

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Американские фондовые индексы в очередной раз обновили исторические максимумы. >>

Еврооблигации: В пятницу рост котировок суверенных евробондов России, начавшийся еще в четверг вечером, усилился. >>

FX/Денежные рынки: В пятницу пара доллар/рубль большую часть времени консолидировалась вблизи отметки 57,50 руб/долл. >>

Облигации: В пятницу долгосрочные выпуски ОФЗ умеренно подросли в цене в ожидании решения по рейтингу РФ от S&P. >>

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

18 сентября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	130,6	-2,1
EUR/USD	1,19	0,003
UST-10	2,21	0,02
Германия-10	0,44	0,02
Испания-10	1,57	0,00
Португалия -10	2,57	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,74	-0,05
Russia-42	4,63	-0,06
Gazprom-19	2,82	0,03
Evrz-18 (6,75%)	2,39	0,01
Sber-22 (6,125%)	3,70	-0,01
Vimpel-22	3,67	-0,06
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,73	-0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,51	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,53	-0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,82	0,10
NDF 3M	7,55	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1342,1	111,6
Остатки на депозитах, млрд руб.	1558,6	-12,9
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,53	-0,24

Глобальные рынки

Американские фондовые индексы в очередной раз обновили исторические максимумы.

В пятницу американские фондовые индексы продолжили тенденцию к росту, прибавив в рамках 0,3%. Индекс S&P 500 при этом впервые в истории достиг отметки 2500 б.п. Доходность 10-летних гособлигаций США продолжала консолидироваться вблизи отметки в 2,2%, а индекс доллара на валютном рынке вновь несколько снизился, вернувшись ниже отметки 92 б.п.

Сегодняшний день интересен, прежде всего, публикацией статистики по инфляции в еврозоне (12:00 мск.). Согласно консенсус-прогнозу, ИПЦ останется на уровне в 1,5%, а показатель базовой инфляции – на уровне в 1,2%. Вторая половина недели с точки зрения экономического календаря представляет большой интерес: заседания Федрезерва и Банка Японии, публикация ежемесячного отчета ЕЦБ, выступление главы европейского регулятора М.Драги и нескольких представителей ФРС США – все это может способствовать росту волатильности во второй половине недели.

Еще одной немаловажной историей ближайших недель может стать обсуждение проекта налоговой реформы в Штатах. На прошлой неделе представители Конгресса и Администрации Трампа объявили о том, что более детальный проект налоговой реформы будет представлен на неделе с 25 сентября. Администрация Д.Трампа настаивает на снижении ставки корпоративного налога до 15%, в то время как представители Конгресса желают ограничиться более скромным снижением ставки. Перспективы нахождения компромисса между командой Д.Трампа и Конгрессом по вопросу налоговой реформы могут стать одним из ключевых драйверов для глобальных рынков в ближайшие недели.

/ Михаил Поддубский

Доходности UST могут консолидироваться вблизи отметки в 2,20% до заседания Федрезерва.

Еврооблигации

В пятницу рост котировок суверенных евробондов России, начавшийся еще в четверг вечером, усилился.

В пятницу рост котировок суверенных евробондов России, начавшийся еще в четверг вечером, усилился. Отчасти этому могла способствовать вновь дорожавшая нефть – Brent вновь достиг отметки 55,6-55,8 долл. за барр. Кроме того, интерес инвесторов к российским активам могли подогревать ожидания пересмотра S&P суверенного рейтингу РФ в пятницу вечером. В то же время доходности базовых активов перешли к росту во второй половине дня на фоне прибавившей вероятности подъема ставок ФРС в декабре этого года до 47%: UST-10 подросла с 2,18% до 2,2%-2,21% годовых. В итоге, бенчмарк RUS'26 в пятницу в цене вырос на 14 б.п. (YTM 3,74%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 90-99 б.п. (YTM 4,63%-4,69%), 30-летний RUS'47 – на 110 б.п. (YTM 4,92% годовых). Среди 10-летних суверенных евробондов ЕМ российские бумаги вновь смотрелись лучше, показав снижение доходности (на 4,6 б.п.), в то время как остальные бонды либо демонстрировали нейтральную динамику, либо подрастали на 1,2-1,4 б.п.

