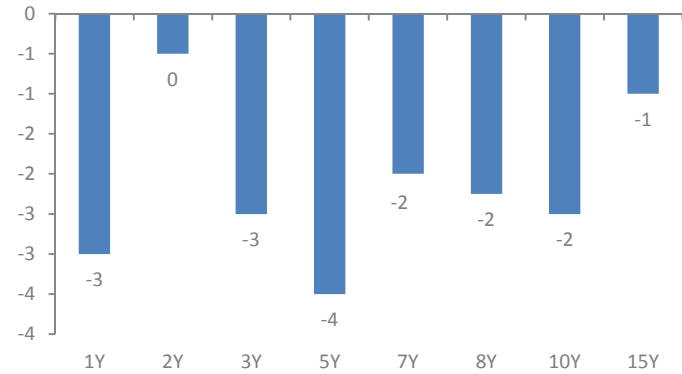
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



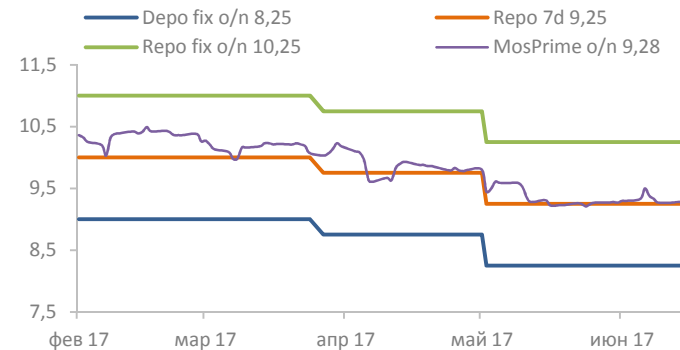
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



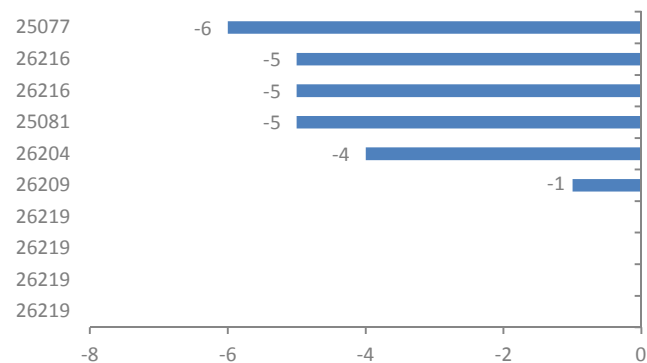
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



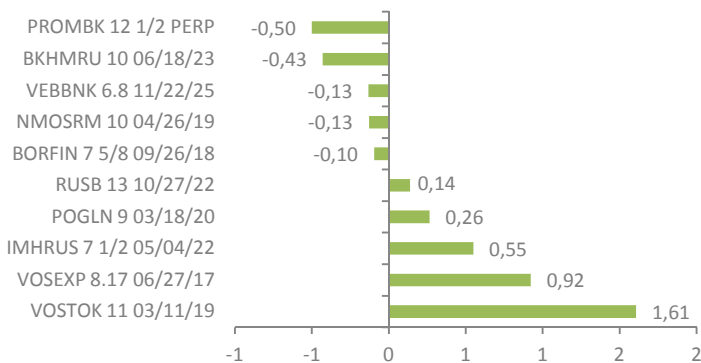
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



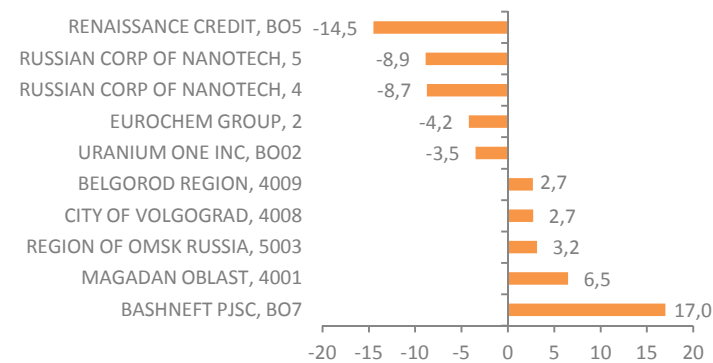
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



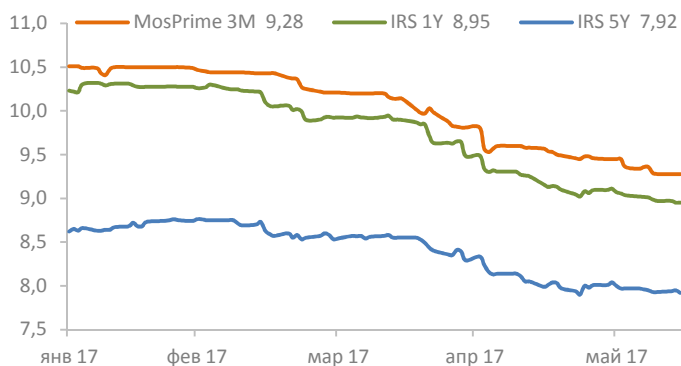
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



