

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Итоги заседания Федрезерва оказали поддержку доллару против валют развитых стран. >>

Еврооблигации: В среду российские суверенные евробонды продолжили дешеветь в цене в преддверии решения ФРС по ставкам, как и большинство госбумаг стран ЕМ. >>

FX/Денежные рынки: После заседания ФРС США пара доллар/рубль продолжает торговаться вблизи отметки 58 руб/долл. >>

Облигации: В среду доходности ОФЗ опустились на 2-4 б.п. благодаря благоприятной внешней конъюнктуре и позитивной статистике по инфляции. >>

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

21 сентября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	151,8	15,4
EUR/USD	1,19	-0,010
UST-10	2,27	0,02
Германия-10	0,47	-0,01
Испания-10	1,60	0,02
Португалия -10	2,41	-0,04
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,92	0,03
Russia-42	4,83	0,06
Gazprom-19	2,89	0,06
Evrz-18 (6,75%)	2,25	-0,02
Sber-22 (6,125%)	3,71	0,00
Vimpel-22	3,72	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,74	-0,05
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,56	-0,04
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,55	-0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,38	0,00
NDF 3M	7,63	0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2389,6	618,3
Остатки на депозитах, млрд руб.	986,2	-180,8
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,13	0,03

Глобальные рынки

Итоги заседания Федрезерва оказали поддержку доллару против валют развитых стран.

С октября месяца ФРС приступает к постепенному сокращению баланса. Регулятор будет сокращать реинвестирование на 10 млрд долл. в месяц (6 млрд долл. за счет казначейских облигаций и 4 млрд долл. за счет ипотечных бумаг). Каждый квартал эта сумма будет увеличиваться еще на 10 млрд долл., пока не достигнет суммарных 50 млрд долл.

Ключевая ставка по итогам сентябрьского заседания ФРС ожидаемо осталась неизменной, однако сохранение умеренно-жесткого тона риторики увеличивает в глазах инвесторов вероятность еще одного повышения ставки до конца года. Точечная диаграмма FOMC по-прежнему демонстрирует, что 12 из 16 членов комитета ожидают как минимум еще одного повышения ставки до конца года. Согласно фьючерсам на ставку, рыночная вероятность ее повышения на декабрьском заседании поднялась с 53,2% до 64,9%.

Итоги заседания Федрезерва наибольшим образом отразились на динамике доллара против валют развитых стран. Индекс доллара локально подрастал до 92,50 б.п., а пара евро/доллар снизилась с 1,20-1,2002 долл. до 1,1860-1,1890 долл.

Американские фондовые индексы отреагировали на итоги заседания относительно слабо – по факту объявления решения по ставке индексы продемонстрировали некоторое снижение, но к закрытию торгов этот импульс был полностью выкуплен. На долговом рынке доходность 10-летних гособлигаций США подросла с 2,23%-2,24% до 2,28% годовых. Укрепление доллара на валютном рынке и рост доходностей на долговых рынках способствовали снижению цен на золото – цены на металл опустились ниже отметки в 1300 долл/унцию.

/ Михаил Поддубский

Итоги заседания ФРС США умеренно позитивны для доллара.

Еврооблигации

В среду российские суверенные евробонды продолжили дешеветь в преддверии решения ФРС по ставкам, как и большинство госбумаг стран ЕМ.

В среду российские суверенные евробонды продолжили дешеветь в преддверии решения ФРС по ставкам, как и большинство госбумаг стран ЕМ. Доходности базовых активов удерживались на повышенных уровнях – UST-10 балансировала в районе 2,22%-2,23% годовых. В итоге, 10-летние суверенные евробонды ЕМ в доходности за вчерашний день прибавляли 1,5-3,3 б.п. Определенную поддержку российскому сегменту госбумаг оказывал рост нефтяных цен к новым максимумам с апреля этого года – Brent доходил до 56,4 долл. за барр., в т.ч. после выхода недельных данных по запасам в США. В итоге, бенчмарк RUS'26 в цене снизился на 21 б.п. (YTM 3,87%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 93 б.п. (YTM 4,77%-4,82%). Определенное давление на выпуски RUS'27 и RUS'47 оказало доразмещение бумаг в рамках сделки по обмену старых низколиквидных выпусков на новые. Так, финальный ориентир доходности доразмещения, который определил Минфин РФ, для RUS'27 составил 4%, для RUS'47 – 5,2% годовых. Данные уровни в т.ч. стали причиной ценовой коррекции в выпусках – 10-летний евробонд снизился на 79 б.п. (YTM 3,91%), 30-летний – на 150 б.п. (YTM 5,13%).

