

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности 10-летних treasuries вчера превысили отметку в 2,4% годовых. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды умеренно снижались в цене под давлением роста доходности UST, локальную поддержку оказывала подорожавшая нефть. >>

FX/Денежные рынки: Рост доходностей на глобальных долговых рынках оказывал локальное давление на рубль в ходе торгов вторника. >>

Облигации: Во вторник рынок ОФЗ слегка снизился, последовав за динамикой других ЕМ. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

25 октября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	129,9	-0,3
EUR/USD	1,18	0,001
UST-10	2,42	0,05
Германия-10	0,47	0,04
Испания-10	1,63	0,03
Португалия -10	2,28	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,99	0,01
Russia-42	4,87	0,02
Gazprom-19	2,92	0,01
Evraz-18 (6,75%)	0,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,66	0,01
Vimpel-22	3,67	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,65	0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,40	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,54	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,22	-0,08
NDF 3M	7,31	-0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1807,3	-133,4
Остатки на депозитах, млрд руб.	1972,2	3,0
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,59	0,11



Глобальные рынки

Доходности 10-летних treasuries вчера превысили отметку в 2,4% годовых.

Основное внимание инвесторов на глобальных рынках вчера вновь было приковано к событиям вокруг Президента США. Сначала сообщения CNBC о том, что в Сенате образуется группа республиканцев, не согласных с налоговой реформой Д.Трампа, оказали некоторое давление на доллар – пара евро/доллар выростала до отметок 1,1790-1,18 долл.

Однако ситуация достаточно быстро изменилась после комментариев в Bloomberg о том, что Президент США обратился к сенаторам с просьбой высказать свое мнение относительно кандидатов на пост главы ФРС. По информации агентства, фаворитами считаются Дж.Пауэлл и Дж.Тейлор. На наш взгляд, если оба кандидата войдут в состав FOMC (один в качестве его главы, а второй – заместителя), данный сценарий может привести к росту доходностей UST и оказать поддержку доллару. Доходности 10-летних treasuries вчера подрастали до 2,40%-2,42% годовых.

В целом, на глобальных рынках активность остается невысокой – инвесторы находятся в ожидании завтрашнего заседания ЕЦБ и большей четкости в отношении налоговой реформы и поста нового главы ФРС. Сегодня ожидаем консолидацию долговых рынков развитых стран вблизи текущих уровней.

/ Михаил Поддубский

Глобальные долговые рынки могут консолидироваться вблизи текущих уровней до завтрашнего заседания ЕЦБ.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды умеренно снижались в цене под давлением роста доходности UST, локальную поддержку оказывала подорожавшая нефть.

Во вторник российские суверенные евробонды умеренно снижались в цене под давлением роста доходности базовых активов. Так, UST-10 во второй половине дня превысили отметку 2,4% и достигли значений 2,41%-2,42% годовых. Сантимент на глобальных долговых рынках могли определять ожидания заседания ЕЦБ в четверг, где предполагается обсуждение шагов по сокращению объема стимулов. Подогревал рост доходности UST информационный фон вокруг кандидатов на пост главы ФРС. СМИ сообщили, что Д.Трамп провел опрос среди республиканцев по предложенным кандидатурам, и выбор пал на Дж.Тейлора, который придерживается более жестких принципов в монетарном курсе. В итоге, во вторник российский бенчмарк RUS'26 в цене опустился на 10 б.п. (YTM 3,99%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 20-25 б.п. (YTM 4,87%), 30-летний RUS'47 – на 13 б.п. (YTM 5,11%). При этом российский сегмент продолжил демонстрировать большую устойчивость в сравнении с другими госбондами ЕМ – доходности 10-летних выпусков выросли в пределах 4-6 б.п. Локальную поддержку российским евробондам оказал рост цен на нефть Brent выше 58 долл./барр.

«Коммерсантъ» сообщает, что золотодобывающая компания Petropavlovsk намерена начать 26 октября road show в Европе и США, по итогам которого планирует разместить евробонды сроком 5-7 лет объемом не менее 450 млн долл. для рефинансирования кредитов. Агентство Fitch предварительно присвоило золотодобытчику и будущим облигациям рейтинг «В-».

