

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные рынки продолжают восстановление. >>

Еврооблигации: Рост «аппетита к риску» глобальных инвесторов способствовал подъему котировок российских суверенных евробондов в четверг. >>

FX/Денежные рынки: Российский рубль продолжал тенденцию к укреплению на торгах четверга. >>

Облигации: Смягчение риторики Банка России и ожидания подъема рейтинга РФ поддерживают восходящую динамику рынка ОФЗ. >>

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

16 февраля 2018 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	113,9	-3,4
EUR/USD	1,25	0,005
UST-10	2,91	0,01
Германия-10	0,76	0,01
Испания-10	1,50	-0,01
Португалия -10	2,04	-0,06
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,12	0,04
Russia-42	5,00	0,04
Gazprom-19	3,17	0,00
Evrax-22	4,92	0,08
Sber-22 (6,125%)	3,94	0,04
Vimpel-22	4,48	0,10
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	0,00	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	6,71	-0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,05	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7,31	0,05
NDF 3M	6,24	0,07
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1549,9	-84,4
Остатки на депозитах, млрд руб.	3206,8	-15,2
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	56,59	-1,00

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

Глобальные рынки продолжают восстановление.

Оптимистичные настроения на глобальных рынках сохраняются. Американские фондовые индексы прибавили за вчерашний день 1,2-1,5%. Доходность десятилетних гособлигаций США держалась в диапазоне 2,88-2,94% на фоне восстановления инфляционных ожиданий (спред между пятилетними treasuries и TIPS) до 209-210 б.п..

На валютном рынке индекс доллара (DXY) сегодня в Азии ушел ниже отметки в 88,3 пункта, обновив трехлетние минимумы. Отдельное внимание обратим на тот факт, что, несмотря на восстановление аппетита к риску, доллар США сдает позиции против японской йены – пара доллар/йена впервые с ноября 2016 г. опустилась ниже отметки в 106 б.п.

Экономический календарь в последние два дня текущей торговой недели не богат на значимые для рынка события. В подобных условиях, в большинстве случаев на рынках преобладают тенденции последних дней (на текущий момент – это восстановление инфляционных ожиданий при умеренном позитиве на фондовых рынках).

/ Михаил Поддубский

Экономический календарь на ближайшие дни не богат на значимые события.

Еврооблигации

Рост «аппетита к риску» глобальных инвесторов способствовал подъему котировок российских суверенных евробондов в четверг.

В четверг большинство рынков суверенных евробондов EM продемонстрировало умеренный рост в условиях небольших изменений доходностей гособлигаций развитых стран. Доходность Russia-26 опустилась на 3 б.п. до 4,12%, а спред между YTM Russia-26 и UST-10 сократился со 124 до 121 б.п. Доходности выпусков с погашением в 42, 43 и 47 гг. снизились на 4-5 б.п. до 5,0-5,12%, что соответствовало росту их котировок на 0,6-0,8 п.п.

Сужению спреда между доходностями евробондов EM и DM способствует рост «аппетита к риску» глобальных инвесторов в условиях восстановления рынков акций после сильной просадки в конце января-начале февраля. Так, индекс S&P 500 вчера торговался на положительной территории уже 5 день подряд, а индекс волатильности VIX опустился ниже 20 пунктов после взлета до 50 пунктов на прошлой неделе.

Важную информацию для частных инвесторов в российские еврооблигации сообщил вчера журналистам замминистра финансов РФ И.Трунин. Министерство готовит законопроект, который освободит граждан от уплаты НДФЛ с доходов от курсовой разницы при совершении операций с государственными евробондами. Вложения в валютные инструменты особенно актуальны в периоды ожидаемого ослабления рубля, и принятие данного закона сделало бы их существенно более привлекательными для физлиц. Для евробондов корпоративных эмитентов такая система расчета налогооблагаемой базы пока не предусматривается.

/ Роман Насонов

Ожидаем дальнейшего восстановления долговых рынков EM и снижения доходностей российских евробондов еще на 3-5 б.п.



FX/Денежные рынки

Российский рубль продолжал тенденцию к укреплению на торгах четверга.

В четверг российский рубль продолжил развивать тенденцию последних дней, укрепившись против американской валюты еще на 0,5% - пара доллар/рубль опустилась в район 56,40 руб/долл. В целом на глобальном валютном рынке доллар продолжал слабеть по всему спектру валют, за счет чего основная группа валют emerging markets прибавила против доллара в среднем 0,3-0,8%.

Цены на нефть марки Brent вчера большую часть дня провели в диапазоне 63-65 долл/барр. Согласно нашей модели, недооценка рубля относительно нефтяных котировок продолжает сокращаться, и на текущий момент практически нивелировалась. Тем не менее, мы по-прежнему считаем, что на фоне положительных цифр по сальдо счета текущих операций (в январе, по данным ЦБ, оно составило 12,8 млрд руб., и мы считаем, что цифры в феврале и марте будут сопоставимыми с январскими уровнями) в ближайшие пару месяцев рубль может чувствовать себя лучше нефтяных котировок.

