

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Оптимистичные настроения на глобальных рынках пока сохраняются. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды консолидировались, находясь в ожидании развития ситуации на сырьевых площадках и с доходностью базовых активов. >>

FX/Денежные рынки: Диапазон в 55,80-56,60 руб/долл. по-прежнему сохраняет актуальность для российской валюты. >>

Облигации: Ожидания по снижению ключевой ставки в пятницу поддерживают рынок ОФЗ в условиях коррекции на глобальных долговых площадках. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

26 апреля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	156,3	0,00
EUR/USD	1,09	-0,002
UST-10	2,33	-0,01
Германия-10	0,37	-0,01
Испания-10	1,67	0,01
Португалия -10	3,58	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,40	0,00
Russia-42	4,82	0,00
Gazprom-19	2,84	-0,02
Evraz-18 (6,75%)	2,08	-0,03
Sber-22 (6,125%)	3,92	0,00
Vimpel-22	4,42	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	8,45	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,83	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,73	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,83	0,04
NDF 3M	9,48	0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1229,9	-571,5
Остатки на депозитах, млрд руб.	1085,7	42,0
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	55,85	-0,23



Глобальные рынки

Оптимистичные настроения на глобальных рынках пока сохраняются.

На глобальных рынках оптимистичные настроения пока сохраняются. В ходе вчерашнего дня американские фондовые индексы прибавили 0,6%-1,2%, а доходность 10-летних гособлигаций США вернулась в район 2,33%-2,34% годовых. На глобальном валютном рынке отметим продолжение ослабления доллара против единой европейской валюты, и при этом его укрепление против защитной йены и валют emerging markets.

Сегодня ожидается анонсирование командой Д.Трампа проекта налоговой реформы. Согласно текущим заявлениям представителей Белого дома, рынок ожидает объявления снижения ставки корпоративного налога с 35% до 15%, плюс, возможно, ряда отдельных мер, направленных на репатриацию капитала. При этом большое значение может иметь объяснение со стороны команды Д.Трампа, каким образом будет покрываться в таком случае увеличивающийся дефицит бюджета, но на данный момент есть сомнения, что у Правительства и Конгресса существует по этому вопросу единая позиция. На наш взгляд, обсуждение налоговой реформы Д.Трампа может стать ключевой историей ближайших недель на финансовых рынках.

Вторая половина текущей недели представляет большой интерес значимыми для рынка событиями. Кроме ожиданий сегодняшнего официального анонсирования налоговой реформы в Штатах, отдельное внимание инвесторов будет оказано заседанию ЕЦБ в четверг и публикации первой оценки американского ВВП за 1 квартал. Однако ожидания масштабных налоговых изменений в любом случае перекрывают публикующуюся американскую статистику.

/ Михаил Поддубский

На этой неделе внимание рынка может переключиться с выборов во Франции на ситуацию с налоговой реформой в США.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды консолидировались, находясь в ожидании развития ситуации на сырьевых площадках и с доходностью базовых активов.

Во вторник российские суверенные евробонды консолидировались, находясь в ожидании развития ситуации на сырьевых площадках и с доходностью базовых активов. Так, нефть Brent стабилизировалась после падения и большую часть дня торговалась на уровне 51,4-51,8 долл./барр. и уже поздно вечером показала рост в район 52,2-52,4 долл./барр. Доходности treasuries планомерно подрастали на фоне роста «аппетита к риску» и в ожидании объявления Д.Трампом деталей реформы налогообложения в США на этой неделе. Вчера вышли хорошие данные по продажам новых домов в США в марте – рост на 5,8% м/м до 621 тыс. (максимум за последние месяцы). Рыночная вероятность повышения ставок ФРС в июне подскочила почти до 73% с 50% в конце прошлой недели. Так, доходность UST-10 поднималась с 2,27% до 2,33%-2,34% годовых в основном в вечернее время, что российские евробонды еще не успели отыграть, вероятно, реакция будет сегодня утром. В результате, во вторник бенчмарк RUS'23 в цене был «в плюсе» на 6 б.п. (YTM 3,4%), длинные RUS'42 и RUS'43 – на 8 б.п. (YTM 4,82%). CDS на Россию на текущей недели снизился на 7 б.п. до 156 б.п.