Сегодня РусГидро (Ba1/BB+/BB+) может провести прайсинг евробонда в рублях, завершив road show. Ранее компания рассчитывала привлечь 10-15 млрд руб. Учитывая надежное качество эмитента, уровень доходности для 5-летних бумаг может составить 8,1%-8,2% годовых.

По итогам двухдневного заседания, как и ожидали рынки, ФРС сохранил неизменными ставки (1%-1,25%), при этом анонсировал начало планомерного сокращения баланса, уменьшив объем реинвестирования средств от погашения бумаг на сумму 10 млрд долл., ежеквартально наращивая ее размер на 10 млрд долл. до максимального значения 50 млрд долл. Вместе с тем, ФРС продолжает говорить еще об одном повышении ставок в 2017 г., чего не закладывали в цену рынки. В результате, рыночная вероятность подъема ставок в декабре выросла с 53% до 63%. Доходности UST-10 поднялись с 2,23%-2,24% до 2,27%-2,28% годовых. Вероятно, восхождение доходностей базовых активов продолжится, нельзя исключать, что 10-летние бонды достигнут уровня 2,3%-2,4% годовых, что соответственно будет находить отражение в доходностях госбондов ЕМ, включая российские суверенные евробонды.

/ Александр Полютов

Сегодня рынки будут отыгрывать итоги заседания ФРС. Рост доходности суверенных бондов ЕМ, вероятно, продолжится, в т.ч. и российских евробондов.





FX/Денежные рынки

После заседания ФРС США пара доллар/рубль продолжает торговаться вблизи отметки 58 руб/долл.

Безусловно, ключевым событием вчерашнего дня стало заседание Федрезерва. Американский регулятор ожидаемо оставил ставки без изменения, однако объявление о начале сокращения баланса и относительно жесткий тон риторики в сопроводительном заявлении способствовали укреплению доллара по всему спектру валют. При этом укрепление доллара против валют развитых стран носило более выраженный характер, чем движение против валют ЕМ. Индекс валют развивающихся стран (MSCI emerging market currency index) остался выше отметки в 1640 б.п. (над которой консолидировался в последние дни).

Пара доллар/рубль провела вчерашний день в диапазоне 57,70-58,30 руб/долл., и итоги заседания ФРС смогли только сдвинуть пару к верхней границе, но кардинальным образом ход торгов в рубле не изменили. Некоторую поддержку рублю могла оказывать динамика нефтяного рынка – цены на Brent вчера приближались к отметке 56,50 долл/барр. Но отметим, что в последние недели рубль гораздо больше скоррелирован с другими валютами ЕМ, нежели с нефтяными котировками, следовательно, общее отношение глобальных инвесторов к долговым рынкам развивающихся стран остается определяющим драйвером для рубля.

Постепенно приближается налоговый период, пик которого в этом месяце приходится на 25-28 сентября. Общий объем выплат в сентябре (без учета страховых взносов) мы оцениваем в 930 млрд руб. Фактор налогов может оказывать локальную поддержку рублю в ближайшие дни, но внешняя история по-прежнему представляется нам гораздо более важной.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в среду осталась неизменной на уровне в 8,38%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,38 трлн руб. С начала недели Минфин провел два аукциона по размещению средств на банковских счетах, разместив суммарно 550 млрд руб. Сегодня пройдет еще один аукцион Минфина (лимит установлен на уровне в 200 млрд руб.).

/ Михаил Поддубский

Базовый сценарий – сохранение диапазона в 57,70-58,40 руб/долл. В случае ухода выше верхней границы возрастает вероятность движения к отметке в 59 руб/долл.

Облигации

В среду доходности ОФЗ опустились на 2-4 б.п. благодаря благоприятной внешней конъюнктуре и позитивной статистике по инфляции.

В среду рынок ОФЗ, как и большинство других локальных рынков гособлигаций развивающихся стран, торговался на положительной территории. К умеренно-позитивной внешней конъюнктуре добавились неплохие данные по инфляции от Росстата. За период с 12 по 18 сентября потребительские цены не изменились, а годовая инфляция оценочно опустилась до 3,1%. В результате доходности рублевых госбумаг по итогам дня снизились, в среднем, на 2-4 б.п. до 7,5%-7,84% годовых.