В пятницу вечером агентство S&P сохранило кредитный рейтинг РФ на уровне «BB+» с Позитивным прогнозом. Агентство сообщило, что может повысить рейтинги, «если восстановление экономики наберет обороты, а рост ВВП на душу населения достигнет темпов, сопоставимых со странами с аналогичным уровнем развития». S&P также обозначило, что «может пересмотреть прогноз с Позитивного на Стабильный, или предпринять негативные рейтинговые действия, если геополитические события приведут к значительному ужесточению санкций в отношении России». Реакция в российских евробондах на решение S&P по рейтингу РФ, вероятно, будет нейтральной.

На этой неделе инвесторы будут в ожидании заседания ФРС 19-20 сентября, на котором вряд ли регулятор изменит ставки, но может объявить о старте сокращения баланса. Сегодня с утра UST-10 удерживается на уровне 2,21% годовых. На этом фоне российские евробонды после возвращения в пятницу в доходности к годовым минимумам могут слегка корректироваться. Поддерживать будет нефть Brent, которая торгуется у максимумов с апреля этого года – 55,6-55,8 долл./барр.

/ Александр Полютов

Российские евробонды могут слегка корректироваться после активного роста последних дней в преддверии заседания ФРС.



FX/Денежные рынки

В пятницу пара доллар/рубль большую часть времени консолидировалась вблизи отметки 57,50 руб/долл.

В ходе пятничных торгов пара доллар/рубль большую часть времени консолидировалась в диапазоне 57,40-57,75 руб/долл. При этом объемы торгов на прошлой неделе постепенно начали восстанавливаться после летнего периода. Так, в пятницу, несмотря на невысокую волатильность, объем торгов по контракту USDRUB_TOM на Московской бирже составил около 3,4 млрд долл.

В целом группа валют развивающихся стран торговалась в конце прошлой неделе разнонаправленно. Ключевым событием текущей недели для всей группы валют ЕМ может стать заседание ФРС США, итоги которого будут опубликованы в среду. До этого момента, вероятно, валюты emerging markets могут демонстрировать преимущественно нейтральную динамику.

Состоявшееся в пятницу заседание Банка России не внесло значимых корректив в динамику российской валюты. ЦБ РФ ожидаемо снизил ставку на 50 б.п. до 8,5%, что во многом было уже отражено в котировках рубля и ОФЗ после выхода статистики по инфляции и инфляционным ожиданиям в начале сентября. Таким образом, влияние итогов заседания Банка России на курс рубля мы расцениваем как незначительное.

Еще одним событием пятницы стало «обновление» суверенного кредитного рейтинга РФ агентством S&P. Суверенный рейтинг РФ оставлен без изменений на уровне «ВВ+», прогноз по рейтингу «Позитивный». S&P отмечает, что может улучшить суверенный рейтинг РФ, если «восстановление экономики продолжит набирать силу, а ВВП на душу населения достигнет значений, сопоставимых со странами с аналогичным уровнем развития». Большой реакции в динамике рубля на публикацию заявления S&P мы не ожидаем.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в пятницу подросла до 8,82%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,9 трлн руб.

/ Михаил Поддубский

Пара доллар/рубль может некоторое время консолидироваться вблизи текущих уровней.

Облигации

В пятницу долгосрочные выпуски ОФЗ умеренно подросли в цене в ожидании решения по рейтингу РФ от S&P.

Внешняя конъюнктура для рынка ОФЗ в пятницу складывалась нейтрально: цены на нефть Brent оставались вблизи 55,5 долл за барр., а доходность UST-10 – около 2,2%. Несмотря на это, бумаги срочностью от 7 лет подорожали на 0,15-0,35%, а диапазон доходностей по итогам дня сложился на уровне 7,49%-7,82%. Отметим, что российский долговой рынок выделялся своим ростом на фоне других ЕМ и в сегменте евробондов. Котировки Russia-26 выросли на 0,35%, что даже несколько опережает динамику рублевого бенчмарка ОФЗ 26207.

Мы полагаем, что основным драйвером для подъема котировок гособлигаций были оптимистичные ожидания инвесторов в отношении решения S&P по суверенному рейтингу РФ, которые базировались на улучшении макроэкономической ситуации и Позитивном прогнозе агентства. Однако их надежды не оправдались: эксперты S&P сохранили рейтинг на уровне «ВВ+» из-за низких сырьевых цен, доминирующей роли государства в экономике, неблагоприятной демографической ситуации, международных санкций и других факторов.