Вчера Русал разместил 6-летний евробонд на 500 млн долл. под 5,3% годовых, спрос превысил 1 млрд долл. Размещение прошло без премии к рынку, на уровне длинного евробонда Evraz. Спрос на 4,5 летний евробонд ФосАгро превысил 1,9 млрд долл., объем выпуска составил 500 млн долл., ставка – 3,95% годовых. ФосАгро, очевидно, сделала акцент на максимально возможной низкой ставке, что и удалось достичь (первоначальный индикатив был 4%-4,25% годовых). На вторичном рынке выпуск уже не выглядит привлекательно без премии к бондам Северсталь и Норникель.

Сегодня с утра UST-10 удерживается в доходности на уровне 2,33% годовых, игроки рынка ждут сегодня представления налоговой реформы Д.Трампа. В 20-30 мск выступает глава Минфина США. Вторая половина недели насыщена событиями: выйдут данные по заказам на товары длительного пользования (чт.) и квартальный ВВП (пт.), состоится заседание ЕЦБ (чт. в 14-45 мск).

/ Александр Полютов

Российские евробонды с утра отреагируют на рост доходности UST. Глобальные долговые рынки сегодня будут в ожидании представления налоговой реформы Д.Трампа.



FX/Денежные рынки

Диапазон в 55,80-56,60 руб/долл. по-прежнему сохраняет актуальность для российской валюты.

Во вторник на валютном рынке наблюдалась не совсем стандартная картина – американский доллар слабел против валют развитых стран (индекс доллар снизился на 0,35%), но укреплялся против подавляющего большинства валют стран с развивающейся экономикой. Российский рубль, южноафриканский ранд, бразильский реал, мексиканский песо потеряли за вчерашний день 0,3%-0,7% по отношению к доллару. Ослаблению валют emerging markets способствовала умеренная коррекция на долговых рынках развивающихся стран после нескольких позитивных дней роста.

Две последние недели пара доллар/рубль находится в диапазоне 55,80-56,60 руб/долл., актуальность которого сохраняется. Вчера российские компании уплачивали НДС, НДСП и акцизы, соответственно, апрельский налоговый период постепенно подходит к завершению. Так, 28 апреля состоится последняя крупная выплата налога на прибыль, размер которого, по нашим оценкам, заметно выше среднемесячных.

Из событий вчерашнего дня отметим заявления Президента РФ Владимира Путина о том, что власти «не заинтересованы в чрезмерном укреплении рубля», однако говорить о том, что эти заявления оказали давление на курс национальной валюты, вряд ли корректно. Вчерашнее локальное ослабление рубля происходило одновременно с коррекцией в других валютах ЕМ, поэтому для рубля в данный момент большое значение имеет «аппетит к риску» на глобальных рынках, нежели внутренние истории.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник подросла до 9,83%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ в связи с уплатой налогов сократился до 2,32 трлн руб. Вчера ЦБ РФ провел депозитный аукцион сроком на одну неделю, абсорбировав 360 млрд руб. При этом объем предложения со стороны банков составил значительные 912,2 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Риски очередного обновления минимумов в паре доллар/рубль в случае восстановления нефтяных котировок пока еще сохраняются.

Облигации

Ожидания по снижению ключевой ставки в пятницу поддерживают рынок ОФЗ в условиях коррекции на глобальных долговых площадках.

Во вторник рынок ОФЗ незначительно скорректировался в условиях снижения котировок большинства локальных гособлигаций крупных ЕМ. Доходности 10-летних бондов Мексики, Польши, ЮАР и Турции поднялись на 3-6 б.п. на фоне роста доходностей UST-10 на 5 б.п. до 2,33% годовых, который может быть связан с анонсом налоговой реформы Д.Трампа. Доходности рублевых гособлигаций с погашением в 2020-2033 гг. выросли на 1-4 б.п. до 7,75-8,1%, что выглядит несущественным изменением после их снижения на 20-30 б.п. за предыдущие несколько дней.

