

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: К концу недели доходности 10-летних treasuries опустились к 2,40%-2,42% годовых. >>

Еврооблигации: В пятницу российские суверенные евробонды консолидировались, не показывая заметных ценовых изменений в преддверии длинных выходных в США. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль вернулась к концу прошлой недели выше отметки в 58 руб/долл. >>

Облигации: Резкое ослабление рубля оказывает давление на котировки ОФЗ. >>

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

20 февраля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	182,2	0,00
EUR/USD	1,06	0,001
UST-10	2,41	0,00
Германия-10	0,32	0,02
Испания-10	1,62	-0,01
Португалия -10	3,98	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,57	-0,01
Russia-42	5,00	0,00
Gazprom-19	2,78	0,01
Evrz-18 (6,75%)	3,11	0,03
Sber-22 (6,125%)	3,86	0,01
Vimpel-22	4,82	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,58	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,32	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,19	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,42	-0,07
NDF 3M	9,75	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1927,0	25,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	1028,5	5,57
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,63	0,48

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

К концу недели доходности 10-летних treasuries опустились к 2,40%-2,42% годовых.

В пятницу на глобальных долговых рынках наблюдалось умеренное снижение доходностей. Доходности 10-летних treasuries большую часть дня провели в диапазоне 2,40%-2,46%, закрыв неделю вблизи его нижней границы. Каких-либо явных новостных предпосылок для снижения доходностей мы не наблюдали.

Похожую картину демонстрировал и европейский долговой рынок. Доходности 10-летних гособлигаций Германии снизились на 3 б.п., спред между американскими и немецкими «десятилетками» продолжает держаться в диапазоне 210-212 б.п. Отметим, что французские облигации в пятницу не демонстрировали восстановления (некоторую нервозность теперь вызывает и возможность объединения двух ультралевых кандидатов Бенуа Амона и Жан-Люка Меланшона), соответственно, спред между 10-летними гособлигациями Франции и Германии увеличился с 64-65 б.п. в четверг до 73-74 б.п. в пятницу.

Ключевой идеей на финансовых рынках в последние дни является объявление Д.Трампом планов налоговой реформы и инфраструктурных стимулов. Напомним, что 28 февраля состоится выступление Президента США перед Конгрессом, и есть вероятность, что именно на нем произойдет анонс налоговой реформы. При этом, мы вполне допускаем, что «информационные взбросы» относительно налоговой реформы Трампа могут возникать уже во второй половине этой недели, что при таком сценарии может резко увеличить волатильность рынков.

Сегодня американские площадки закрыты в связи с празднованием в США Дня Президента, соответственно, большой активности на глобальных долговых рынках не ожидаем. Из ключевых событий на предстоящую неделю выделим публикацию в среду протоколов с последнего заседания ФРС (22:00 мск.).

/ Михаил Поддубский

До объявления планов налоговой реформы Трампа ожидаем консолидацию долговых рынков вблизи текущих уровней.

Еврооблигации

В пятницу российские суверенные евробонды консолидировались, не показывая заметных ценовых изменений в преддверии длинных выходных в США.

В пятницу российские суверенные евробонды в целом консолидировались, не показывая заметных ценовых изменений в преддверии длинных выходных в США. Хотя доходности базовых активов вновь перешли к снижению на фоне роста спроса на качество – UST-10 опустилась с 2,46% до 2,4%-2,42% годовых. Нефть во второй половине дня перешла к снижению, опустившись к 55,2-55,4 долл. за барр. по смеси Brent. В итоге, бенчмарк RUS'23 подрос на 7 б.п. (YTM 3,57% годовых), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 были в условном «минусе» на 2-5 б.п. (YTM 4,99%-5,0% годовых).

В конце прошлой недели агентство Moody's улучшило прогноз по суверенному рейтингу России с Негативного до Стабильного, подтвердив рейтинг на уровне «Ba1». Эксперты агентства отметили, что «экономика России восстанавливается после двухлетнего спада, а власти РФ приняли среднесрочную стратегию по бюджетной консолидации, которая должна снизить зависимости от нефтегазовых доходов и позволит постепенно восстановить резервные фонды. В итоге, Moody's по факту присоединилось к коллегам по «большой тройке» (улучшили прогноз на Стабильный еще в 2016 г.), изменив прогноз рейтинга РФ на Стабильный, что вряд ли окажет влияние на котировки евробондов, которые уже учитывают данный шаг.

