

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Ключевая тенденция вчерашнего дня – восстановление инфляционных ожиданий. >>

Еврооблигации: Рост инфляции в США выше прогнозов оказал давление на рынок российских суверенных евробондов в среду. >>

FX/Денежные рынки: Рубль прибавил более 1,6% против американской валюты на торгах в среду. >>

Облигации: Спрос на аукционах Минфина сохраняется очень высоким уже четвертую неделю подряд. >>

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

15 февраля 2018 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	117,3	-0,5
EUR/USD	1,25	0,010
UST-10	2,92	0,07
Германия-10	0,77	0,01
Испания-10	1,51	-0,01
Португалия -10	2,07	-0,06
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,14	0,01
Russia-42	5,05	0,05
Gazprom-19	3,20	0,02
Evrax-22	4,85	0,08
Sber-22 (6,125%)	3,93	0,04
Vimpel-22	4,44	0,10
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	0,00	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	6,77	-0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,06	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7,26	0,08
NDF 3M	6,23	0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1634,3	-483,2
Остатки на депозитах, млрд руб.	3222,0	156,7
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,59	-0,18

Глобальные рынки

Ключевая тенденция вчерашнего дня – восстановление инфляционных ожиданий.

Вчерашний торговый день на глобальных рынках можно условно разбить на две части. После выхода американской статистики по инфляции и розничным продажам в Штатах рискованные активы находились под давлением. Объем розничных продаж в месячном выражении вышел в негативном ключе – (-0,3%), однако инфляционные показатели оказались выше прогнозов – ИПЦ вырос на 2,1% против прогноза в 1,9%, а базовый ИПЦ – 1,8% против прогноза в 1,7%.

Однако через некоторое время оптимистичные настроения стали возвращаться на рынки. В итоге, американские фондовые индексы завершили торги ростом на 1-1,9%. Инфляционные ожидания в Штатах (спред между доходностями пятилетних treasuries и TIPS) выросли со 199-200 б.п. до 208 б.п., чем обусловили и рост доходностей десятилетних treasuries до 2,92%.

Американский доллар на глобальном валютном рынке продолжает сдавать позиции. Индекс доллара (DXY) в ходе вчерашних торгов опустился ниже отметки в 89 б.п., пара евро/доллар торгуется в район 1,2470 долл. Из событий сегодняшнего дня выделим выступление главного экономиста ЕЦБ П.Прата (13:45 мск.).

/ Михаил Поддубский

Экономический календарь на ближайшие дни не богат на значимые события.

Еврооблигации

Рост инфляции в США выше прогнозов оказал давление на рынок российских суверенных евробондов в среду.

В среду среди инвесторов в российские евробонды преобладали негативные настроения: доходность Russia-26 поднялась на 4 б.п. до 4,14%, доходности выпусков с погашением в 42, 43 и 47 гг. – на 3-4 б.п. до 5,04-5,17%, что соответствовало снижению их котировок на 0,5-0,6 п.п. Основное падение рынка произошло после выхода данных по инфляции за январь в США: годовые темпы роста потребительских цен остались на декабрьском уровне 2,1% при прогнозном замедлении до 1,9%. Индекс CPI Core также оказался выше прогноза – 1,8% г/г при ожиданиях 1,7% г/г. В результате рыночная вероятность 4 и более повышений ставок ФРС в этом году поднялась с 19% до 27%, а доходность UST-10 выросла на 9 б.п. до 2,91%, оказав давление на все долговые EM.

В то же время данные по розничным продажам, напротив, были несколько разочаровывающими: они уменьшились на 0,3% по сравнению с предыдущим месяцем при ожиданиях роста на 0,2%. На наш взгляд, в сочетании с произошедшим позднее подъемом цен на нефть Brent с 63 до 65 долл. за барр. это может удержать рынок российских суверенных евробондов от дальнейшего падения. Позитивным моментом также является спокойная реакция на статистику со стороны фондовых бирж: индекс S&P 500 вырос вчера более чем на 1,3%, вплотную приблизившись к 2700 пунктам, а индекс волатильности VIX опустился ниже 20 пунктов. На этом фоне вероятность небольшого отскока котировок суверенных евробондов РФ в течение сегодняшнего дня мы оцениваем как достаточно высокую.

/ Роман Насонов

Рост цен на нефть и позитивная динамика рискованных активов делают вероятным рост рынка еврооблигаций РФ в четверг.



FX/Денежные рынки

Рубль прибавил более 1,6% против американской валюты на торгах в среду.