Сегодня с утра UST-10 торгуются с доходностью 2,41%-2,42% годовых. На фоне повышенного уровня доходности treasuries и в преддверии заседания ЕЦБ (в чт.) российские евробонды могут продолжить инерционное снижение котировок. Поддержку окажет продолжившийся рост нефти Brent до уровня 58,4 долл./барр. Сегодня внимание инвесторов также будет к статистике в США – выйдут данные объема заказов товаров длительного пользования за сентябрь (15-30 мск) и продажи новых домов в сентябре (17-00 мск).

/ Александр Полютов

На фоне повышенного уровня доходности UST и в преддверии заседания ЕЦБ российские евробонды могут продолжить инерционное снижение котировок.



FX/Денежные рынки

Рост доходностей на глобальных долговых рынках оказывал локальное давление на рубль в ходе торгов вторника.

Группа валют ЕМ вчера продемонстрировала ослабление к американской валюте. Рост доходности 10-летних UST до 2,40%-2,42% оказывал давление на валюты ЕМ – индекс MSCI Emerging markets currency index опустился 1625 б.п. Мексиканский песо, турецкая лира, бразильский реал, южноафриканский ранд потеряли против доллара 0,3%-0,8%. Рубль ослаб за вторник всего на 0,15%, пара доллар/рубль достигала 57,70 руб/долл. В последние полторы недели наблюдается меньшая волатильность рубля по сравнению с другими валютами ЕМ. Но корреляция рубля с другими валютами ЕМ сохраняется, динамика глобальных долговых рынков играет первостепенное значение в движении российской валюты.

Некоторая поддержка для рубля вчера исходила со стороны цен на нефть – Brent прибавил за сутки около 2%, достигая отметки 58,50 долл/барр. Данные от API продемонстрировали скромный рост запасов нефти на 0,5 млн барр., но сократились запасы бензина на 5,8 млн барр. Статистика показала нефти незначительную поддержку. Сегодня (в 17:30 мск) будут опубликованы данные от EIA, внимание заслуживает среднесуточный объем добычи, неожиданно снизившегося на прошлой неделе на 1 млн барр.

На сегодня приходится пик налогового периода – выплачиваются НДС, НДПИ и акцизы (суммарный объем около 650 млрд руб.). Пик налоговых выплат, проведение аукционов Минфина по размещению ОФЗ и относительно высокие цены на нефть могут сдерживать негатив для рубля от роста доходностей на долговых рынках.

На рынке МБК ставка Mosprime о/п во вторник опустилась до 8,22%. Средства банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократились до 3,78 трлн руб. Вчера ЦБ провел депозитный аукцион сроком 1 неделя, абсорбировав 1,11 трлн руб. На аукционе были размещены КОБР на 175,63 млрд руб. (при лимите 500 млрд руб.), средневзвешенная цена 100,0096%.

/ Михаил Поддубский

До заседания ЕЦБ ожидаем увидеть консолидацию пары доллар/рубль вблизи текущих уровней.

Облигации

Во вторник рынок ОФЗ слегка снизился, последовав за динамикой других ЕМ.

По итогам вторника котировки ОФЗ оказались в легком «минусе» в пределах 0,2 п.п., все же последовав за динамикой большинства гособлигаций других ЕМ после игнорирования ее в понедельник. Инвесторы продолжают корректировать свои ожидания относительно предстоящего заседания ЕЦБ, вероятности принятия налоговой реформы в США и кандидатуры на пост нового главы ФРС. Доходности ОФЗ срочностью 1-7 лет находятся в диапазоне 7,35%-7,5%, более длинных бумаг – в интервале 7,56%-7,78%.

В целом, обстановка на глобальных долговых рынках уже выглядит достаточно стабильной, что в сочетании с вечерним ростом нефти Brent с 57,4 до 58,4 долл. за барр. должно обеспечить хорошие показатели спроса на сегодняшних аукционах Минфина. Вполне вероятно, что и 7-летние ОФЗ-ПД серии 26222 на сумму 20 млрд руб. и 5-летний флоатер 29012 на 10 млрд руб. будут размещены без дисконтов к рыночным ценам. На вторичном же рынке, скорее всего, значимых движений котировок не произойдет. Повышенную важность за 2 дня до заседания Банка России будет иметь недельная статистика по инфляции от Росстата (16:00 мск), которая может повлиять на выбор шага снижения ключевой ставки.