Сегодня выходной в США (День Президентов) и торговая активность в российских евробондах, скорее всего, будет низкой. На этой неделе важным событием будет публикация протоколов последнего заседания ФРС (22 фев.), которые отразят расклад голосов по ужесточению монетарной политики, а также покажут, затрагивался ли членами комитета вопрос сокращения баланса регулятора. Все это может повлиять на ход торгов UST на этой неделе. Напомним, РЖД 20-21 февраля проведут встречи с инвесторами в Лондоне, по итогам которых может разместить евробонды в долларах. RZD-22 торгуется с доходностью в районе 4% годовых.

/ Александр Полютков

Сегодня выходной в США (День Президентов) и торговая активность в российских евробондах, скорее всего, будет низкой.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль вернулась к концу прошлой недели выше отметки в 58 руб/долл.

Тенденция к резкому укреплению курса российской валюты приостановилась к середине недели, и, начиная со среды, пара доллар/рубль демонстрирует коррекционное восстановление, сумев на пятничных торгах забраться выше отметки в 58 руб/долл. Другие валюты emerging markets, в частности бразильский реал, южноафриканский ранд демонстрировали во второй половине прошлой недели схожую динамику – все три валюты (рубль, реал, ранд) к середине прошлой недели подошли на уровнях, близким к полуторагодовым максимумам, но в четверг-пятницу демонстрировали коррекционное ослабление против доллара. Мы считаем, что на горизонте нескольких месяцев есть возможность увидеть продолжение тренда на укрепление валют ЕМ, но в ближайшие дни коррекционный сценарий может сохраняться.

Текущая рабочая неделя на внутреннем валютном рынке представлена всего двумя полноценными днями (в понедельник ожидается невысокая торговая активность из-за выходного в США (День Президентов), в четверг в России выходной день (День защитника Отечества), а в пятницу российский рынок будет работать, но, вероятно, торговая активность будет относительно невысокой). Напомним, пик налоговых выплат приходится на 27-28 февраля, соответственно, у экспортеров осталось не так много времени для подготовки рублевой ликвидности. Но общий объем налоговых выплат в феврале относительно невелик (по нашей оценке, около 550 млрд руб. без страховых взносов), соответственно, большого влияния на рубль налоговый период оказывать не должен.

На рынке МБК краткосрочные ставки в пятницу снизились до 10,42%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ увеличились до 2,96 трлн руб. Система продолжает оставаться в состоянии профицита ликвидности (около 656 млрд руб.).

/ Михаил Поддубский

Базовый сценарий на ближайшие дни – восстановление пары доллар/рубль в направлении к отметке в 59 руб/долл.

Облигации

Резкое ослабление рубля оказывает давление на котировки ОФЗ.

В последний торговый день прошлой недели доходности ОФЗ с дюрацией от года подросли на 3-6 б.п. до 8,25-8,5% на среднем участке кривой и 8,2-8,4% на ее дальнем конце, несмотря на снижение доходности UST-10 на 5 б.п. до 2,41% и ценовую стабильность на сырьевых площадках. На наш взгляд, слабость рынка ОФЗ объясняется разворотом тренда на российском валютном рынке: в пятницу курс рубля по отношению к доллару прибавил еще 1% до 58,2 руб. за долл., поднявшись уже на 3% с минимумов среды в районе 56,5 руб. за долл.

Из поступивших после окончания торгов новостей отметим решение Moody's улучшить прогноз по суверенному рейтингу России (Ba1) с Негативного до Стабильного. Аналитики агентства присоединились к оценкам своих коллег из S&P и Fitch, принявших аналогичное решение еще в прошлом году, поэтому их действие было ожидаемым и не должно оказать влияния на котировки ОФЗ.

С утра цены на нефть Brent остаются в диапазоне 55,2-56,2 долл. за барр., и мы считаем, что при вероятном снижении волатильности курса рубля рынок ОФЗ сегодня, скорее всего, будет двигаться в рамках бокового тренда. Приостановке 3-дневного снижения котировок рублевых гособлигаций также будет способствовать снижение активности нерезидентов из-за выходного дня в США (День Президентов).