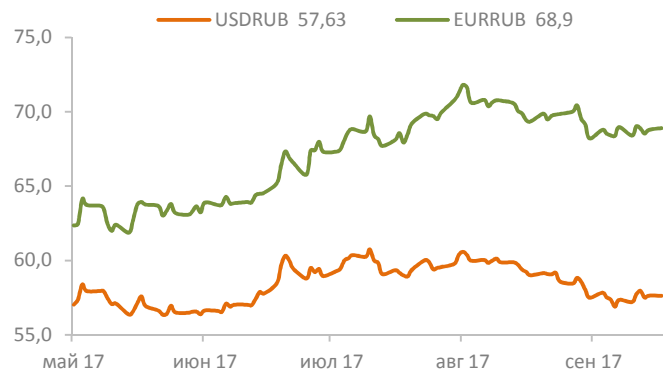
Возможно также, что пятничному росту котировок долгосрочных ОФЗ поспособствовало решение Банка России снизить ключевую ставку на 50 б.п. до 8,5%, но мы трактуем реакцию инвесторов на итоги сентябрьского заседания регулятора скорее как нейтральную, учитывая отсутствие снижения доходностей на ближнем и среднем участках кривой. Кроме того, на последующей пресс-конференции Э.Набиуллина сообщила, что переход к равновесным уровням ключевой ставки 6,5-7% может занять 2-3 года из-за необходимости закоривания инфляционных ожиданий, и это ставит под сомнение текущие агрессивные оценки рынка (YTM на 70-100 б.п. ниже ставки ЦБ). Мы рекомендуем избавляться от длинных выпусков и перекладываться в менее волатильные бумаги срочностью 3-5 лет, которые еще сохраняют потенциал для роста котировок в условиях ожидаемой нами нормализации кривой ОФЗ.

Не исключаем, что разочарование решением S&P может стать причиной небольшой коррекции на дальнем участке кривой, но, скорее всего, котировки ОФЗ сегодня будут просто следовать за изменениями внешней конъюнктуры. Ключевым событием этой недели будет заседание ФРС, итоги которого станут известны в среду вечером.

/ Роман Насонов

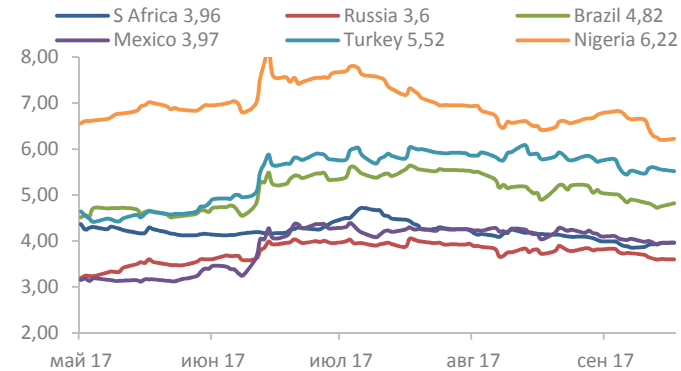
Считаем, что итоги заседания ЦБ РФ не окажут влияния на динамику рынка ОФЗ, и их котировки сегодня будут следовать за изменениями внешней конъюнктуры.

USD/RUB, EUR/RUB



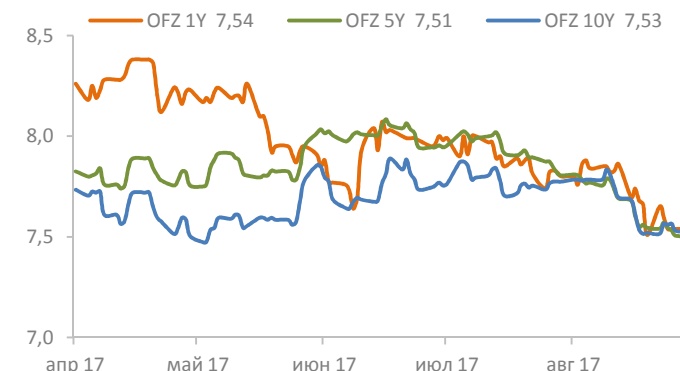
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



