

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: В конце прошлой недели глобальные долговые рынки отыгрывали выход неоднородных макроданных в США. >>

Еврооблигации: В пятницу российские суверенные евробонды показали коррекционный рост, в том числе на фоне снижения доходности базовых активов в первой половине торгов. >>

FX/Денежные рынки: Рубль ослабевал на дешевеющей нефти и укреплении доллара в мире. Реакция рубля на понижение ставки ЦБ была нейтральной. >>

Облигации: Намерение ЦБ сохранить ключевую ставку на уровне 10% как минимум до конца года стало причиной серьезной коррекции на рынке рублевого госдолга. >>

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

19 сентября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	204,75	-1,25
EUR/USD	1,12	-0,01
UST-10	1,69	-0,01
Германия-10	0,03	0,01
Испания-10	1,07	0,00
Португалия -10	3,41	0,16
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,42	-0,04
Russia-42	4,69	-0,02
Gazprom-19	3,15	0,01
Evraz-18 (6,75%)	3,85	0,04
Sber-22 (6,125%)	4,08	0,02
Vimpel-22	4,95	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,13	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,32	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,1	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,79	0,06
NDF 3М	9,83	0,10
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1452,2	20,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	591,80	-9,00
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,99	-0,22



Глобальные рынки

В конце прошлой недели глобальные долговые рынки отыгрывали выход неоднородных макроданных в США.

В конце прошлой недели глобальные долговые рынки отыгрывали выход очередной порции макроданных в США. Если представленные в четверг розничные продажи и промпроизводство в августе оказались слабыми, то в пятницу данные по инфляции (Core CPI в августе 2,3% в годовом выражении) вышли лучше, чем ожидалось, вновь усилив ожидания ужесточения монетарной политики ФРС в этом году (в декабре вероятность повышения ставки составила 55%). На этой фоне доходности UST-10 в первой половине пятницы опускались с 1,69% до 1,66%, а уже во второй части торгов они поднимались к 1,72% годовых. Похожа динамика была и в европейских суверенных евробондах. В итоге, 10-летние гособлигации Германии изменились в диапазоне «-0,02%» - 0,018%, Франции – 0,28-0,32% годовых.

Глобальные долговые рынки на этой неделе будут в ожидании заседания ФРС 20-21 сентября. Американский ЦБ вряд ли пойдет на повышение ставок, но риторика регулятора может дать новые вводные рынкам для оценки вероятности ужесточения политики в этом году.

/ Александр Полютов

Глобальные долговые рынки будут в ожидании заседания ФРС 20-21 сентября.

Еврооблигации

В пятницу российские суверенные евробонды показали коррекционный рост, в том числе на фоне снижения доходности базовых активов в первой половине торгов.

В пятницу российские суверенные евробонды показали небольшой рост, корректируясь вверх после снижения предыдущих дней, в том числе на фоне снижения доходности базовых активов в первой половине торгов. Так, UST-10 опускалась с 1,69% до 1,66% годовых, причем, уже после выхода сильной статистики по инфляции в США (Core CPI в августе - 2,3% в годовом выражении), которая повысила вероятность роста ставок ФРС в этом году (до 55% в декабре), доходности 10-летних UST вновь поднялись до 1,7% годовых.

В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 в среду прибавили на 39-58 б.п. (YTM 4,66%-4,67% годовых), бенчмарк Russia-23 – на 25 б.п. (YTM 3,38% годовых). Корпоративные евробонды по-прежнему были в небольшом минусе в пределах 5-10 б.п.

На этой неделе рынки будут в ожидании заседания ФРС и комментариев главы регулятора 20-21 сентября, которые могут задать ориентиры дальнейшей динамики торгов. Мы не ждем повышения ставок в США в сентябре, но на этой неделе, возможно, появится больше определенности в данном вопросе. Вместе с тем, сегодня с утра Brent растет и торгуется в районе 46,5 долл. за барр., что может оказывать поддержку российским евробондам. Кроме того, позитивный фон создает пятничное решение S&P изменить прогноз по суверенному рейтингу России на Стабильный с Негативного, подтвердив при этом сам рейтинг на уровне «BB+». В то же время мы не ждем особого роста на данном событии, поскольку российские госбумаги уже торгуются на уровнях доходности бондов инвестиционной категории. Отсутствие напряженности в политическом вопросе после думских выборов, что во многом было ожидаемо, скорее нейтрально будет воспринято рынками.

