

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Сильные данные по инфляции в Штатах способствовали росту доходностей на американском долговом рынке. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды снижались в цене, в основном в длине, отыгрывая рост доходности UST после выступления Дж.Йеллен и сильной статистики в США. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль провела вчерашний день в диапазоне 56,50-57,90 руб/долл. >>

Облигации: В среду котировки ОФЗ опустились на 0,3-0,4 п.п. из-за резкого ослабления рубля и роста рыночных ожиданий по поднятию ставки ФРС в марте. >>

В фокусе

Прибыль и ликвидность банковского сектора в январе выросли (**ПОЗИТИВНО**).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

16 февраля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	164,0	-0,18
EUR/USD	1,06	0,000
UST-10	2,47	0,002
Германия-10	0,37	0,00
Испания-10	1,67	0,01
Португалия -10	4,02	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,61	0,01
Russia-42	4,95	0,01
Gazprom-19	2,78	0,00
Evrax-18 (6,75%)	3,09	-0,04
Sber-22 (6,125%)	3,84	-0,02
Vimpel-22	4,80	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,44	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,08	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,04	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,39	-0,03
NDF 3M	9,77	-0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1893,7	-30,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	881,3	2,24
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,74	-0,32

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

Сильные данные по инфляции в Штатах способствовали росту доходностей на американском долговом рынке.

Вторая часть выступления главы ФРС Джанет Йеллен перед Конгрессом, очередные комментарии Д.Трампа о подготовке налоговой реформы и позитивная макростатистика по инфляции и розничным продажам в Штатах способствовали росту доходностей treasuries на вчерашних торгах.

Индекс потребительских цен США в годовом исчислении вырос до 2,5%, показатель базовой инфляции – до 2,3%. Объем розничных продаж в январе увеличился на 0,4%. Выступление Д.Йеллен перед комитетом финансовых услуг Палаты Представителей прошло в том же ключе, что и днем ранее – Йеллен вновь подтвердила готовность повысить процентную ставку на ближайших заседаниях. После вчерашнего дня фьючерсы на ставку отражают уже 44% вероятность поднятия ставки Федрезервом на мартовском заседании (против 32-34% днем ранее). Вероятность поднятия ставки на майском заседании рынок оценивает в 61,4%, на июньском – в 79,5%.

Доходности десятилетних treasuries в ходе вчерашнего дня подрастали до 2,52%, однако сегодня в рамках азиатско-тихоокеанской сессии откатывают в район 2,48%. Спред между американскими и немецкими бумагами держится в диапазоне 210-212 б.п.

Из ключевых событий сегодняшнего дня выделим публикацию протокола с последнего заседания ЕЦБ. Пара евро/доллар в ходе вчерашних торгов опускалась в район минимальных отметок за последние пять недель, однако после этого мы видим локальную коррекцию в американской валюты. Продолжаем держать в поле зрения диапазон в 1,05-1,08 долл. по паре евро/доллар.

/ Михаил Поддубский

Доходности UST могут какое-то время консолидироваться вблизи отметок в 2,45-2,50%.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды снижались в цене, в основном в длине, отыгрывая рост доходности UST после выступления Дж.Йеллен и сильной статистики в США.

В среду российские суверенные евробонды снижались в цене, в большей степени в длине, отыгрывая рост доходности базовых активов. Отметим, что давление на бумаги усилилось на текущей неделе на фоне более жесткой риторики главы ФРС относительно перспектив повышения ставок (Дж.Йеллен выступала в Сенате 14 фев.), а также после выхода в среду сильной статистики в США – инфляция (0,4%) и розничные продажи (0,6%) в январе превзошли ожидания, что усилило ожидания повышения ставок ФРС в 2017 г.(в марте с 34% до 44%). Все это привело к росту доходности базовых активов – UST-10 вернулась к уровню 2,51%-2,52% с 2,47%-2,48% годовых. На этом фоне длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 просели в цене на 78-95 б.п. (YTM 5%-5,02% годовых), бенчмарк RUS'23 удерживался на прежних уровнях (YTM 3,6% годовых).