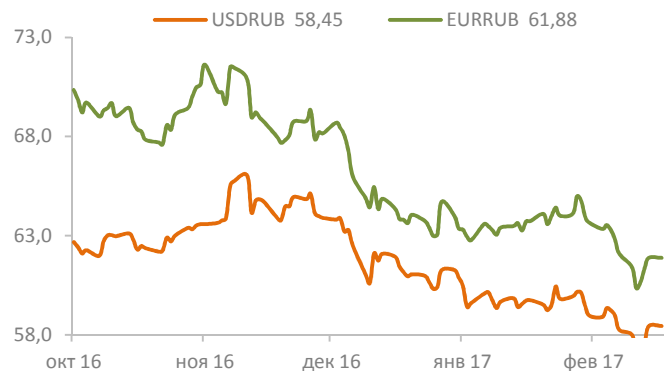
В целом, предстоящая 4-дневная торговая неделя (23 февраля рынок будет закрыт) ожидается нами достаточно спокойной, поскольку она будет небогата на важные события и статистику. Относительно насыщенный новостной фон ожидается лишь в среду, на которую намечены заседание ОПЕК и публикация протокола ФРС от заседания 31 января - 1 февраля.

В корпоративном сегменте 21 февраля с 11:00 до 16:00 мск сбор заявок на облигации серии БО-09 объемом 10 млрд руб. проведет МОЭСК (Ba2/BB-/BB+). Ориентир ставки 1-го купона составляет 9,20-9,40% годовых, что соответствует доходности к 3-летней оферте на уровне 9,41-9,62% годовых.

/ Роман Насонов

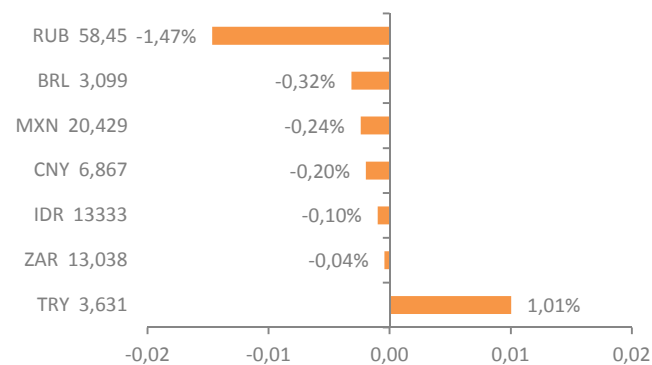
Ожидаем, что 3-дневное снижение котировок ОФЗ сегодня приостановится.

USD/RUB, EUR/RUB



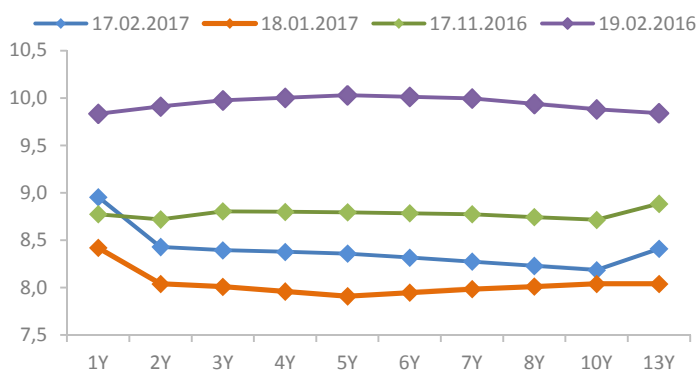
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



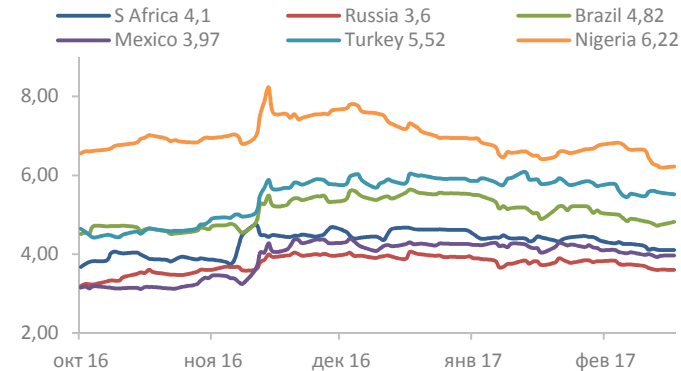
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