/ Александр Полютов

Российские евробонды могут показать небольшой рост на отскоке нефти и решении S&P изменить прогноз рейтинга России на Стабильный, но будут находиться в ожидании главного события этого месяца – заседания ФРС.



FX/Денежные рынки

Рубль ослабевал на дешевеющей нефти и укреплении доллара в мире. Реакция рубля на понижение ставки ЦБ была нейтральной.

Рубль в пятницу умеренно ослабевал на фоне дешевающей нефти, которая опустилась ниже 46 долл. за барр. Кроме того, вышедшая в США лучше ожиданий инфляция усилила опасения повышения ставок ФРС и заметно укрепила позиции доллара в мире (DXY вырос до 95,8). Решение российского ЦБ понизить ключевую ставку на 50 б.п. до 10% было во многом ожидаемо рынками, реакция в рубле была нейтральной. Решение S&P изменить прогноз рейтинга России на Стабильный с Негативного с сохранением рейтинга на уровне «BB+», не вызвало сильной реакции в динамике рубля вечером в пятницу. В итоге, курс национальной валюты в течение дня находился в диапазоне 64,9-65,25 руб. за доллар.

На этой неделе рынки будут в ожидании заседания ФРС и выступления главы регулятора 20-21 сентября. Вряд ли американский ЦБ пойдет на повышение ставки, но риторика может стать поводом для переоценки вероятности ужесточения политики, вызвав волатильность валют. В этом ключе, если нефть будет находиться в диапазоне 45-47 долл. за барр. марки Brent, рубль будет на уровне 64,7-66 за доллар. Среди локальных факторов поддержки можно отметить подготовку к налоговым выплатам 26 и 28 сентября (по нашим оценкам, около 600-620 млрд руб.).

На денежном рынке остатки на счетах в ЦБ удерживаются на уровне 2,044 трлн руб., при этом краткосрочные ставки МБК в пятницу продолжили расти до 10,79%, в том числе после крупных выплат по страховым взносам (300-350 млрд руб.) и значительного по размеру депозитного аукциона ЦБ в объеме 400 млрд руб. Понижение ключевой ставки ЦБ до 10% приведет к корректировке ставок МБК.

/ Александр Полютов

На этой неделе заседание ФРС может вызвать волатильность на валютном рынке. При нефти 45-47 долл./барр., рубль будет на уровне 64,7-66 за доллар.

Облигации

Намерение ЦБ сохранить ключевую ставку на уровне 10% как минимум до конца года стало причиной серьезной коррекции на рынке рублевого госдолга.

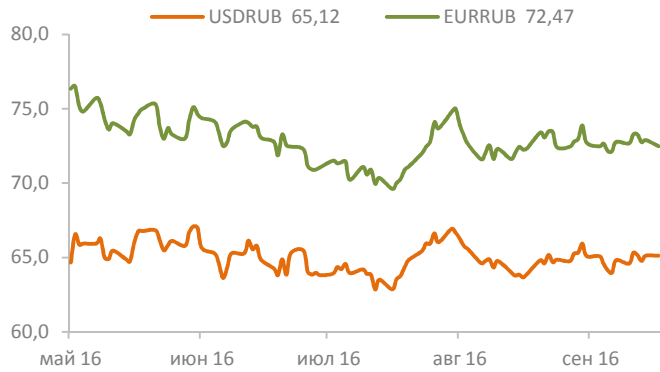
В пятницу на рынке ОФЗ наблюдались продажи широким фронтом по всей кривой, которые объясняются «ястребиной» риторикой ЦБ после заседания 16 сентября. Хотя регулятор снизил ключевую ставку на 50 б.п. до 10%, намерения ЦБ сохранить ее на этом уровне до 1-2 квартала 2017 г. заставили инвесторов переоценить будущие темпы смягчения монетарной политики в сторону замедления. Мы ожидаем, что следующее снижение ставки также составит 50 б.п. и произойдет в 1 кв. 2017 г., подробности см. в нашем [спец. обзоре](#) от 16.09.2016 г. Доходности среднесрочных и долгосрочных выпусков по итогам дня выросли на 10-12 б.п. до 8,3%-8,6% и 8,2%-8,35% соответственно, а дисконт к ключевой ставке сократился до 140-180 б.п.