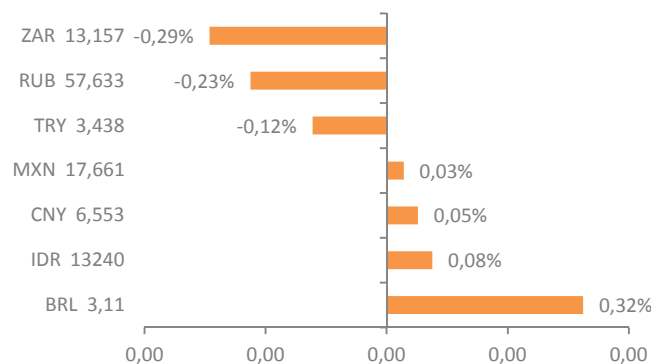
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



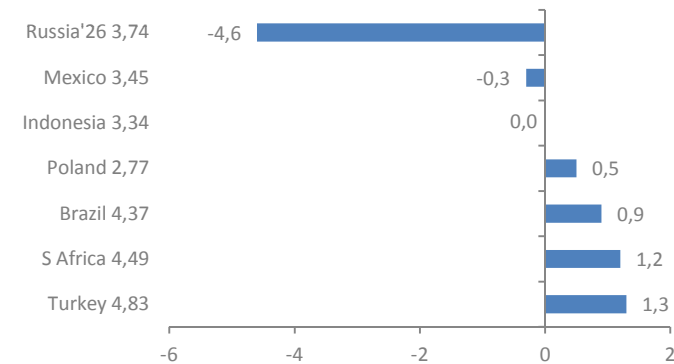
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



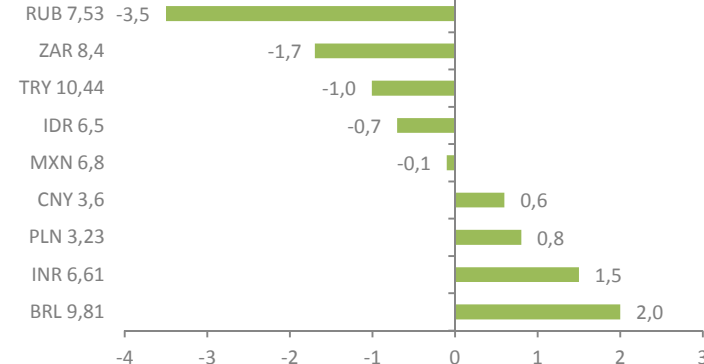
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



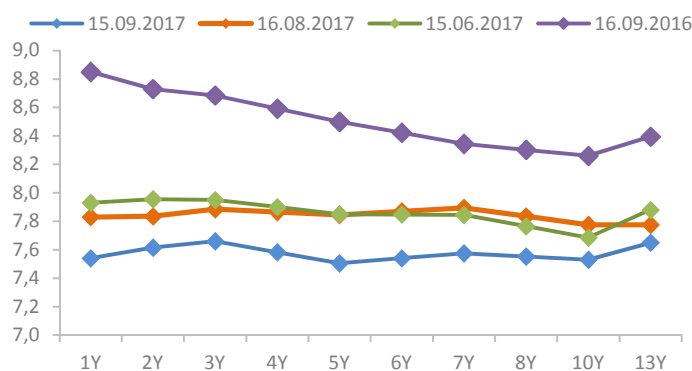
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



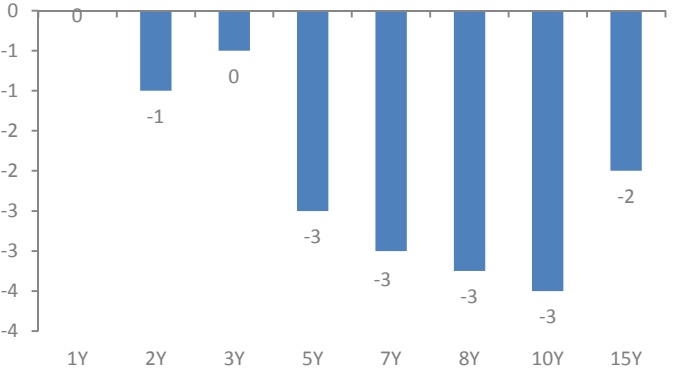
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



