

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Оптимизм на рынках усилился после выступления Дж.Пауэлла и роста надежд на принятие налоговой реформы в США. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды подрастали в цене под вечер на снижении доходности UST при поддержке нефтяных цен. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль продолжает консолидацию вблизи отметки в 58,50 руб/долл. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

29 ноября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	128,1	-1,3
EUR/USD	1,19	-0,006
UST-10	2,33	0,00
Германия-10	0,36	0,00
Испания-10	1,46	-0,01
Португалия -10	1,92	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,91	-0,03
Russia-42	4,84	-0,03
Gazprom-19	2,99	0,03
Evrz-18 (6,75%)	0,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,63	-0,01
Vimpel-22	3,56	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,36	-0,21
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,43	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,55	-0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,39	0,06
NDF 3M	6,88	-0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1500,0	85,2
Остатки на депозитах, млрд руб.	1806,8	-14,9
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,41	0,14



Глобальные рынки

Оптимизм на рынках усилился после выступления Дж.Пауэлла и роста надежд на принятие налоговой реформы в США.

Вчерашний день на глобальных рынках был интересен тремя основными темами: рассмотрением кандидатуры Дж.Пауэлла на должность главы Федрезерва, обсуждением Д.Трампом с представителями Конгресса бюджетных вопросов и новым обострением вопроса КНДР.

Как ожидается, в четверг Сенат США проголосует по вопросу налоговой реформы, и республиканская партия не может позволить себе потерять более 2 голосов. Ранее мы отмечали, что как минимум три представителя республиканцев Сената (Р.Джонсон, С.Коллинз и Дж.Флэйк) отзываются о законопроекте негативно, однако вчера в СМИ обсуждалось, что Р.Джонсон смягчил риторику, соответственно, шансы на принятие проекта Сенатом возрастают.

Во вчерашнем выступлении Пауэлла мы выделим заявления, что «текущие условия оправдывают постепенное повышение ставок», соответственно участники рынка делают вывод, что преемственность курса ФРС будет сохранена. Несмотря на то, что Дж.Пауэлл пока не высказался в пользу уменьшения госрегулирования банковской сферы, идея постепенного роста ставок оказала поддержку акциям финансового сектора в США, которые прибавили 1,4% против около 1% по индексу S&P 500. Ситуация на глобальном долговом рынке практически не изменилась – доходность 10-летних гособлигаций США держалась в диапазоне 2,31-2,34% годовых.

Несколько сбавили оптимизм на рынках очередные ракетные испытания Северной Кореи. Представители США отметили, что «займутся северокорейским вопросом», и обострение напряженности сдерживает оптимизм на торгах в Азии.

/ Михаил Поддубский

Текущая неделя наполнена событиями, в центре внимания - голосование по налоговой реформе в Сенате США.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды подрастали в цене под вечер на снижении доходности UST при поддержке нефтяных цен.

Во вторник российские суверенные евробонды подрастали в цене под вечер на снижении доходности базовых активов и возобновившегося роста нефтяных цен. Так, UST-10 опустились с 2,33% до 2,31% годовых, в т.ч. на фоне выступления кандидата на пост главы ФРС Дж.Пауэлла в банковском комитете Сената США, который подтвердил преемственность монетарного курса, проводимого его предшественниками, что несколько ослабило опасения рынков. При этом нефть Brent после снижения внутри дня к 63 долл./барр. вечером вновь пошла в рост до 63,6-63,7 долл./барр. В итоге, за среду российский бенчмарк RUS'26 в цене вырос на 23 б.п. (YTM 3,92%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – на 30-41 б.п. (YTM 4,84%), 30-летний RUS'47 – на 27 б.п. (YTM 5,05%).

