

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Мировые рынки во вторник продолжили отыгрывать разрядку в отношениях между США и КНДР, оценивали американскую статистику. >>

FX/Денежные рынки: Рубль смог укрепиться за счет отскока нефти, старта налогового периода и значительного объема абсорбированной ЦБ рублевой ликвидности. >>

Облигации: Во вторник рынок ОФЗ оказался под давлением со стороны снижения цен на нефть. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

16 августа 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	149,5	-1,5
EUR/USD	1,17	-0,004
UST-10	2,27	0,05
Германия-10	0,44	0,03
Испания-10	1,45	0,04
Португалия -10	2,80	0,03
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,03	0,01
Russia-42	4,93	0,00
Gazprom-19	2,97	0,00
Evrax-18 (6,75%)	2,65	0,02
Sber-22 (6,125%)	3,87	0,01
Vimpel-22	3,95	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,96	-0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,91	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,76	0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,62	0,02
NDF 3M	8,55	0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2125,9	-64,5
Остатки на депозитах, млрд руб.	981,3	-1,0
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,93	0,13

Управление исследований и аналитики
тел.: +7 (495) 777-10-20

Глобальные рынки

Мировые рынки во вторник продолжили отыгрывать разрядку в отношениях между США и КНДР, оценивали американскую статистику.

Мировые рынки во вторник продолжили отыгрывать разрядку в отношениях между США и КНДР. СМИ сообщили, что лидер Северной Кореи решил не наносить удар по о.Гуам, где находится американская военная база, заявив, что США должны сделать правильный выбор для предотвращения военного конфликта.

Кроме того, инвесторы по всему миру оценивали статистику в США, где вышли розничные продажи за июль, которые показали рост выше рыночных прогнозов (рост на 0,6% против ожидавшихся 0,4%). В итоге, вероятность подъема ставок ФРС возросла в декабре 2017 г. до 45% против 40% в начале недели, а доходности UST-10 пошли вверх – с 2,24% до 2,27%-2,28% годовых. Доходности еврообондов стран EM демонстрировали разнонаправленную динамику.

В свою очередь, зампредседатель ФРС С.Фишер в интервью Financial Times высказался в пользу объявления о сокращении объема активов на балансе в сентябре и неоднозначно оценивает перспективы еще одного повышения ставок до конца текущего года, выразив обеспокоенность инфляцией ниже прогнозов ФРС.

Сегодня в фокусе мировых рынков вновь статистика в США – разрешения на строительство и закладные в июле (15-30 мск). Поздно вечером (21-00 мск) выйдут протоколы июльского заседания ФРС. В преддверии этих событий доходности базовых продолжают умеренный рост.

/ Александр Полютков

Сегодня доходности UST-10 продолжают подрастать в преддверии публикации новой порции статистики и публикации протоколов ФРС.



FX/Денежные рынки

Рубль смог укрепиться за счет отскока нефти, старта налогового периода и значительного объема абсорбированной ЦБ рублевой ликвидности.

Во вторник рубль смог укрепить позиции до 59,7 руб. за доллар (+0,3%), хотя днем проявлял слабость из-за дешевающей нефти, которая проседала в район 50,1-50,2 долл./барр. по Brent. Восстановить позиции рублю позволил отскок нефти к 50,8-51 долл./барр., а также значительный объем абсорбированной ЦБ рублевой ликвидности на депозитном аукционе сроком 7 дней на сумму 879 млрд руб. (лимит – 1,15 трлн руб.) и в рамках дебютного размещения регулятором купонных облигаций в размере 150 млрд руб. Вчера стартовал налоговый период – выплачивались страховые взносы (порядка 350-370 млрд руб.). При этом средства банков на корсчетах и депозитах в ЦБ вчера почти не изменились – 3,11 трлн руб. Рост задолженности РЕПО перед ЦБ приостановился, составив 676 млрд руб. В мире наблюдалась постепенное восстановление спроса на рискованные активы после того, как наступила локальная разрядка на геополитической арене вокруг КНДР. При этом во вторник единой динамики в валютах ЕМ не наблюдалось. Отметим, вчера вышли розничные продажи в США за июль, которые оказались выше ожиданий рынка, что подкрепило позиции доллара – индекс DXY вырос с 93,5 до 93,8-94, пара евро/доллар – снижалась с 1,178 до 1,17-1,173.