Основная группа валют развивающихся стран продемонстрировала в среду заметное укрепление против доллара США. На наш взгляд, подобной динамике способствовали рост оптимистичных настроений на глобальных рынках и восстановление инфляционных ожиданий к максимумам с начала февраля. Вчерашний подъем доходностей treasuries происходил не на росте ожидаемых реальных ставок (что в таком случае давило бы на emerging markets), а на росте составляющей инфляционных ожиданий, что в условиях повышенного «аппетита к риску» на рынках оказывает поддержку валютам EM.

Отметим также восстановление нефтяных котировок – цены на нефть марки Brent прибавили вчера 2,5%, а сегодня в Азии торгуются уже выше отметки в 65 долл/барр. Опубликованные данные по запасам и добыче нефти в США от EIA дали первый импульс к восстановлению нефтяных котировок, однако, отметим, что вчера наблюдалась позитивная динамика практически всей группы сырьевых активов, что также во многом объясняется ростом инфляционных ожиданий и повышенным «аппетитом к риску».

Сегодня с уплаты страховых взносов стартует февральский налоговый период. Пик налоговых выплат в этом месяце приходится на 26-28 число, когда российские компании выплачивают НДС, НДСПИ, акцизы и налог на прибыль. При этом отметим, что в феврале сезонно объем налоговых выплат относительно невысок (по нашей оценке составит около 810 млрд руб. без учета страховых взносов), и в условиях большого объема ликвидности в системе не должен оказывать большого влияния на валютный курс.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n вчера подросла с 7,18% до 7,26%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах ЦБ сократился до 4,86 трлн руб.

/ Михаил Поддубский

На горизонте ближайших дней цель в паре доллар/рубль в районе 56 руб/долл. сохраняет актуальность.

Облигации

Спрос на аукционах Минфина сохраняется очень высоким уже четвертую неделю подряд.

Вчерашний день для инвесторов в облигации был интересен, в первую очередь, публикацией макростатистики. Рост ВВП еврозоны в 4 кв. 2017 г. был подтвержден на уровне 0,6%, годовая инфляция в США в январе осталась на уровне 2,1% при ожиданиях ее замедления до 1,9%, а январские розничные продажи оказались хуже прогнозов, сократившись на 0,3 м/м. По данным Росстата, инфляция в России за период с 6 по 12 февраля составила 0,1%, как и неделей ранее, в годовом выражении она оценочно выросла до 2,3% с январских 2,2%.

На динамике ОФЗ вся эта информация заметно не отразилась. Доходности большинства из них по итогам дня снизились на 1-2 б.п. до 6,33-6,78% по выпускам срочностью 1-6 лет и до 6,96-7,4% по более длинным бумагам.

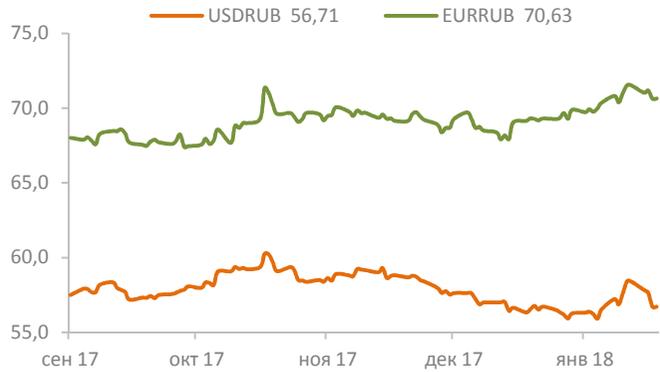
Минфину вчера без проблем удалось разместить рекордный в этом году объем ОФЗ 44,3 млрд руб. в ходе еженедельных аукционов. Отметим, что спрос на первичные размещения госдолга превышает 100 млрд руб. уже четвертую неделю подряд. На этот раз он достиг 134 млрд руб., оказавшись примерно в 3 раза больше предложения по каждому из выпусков, что позволило реализовать их без премий в доходности ко вторичному рынку. Средневзвешенная цена на 15-летние ОФЗ 26221 составила 103,89 (YTM 7,4%), на 7-летние ОФЗ 26222 – 101,31 (YTM 6,97%).

Сегодня внешняя конъюнктура для рынка рублевых гособлигаций складывается неоднозначно: с одной стороны, доходности UST после выхода вчерашней статистики поднялись сразу на 9-12 б.п. по бумагам срочностью 5-10 лет. В то же время цены на нефть Brent с утра торгуются в районе 65 долл. за барр., что на 3% выше, чем на момент закрытия рынка ОФЗ в среду. Полагаем, что с учетом позитивных результатов вчерашних аукционов, доходности большинства бумаг все же имеют больше шансов опуститься еще на 1-2 б.п., чем уйти выше текущих уровней.