Внимание рынков вчера также было к новостям по налоговой реформе в США, где бюджетный комитет Сената принял вариант налоговых преобразований, теперь законопроект будет вынесен на голосование, возможно на текущей неделе. Безусловно, в случае успеха может последовать реакция на долговых рынках, в первую очередь в базовых активах, что скажется на доходности всей группы суверенных евробондов ЕМ. Сегодня внимание будет к публикации в США статистики по ВВП за 3 кв. (16-30 мск) и поздно вечером к публикации Бежевой книги (22-00 мск). Также будут выступать представители ФРС, в частности глава ФРС Дж.Йеллен и глава ФРБ Нью-Йорка У.Дадли. Сегодня стартует двухдневное заседание ОПЕК и др. нефтедобывающих стран, которые будут принимать решение о продлении ограничения добычи нефти на 2018 г., которое может вызвать рост волатильности в нефти.

Сегодня с утра UST-10 удерживаются на уровне 2,33% годовых, нефть Brent продолжает торговаться выше отметки 63 долл./барр. В этом свете российские евробонды могут инерционно подрастать в цене, ожидая дальнейших сигналов от UST, которые в ближайшее время, вероятно, будут реагировать в первую очередь подвижки в принятии налоговой реформы в США.

/ Александр Полютов

Российские евробонды могут инерционно подрастать в цене, ожидая дальнейших сигналов от UST и подвижек в принятии налоговой реформы в США.

FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль продолжает консолидацию вблизи отметки в 58,50 руб/долл.

Основные события для рубля приходятся на вторую половину недели, когда состоится заседание ОПЕК и, как ожидается, в Сенате США пройдет голосование по вопросам налоговой реформы, что представляет большую важность для валют ЕМ. В ожидании этих событий активность торгов в паре доллар/рубль невысока, во вторник пара консолидировалась вблизи отметки 58,50 руб/долл. Группа валют ЕМ (за исключением турецкой лиры) пыталась вчера продемонстрировать локальное укрепление. Индекс валют развивающихся стран (MSCI Emerging market currency index) превысил отметку 1650 б.п. и уже находится на максимальных уровнях с первой половины сентября.

Динамика нефтяных котировок не оказывает на рубль значительного влияния в последнее время. Безусловно, в случае роста волатильности в нефтяных контрактах после объявления итогов заседания ОПЕК, корреляция рубля и нефти вновь может усилиться, однако до заседания нефтяные фьючерсы не оказывают значительного влияния на курс рубля.

Из внутренних историй отметим публикацию «Обзора финансовой стабильности» ЦБ, в котором регулятор отмечает, что «банковский сектор имеет достаточно валютной ликвидности для покрытия ожидаемых погашений обязательств в иностранной валюте, соответственно, риски, связанные с возможным дефицитом ликвидности в иностранной валюте, остаются на низком уровне». По оценке ЦБ, дефицит валютной ликвидности у банков не превысит 1,65 млрд долл. Подобный дефицит, на наш взгляд, не представляет значительных рисков для денежного рынка и может быть нивелирован, например, увеличением лимита по операциям «валютный своп».

На рынке МБК ставка Mosprime о/н во вторник подросла до 8,39%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,31 трлн руб. На депозитном аукционе 7 дн. ЦБ абсорбировал средства банков на 1,4 трлн руб. при лимите 1,42 трлн руб.).

/ Михаил Поддубский

До заседания ОПЕК и голосования по налоговой реформе в Сенате США консолидация пары доллар/рубль может продолжиться.

На сегодняшних аукционах ОФЗ инвесторам будут предложены 2 выпуска с фиксированным купоном: 7-летний 26222 в объеме доступного остатка 14,4 млрд руб. и 10-летний 26212 в объеме 10 млрд руб. по номиналу. Очень схожую по составу и объему комбинацию выпусков Минфин предлагал на прошлой неделе, и она оказалась очень востребована у покупателей. 9-летний выпуск 26207 в объеме 14,4 млрд руб. и 7-летний 26222 в объеме 10 млрд руб. были размещены без премий в доходности к рынку по средневзвешенным ценам 104,22 (YTM 7,65%) и 98,05 (YTM 7,6%) соответственно при переспросе в 3-5 раз. При этом на предыдущих аукционах в ноябре общий спрос превышал предложение лишь в 1,6-1,9 раза.