Следующая торговая неделя на рынке РФ будет короткой (23 февраля торговые площадки будут закрыты). Из внутренних историй отметим, что в конце недели (23 февраля) рейтинговые агентства S&P и Fitch примут решения по суверенному рейтингу РФ, что может способствовать изменению притоков спекулятивного капитала на долговой рынок РФ. Помимо этого, постепенно приближается пик налоговых выплат, который в этом месяце приходится на 26-28 февраля (по нашей оценке составит около 810 млрд руб. без учета страховых взносов).

На рынке МБК ставка Mosprime o/n вчера подросла до 7,31%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах ЦБ сократился до 4,76 трлн руб. Структурный профицит банковской ликвидности на сегодняшний день составляет более 3,34 трлн руб. (с учетом КОБР).

/ Михаил Поддубский

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

Облигации

Смягчение риторики Банка России и ожидания подъема рейтинга РФ поддерживают восходящую динамику рынка ОФЗ.

В четверг рынок ОФЗ вновь продемонстрировал восходящую динамику, причем на повышенных торговых оборотах, даже несмотря на возврат нефтяных цен к уровням закрытия предыдущего дня. Доходности бумаг срочностью 1-5 лет опустились на 4-10 б.п. до 6,28-6,7%, более длинных выпусков – на 2-4 б.п. до 6,92-7,37%.

В качестве основных драйверов для подъема котировок мы выделяем смягчение риторики ЦБ РФ в пресс-релизе по итогам заседания в прошлую пятницу и ожидания повышения рейтинга РФ до инвестиционного уровня агентством S&P 23 февраля, которое обеспечило бы приток вложений в гособлигации со стороны институциональных инвесторов. Сказывается также эффект хороших результатов последних аукционов Минфина, в ходе которых спрос превысил рекордное в этом году предложение в объеме 44,3 млрд руб. в 2,8-3,2 раза.

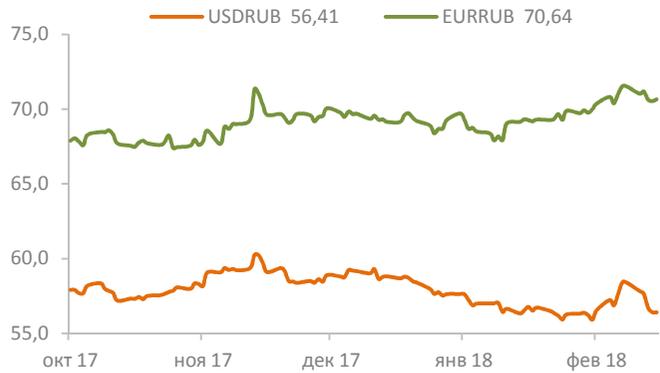
Вчера А. Силуанов сообщил журналистам, что ведомство не планирует в текущем году сокращать объем заимствований, несмотря на профицит бюджета, который, по его оценкам, в 2018 г. может составить 1,5-2% ВВП. Напомним, что, согласно действующему бюджету, чистый объем привлечений путем размещения ОФЗ в 2018 г. составит 868 млрд руб. На наш взгляд, новость не должна оказать негативного влияния на рынок, поскольку пополнение резервов, на которое будут направлены излишки денежных средств, позволит сократить объем предложения ОФЗ в будущем в условиях потенциально менее благоприятной конъюнктуры.

Сегодня важных событий для рынка не ожидается, и, скорее всего, он сохранит растущий импульс. В то же время фундаментального потенциала для дальнейшего снижения доходностей мы уже не видим и рекомендуем инвесторам начинать сокращать длинные позиции.

/ Роман Насонов

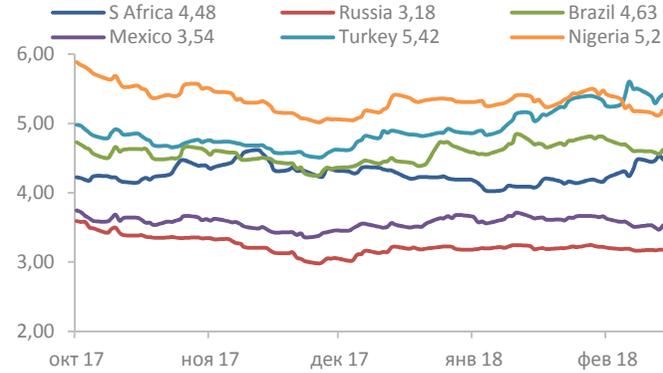
Сегодня рынок ОФЗ, вероятно, сохранит растущий импульс.