/ Роман Насонов

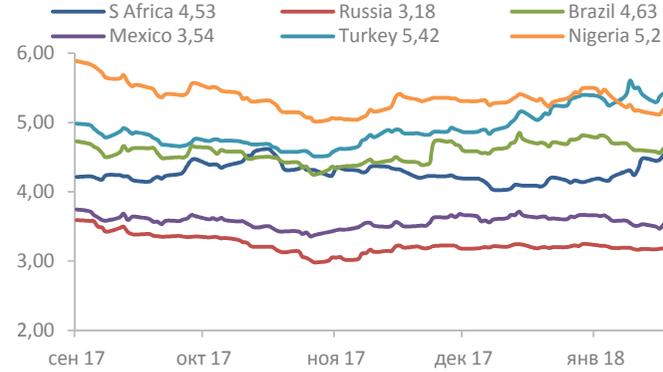
Сильная динамика рынка ОФЗ позволяет ожидать его дальнейшего роста на фоне резкого подъема нефтяных цен.

USD/RUB, EUR/RUB



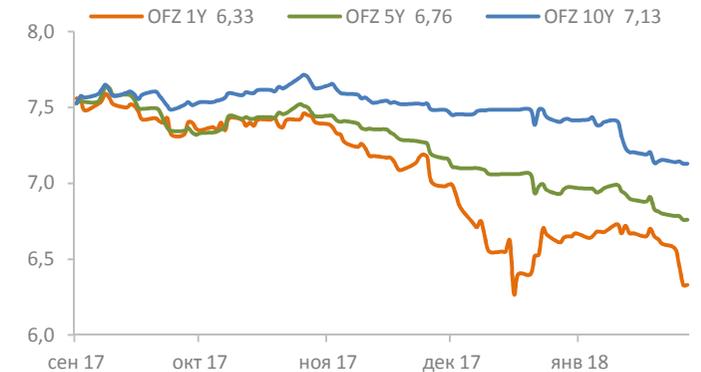
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



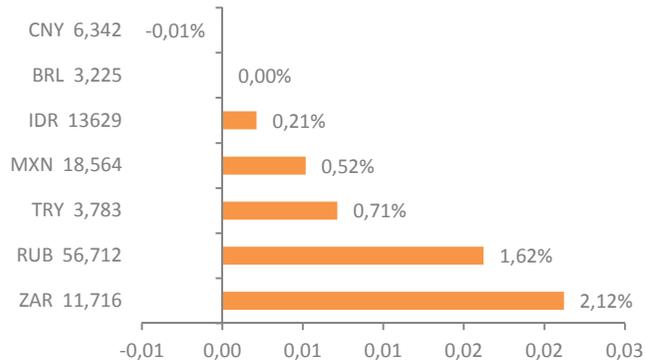
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



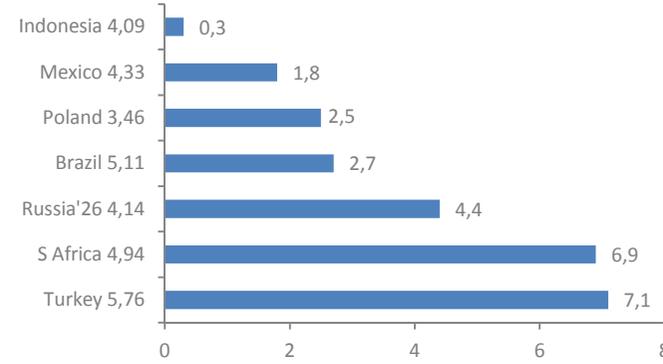
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



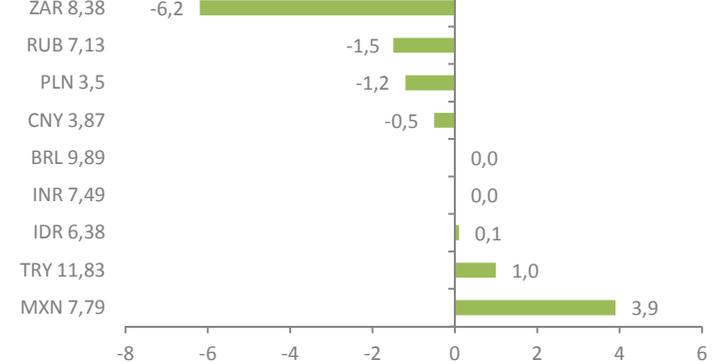
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