Рост интереса к ОФЗ не был разовым явлением: за прошедшую неделю доходности выпусков срочностью от 7 лет опустились на 7-14 б.п. до 7,52-7,83%, в том числе и благодаря умеренному росту рынка в понедельник и вторник. Одной из его причин стала позитивная внешняя конъюнктура: нефть Brent за неделю подорожала на 2% до 63,5 долл. за барр., а доходности локальных гособлигаций большинства ЕМ опустились на 3-10 б.п. вслед за снижением доходности UST-10 на 4 б.п. до 2,32%. По-видимому, инвесторы корректировали вниз свои ожидания по росту ставок в следующем году из-за осторожного тона заявлений в протоколах с последнего заседания ФРС.

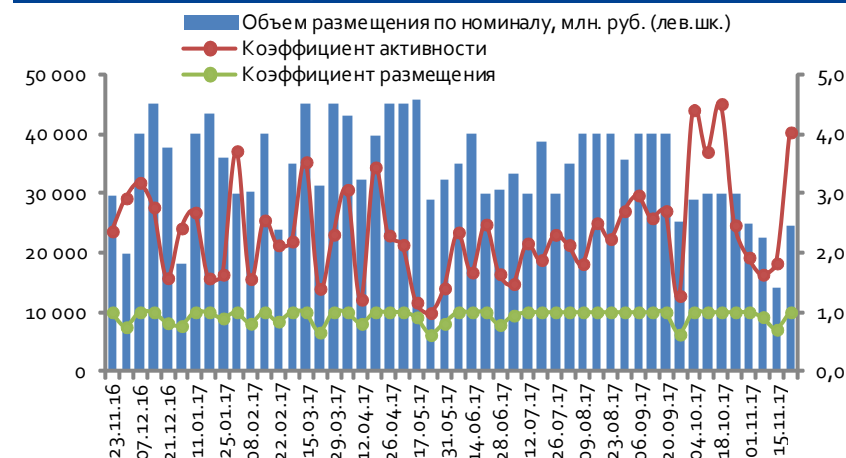
Оптимизма участникам рынка ОФЗ также добавили статистика по недельной инфляции в РФ, указавшее на ее снижение с 2,6% до 2,4% г/г, и уменьшение инфляционных ожиданий населения в ноябре до 8,7% с 9,6-9,9% в предыдущие месяцы. В сочетании эти данные ставят на повестку вопрос о возможном снижении ключевой ставки на 50 б.п. на ближайшем заседании ЦБ РФ 15 декабря.

Полагаем, что в текущих условиях сегодняшние аукционы ОФЗ имеют высокие шансы пройти столь же успешно, как и на прошлой неделе. Дополнительным свидетельством силы покупателей является отсутствие ценовой просадки выбранных для участия в аукционах выпусков по итогам вчерашних торгов. Прогнозируем, что размещения пройдут без премий в доходности к рынку, т.е. по средневзвешенным ценам в районе 98,5 (YTM 7,52%) для ОФЗ 26222 и 96,9 (YTM 7,63%) для ОФЗ 26212. На наш взгляд, идея покупки долгосрочных бумаг даже после произошедшего роста их котировок еще сохраняет актуальность, и в ближайшие недели их доходности могут опуститься еще примерно на 10 б.п. благодаря улучшению перспектив смягчения ДКП ЦБ РФ.