Таким образом, мы считаем, что участники рынка ОФЗ по-прежнему настроены оптимистично в ожидании снижения ключевой ставки на 25-50 б.п. 28 апреля, и на сегодняшних аукционах Минфина мы увидим переспрос на бумаги с фиксированным купоном в 2,5-3 раза. Инвесторам будут предложены 16-летний выпуск серии 26221 в объеме 20 млрд руб. и 6-летний 26220 в объеме 25 млрд руб. На вторичном рынке существенных изменений котировок ОФЗ сегодня не ожидаем.

В корпоративном сегменте сегодня с 11:00 до 16:00 мск состоится сбор заявок на облигации ЭР-Телеком (B2/B+/-) серии ПБО-03 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона составляет 10,50%-10,75% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 10,78%-11,04% годовых. Справедливый уровень доходности данных облигаций мы оцениваем в диапазоне 10,6%-10,7% годовых, и считаем их хорошим вариантом для добавления в широко диверсифицированные долговые портфели.

/ Роман Насонов

Значительные изменения котировок ОФЗ до пятничного заседания ЦБ РФ по-прежнему маловероятны. На сегодняшних аукционах Минфина ожидаем переспроса в 2,5-3 раза.

Аукционы ОФЗ

На сегодняшних аукционах Минфин предложит 2 выпуска с фиксированным купоном с дюрацией от 4,6 лет на общую сумму 45 млрд руб. по номиналу против 40 млрд руб. на прошлой неделе, пользуясь оптимистичным настроем участников рынка. Ими станут 16-летний 26221 в объеме 20 млрд руб. и 6-летний 26220 в объеме 25 млрд руб.

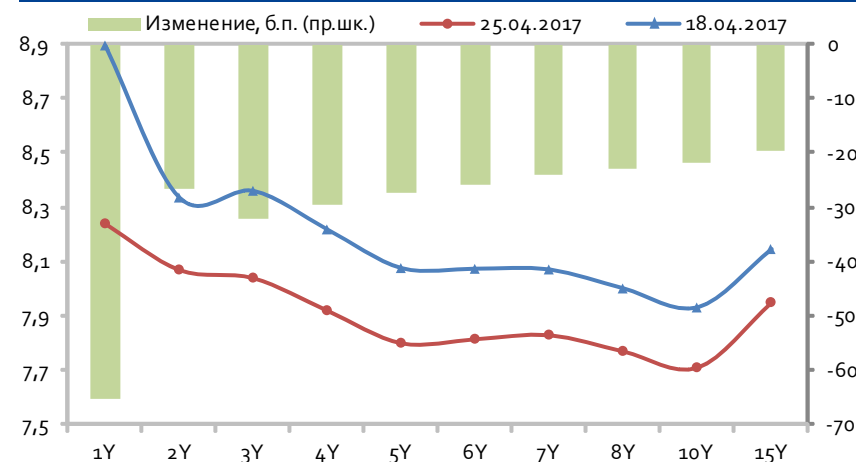
По итогам прошедшей недели доходности ОФЗ с погашением в 2019-2033 гг. опустились на 20-30 б.п. до 7,75%-8,1% годовых, несмотря на подешевевшую на 6,5% до 51,5 долл./барр. нефть Brent. При этом котировки локальных гособлигаций большинства ЕМ снижались на фоне роста доходности UST-10 на 10 б.п. до 2,3%. Причиной столь сильной динамики российского рынка стали заявления Э.Набиуллиной от 20 апреля, указывающие на возможность снижения ключевой ставки на 50 б.п. на предстоящем заседании ЦБ (28 апреля). Это стало сюрпризом для большинства участников рынка, учитывая относительную жесткость предыдущей риторики представителей регулятора.