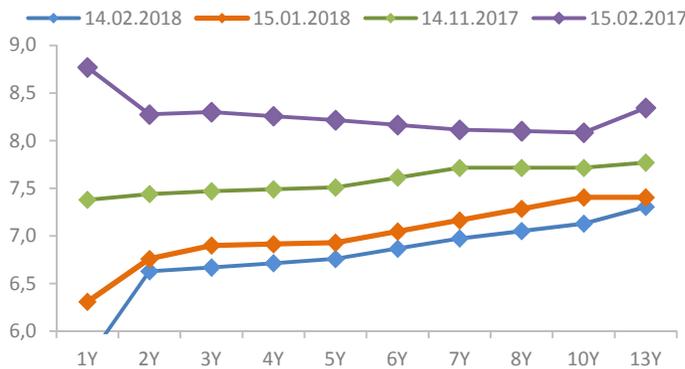
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



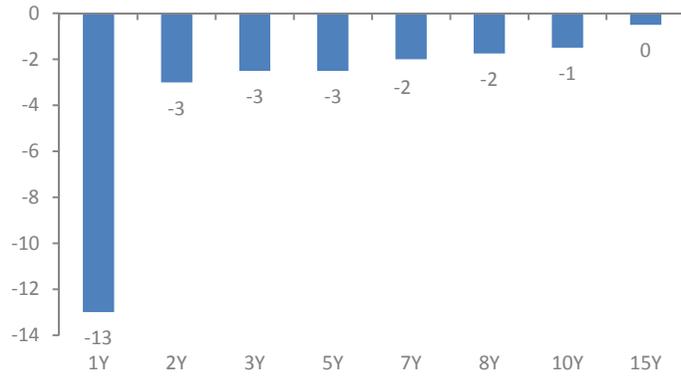
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



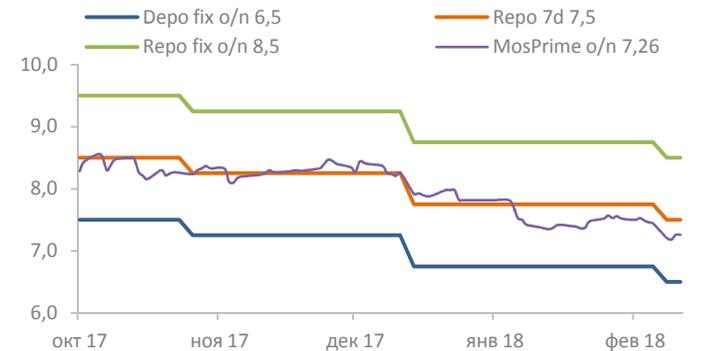
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



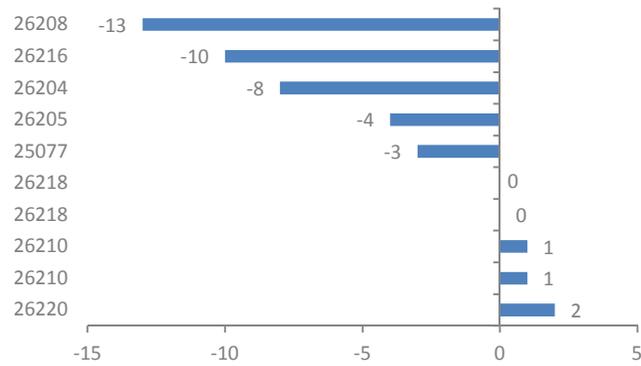
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



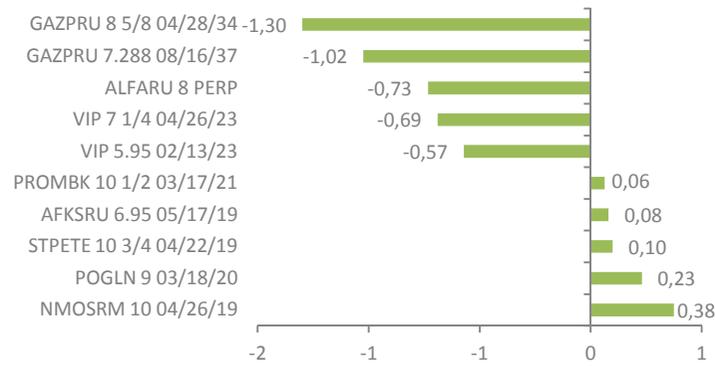
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