Вместе с тем, уже вечером в среду глава ФРС Дж.Йеллен во второй день своего выступления заявила, что некоторые макроэкономические показатели все-таки не соответствуют ожиданиям регулятора – это несколько скорректировали рост доходности treasuries: UST-10 опустилась до 2,48% годовых. В свою очередь, нефть продолжает удерживать свои позиции в районе 55,7 долл. за барр. по Brent, несмотря на негативную статистику по запасам в США (уже вторую неделю подряд значительный рост), в большей степени обращая внимание на соглашение ОПЕК+ по сокращению добычи. В этом ключе длинные евробонды Russia могут вернуть утраченные вчера позиции, бенчмарк RUS'23 вероятно продолжит боковое движение.

Интерфакс вчера сообщил, что РЖД 20-21 февраля проведет встречи с инвесторами в Лондоне, рассчитывает разместить евробонды в долларах. В зависимости от рыночной конъюнктуры РЖД также может рассмотреть евробонды в рублях. Долларовый евробонд RZD-22 торгуется с доходностью 4%-4,1% годовых.

/ Александр Полютов

Откат доходности UST и стабильность нефтяных цен могут позволить длинным евробондам восстановить утраченные вчера позиции, бенчмарк RUS'23 вероятно продолжит боковое движение.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль провела вчерашний день в диапазоне 56,50-57,90 руб/долл.

Вчерашний день был отмечен высокой активностью торгов в паре доллар/рубль. С открытия Московской биржи рубль продемонстрировал заметное укрепление – пара доллар/рубль опускалась в район 56,50-56,60 руб/долл.

Однако, через несколько часов, заявления Пресс-секретаря Президента Д.Пескова о том, что на встрече В.Путина с М.Орешкиным, возможно, будет обсуждаться тема валютного курса привели к заметному укреплению пары доллар/рубль (к 16:30-17 мск. пара подрастала до 57,90 руб/долл.). В опубликованной стенограмме встречи Президента и главы МЭР отсутствуют комментарии относительно динамики курса национальной валюты. Отметим также, что в ходе вчерашнего дня большие объемы проходили после заявлений Д.Пескова – на наш взгляд, происходили спекулятивные покупки пары доллар/рубль. Так как никаких заявлений на встрече сделано не было, сегодня возможен еще один импульс на укрепление рубля.

При этом обратим внимание на похожую техническую картину в парах доллар/рубль, доллар/бразильский реал и доллар/южноафриканский ранд. И рубль, и реал, и ранд сейчас находятся на полуторагодовых максимумах и на недельных графиках постепенно движутся в сторону 200-недельных средних (потенциал хода до которых составляет с текущих уровней около 7%). Таким образом, есть вероятность в первом полугодии увидеть сохранение позитивной динамики валют ЕМ. При этом локально мы по-прежнему считаем российский рубль перекупленным, и считаем логичным откат в сторону 59-60 руб/долл.

На рынке МБК краткосрочные ставки в среду незначительно подросли до 10,41%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ увеличились до 2,82 трлн руб. Профицит банковской ликвидности составляет 665 млрд. руб.

/ Михаил Поддубский

Не исключаем еще одного импульса на укрепление российской валюты.

Облигации

В среду котировки ОФЗ опустились на 0,3-0,4 п.п. из-за резкого ослабления рубля и роста рыночных ожиданий по поднятию ставки ФРС в марте.