Хороший спрос наблюдался вчера и на аукционах Минфина. При размещении 5-летних ОФЗ-ПД 26220 он превысил предложение на сумму 25 млрд руб. почти в 3 раза. Средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,78 (YTM 7,59%), что соответствует премии 3-4 б.п. в доходности к рынку. 5-летний флоатер 29012 на сумму 15 млрд руб. был размещен с переспром в 2,4 раза, но зато без дисконта по средневзвешенной цене, которая составила 103,73% от номинала.

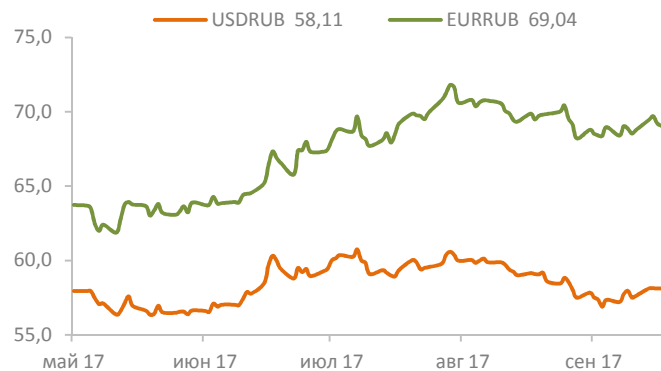
Центральным событием дня было заседание ФРС, итоги которого стали известны после закрытия рынка. Как и ожидалось, процентные ставки остались в диапазоне 1-1,25%, однако подтверждение намерения повысить их до конца года в сочетании с сокращением баланса величиной 4,5 трлн долл. начиная с октября было воспринято как ужесточение монетарной политики. Первоначальный объем сокращения составит 10 млрд долл. в месяц, после чего он будет увеличиваться на 10 млрд долл. ежеквартально до максимального уровня 50 млрд долл. в месяц.

Под влиянием итогов заседания ФРС доходность UST-10 вчера поднялась на 4 б.п. до 2,27%, что будет оказывать умеренное давление на котировки ОФЗ. Сегодня мы ожидаем их возврата к уровням вторника и, соответственно, смещения кривой доходности вверх на 2-4 б.п. Не исключаем, что рост доходностей облигаций развитых стран продолжится и в ближайшие дни, поэтому агрессивным инвесторам в длинные рублевые выпуски стоит проявить осторожность.

/ Роман Насонов

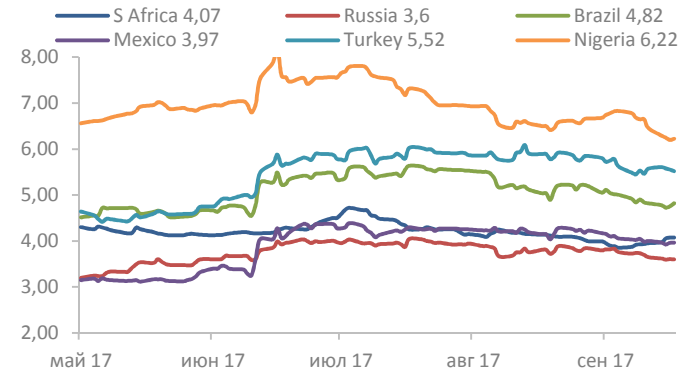
Ожидаем смещения кривой доходности ОФЗ вверх на 2-4 б.п. из-за снижения глобальных долговых рынков после решения ФРС.