На наш взгляд, оптимистичные ожидания по ставке уже заложены в текущие котировки ОФЗ, поэтому значительного роста рынка по факту ее снижения на 50 б.п. мы не прогнозируем. Если же регулятор решит ограничиться шагом 25 б.п., то это может привести к смещению кривой доходности вверх на 5-10 б.п. О повышенных рисках коррекции свидетельствуют дисконты доходностей большинства бумаг к ключевой ставке, которые достигли 165-200 б.п., что достаточно много по историческим меркам. В связи с этим сегодня мы не рекомендуем выставлять заявки без премии в доходности к рынку спекулятивно настроенным инвесторам. Долгосрочные же игроки могут продолжать наращивать свои длинные позиции, исходя из нашего прогнозного диапазона доходностей для ОФЗ с погашением в 2020-2033 гг. на уровне 7,2%-7,6% на конец 2017 г.

16-летние ОФЗ-ПД серии 26221 предлагались инвесторам и на прошлой неделе. Бонды на сумму 20 млрд руб. по номиналу были проданы по средневзвешенной цене 96,72 (YTM 8,23%) с переспросом в 3,7 раза. Полагаем, что сегодня средневзвешенная цена может сложиться на рыночном уровне 97,8-97,9 (YTM 8,09-8,1%) при переспросе в 2,5-3 раза. Последнее размещение выпуска 26220 состоялось 2 недели назад: спрос превысил предложение на сумму 20 млрд руб. лишь в 1,4 раза, а премия в доходности к рынку по средневзвешенной цене 97,7350 (YTM 8,06%) составила 3-4 б.п. Сегодня средневзвешенную цену мы ждем в интервале 98,7-98,8 (YTM 7,81-7,84%) при спросе на 30-40 млрд руб. выше величины предложения (25 млрд руб.).

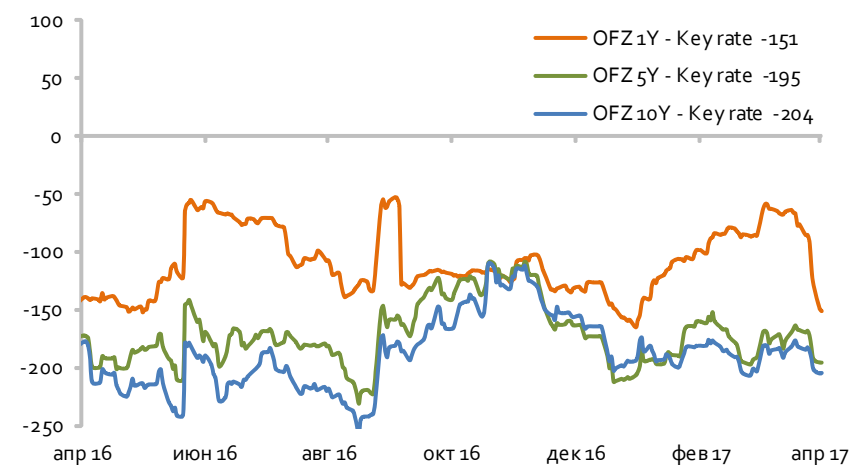
/ Роман Насонов

Кривая ОФЗ



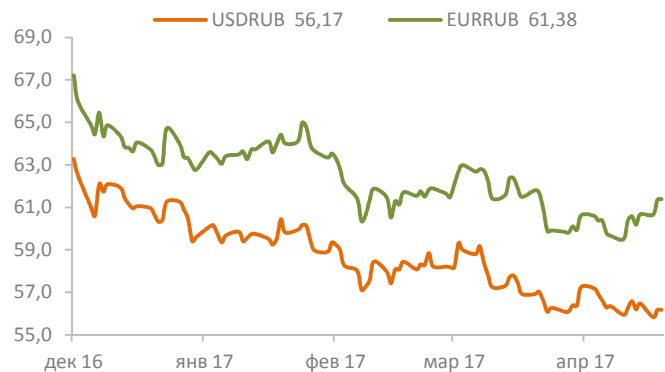
Источник: Bloomberg, PSB Research

Спрэд доходности ОФЗ к ключевой ставке ЦБР, б.п.