В среду большинство выпусков ОФЗ подешевели на 0,3-0,4 п.п. на фоне резкого ослабления российской валюты. К 16:00 мск ее курс поднялся с минимума дня 56,6 до 57,8 руб. за долл., что могло спровоцировать продажи со стороны нерезидентов. В дальнейшем курс вернулся на уровень 57,2 руб. за долл., но восстановления котировок ОФЗ не последовало, несмотря на позитивную статистику по инфляции. По данным Росстата, потребительские цены за неделю с 7 по 13 февраля не изменились, что соответствует снижению инфляции в годовом выражении до 4,7% после 5,0% в январе. Считаем, что рынок продолжит игнорировать выходящую в РФ макростатистику из-за низкой вероятности снижения ключевой ставки в ближайшие месяцы с учетом риторики ЦБ. Большее значение будут иметь данные по инфляции и розничным продажам в США, вчерашняя публикация которых (Core CPI в январе 2,3% г/г. при ожиданиях 2,1%) привела к росту рыночной вероятности поднятия ставки ФРС в марте с 34 до 44%.

Несмотря на ухудшение конъюнктуры, вчерашние размещения ОФЗ прошли в полном объеме и с небольшой премией в доходности ко вторичному рынку. Средневзвешенная цена на 6-летний флоатер 29012 составила 102,2255 при рыночной 102,3, а спрос – 51 млрд руб. при предложении 15 млрд руб. 10-летние ОФЗ-ПД в объеме 25 млрд руб. были размещены с переспросом в 1,7 раза по средневзвешенной цене 97,6859 (YTM 8,26%) при рыночной 97,8 (YTM 8,24%).

Хорошей новостью стало принятие Госдумой законопроекта об освобождении граждан от уплаты НДФЛ с купонного дохода по корпоративным облигациям и с дохода от их погашения (если они были приобретены с дисконтом к номиналу). Исключением станет лишь маловероятный случай, когда сумма купона превышает сумму процентов, рассчитанную исходя из номинальной стоимости облигаций и ключевой ставки ЦБ, увеличенной на 5 п.п. Таким образом, корпоративные выпуски становятся практически эквивалентными ОФЗ в части налогообложения, и мы рекомендуем частным инвесторам переключиться на этот сегмент в условиях уменьшения потенциала роста котировок гособлигаций в ближайшие месяцы. Важно, что изменения касаются только бумаг, выпущенных в 2017-2020 годах, поэтому советуем обратить внимание именно на последние размещения. Хорошим выбором станут бонды ГТЛК (Ba2/BB-/BB-) серии 001P-03 с 7-летней офертой (YTP 11,25%) и 3-летние облигации ТМХ (-/-/BB-) серии ПБО-01 (YTM 9,8%).

/ Роман Насонов

Сегодня ОФЗ могут немного подорожать при стабилизации курса рубля, но предпосылок для значительного роста котировок мы пока не видим.

В фокусе

Прибыль и ликвидность банковского сектора в январе выросли (ПОЗИТИВНО).

Чистая прибыль российских банков в январе 2017 г. составила 114 млрд руб., что на 48% превосходит среднемесячный показатель прибыли в прошлом году. Положительное влияние на финансовые результаты сектора оказывает снижение стоимости фондирования. Максимальная ставка по рублевым депозитам физлиц в топ-10 банков за январь и I декаду февраля снизилась на 35 б.п. – до 8,06%. Текущий уровень максимальной ставки является минимумом с 2011 г. Позитивно на результатах отрасли отражается и сокращение расходов на резервирование потерь.

Согласно ранее опубликованным данным, чистая прибыль Сбербанка по РСБУ в январе составила 57,9 млрд руб., что составляет 51% от прибыли всей системы. По итогам 2016 г. вклад Сбербанка в прибыльность отрасли составил 56%. Снижение доли Сбербанка в прибыль сектора отражает улучшение результатов остальных игроков.