Сегодня утром Brent продолжает дорожать (на 0,3%-0,4%) до 51,2 долл./барр. после публикации недельных данных по запасам в США от API, которые сократились на 9,2 млн барр. Сегодня рынки будут ждать официальных данных по запасам в США от Минэнерго (в 17-30 мск), консенсус-прогноз – снижение на 3,4 млн барр. На этом фоне рубль вполне может укрепляться до уровня 59,5-59,6 руб. за доллар. Локальная ситуация с рублевой ликвидностью будет этому способствовать. На сегодня запланированы аукционы ОФЗ на 40 млрд руб. Если к размещению подключатся нерезиденты на сильной статистике по инфляции в РФ (замедлилась до 3,9% г/г), то рубль также может ощутить на себе некоторую поддержку.

/ Александр Полютов

Падение нефти окажет давление на пару доллар/рубль, которая может приблизиться к 60 руб. за доллар.

Облигации

Во вторник рынок ОФЗ оказался под давлением со стороны снижения цен на нефть.

Вчера рынок ОФЗ оказался под давлением со стороны снижения цен на нефть – сорт Brent подешевел почти на 3% до 50,5 долл. за барр. Кроме того, доходность UST-10 подросла на 5 б.п. до 2,26%, в том числе благодаря позитивной статистике по розничным продажам в США: в июле они увеличились на 0,6% м/м при ожиданиях роста на 0,4%. На этом фоне к концу дня доходности выпусков с погашением в 2023 г. и позднее поднялись на 1-4 б.п. до 7,72-7,97%. Более сильную просадку продемонстрировали 10-летние облигации 26207 и 5-летние 26220, предлагаемые сегодня на аукционах Минфина в объеме 20 млрд руб. каждый. Их доходность выросла на 6 б.п. до 7,79% и на 8 б.п. до 7,95% соответственно. На наш взгляд, этого будет достаточно для размещения данных бумаг без существенных премий в доходности к рынку по средневзвешенным ценам. На вторичном рынке мы сегодня ожидаем боковой динамики котировок ОФЗ, из событий дня отметим публикацию протоколов июньского заседания ФРС (21:00 мск).

Во вчерашнем обзоре ЦБ «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки» сообщается, что объем вложений нерезидентов в ОФЗ в июле вырос на 36 млрд руб. Таким образом, несмотря на возросшую угрозу санкций со стороны США в отношении госдолга РФ, ОФЗ пока остаются привлекательными для иностранных инвесторов. Полагаем, что покупки из-за рубежа продолжат оказывать поддержку рынку и ближайшие месяцы, а совокупный объем вложений нерезидентов достигнет 2 трлн руб. к концу года.

Еще более высокую активность в июле проявили коллективные инвесторы – их вложения в ОФЗ за месяц выросли на 77,4 млрд руб., что является рекордным значением за последние 4 года. Это объясняется сужением спредов между доходностями ОФЗ и корпоративных облигаций, а также дефицитом первичного предложения последних. Пока что лишь немногие из корпоративных заемщиков получили рейтинги от российских агентств, необходимые для приобретения их облигаций пенсионными фондами, а значит коллективные инвесторы, скорее всего, продолжат активно наращивать свои позиции в рублевых госбумагах в ближайшие месяцы.

/ Роман Насонов

Сегодня мы ожидаем боковой динамики котировок ОФЗ. Первичные размещения Минфина, вероятно, пройдут без существенных премий в доходности к рынку.