/ Роман Насонов

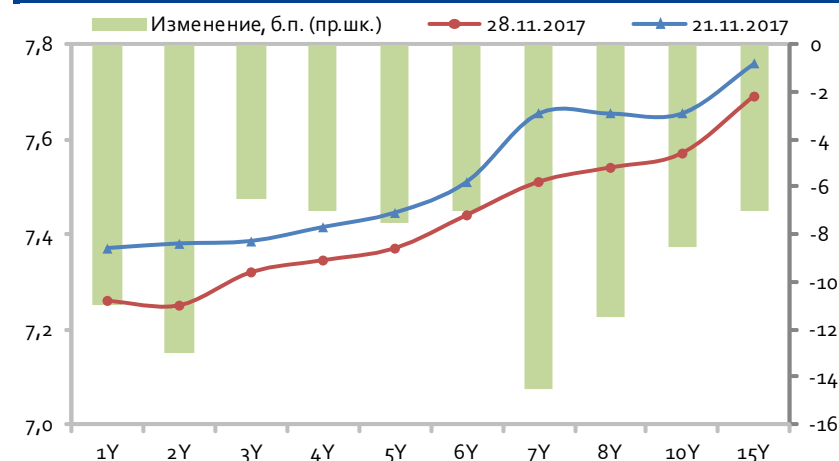


Итоги аукционов Минфина



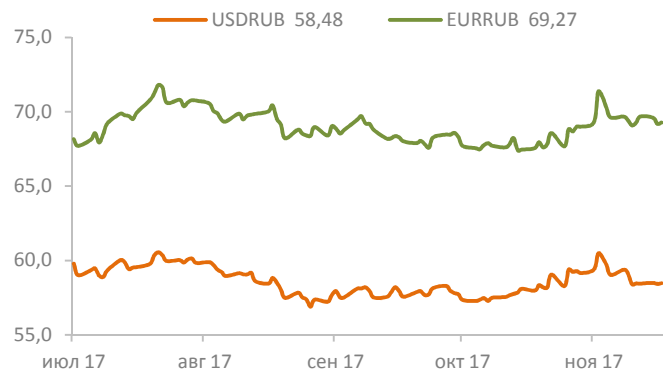
Источник: Bloomberg, PSB Research

Кривая ОФЗ



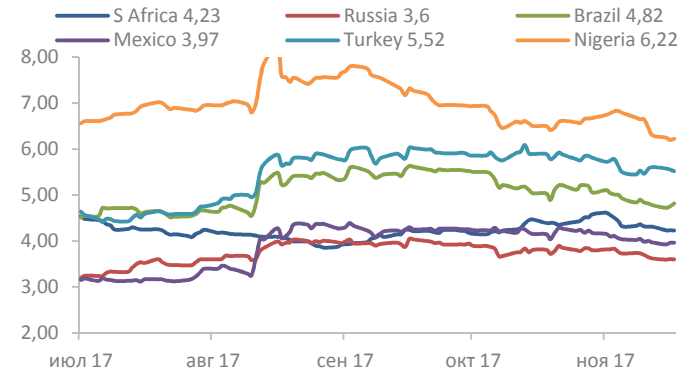
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



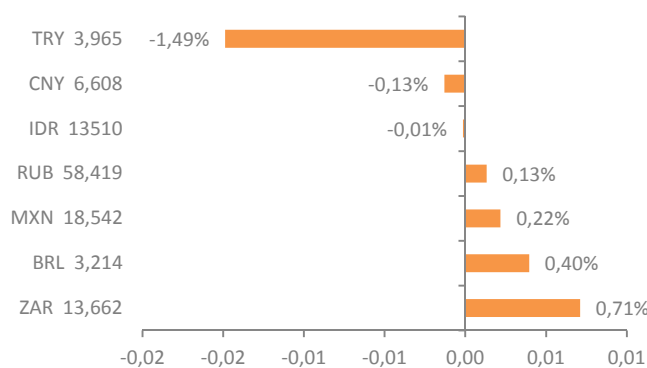
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