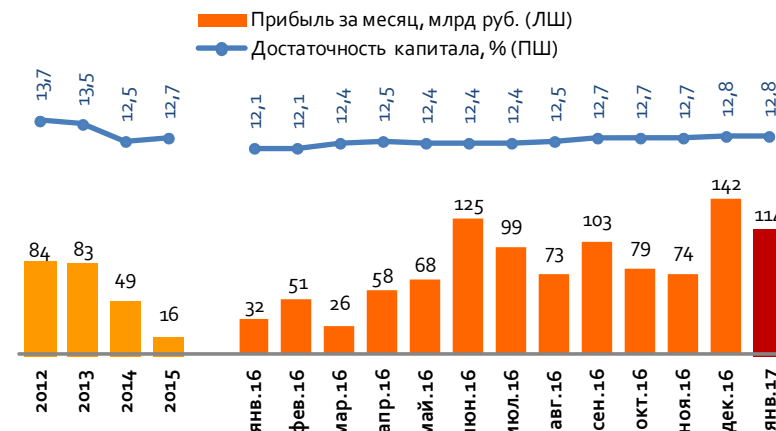
Активы российских банков в январе выросли на 0,4% до 80,4 трлн руб. Основной рост пришелся на размещение свободной ликвидности в банках-нерезидентах, а также увеличились остатки на корсчетах. Портфель корпоративных кредитов сократился в январе на 0,3%, розничный портфель сократился на 0,4%. В абсолютном выражении сокращение совокупного кредитного портфеля составило 116 млрд руб.

В пассивах банков на 2,7% вырос объем привлеченных средств корпоративных клиентов (до 25,0 трлн руб.). Вклады населения в январе показали традиционное снижение после декабрьского прироста. При этом по сравнению с прошлым годом отток оказался значительно меньше – всего 0,8% по сравнению с 1,8% в янв.2016 г. Такая динамика объясняется более экономным поведением потребителей в условиях снижения реальных доходов. Уменьшение вкладов населения в январе было меньше, чем приток средств корпоративных клиентов. В итоге общий рост клиентских остатков составил 461 млрд руб.

Приток средств клиентов при сокращении кредитного портфеля обуславливает улучшение ликвидной позиции банков, что вместе со снижением стоимости фондирования будет поддерживать спрос на новые и обращающиеся долговые инструменты.

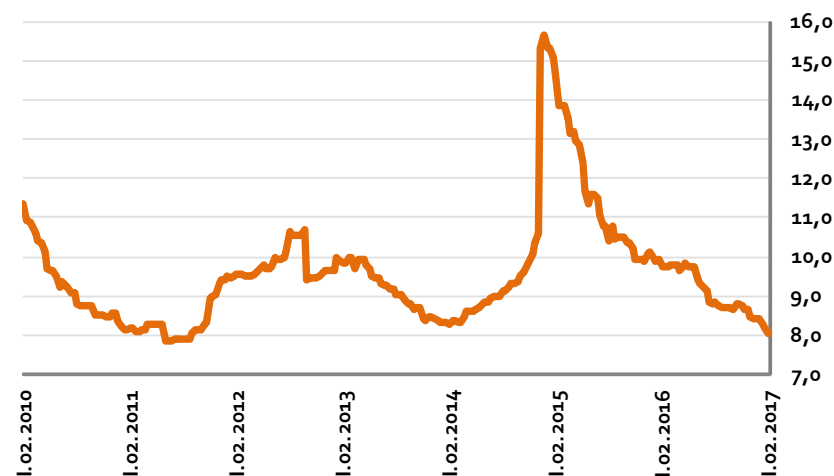
/ Дмитрий Монастыршин

Динамика прибыли и обеспеченности капиталом (норматив Н1.0)