В фокусе

Аукционы ОФЗ

Сегодня Минфин, как и в предыдущие 2 недели, размещает на аукционах среднесрочный и долгосрочный выпуски ОФЗ с фиксированным купоном. На этот раз выбор был сделан в пользу 10-летних бондов серии 26207 и 5-летних облигаций серии 26220. Объем предложения, как и 9 августа, составит 40 млрд руб. и будет распределен поровну между двумя выпусками.

На прошлой неделе 7-летние ОФЗ 26222 и 16-летние ОФЗ 26221 были размещены полностью с премиями в доходности в районе 2-3 б.п. по сравнению с уровнями вторичного рынка, однако если сделать поправку на коррекцию предложенных выпусков в предыдущий день, то справедливее говорить о премиях величиной 4-6 б.п. Переспрос составил 1,6 и 1,9 раза соответственно.

За прошедшую неделю доходности на среднем и дальнем участках кривой ОФЗ изменились незначительно, при этом лучшую динамику показали более короткие бумаги. Это объясняется снижением «аппетита» инвесторов к риску из-за обострения конфликта между США и КНДР. В то же время в последние дни риторика оппонентов несколько смягчилась, что может оказать поддержку спросу на сегодняшних аукционах.

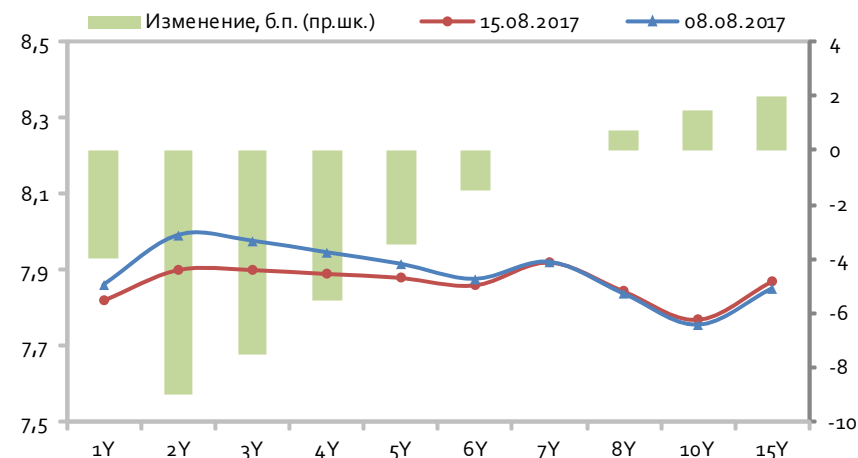
Отметим, что ОФЗ 26207 с погашением в феврале 2027 г. последний раз размещались очень давно – в мае 2016 г. Они стали вновь доступны для размещения с 26 июля после увеличения объема потенциального предложения на 100 млрд руб. до 350 млрд руб. При этом выпуск 26219 с близкой датой погашения (сентябрь 2016 г.) участвовал в аукционах всего 2 недели назад, поэтому сегодняшнее предложение не является дефицитным.

По итогам вчерашних торгов размещаемые сегодня выпуски подешевели заметно сильнее ближайших по дюрации аналогов, поэтому мы не ожидаем, что премии в доходности к рынку по средневзвешенным ценам превысят 2-3 б.п. Наш ориентир для ОФЗ 26207 – 103,3 (YTM 7,8%) для ОФЗ 26220 – 98,2 (YTM 7,97%) при переспросе в 1,5-2 раза.

Считаем данные уровни интересными для покупки, отдавая предпочтение выпуску 26220, доходность которого, по нашим прогнозам, будет снижаться более быстрыми темпами в условиях постепенной нормализации наклона кривой. К концу года он может подорожать до 100% от номинала, что позволит инвесторам заработать около 12% годовых.