Итоги вчерашнего размещения 3-месячных КОБР на 500 млрд руб. продемонстрировали, что кредитные организации пока не готовы «связывать» свободную ликвидность на длительные сроки даже в условиях ее значительного избытка и однодневных ставок МБК на уровне 20-50 б.п. ниже ключевой. Суммарный объем спроса был равен всего 175,7 млрд руб., а средневзвешенная цена оказалась лишь чуть выше минимальных 100% от номинала, составив 100,01%. Возможно, что свой вклад в слабые результаты внес налоговый период: пик выплат в оценочном объеме 650 млрд руб. приходится как раз на сегодняшний день.

/ Роман Насонов

Сегодня мы ожидаем нейтральной динамики рынка ОФЗ. В фокусе будут аукционы Минфина и статистика по инфляции от Росстата.

В фокусе

Аукционы ОФЗ

На сегодняшних аукционах Минфина инвесторам будут предложены 7-летние ОФЗ-ПД серии 26222 на сумму 20 млрд руб. и 5-летний флоатер 29012 на 10 млрд руб. Суммарный объем 30 млрд руб. является стандартным для 4 квартала. В рамках предыдущих размещений 18 октября новый 4-летний выпуск ОФЗ-ПД в объеме 20 млрд руб. был реализован полностью с переспросом в 4,2 раза по средневзвешенной цене 98,94 (YTM 7,42%). Премия к рыночным доходностям на момент выставления заявок составила порядка 5 б.п., что вполне естественно для дебютного размещения. Ликвидный же выпуск 16-летних ОФЗ-ПД 26221 на сумму 10 млрд руб. был размещен без премии в доходности к рынку по средневзвешенной цене 100,68 (YTM 7,77%) при переспросе в 4,8 раза.

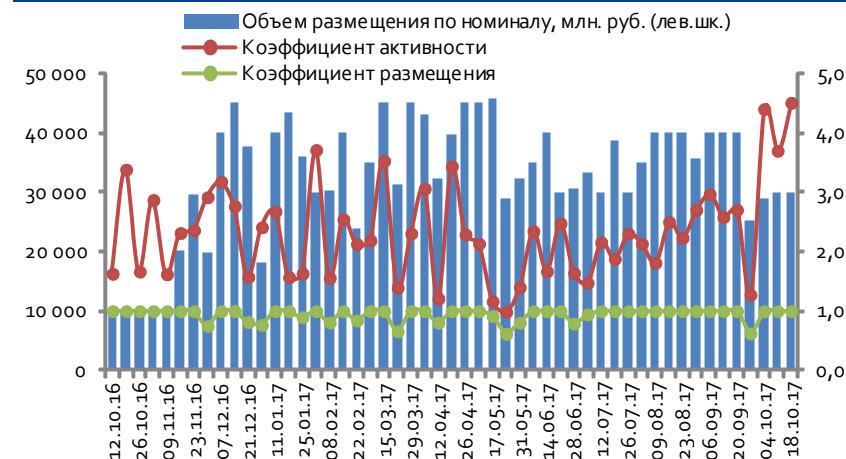
Динамика рынка ОФЗ за прошедшую неделю была практически нулевой, несмотря на снижение котировок локальных гособлигаций большинства других стран. Рынки испытывали на себе давление со стороны роста доходностей базовых долговых активов: YTM UST-10 поднялась на 10 б.п. до 2,42%. На наш взгляд, это было связано с одобрением проекта бюджета на 2018 г. Сенатом США, которое являлось необходимым шагом на пути к принятию обещанной Д.Трампом проинфляционной налоговой реформы.

Полагаем, что высокий спрос на последних аукционах и устойчивость рынка к негативным изменениям внешней конъюнктуры позволяют рассчитывать на успешное размещение бумаг с фиксированным купоном. Ожидаем, что средневзвешенная цена на ОФЗ 26222 сложится в районе 98,6 (YTM 7,5%) при переспросе в 2,5-3 раза.