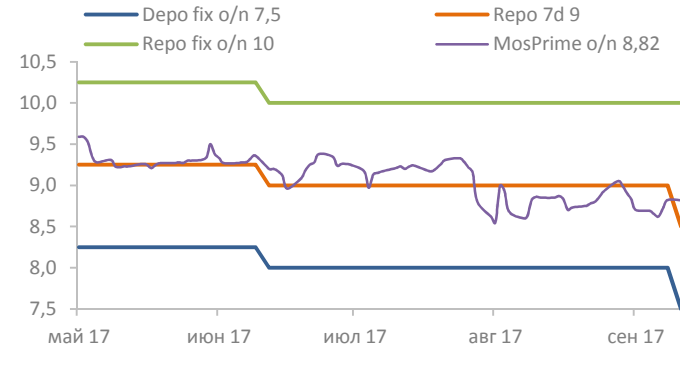
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



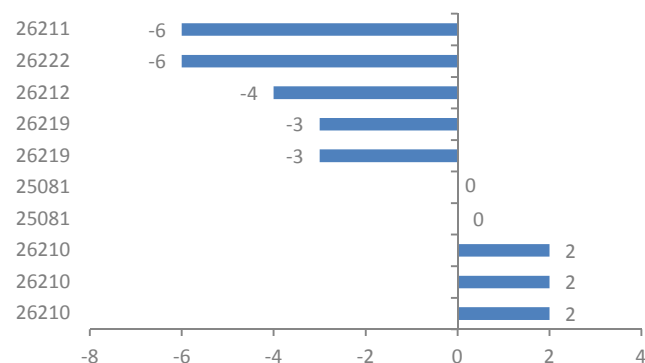
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



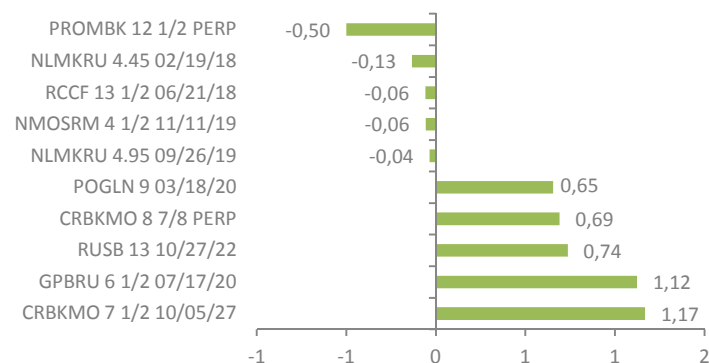
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



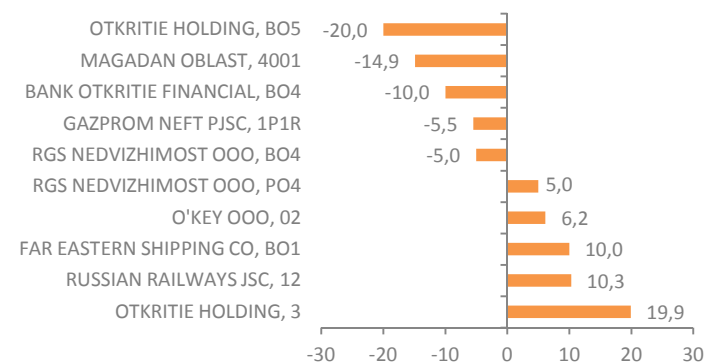
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



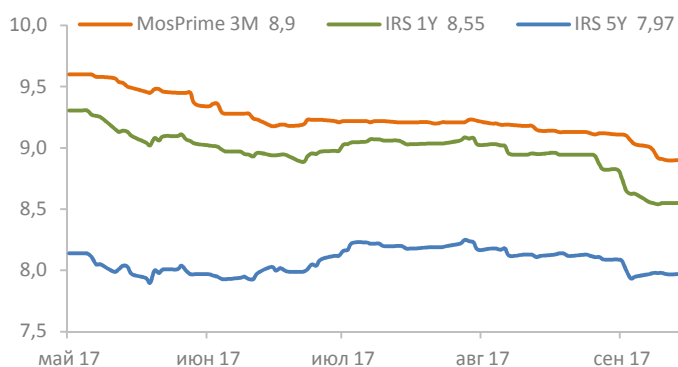
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