/ Роман Насонов

Кривая ОФЗ



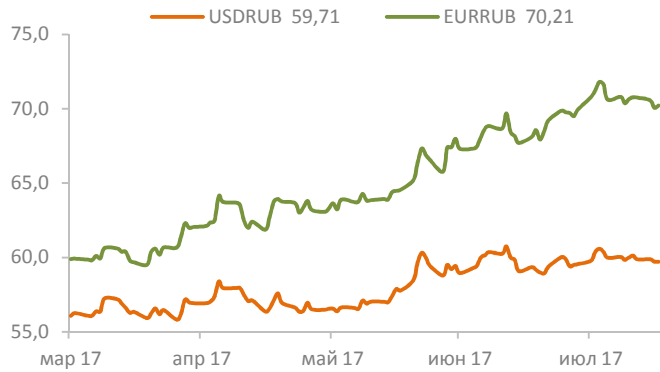
Источник: Bloomberg, PSB Research

Динамика котировок ОФЗ 26207



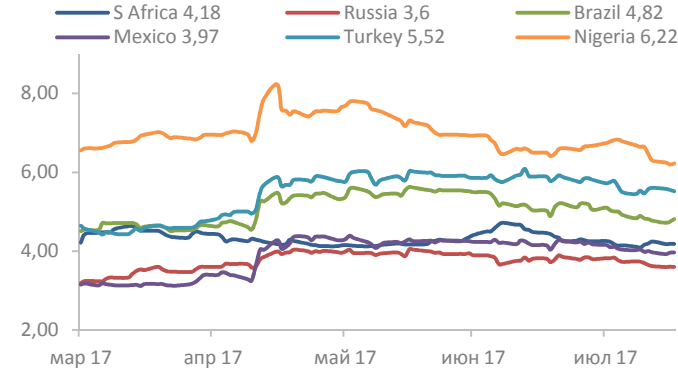
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



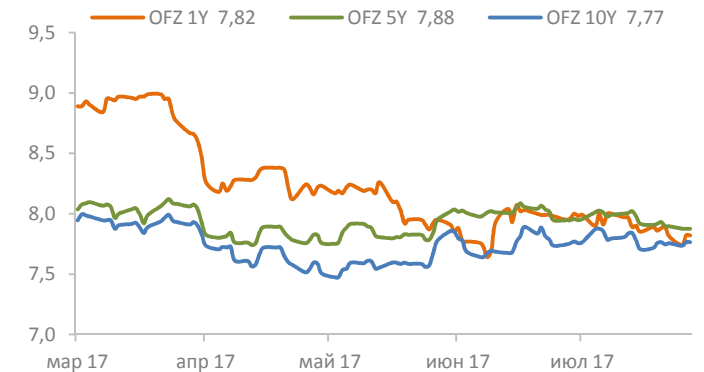
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



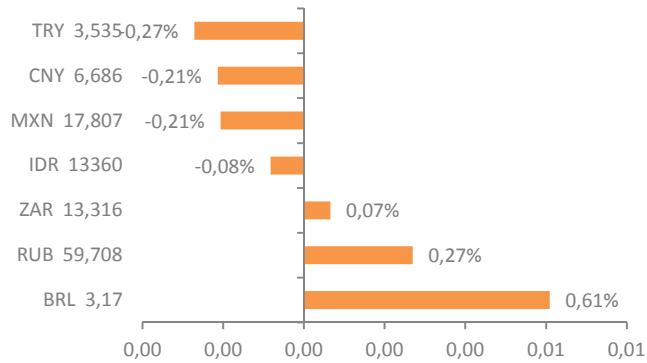
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



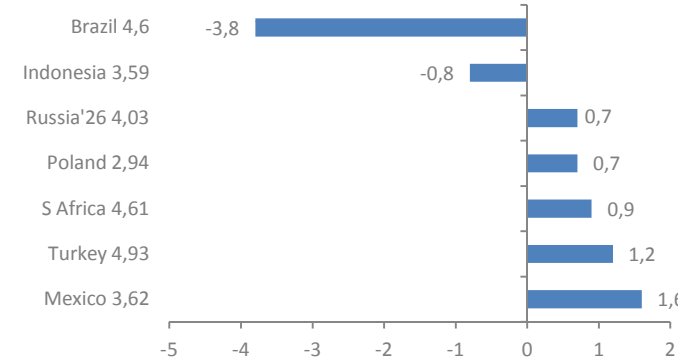
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