На наш взгляд, сегодня котировки ОФЗ будут консолидироваться после существенного падения накануне, но в течение недели доходности большинства выпусков могут прибавить еще около 10 б.п., сужая дисконт к ключевой ставке до более справедливых на сегодняшний момент 130-170 б.п. В то же время, предпосылки для более глубокой коррекции пока отсутствуют: в условиях низких процентных ставок в развитых странах рублевые гособлигации предлагают достаточно привлекательную реальную доходность 2-3% годовых. Отметим также неожиданно позитивное решение агентства S&P изменить прогноз по суверенному рейтингу России (BB+) с «Негативного» на «Стабильный» благодаря «снижению внешних рисков и стабилизации экономических показателей». Поддержку рынку ОФЗ сегодня окажет и умеренно-позитивный внешний фон: котировки нефти подрастают на 1% до 46,5 долл. за баррель, а по предварительным итогам прошедших в воскресенье выборов в Госдуму в российской политике сохраняется status quo.

/ Александр Полютов, Роман Насонов

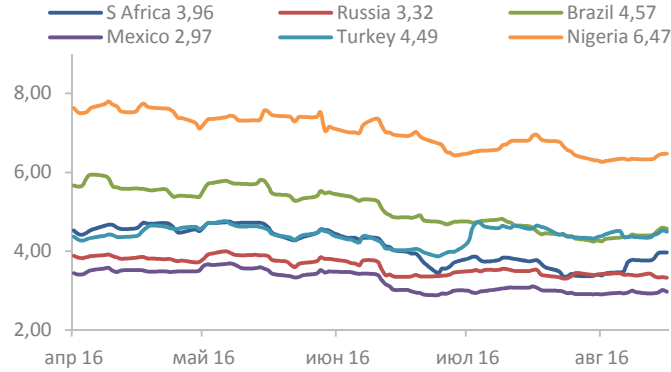
На наш взгляд, продолжения коррекции на рынке ОФЗ сегодня ждать не стоит, но потенциал для роста доходностей в краткосрочной перспективе еще на 10 б.п. сохраняется.

USD/RUB, EUR/RUB



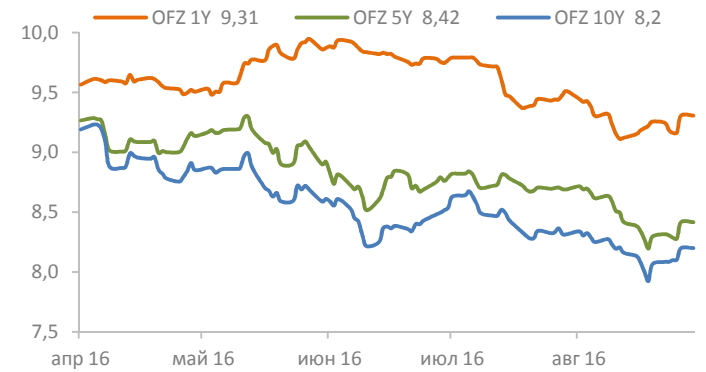
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



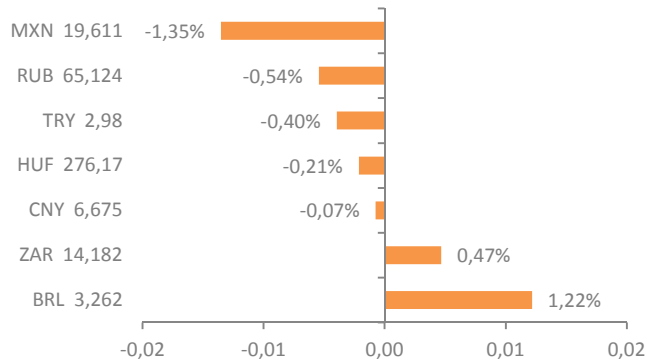
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



