

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности десятилетних treasuries консолидируются вблизи отметки в 2,45%. >>

FX/Денежные рынки: Приближение налогового периода и рост нефтяных котировок оказывали локальную поддержку российской валюте на вчерашних торгах. >>

Облигации: Во вторник котировки ОФЗ остались на уровнях начала недели, не реагируя на рост нефтяных цен. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ

Корпоративные события

Moody's изменило на «стабильный» прогноз рейтингов крупнейших банков и компаний России (НЕЙТРАЛЬНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

22 февраля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	175,1	0,00
EUR/USD	1,05	-0,001
UST-10	2,45	0,02
Германия-10	0,31	0,01
Испания-10	1,68	0,01
Португалия -10	4,02	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,56	-0,01
Russia-42	4,98	-0,02
Gazprom-19	2,80	0,02
Evraz-18 (6,75%)	3,07	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,87	0,02
Vimpel-22	4,81	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,56	0,09
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,32	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,18	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,41	-0,02
NDF 3M	9,73	-0,07
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2066,4	52,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	1023,7	-12,83
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,86	-0,24

Глобальные рынки

Доходности десятилетних treasuries консолидируются вблизи отметки в 2,45%.

Большую часть вчерашнего дня доходности десятилетних treasuries провели в диапазоне 2,42-2,46%, в целом демонстрируя тенденцию к умеренному повышению. Из ключевых событий вчерашнего дня выделим выступление главы ФРБ Филадельфии и голосующего в этом году члена FOMC Патрика Харкера. П.Харкер продолжает придерживаться достаточно «ястребиной» риторики, и вчера заявил, что «поддержит повышение процентной ставки на мартовском заседании, если инфляция, промпроизводство и другие показатели к тому моменту продолжат указывать на восстановление экономики США».

Согласно фьючерсам на ставку, вероятность повышения ставки на мартовском заседании вновь подросла до 38%. Американский доллар на этом фоне чувствует себя достаточно уверенно – индекс доллара вновь подрос до 101,50 б.п., пара евро доллар опустилась к минимумам прошлой недели в районе 1,0520-1,0530 долл.

Вероятно, отдельное давление на евро исходит со стороны ажиотажа относительно президентских выборов во Франции. Последние опросы общественного мнения демонстрируют заметное преимущество ультра-правого кандидата Марин Ле Пен в первом туре президентских выборов и сокращение ее отставания от Эммануэля Макрона либо Франсуа Фийона во втором туре (недавний опрос Opinionlab показал сокращение разрыва Макрона от Ле Пен всего до 16%).

Сегодня в центре внимания будет публикация инфляционных показателей в ЕС и протоколов с последнего заседания Федрезерва. Большая часть российских инвесторов сможет отыграть публикацию протоколов только с начала следующей недели.

/ Михаил Поддубский

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



FX/Денежные рынки

Приближение налогового периода и рост нефтяных котировок оказывали локальную поддержку российской валюте на вчерашних торгах.

В ходе вчерашнего дня пара доллар/рубль вернулась ниже отметки в 58 руб/долл., локально опускаясь в район 57,50 руб/долл. В целом группа валют emerging markets смотрелась скорее нейтрально (бразильский реал, южноафриканский ранд потеряли около 0,3-0,7%).

Поддержка для рубля исходила от динамики нефтяного рынка. Цены на нефть прибавили за вчерашний день около 1,3%, а локально фьючерс на Brent забирался к отметке в 57,30 долл/барр. Оптимистичные настроения на нефтяном рынке обусловлены новой порцией «вербальных интервенций» со стороны представителей ОПЕК. Так, генеральный секретарь ОПЕК Мохаммед Баркиндо, выступая на лондонском форуме по нефти и газу повторил идею того, что уровень выполнения договоренностей ОПЕК и независимых производителей составляет более 90% и «в ближайшие месяцы уровень выполнения еще вырастет».

Вероятно, локальная поддержка для рубля исходит и со стороны экспортеров. Пик налоговых выплат в феврале приходится на понедельник-вторник следующей недели, соответственно, учитывая, что сегодня последний полноценный рабочий день на этой неделе, у экспортеров осталось совсем немного времени для подготовки рублевой ликвидности. Фактор налоговых выплат может оказывать локальную поддержку рублю и сегодня, при этом под закрытие сегодняшних торгов в преддверии публикации протоколов ФРС и продолжительных выходных мы можем увидеть фиксацию длинных позиций по рублю.

На рынке МБК краткосрочные ставки во вторник незначительно снизились до 10,41%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ увеличились до 3,09 трлн руб. Вчера ЦБ провел депозитный аукцион, сроком на 7 дн., уменьшив лимит с 870 млрд. руб. до 440 млрд. руб. Уменьшение лимита, вероятно, объясняется близостью налоговых выплат, соответственно ЦБ старается не создавать дополнительного давления на рублевую ликвидность.

/ Михаил Поддубский

Базовый сценарий на сегодня по паре доллар/рубль – диапазон в 57-58 руб/долл.

Облигации

Во вторник котировки ОФЗ остались на уровнях начала недели, не реагируя на рост нефтяных цен.