Потенциальный спрос на флоатер 29012 спрогнозировать труднее, поскольку выпуск с плавающим купоном не участвовал в аукционах уже больше месяца. 20 сентября спрос на предлагаемые сегодня ОФЗ-ПК превысил предложение на сумму 15 млрд руб. в 2,4 раза, а средневзвешенная цена сложилась на рыночном уровне 103,73% от номинала. Значительные объемы свободной ликвидности в банковской системе позволяют предположить, что спрос окажется достаточно высоким и на этот раз, а средневзвешенная цена сформируется вблизи рыночного уровня 103,6, так как однодневные ставки МБК сейчас находятся на 20-50 б.п. ниже ключевой. Относительно выпусков ОФЗ-ПД бумага по-прежнему смотрится дорого, с учетом перспектив снижения ключевой ставки ее оценочная доходность составляет 6,7-6,8%, что предполагает дисконт 60-70 б.п. к суверенной кривой.

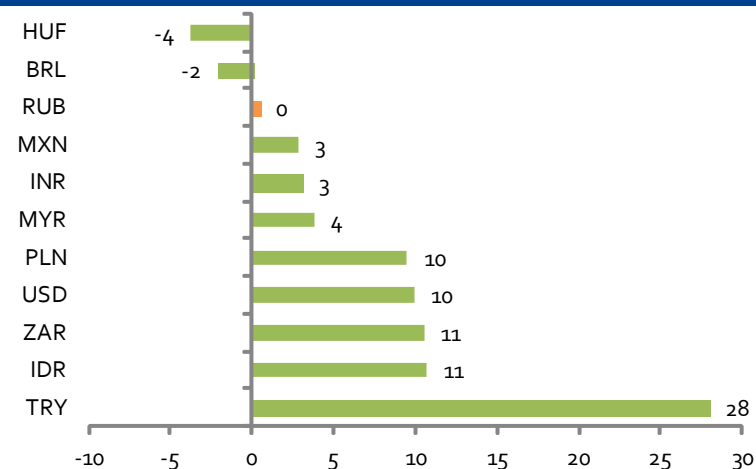
/ Роман Насонов

Итоги аукционов Минфина



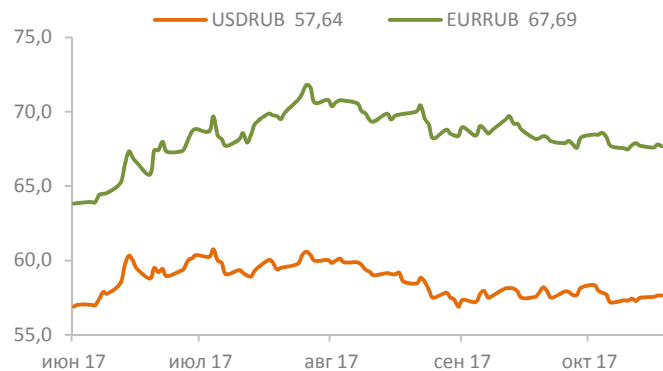
Источник: Bloomberg, PSB Research

Изм. доходностей 10-летних гособлигаций за неделю, б.п.



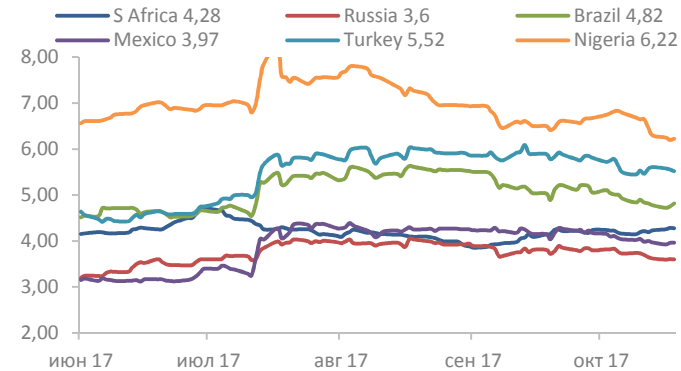
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



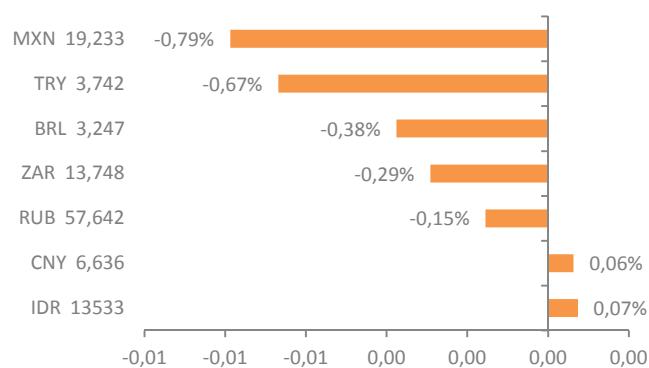
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