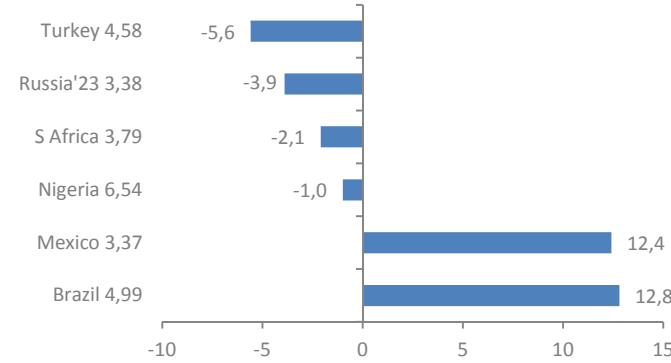
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



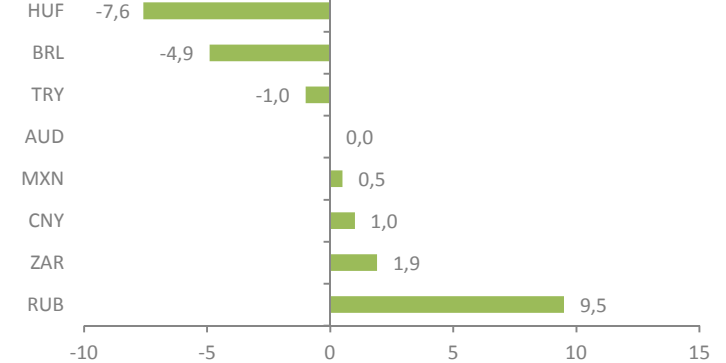
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



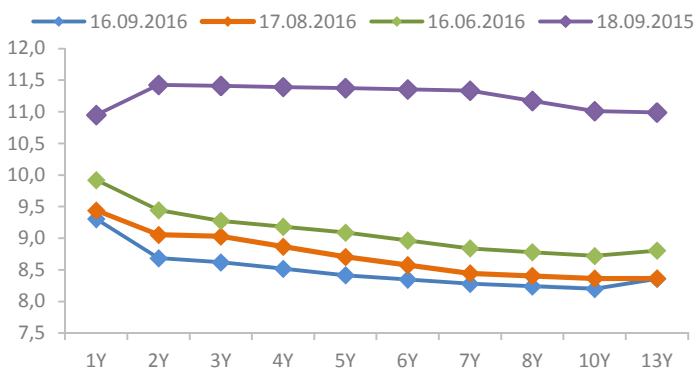
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



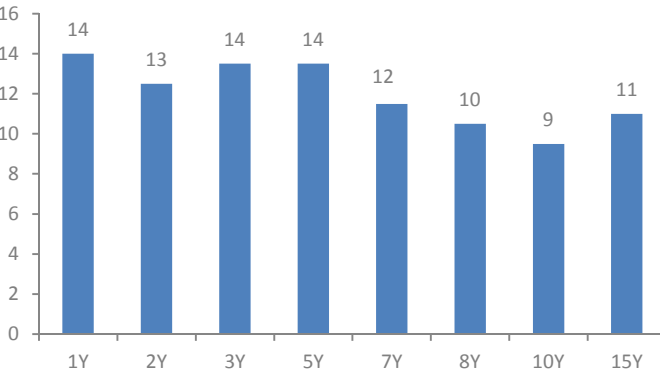
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



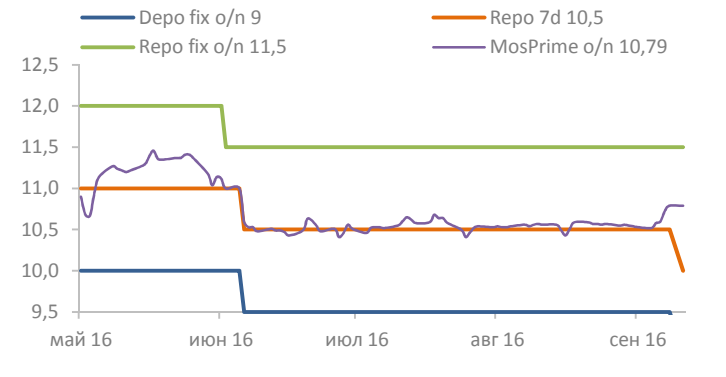
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