Во вторник торговая активность на рынке рублевых гособлигаций оставалась пониженной при отсутствии выраженной динамики в долговых активах других ЕМ. Котировки выпусков с дюрацией от 4,5 лет по прежнему не демонстрируют попыток отскока после снижения примерно на 1 п.п. по итогам прошлой недели, хотя цены на нефть вчера оказывали им поддержку (Brent +1,5% до 57 долл. за барр.). Доходности среднесрочных ОФЗ находятся в диапазоне 8,3-8,5%, долгосрочных – 8,2-8,4%.

Сегодня на аукционах размещаются 2 выпуска ОФЗ-ПД на общую сумму 30 млрд руб. по номиналу: 6-летний 26220 (20 млрд руб.) и 15-летний 26218 (10 млрд руб.). Полагаем, что в условиях пониженной торговой активности и слабой динамики котировок за последнюю неделю реализовать весь объем без премий в доходности ко вторичному рынку у Минфина вряд ли получится. Средневзвешенная цена для выпуска 26218 может составить 101,9-102,1% от номинала (YTM 8,42%-8,44%) при спросе 15-20 млрд руб., а для менее ликвидного выпуска 26220 – 96,1-96,2% от номинала (YTM 8,41%-8,43%) при спросе 30-35 млрд руб.

В корпоративном сегменте вчера успешно провела сбор заявок на облигации серии БО-09 объемом 10 млрд руб. компания МОЭСК (Ba2/BB-/BB+). Ориентир ставки 1-го купона был установлен на уровне 9,15% что соответствует доходности к 3-летней оферте в размере 9,36% годовых. Напомним, что в ходе премаркетинга компания ориентировала инвесторов на более высокий диапазон ставки 1-го купона: 9,2-9,4%.

Помимо аукционов ОФЗ, сегодня в центре внимания инвесторов будет статистика по инфляции в Еврозоне (13:00 мск), а также публикация протокола ФРС от заседания 31 января - 1 февраля (22:00 мск). Считаем, что при нейтральном характере новостного фона котировки ОФЗ продолжат консолидироваться до конца недели.

/ Роман Насонов

Сегодня ожидаем продолжения консолидации котировок ОФЗ и невысокого спроса на аукционах Минфина, в т.ч. из-за низкой торговой активности.

Аукционы ОФЗ

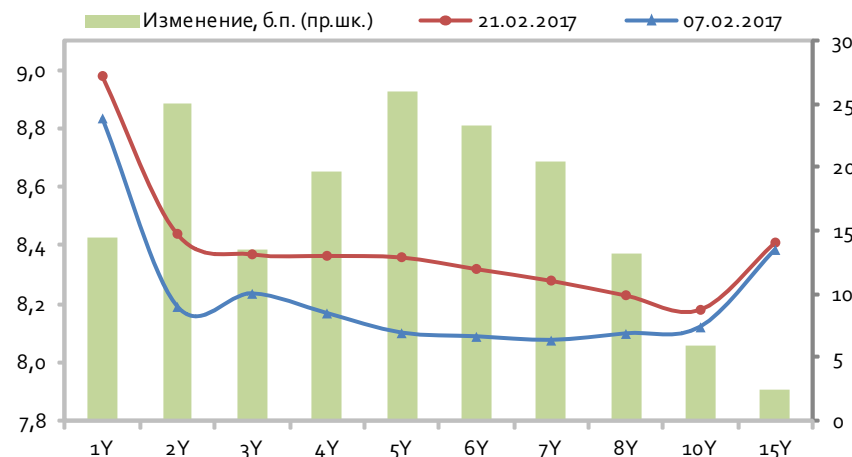
Сегодня на аукционах Минфина будет размещено 2 выпуска ОФЗ-ПД на общую сумму 30 млрд руб. по номиналу: 6-летний 26220 (20 млрд руб.) и 15-летний 26218 (10 млрд руб.). Аналогичное сочетание уже предлагалось инвесторам 2 недели назад в объеме на 10 млрд руб. больше, и итоги этих аукционов нельзя назвать удачными для Минфина. ОФЗ 26128 были реализованы в полном объеме (15 млрд руб.) с переспросом в 2,2 раза по близкой к рыночной средневзвешенной цене 102,1909 (YTM 8,41%), но выпуск 26220 хорошим спросом не пользовался. Даже предложив премию к рынку в доходности в размере 10 б.п. по цене отсечения (96,8515; YTM 8,25%), Минфину удалось реализовать лишь 61,4% от предложенного объема величиной 25 млрд руб. по номиналу.

Полагаем, что проблемы с размещением среднесрочного выпуска могут возникнуть и на этот раз, поскольку его ликвидность остается невысокой из-за все еще низкого объема бумаг в обращении (30,3 млрд руб.), а рыночная конъюнктура с тех пор лишь ухудшилась. Несмотря на рост цен на нефть Brent на 2,5% до 57 долл. за барр. и укрепление рубля на 3% до 57,7 руб. за долл. доходности на среднем участке кривой за последние две недели подросли на 15-25 б.п. до 8,25-8,5% при нейтральной динамике котировок UST. Основной причиной падения интереса инвесторов к рублевым облигациям мы считаем ужесточение риторики ЦБ РФ по итогам февральского заседания, и данный фактор, скорее всего, продолжит оказывать давление на рынок ОФЗ в ближайшие недели.