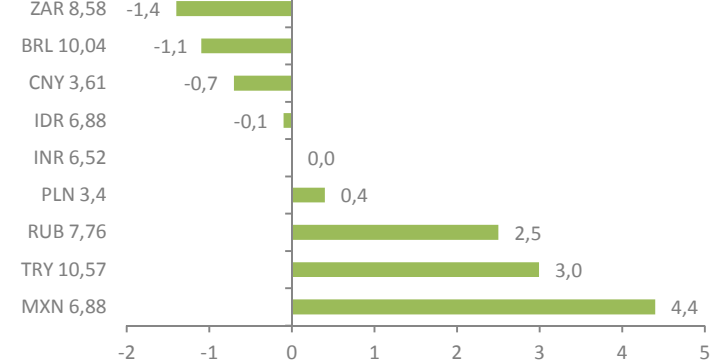
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



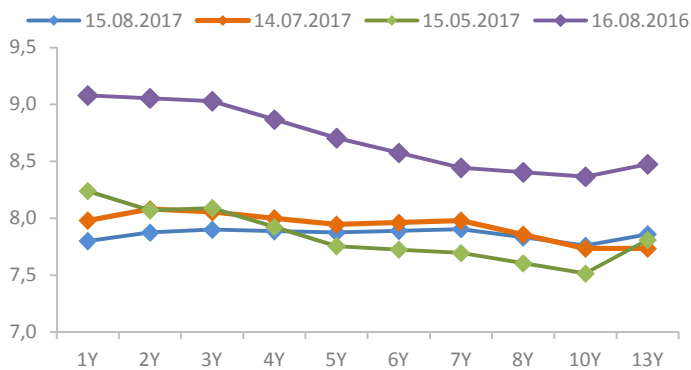
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



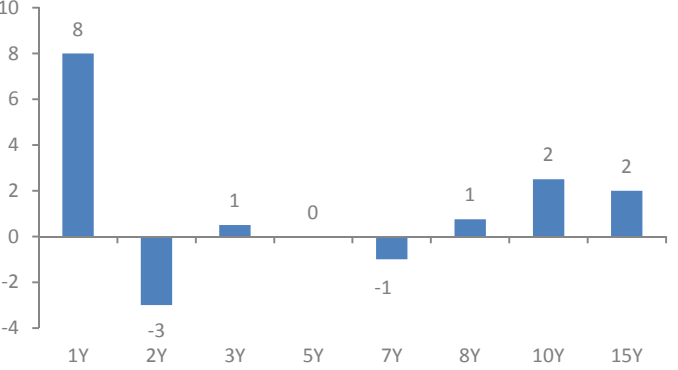
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



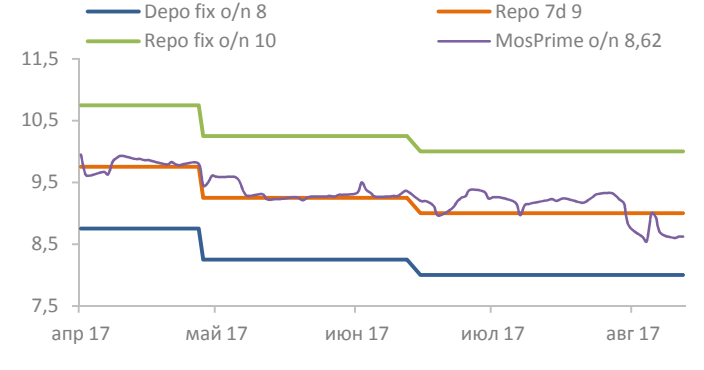
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