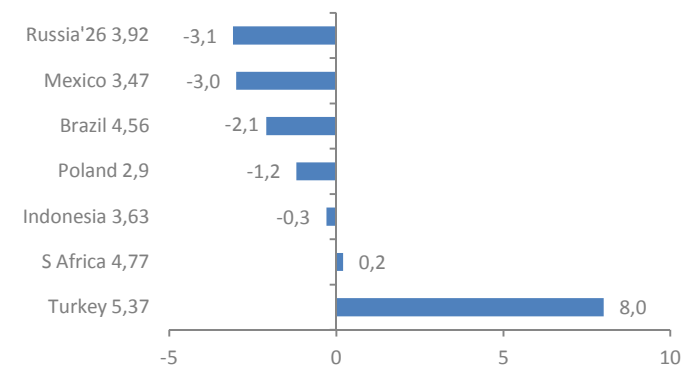
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



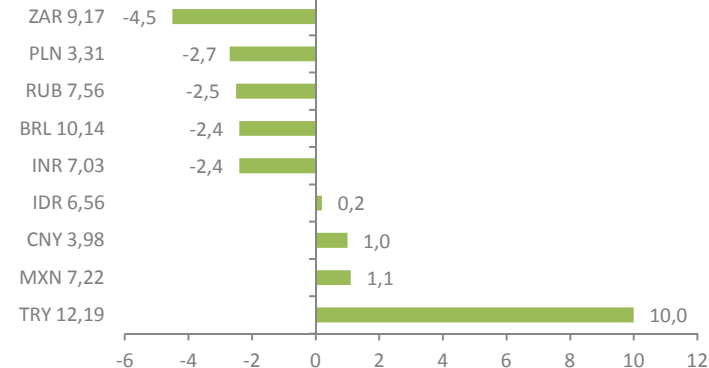
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



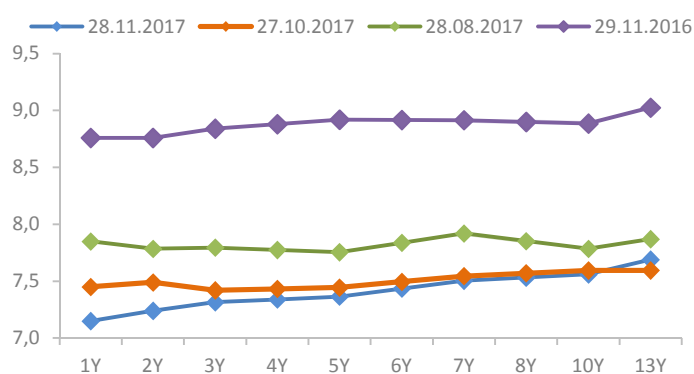
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



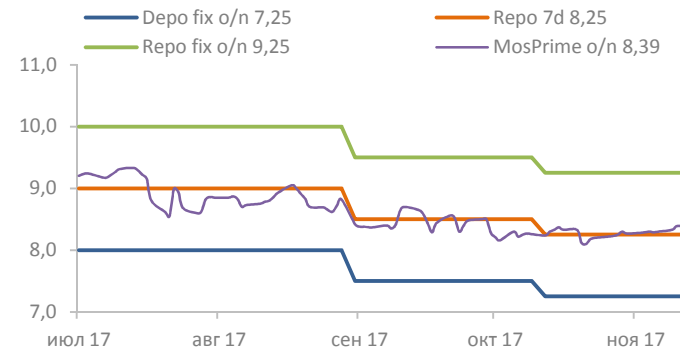
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



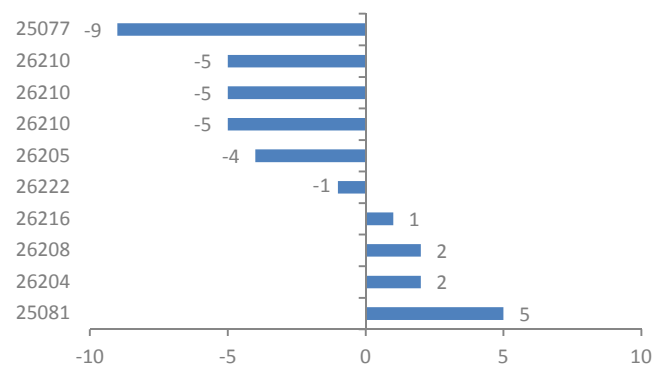
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