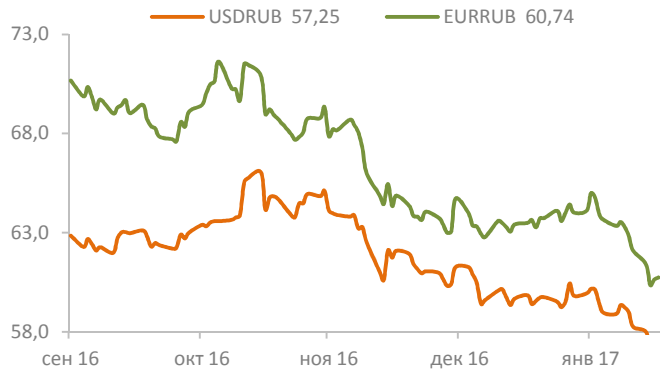
Источник: ЦБ РФ

Максим. ставка по депозитам физлиц в топ-10 банков, %



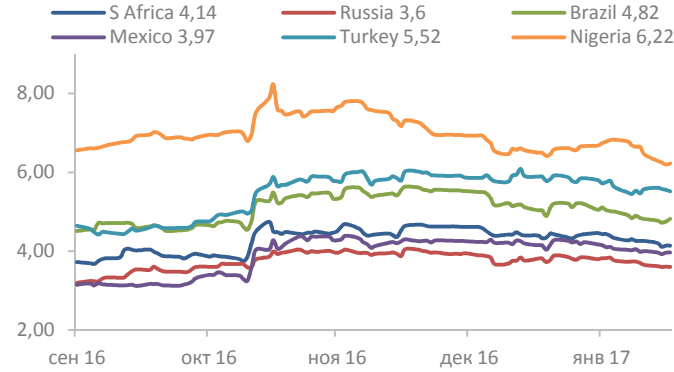
Источник: ЦБ РФ, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



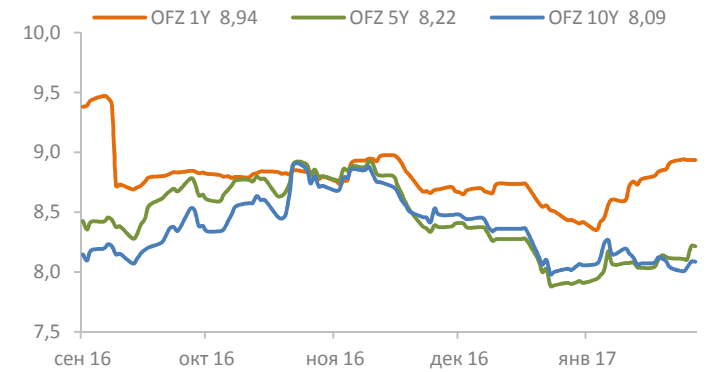
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



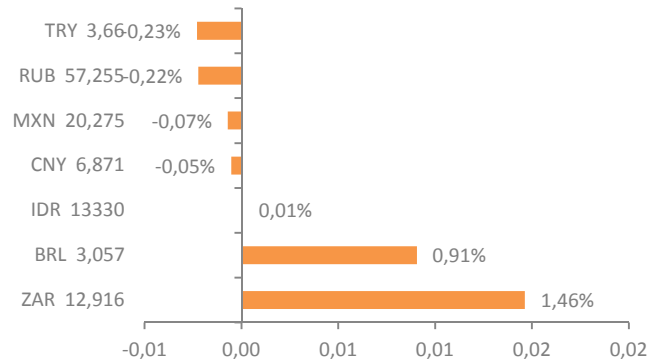
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



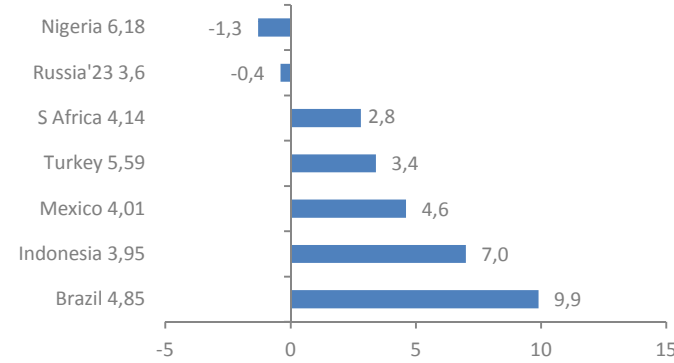
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