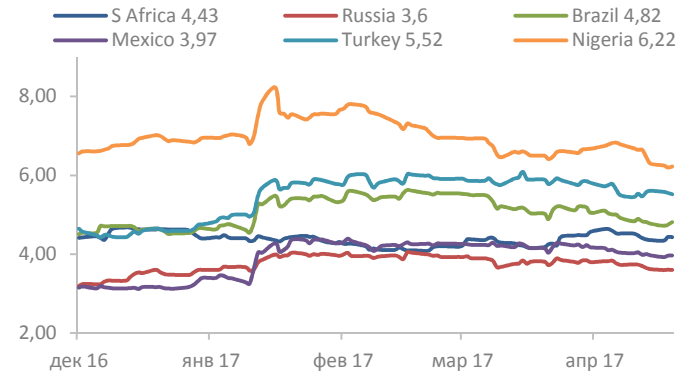
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



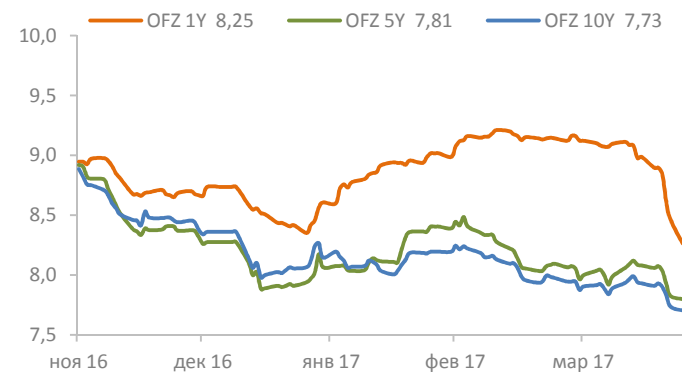
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



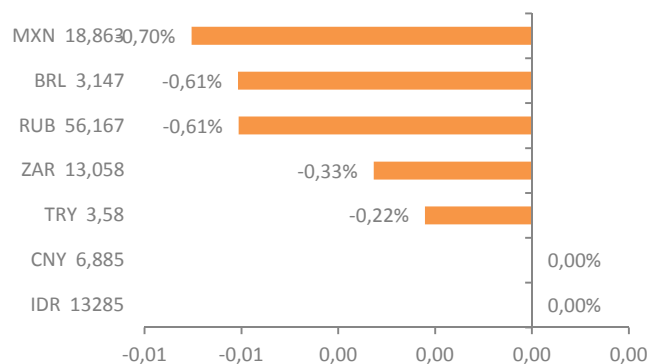
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



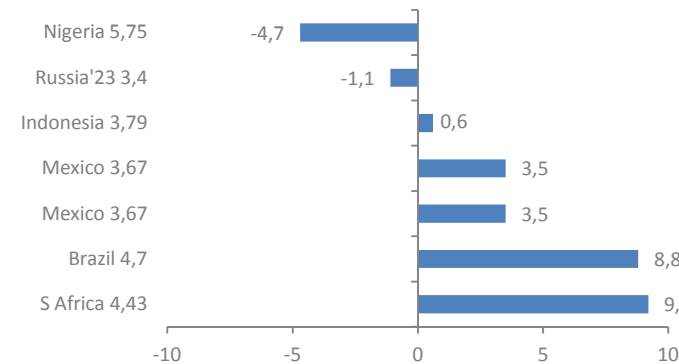
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