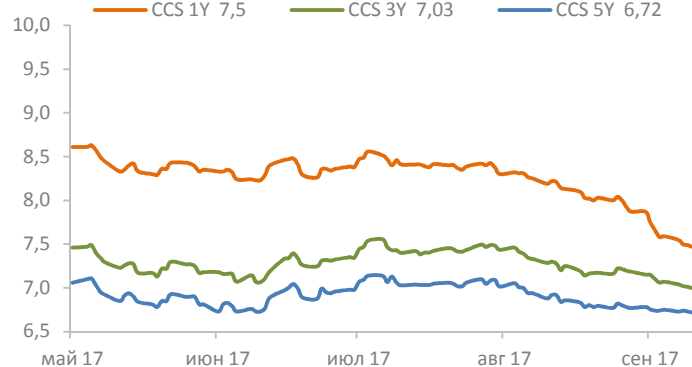
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



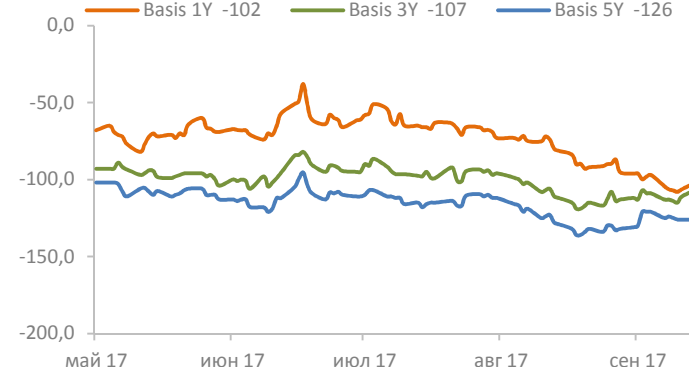
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



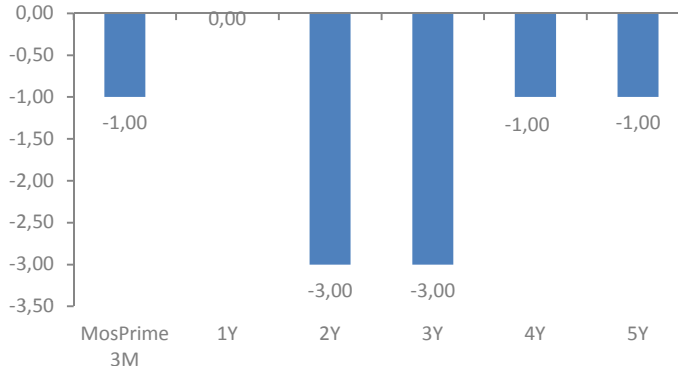
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



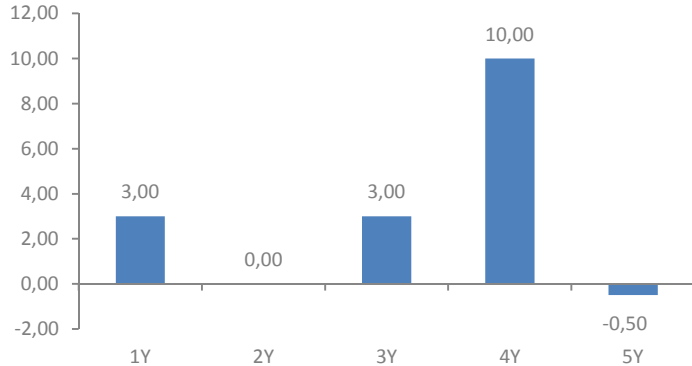
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



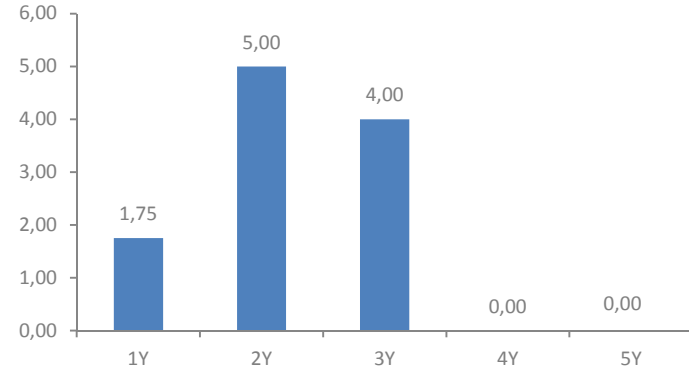
Источник: Bloomberg, PSB Research

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		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 411-51-36
Александр Аверочкин		+7 (495) 705-97-57
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.