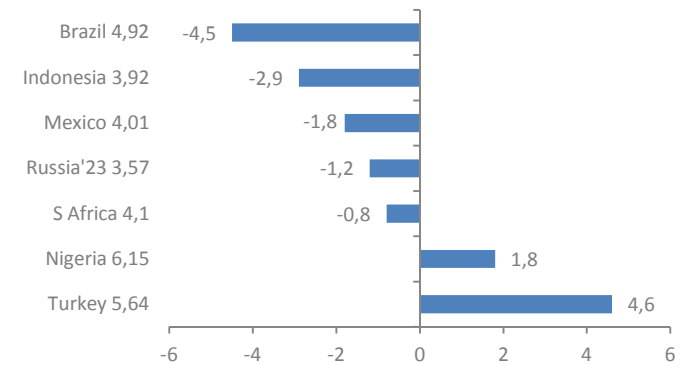
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



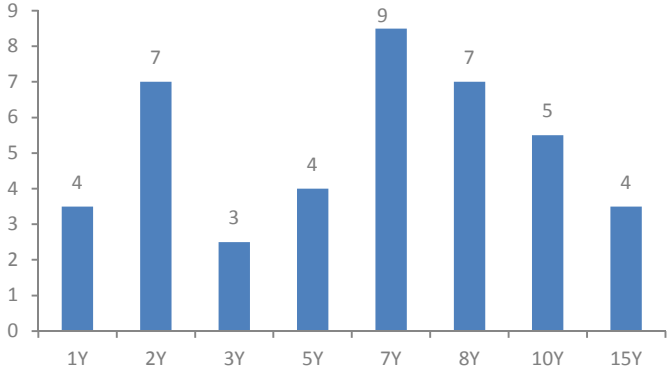
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



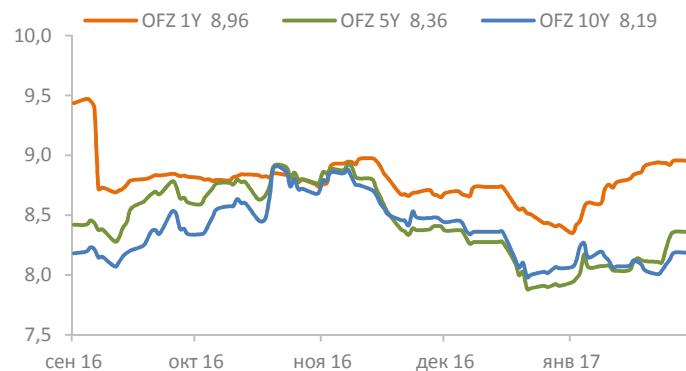
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



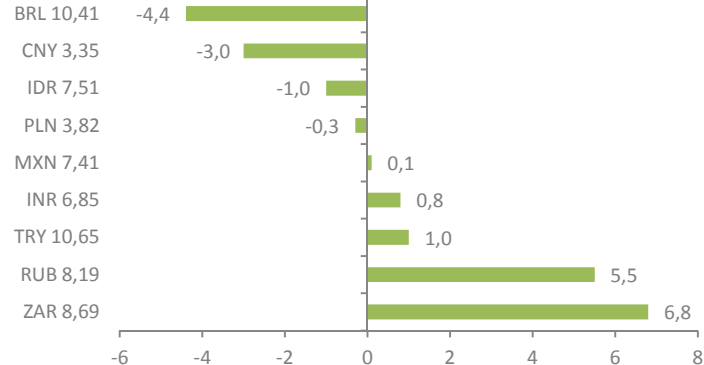
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



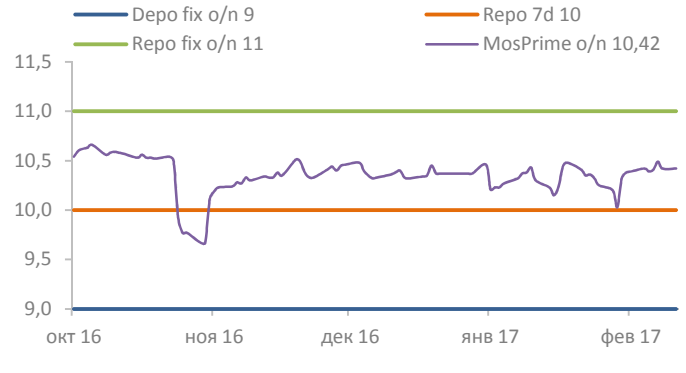
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