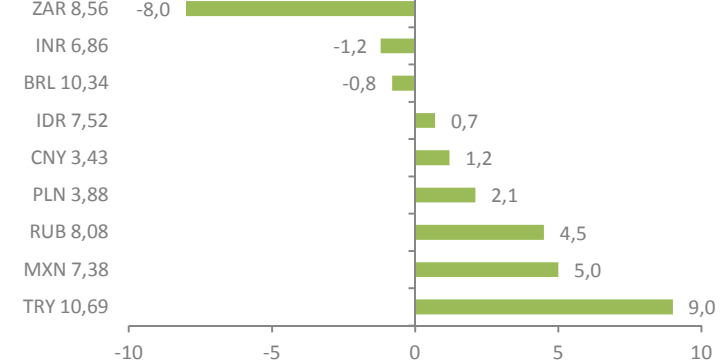
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



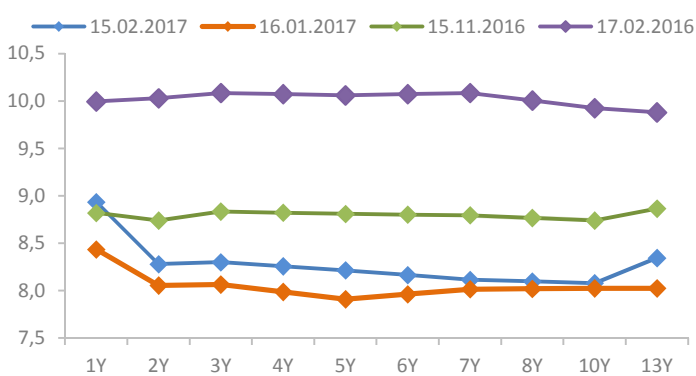
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



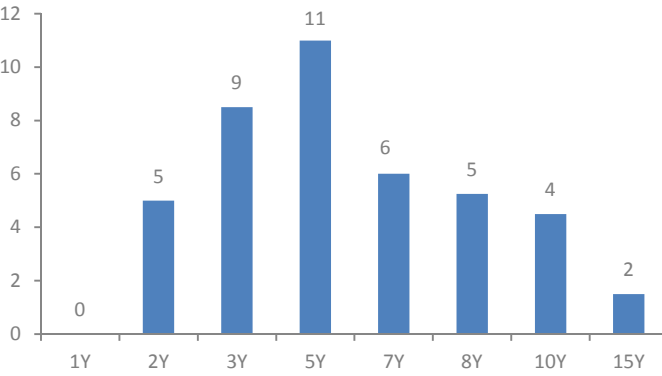
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



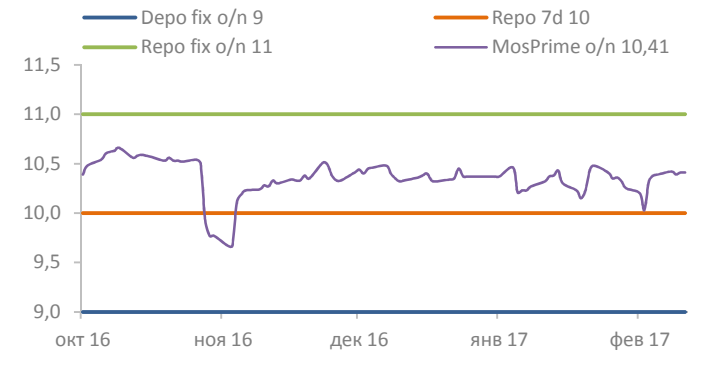
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