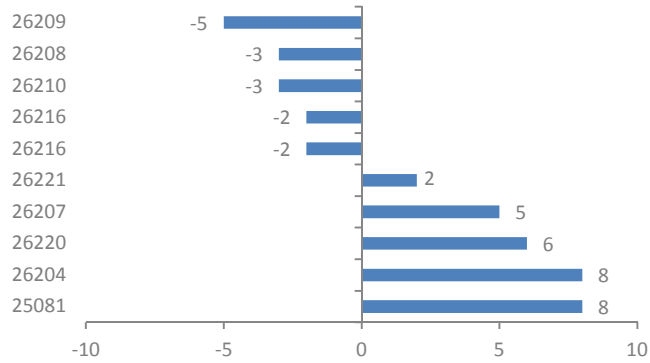
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



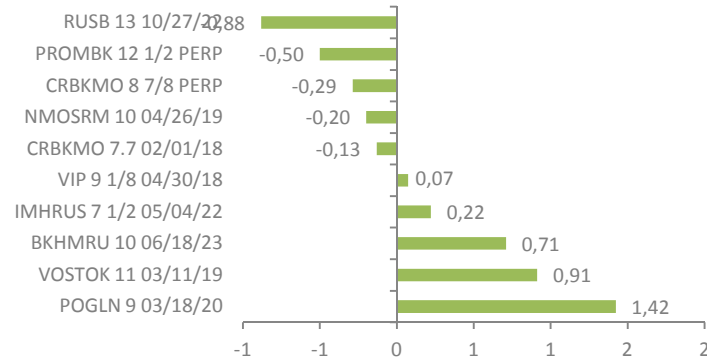
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



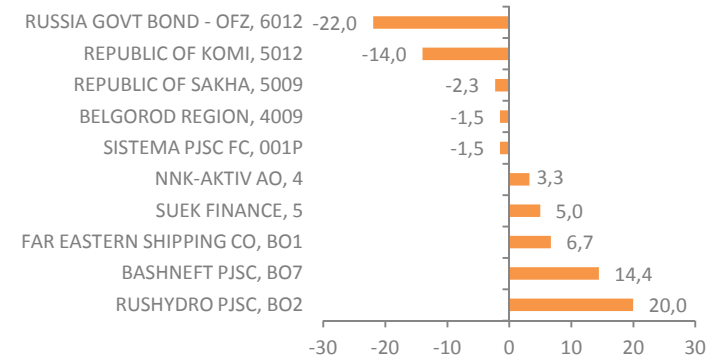
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



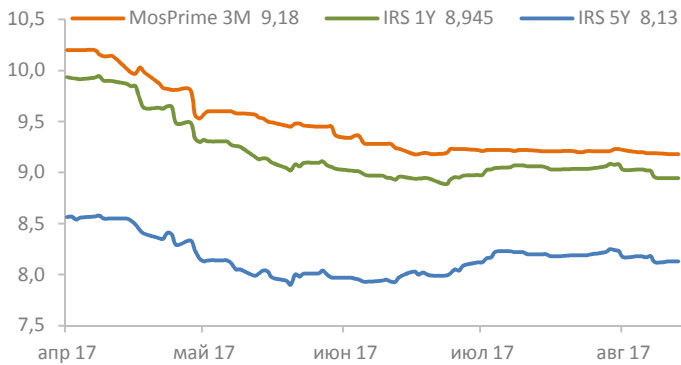
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



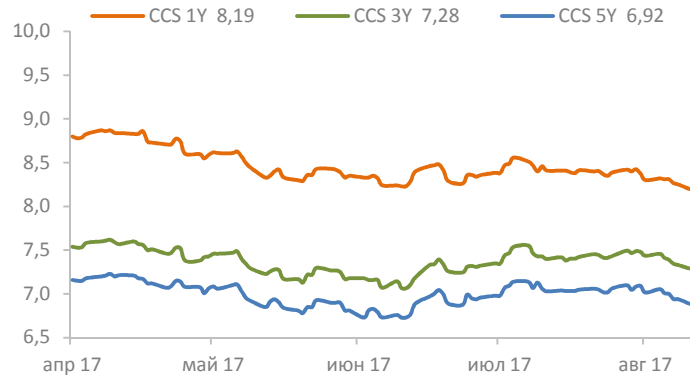
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