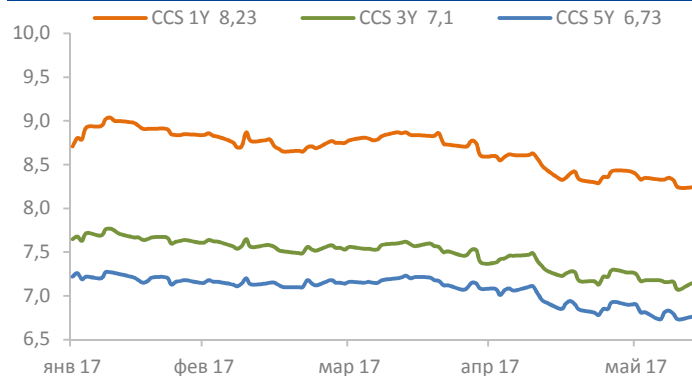
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



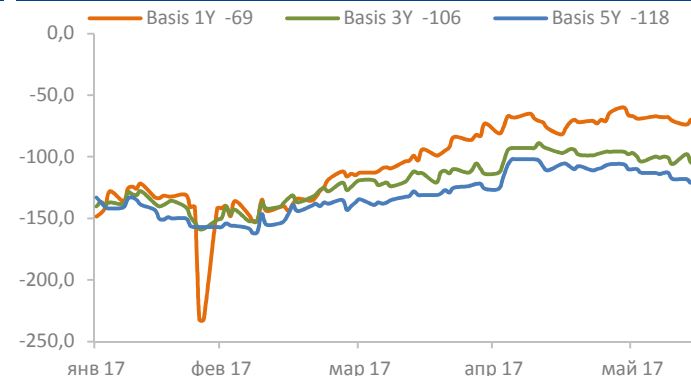
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



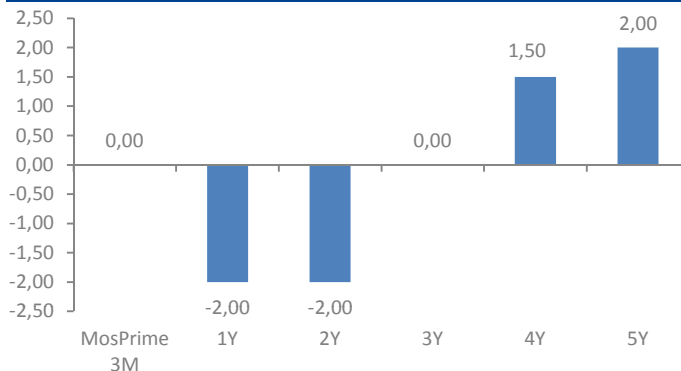
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



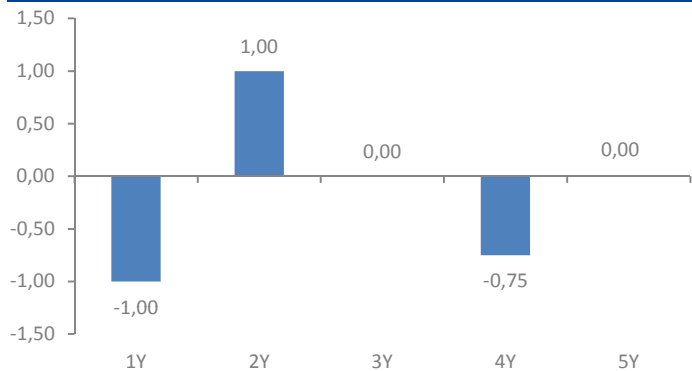
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



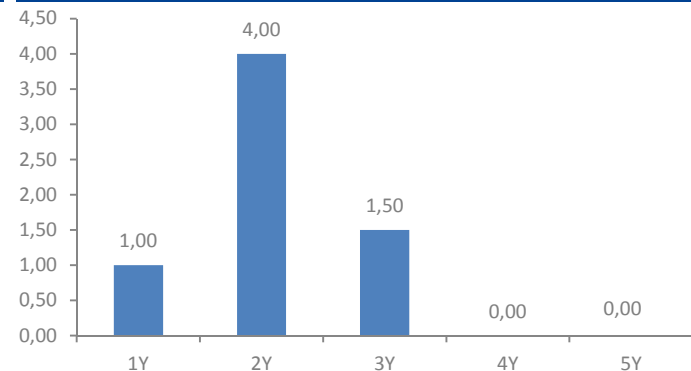
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Полютков 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, 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
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.