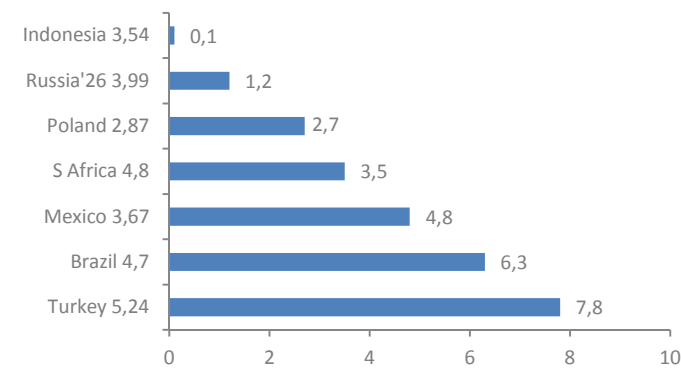
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



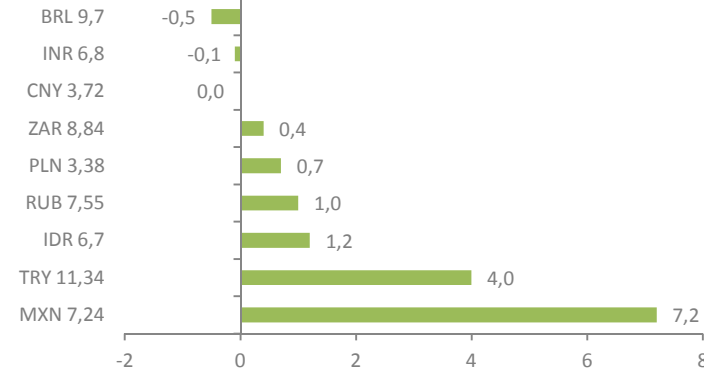
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



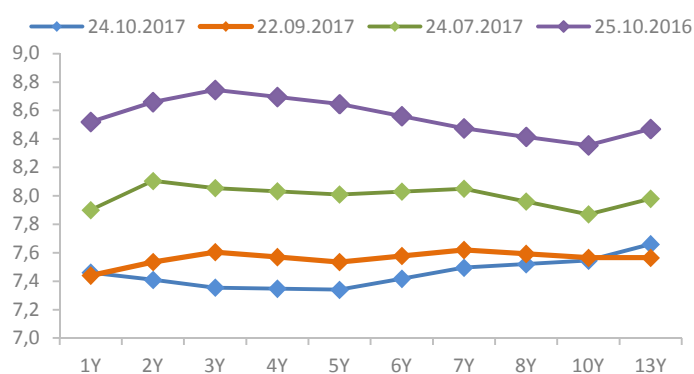
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



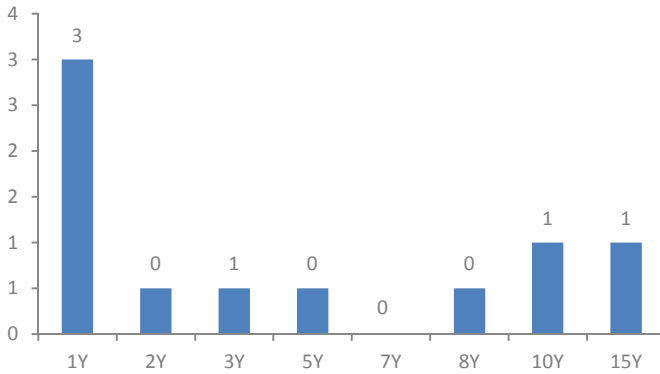
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