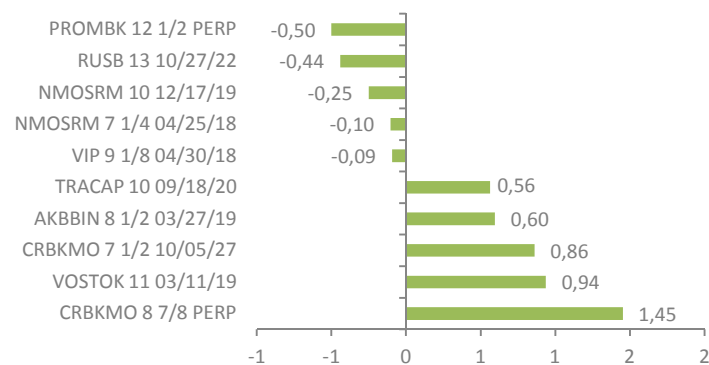
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



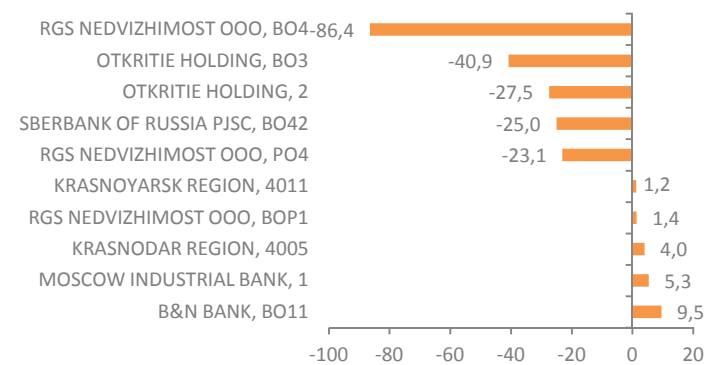
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



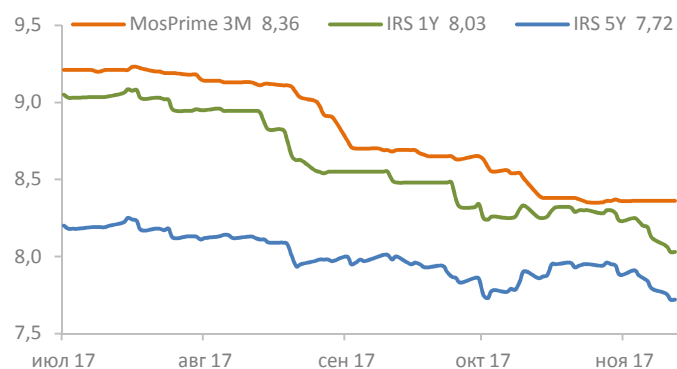
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



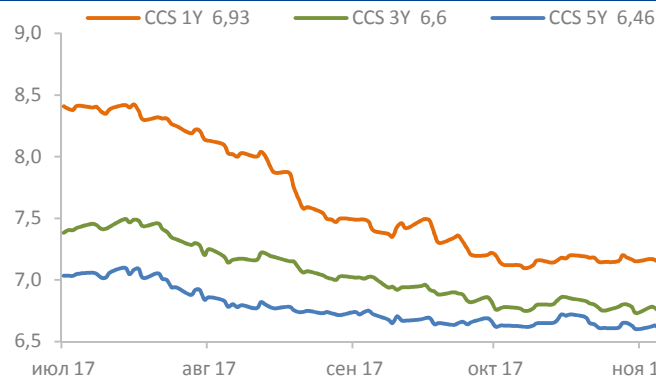
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