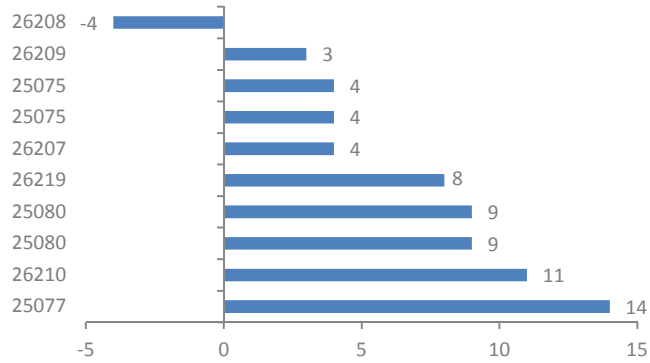
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



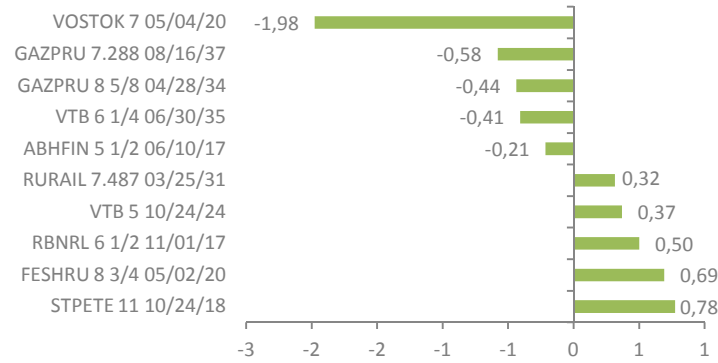
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



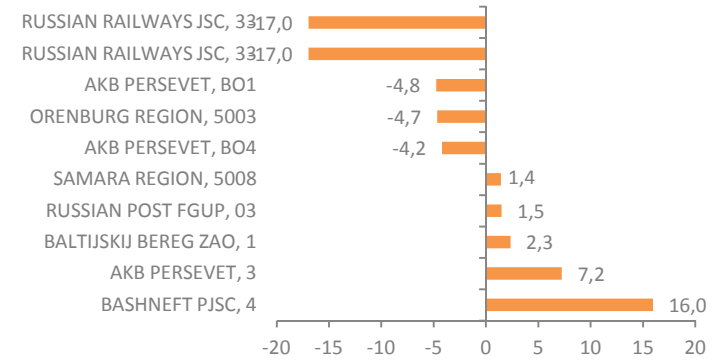
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



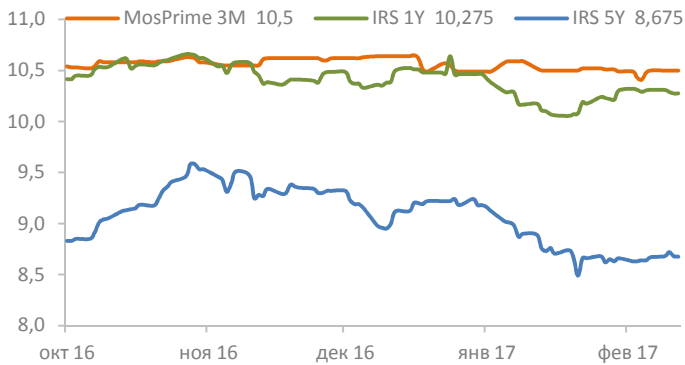
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



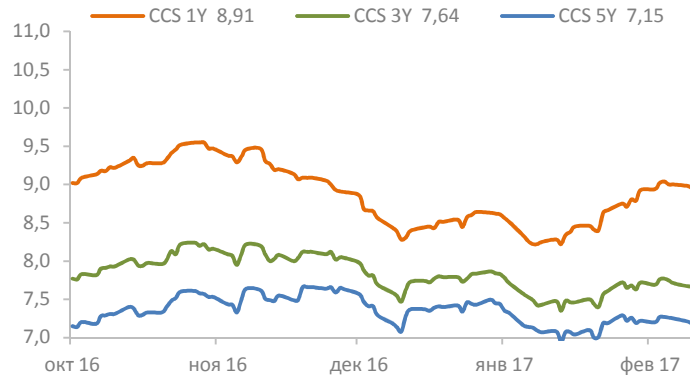
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