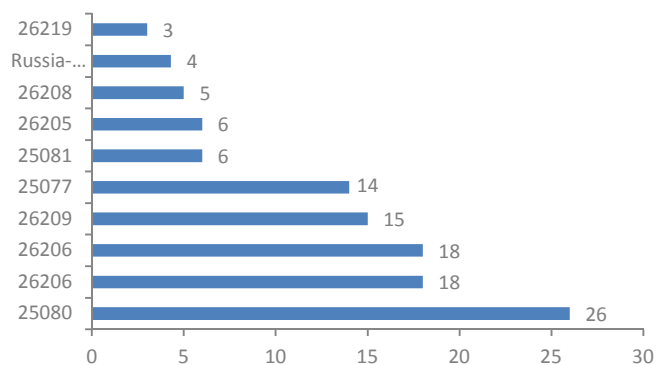
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



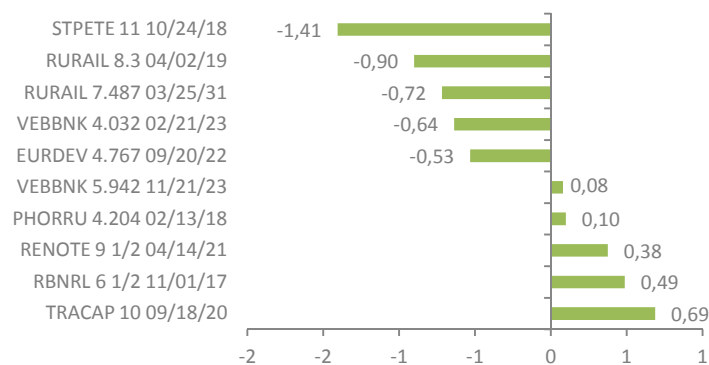
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



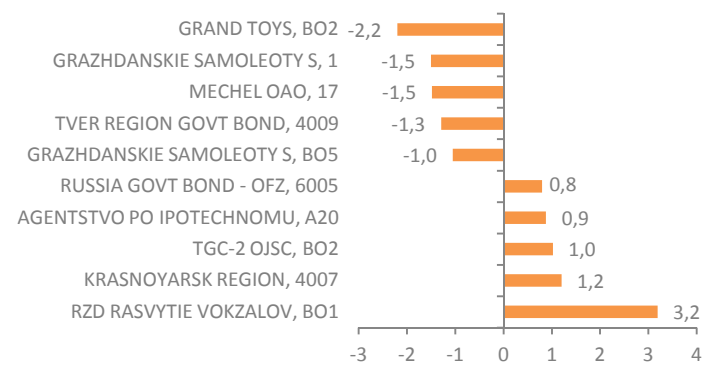
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



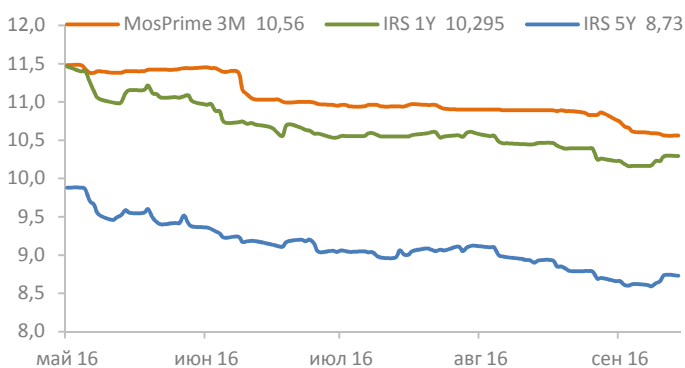
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