USD/RUB, EUR/RUB



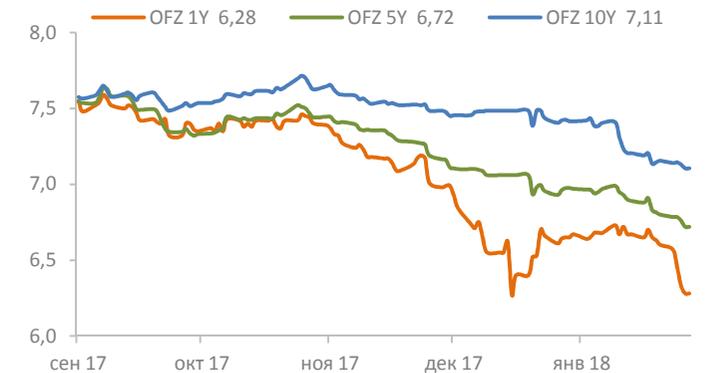
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



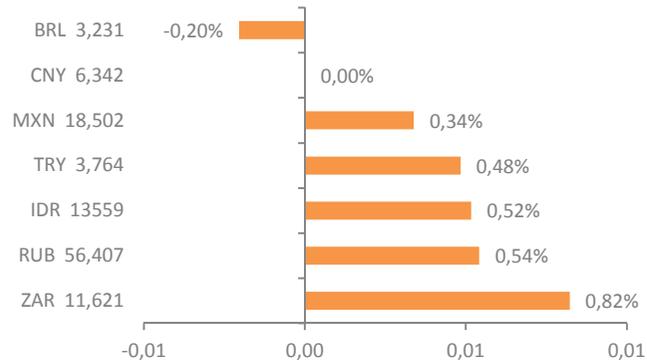
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



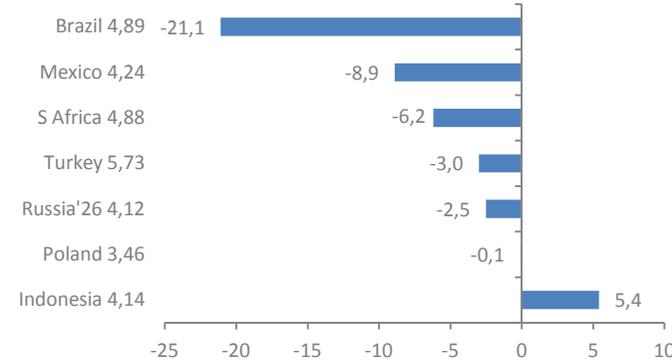
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



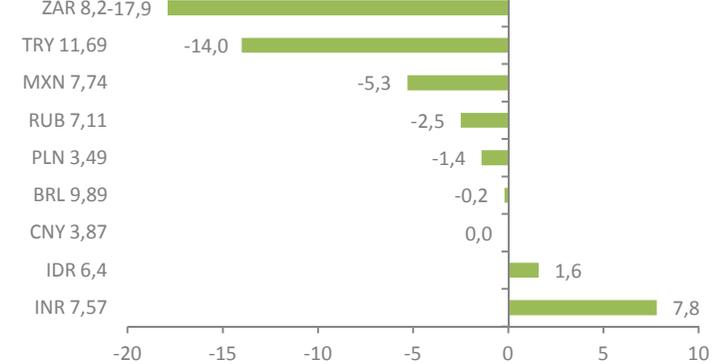
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



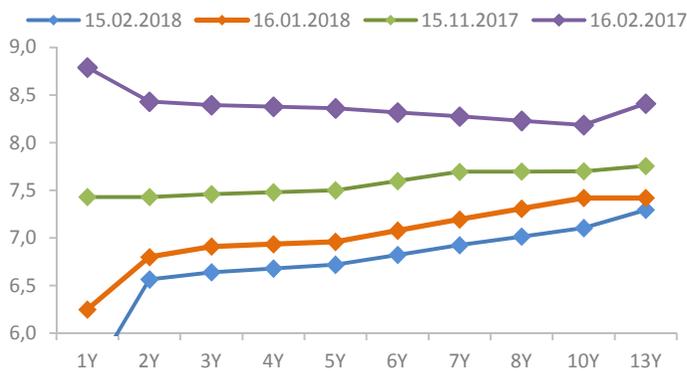
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



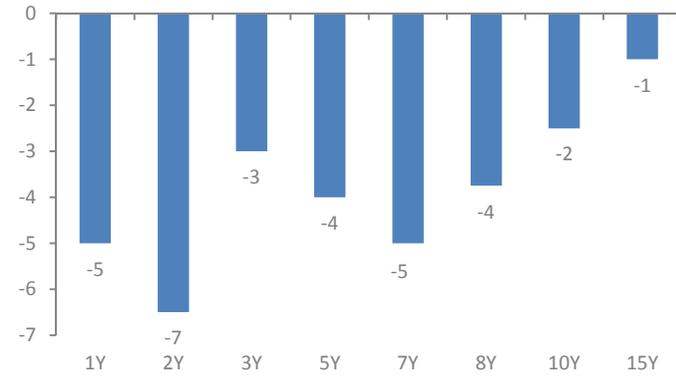
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