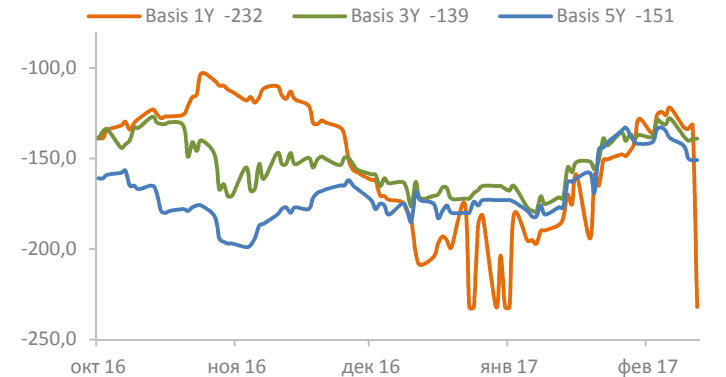
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



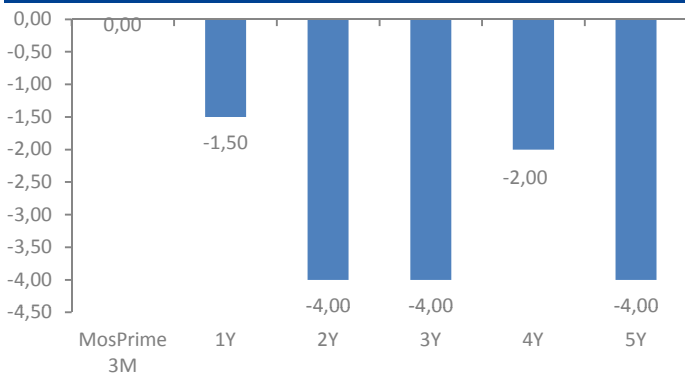
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



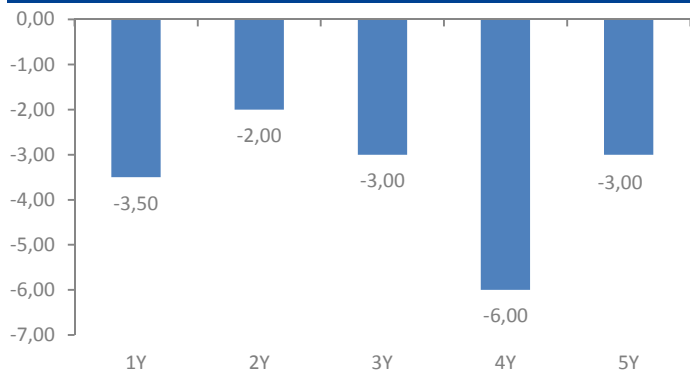
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



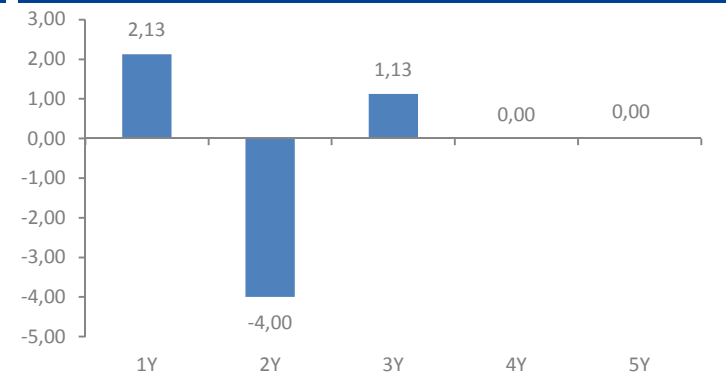
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Сибяев	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, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов		
Дмитрий Божьев		
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман		
Максим Сушко	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
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.