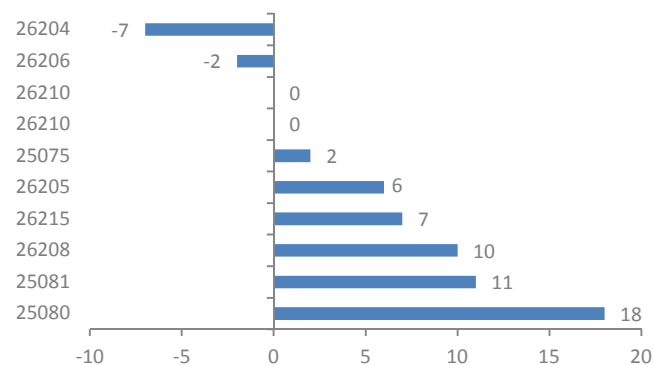
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



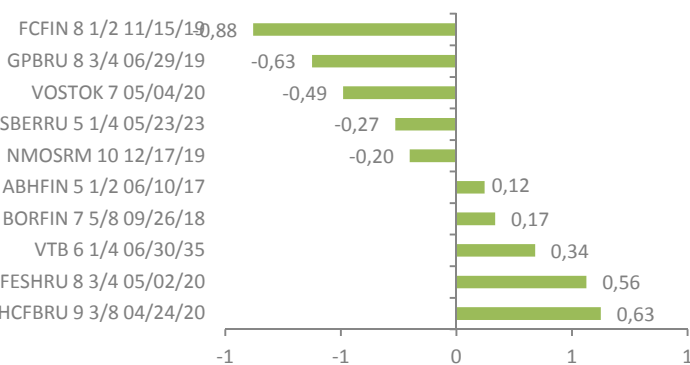
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



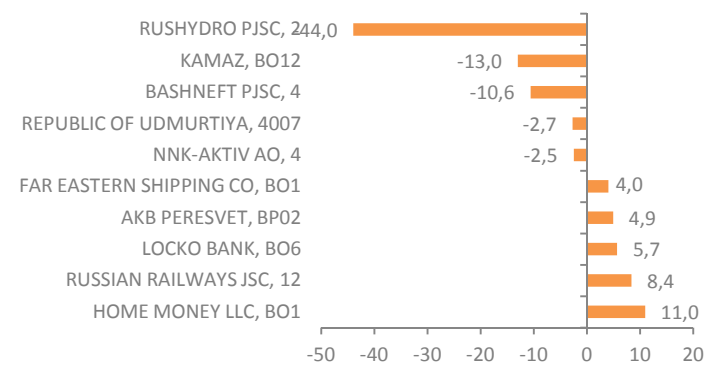
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



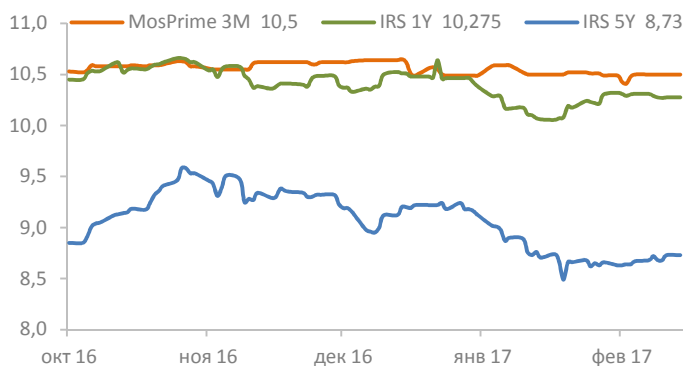
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