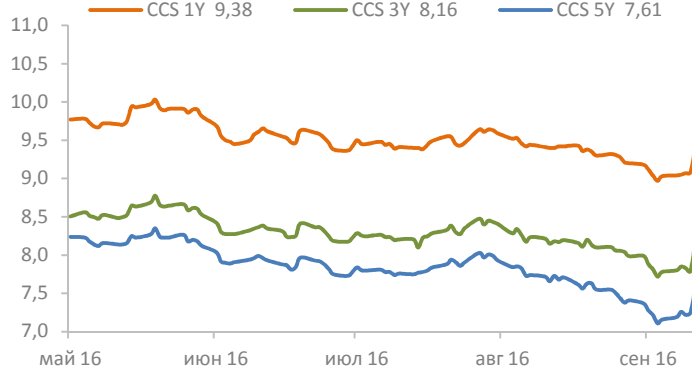
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



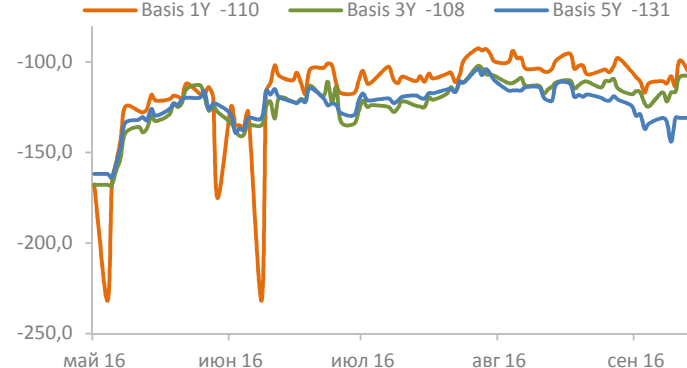
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



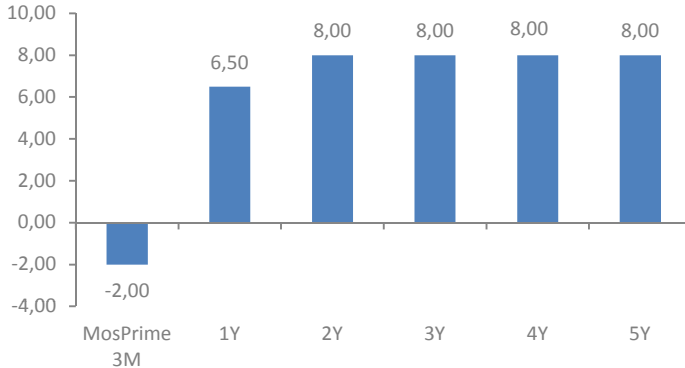
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



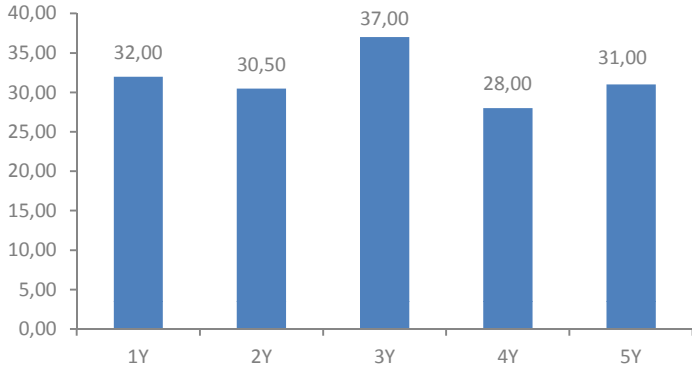
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



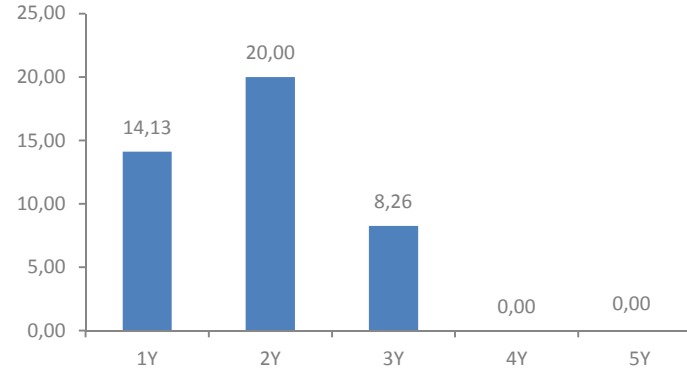
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 FrolovlG@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

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
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов		
Дмитрий Божьев	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Максим Сушко		+7(495) 411-51-39
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 2016 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.