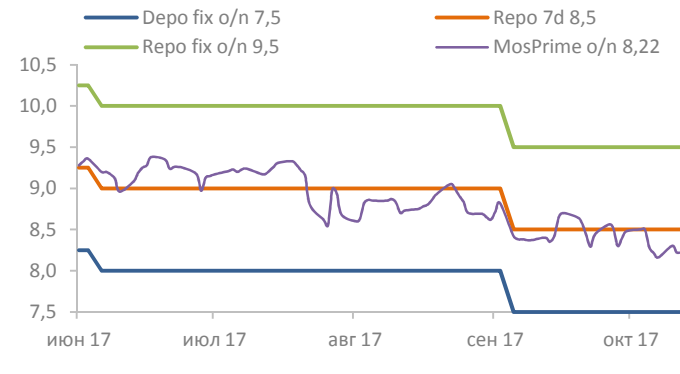
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



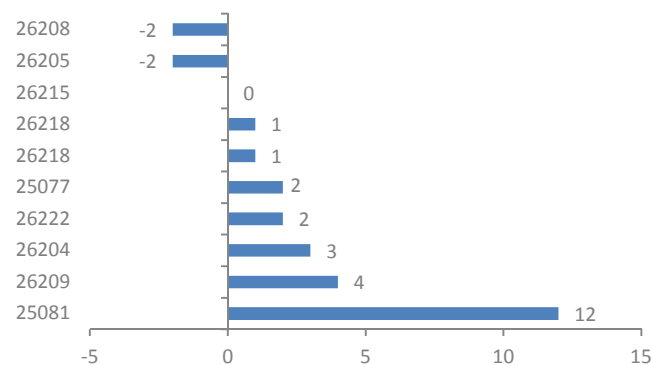
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



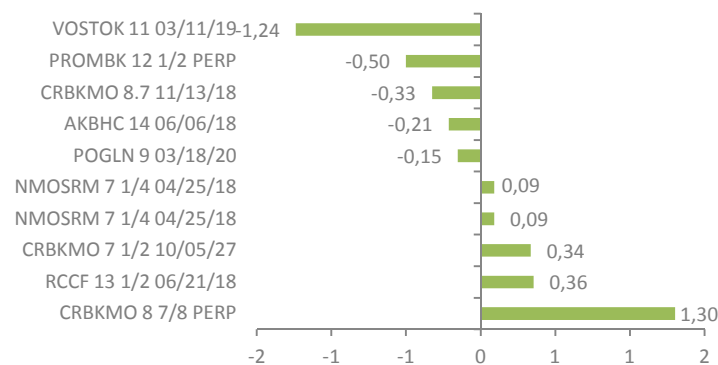
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



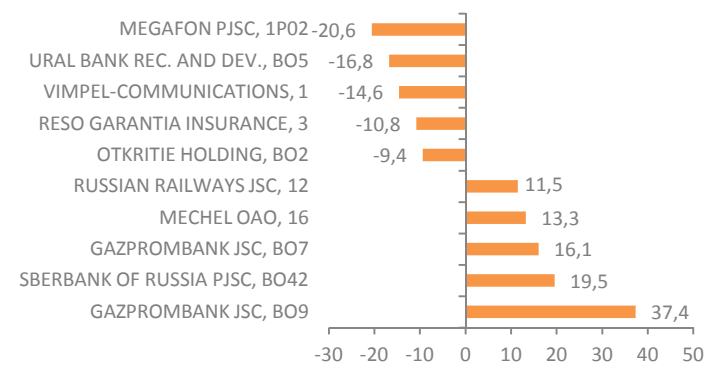
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



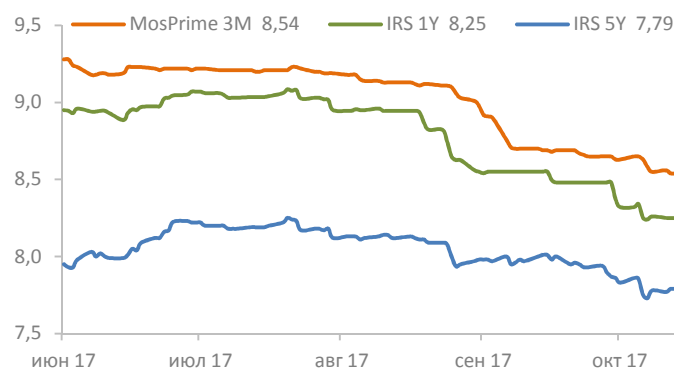
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