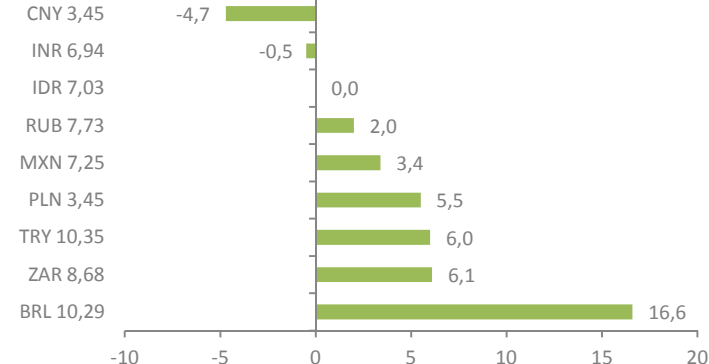
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



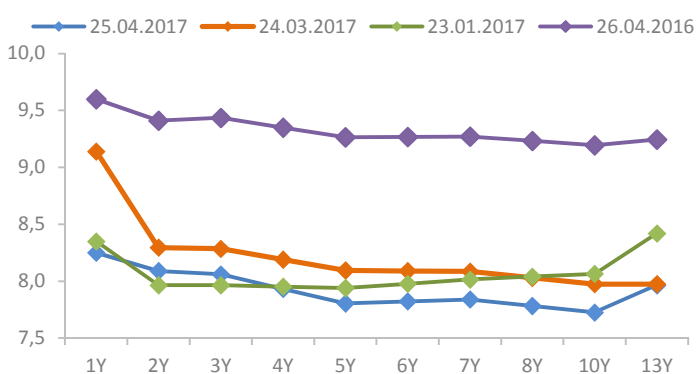
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



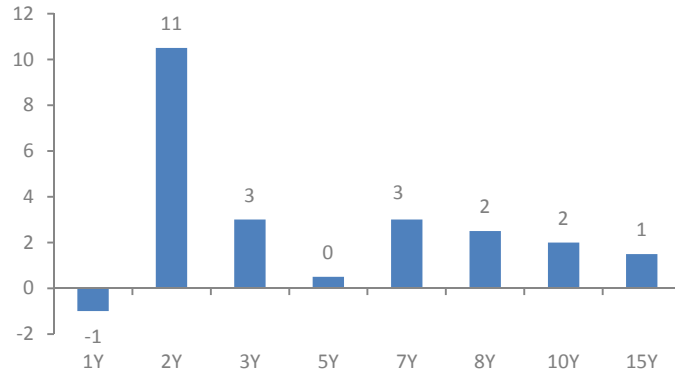
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



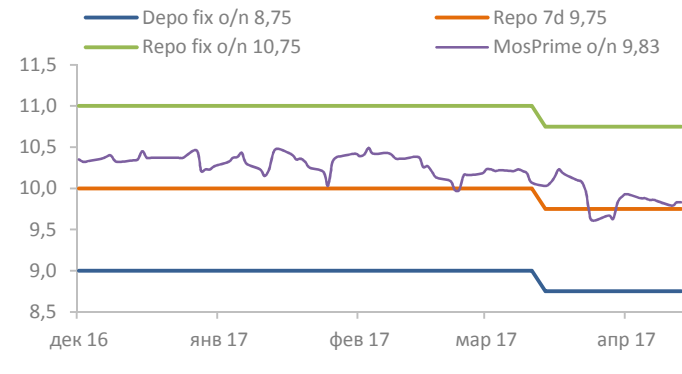
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



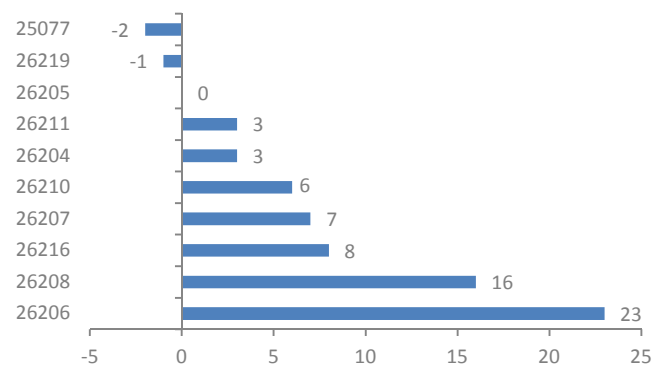
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