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



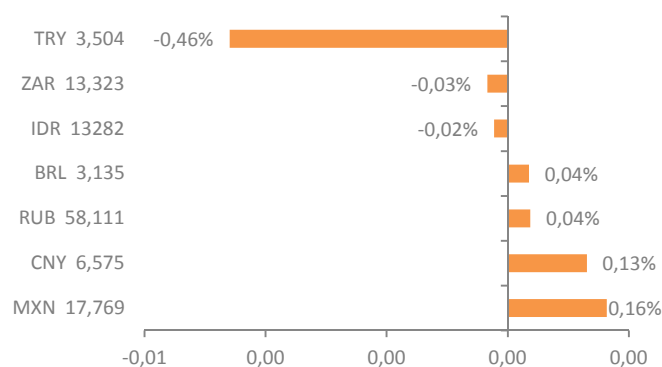
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



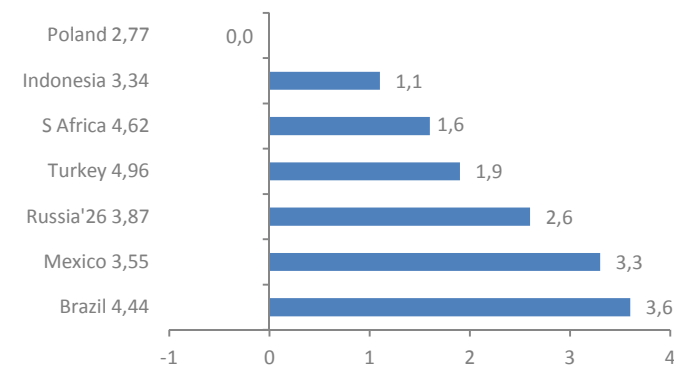
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



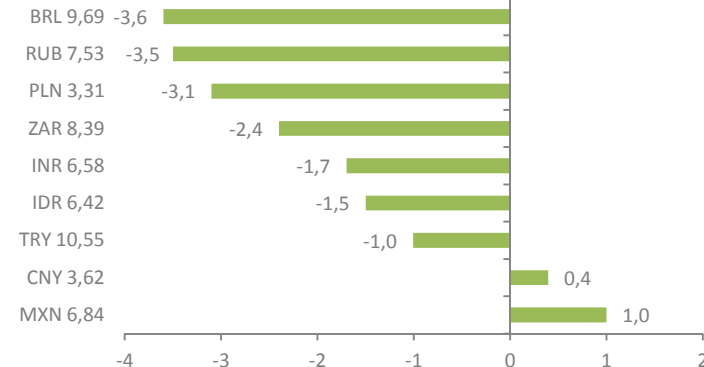
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



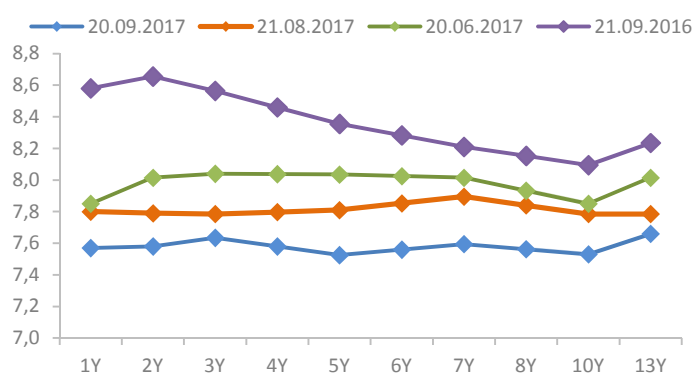
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



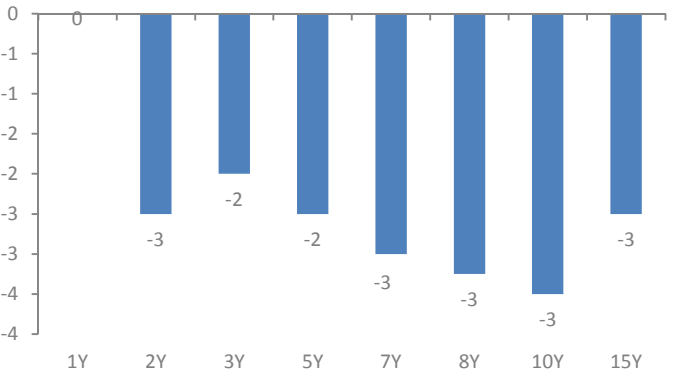
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



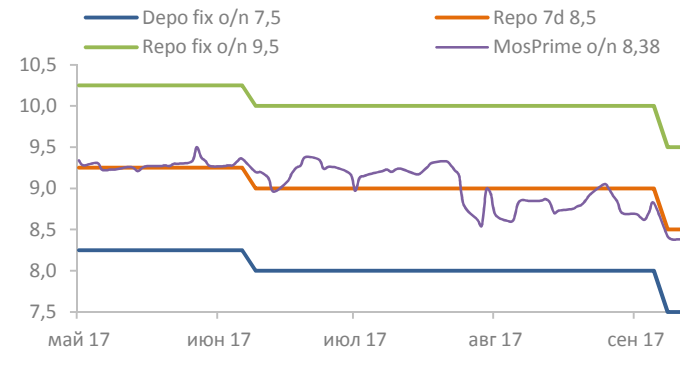
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