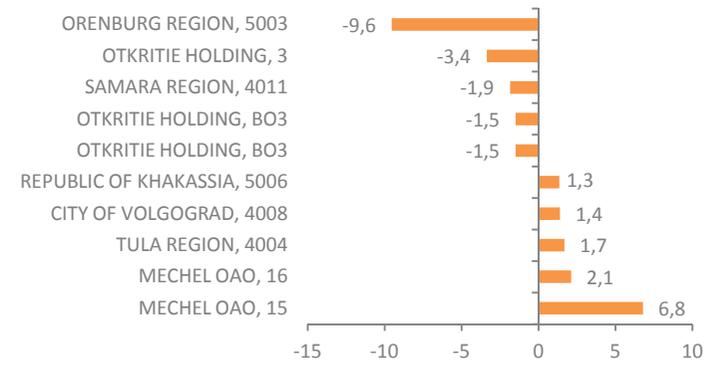
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



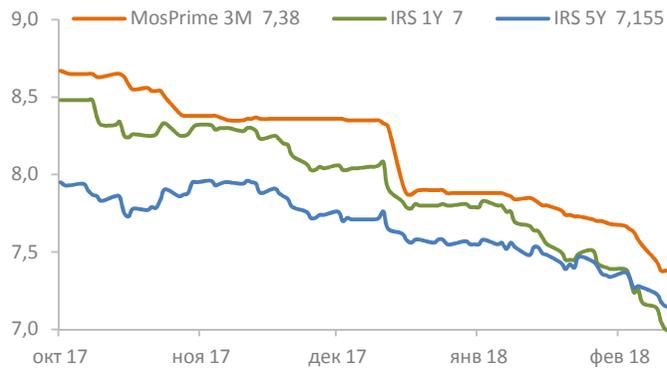
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



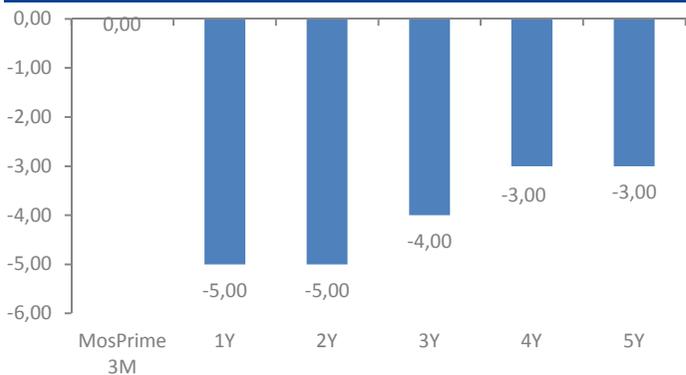
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



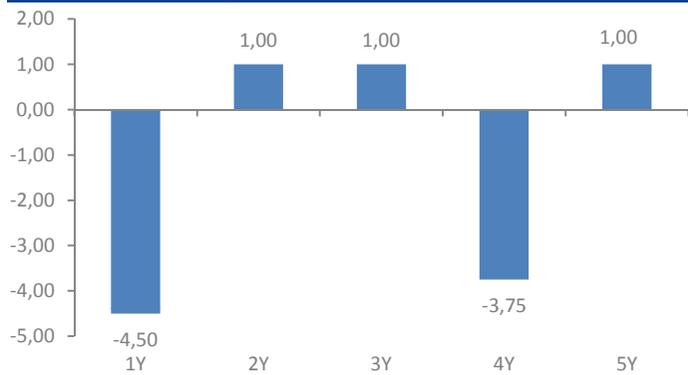
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



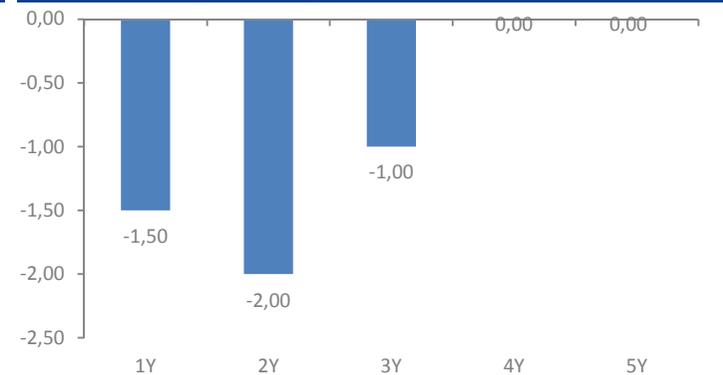
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Lyaschukvv@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

Дмитрий Монастыршин PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Главный аналитик

Роман Насонов Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Ведущий аналитик

Михаил Поддубский NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
	FICC	
Руслан Сибаяев	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Пётр Федосенко	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Константин Квашнин	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Евгений Жариков	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Михаил Маркин		
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		
Александр Борисов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		+7(495) 411-51-39
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 2018 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. Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. 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.