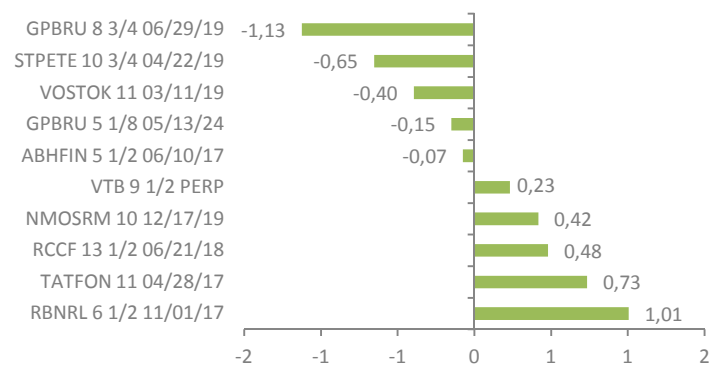
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



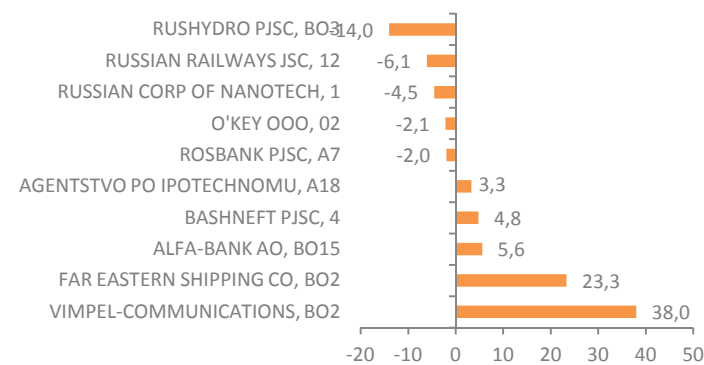
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



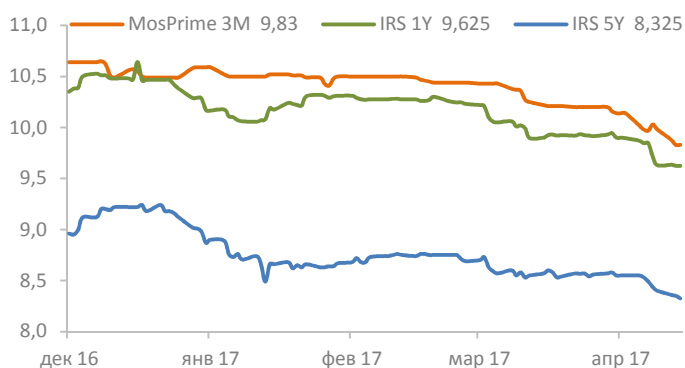
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



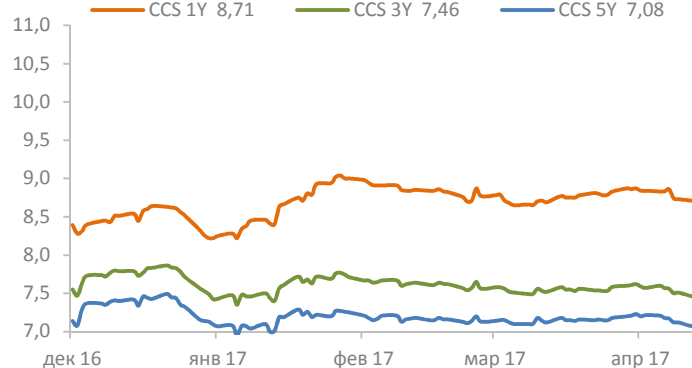
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