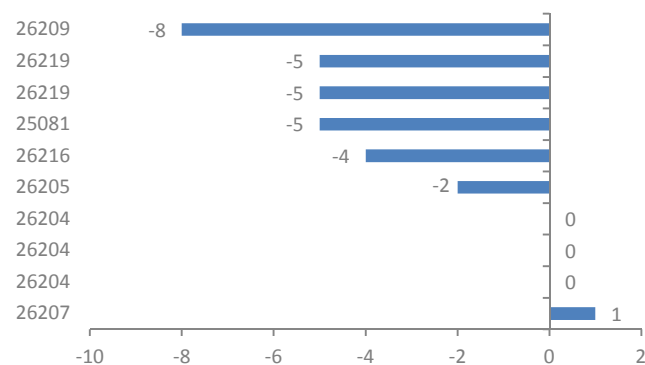
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



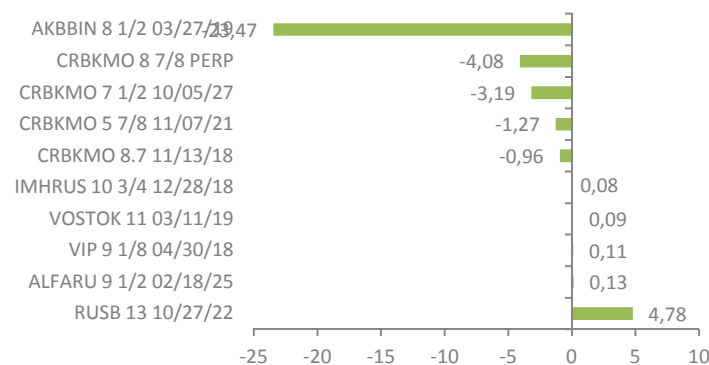
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



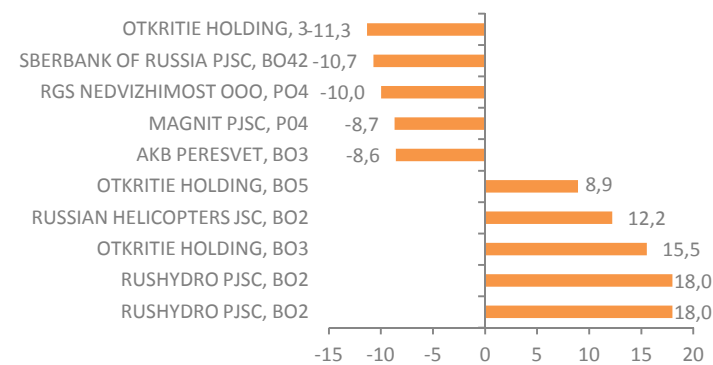
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



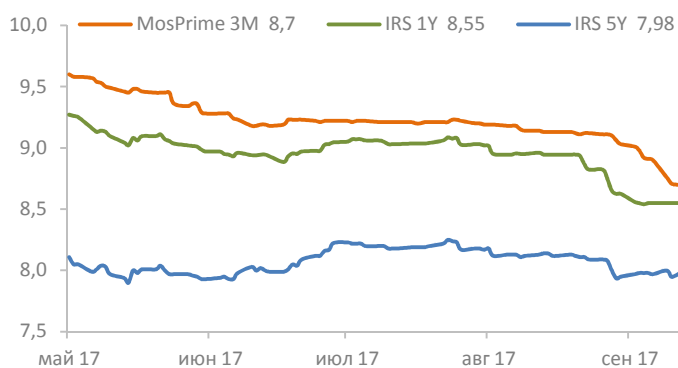
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