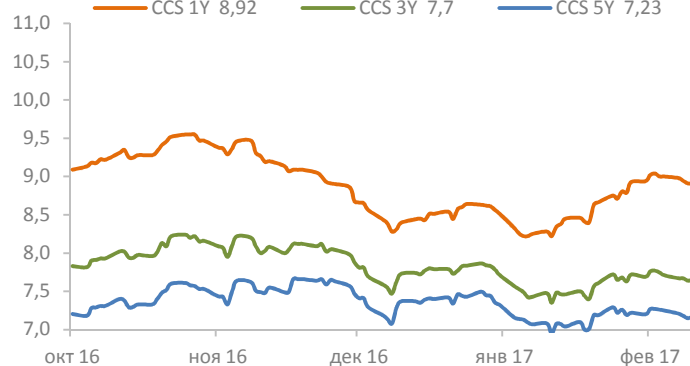
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



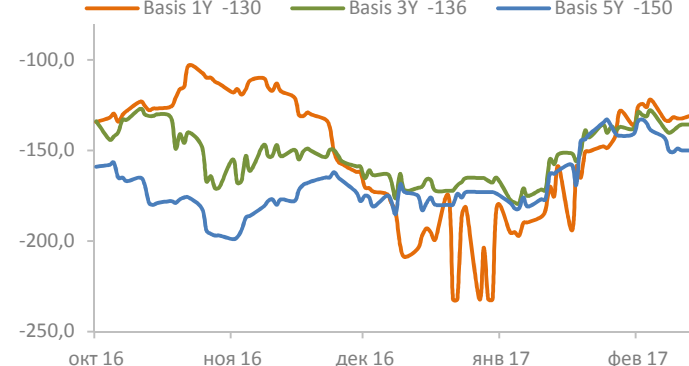
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



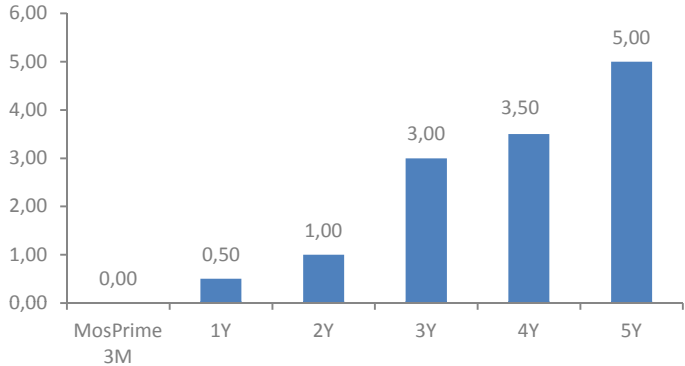
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



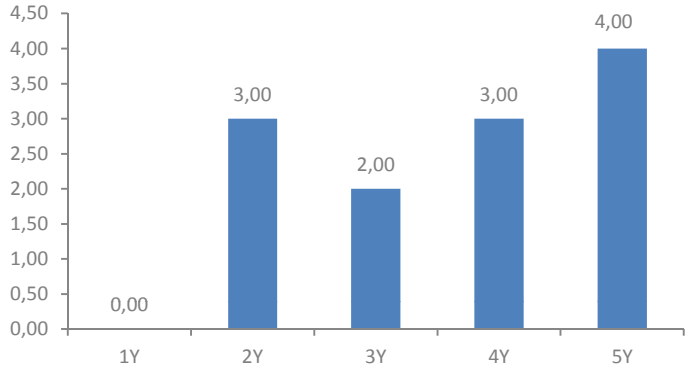
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



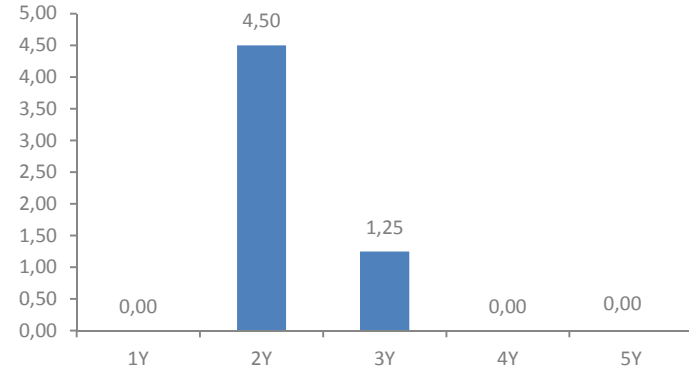
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	
Руслан Сибеев	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, Equities, 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, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов		
Дмитрий Божьев	Конверсионные и форвардные валютные 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		

© 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.