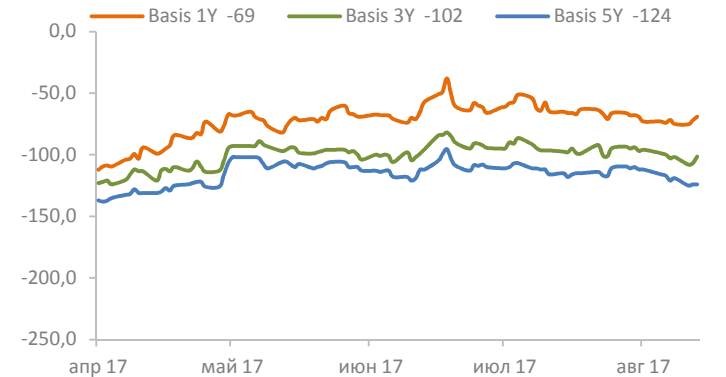
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



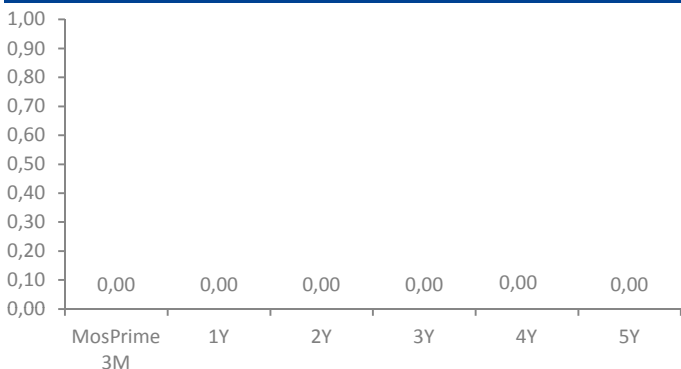
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



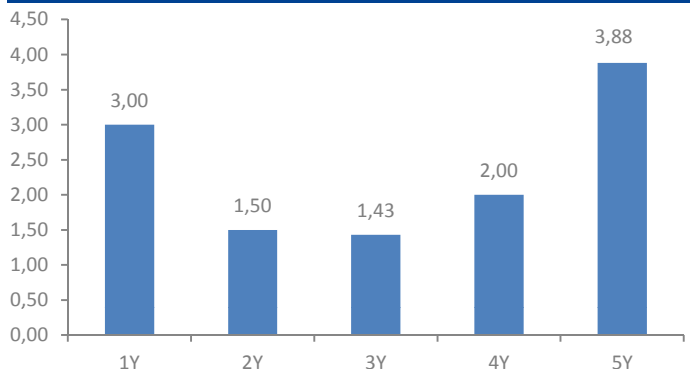
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



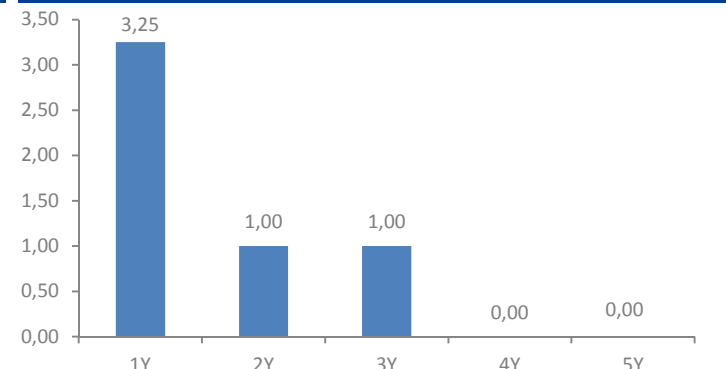
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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 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.