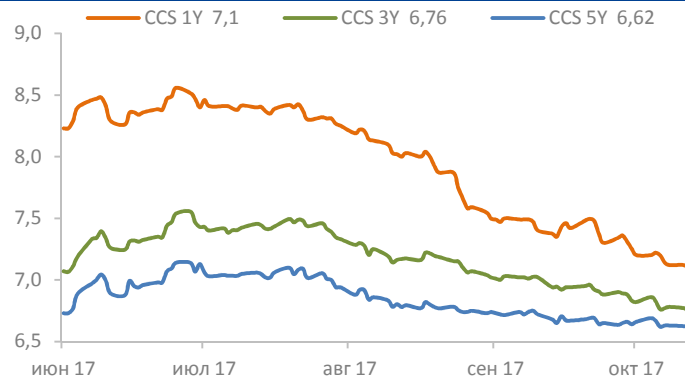
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



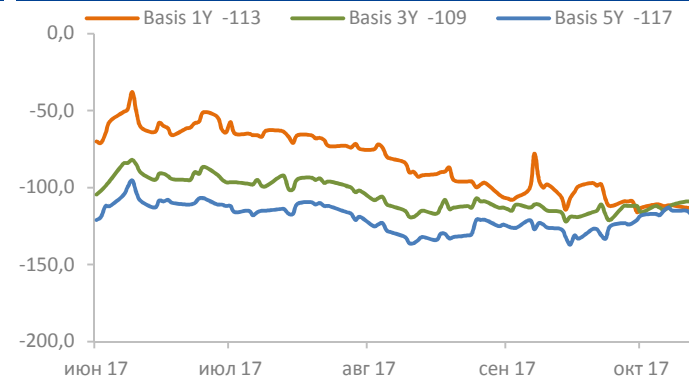
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



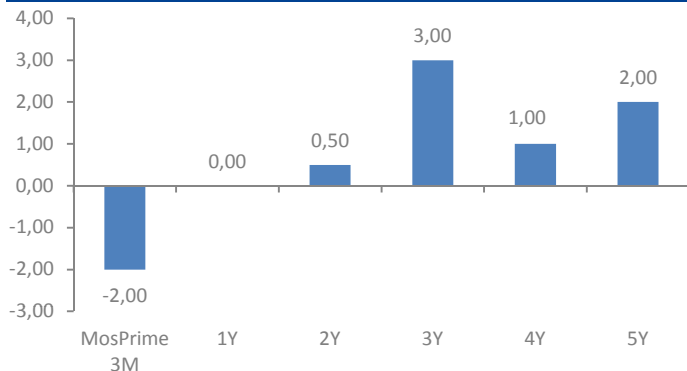
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



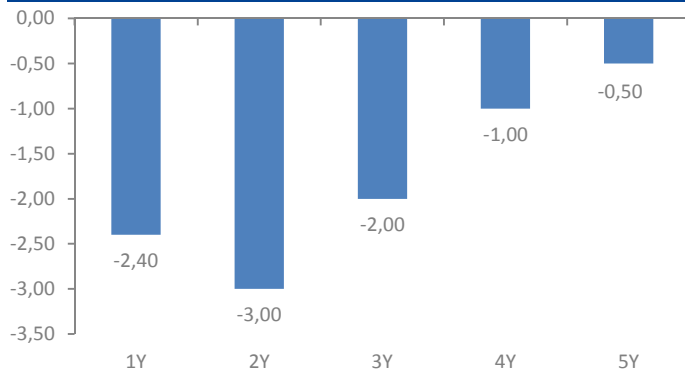
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



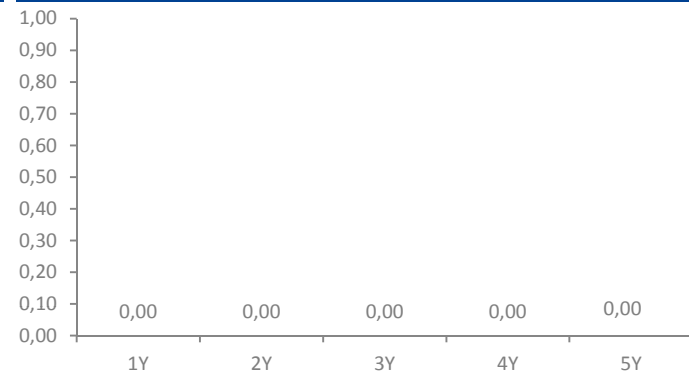
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	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, 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.