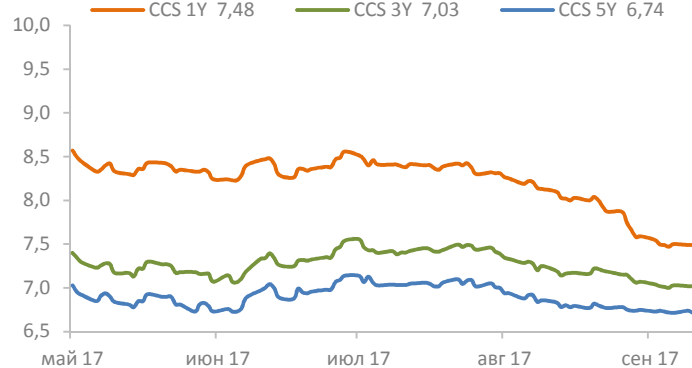
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



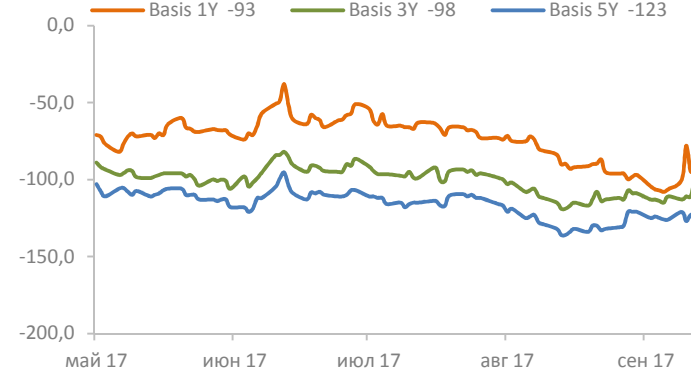
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



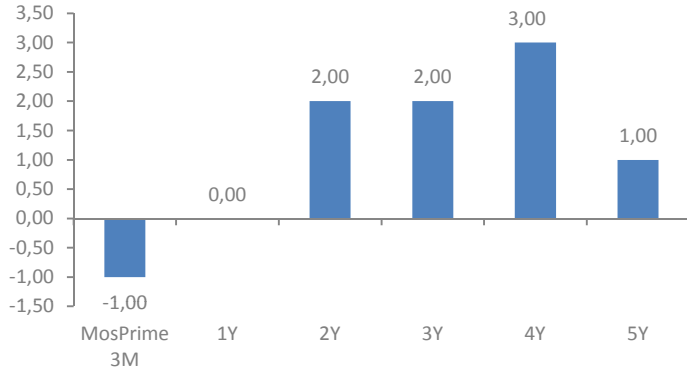
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



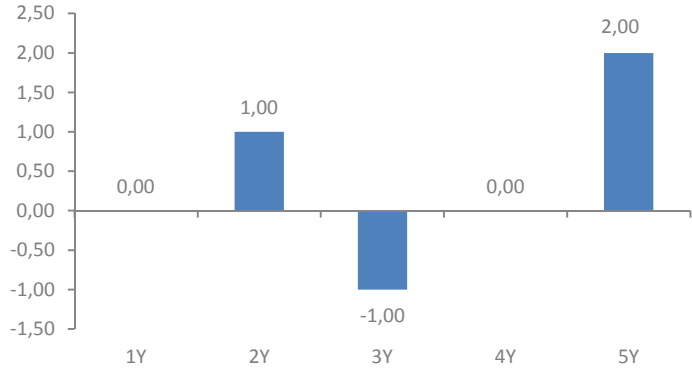
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



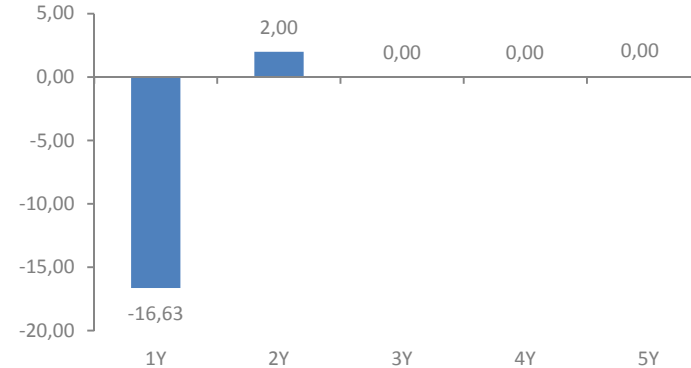
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	
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, 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 Давиташвили		
Татьяна Муллина		
Владислав Рима		
Максим Сушко		
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
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.