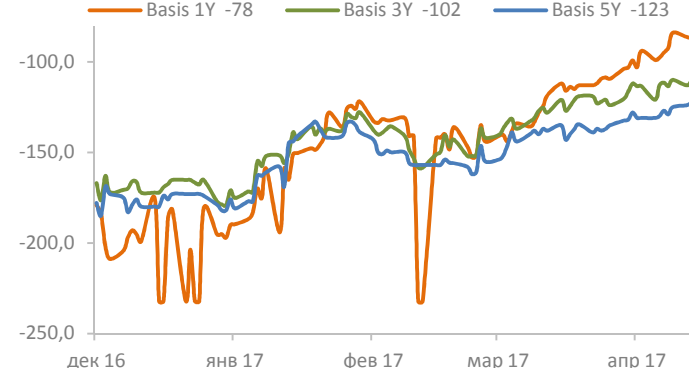
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



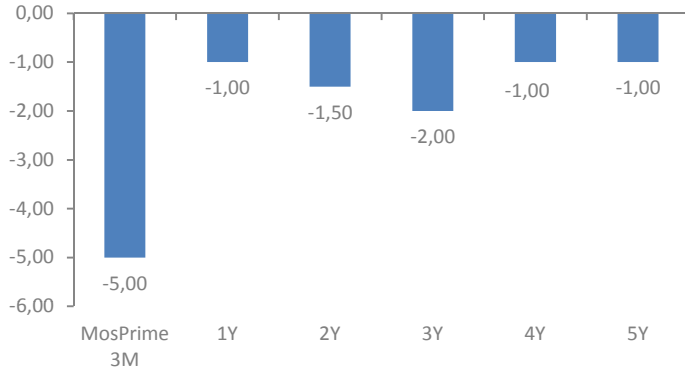
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



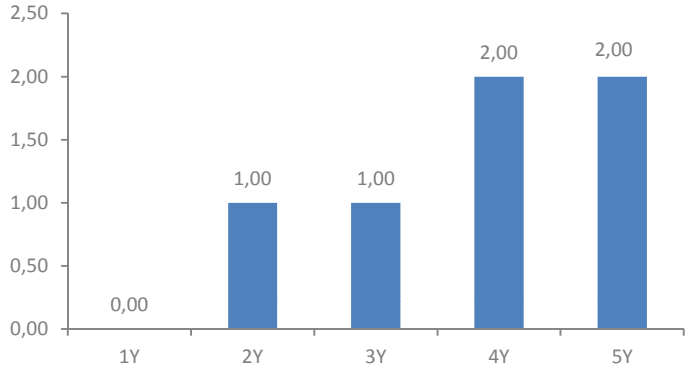
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



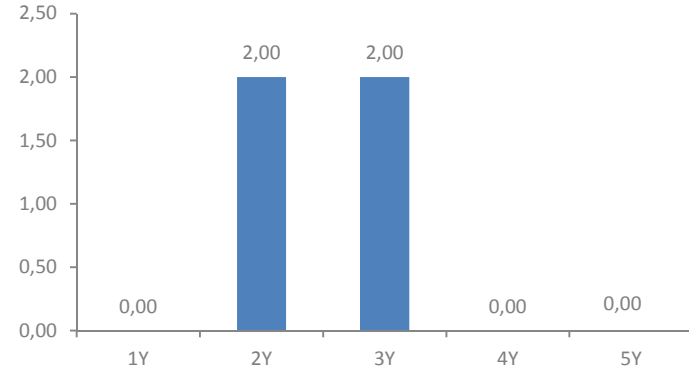
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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 Сибяев

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

Виктория Давиташвили

Конверсии,

+7 (495) 228-39-22

Татьяна Муллина

Хеджирование, РЕПО,

Владислав Рима

Структурные продукты,

Максим Сушко

ДСМ

Давид Меликян

Александр Борисов

Конверсионные и

Олег Рабец, Александр

форвардные валютные

+7 (495) 733-96-28

Ленточников, Глеб Попов

операции

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.