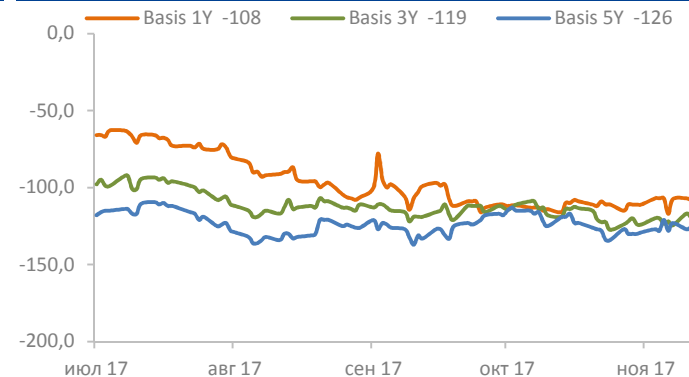
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



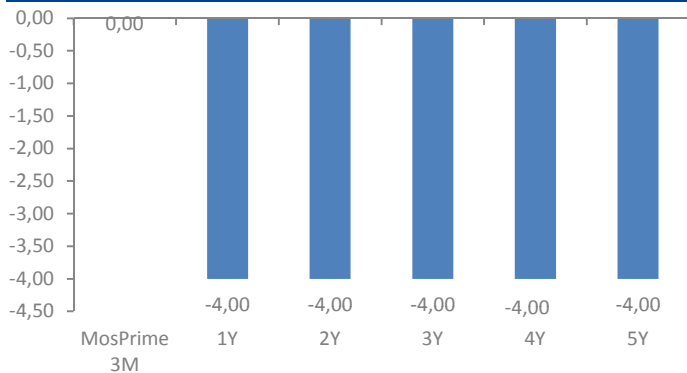
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



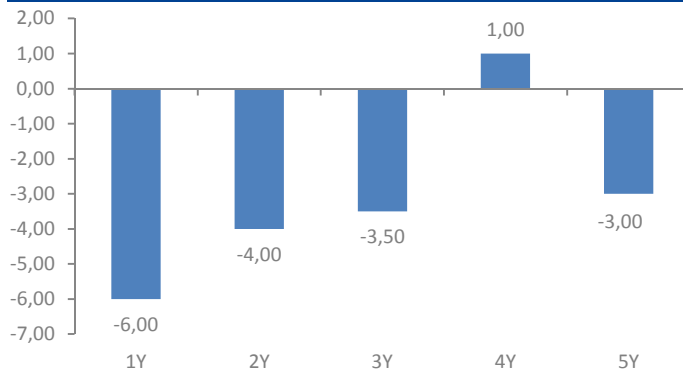
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



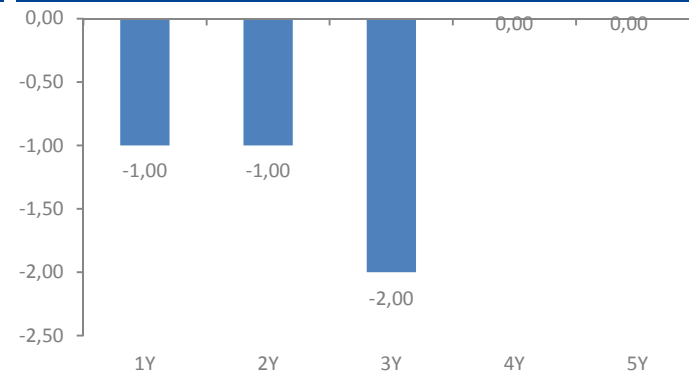
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Лящук Владимир Liaschukvv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Главный аналитик

Антонов Роман Antonovrp@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Ведущий 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 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	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев	Конверсии,	
Татьяна Муллина	Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Владислав Риман	Структурные продукты, DCM	
Максим Сушко	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Давид Меликян	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Александр Борисов		+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.