В этой связи мы по-прежнему рекомендуем участвовать в сегодняшних аукционах либо с целью набора долгосрочных позиций, либо в расчете на получение хорошей премии в доходности ко вторичному рынку. На наш взгляд, шансы это достаточно высоки, поскольку согласно плану на 1 кв., Минфину необходимо привлечь еще 180,4 млрд руб., что предполагает средний объем размещений величиной 36,1 млрд руб. в оставшиеся 5 аукционных дат, включая сегодняшнюю с предложением на сумму 30 млрд руб. Для реализации в полном объеме предложенный размер премии по цене отсечения для выпуска 26220 может достичь 7-9 б.п., а значит она может составить 95,9-96,0% от номинала (YTM 8,46-8,48%). Премия по цене отсечения для выпуска 26218 вряд ли превысит 2-3 б.п. из-за относительно небольшого объема размещения, а саму цену мы прогнозируем на уровне 101,8-101,9% от номинала (YTM 8,44-8,45%).

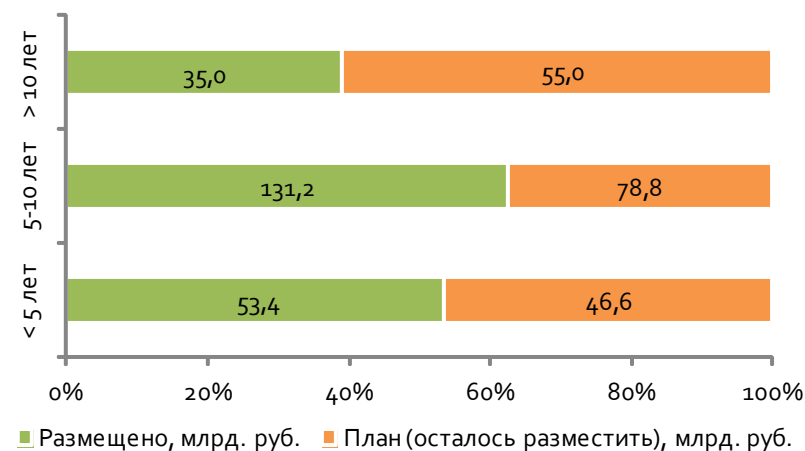
/ Роман Насонов

Кривая ОФЗ



Источник: Bloomberg, PSB Research

Временная структура аукционов ОФЗ в I кв. 2017 г.



Источник: Минфин РФ, PSB Research

Корпоративные события

Moody's изменило на «стабильный» прогноз рейтингов крупнейших банков и компаний России (НЕЙТРАЛЬНО).

Международное рейтинговое агентство Moody's вчера опубликовало релиз, в котором сообщило об улучшении прогноза по рейтингам 18 российских компаний финансового сектора с «негативного» на «стабильный». Рейтинговые действия последовали за улучшением прогноза по суверенному рейтингу РФ до «стабильного». В список вошли Сбербанк, Газпромбанк, Внешэкономбанк, Россельхозбанк, Банки Группы ВТБ, Альфа-банк, банки Группы Societe Generale в России. Также Moody's повысило с «негативного» на «стабильный» прогноз рейтингов 22 компаний реального сектора: Газпром, Газпром нефть, ЛУКОЙЛ, Башнефть, Роснефть, Татнефть, Российские железные дороги, Норильский никель, Магнитогорский металлургический комбинат, Северсталь, Мобильные Телесистемы, Мегафон, ФосАгро, Совкомфлот, СИБУР, КАМАЗ, Связьинвестнефтехим, Атомэнергопром, Интер РАО, Транснефть, ФСК ЕЭС.

Рейтинговые действия Moody's отражают улучшение макроэкономической конъюнктуры с задержкой по сравнению с оценками агентств S&P и Fitch, которые улучшили прогноз по рейтингу России и эмитентам первого эшелона еще в прошлом году. Поэтому мы не ожидаем, что новость окажет влияние на котировки обращающихся долговых инструментов.

/ Дмитрий Монастыршин



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 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,

+7 (495) 411-5133

Алексей Кулаков

Equites, Commodities

Павел Демещик

FX, короткие ставки

+7 (495) 705-9758

Евгений Ворошнин

Денежный рынок

+7 (495) 411-5132

Сергей Устиков

РЕПО

+7 (495) 411-5135

Александр Орехов

Акции

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина

Операции с

Александр Аверочкин

институциональными
клиентами Fixed Income

+7 (495) 705-97-57

Филипп Аграчев

Центр экспертизы для

Александр Сурпин

корпоративных клиентов

Александр Борисов

Конверсии,

+7 (495) 228-39-22

Дмитрий Божьев

Хеджирование, РЕПО,

Виктория Давитиашвили

ДСМ, Структурные

Владислав Риман

продукты

Максим Сушко

Конверсионные и

Олег Рабец, Александр

форвардные валютные

Ленточников, Глеб Попов

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.