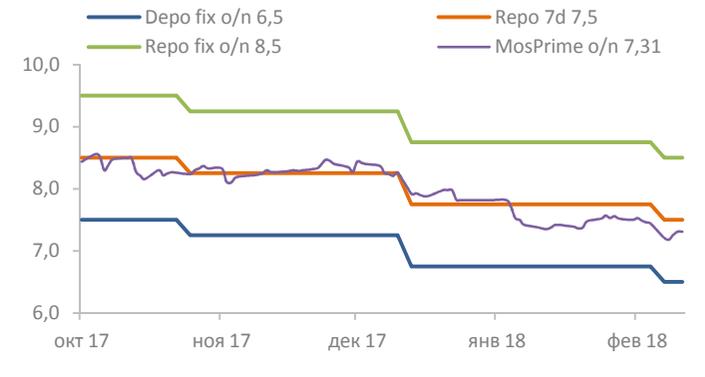
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



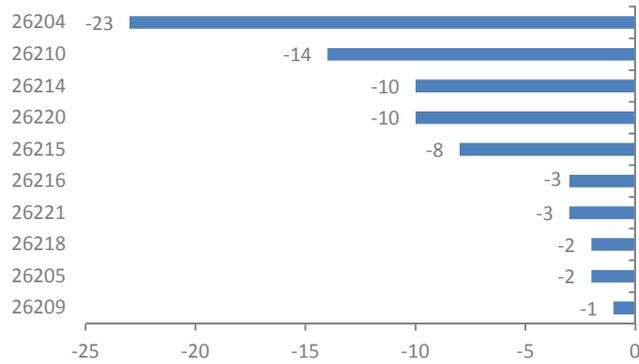
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



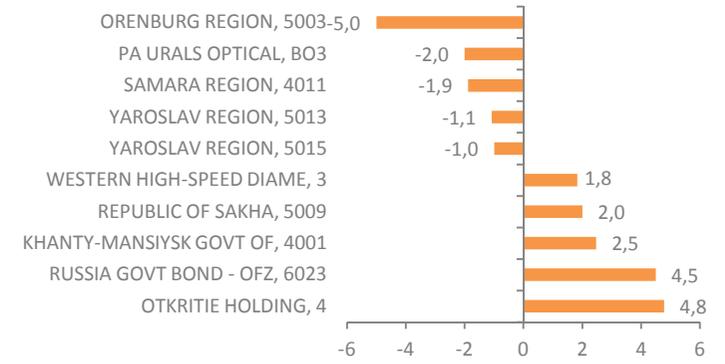
Источник: Bloomberg, PSB Research

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, %



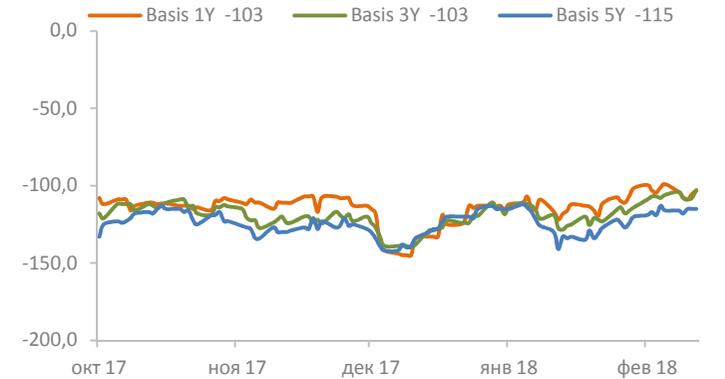
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



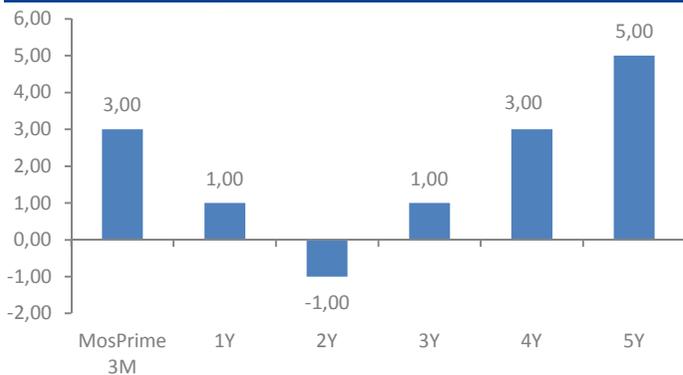
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



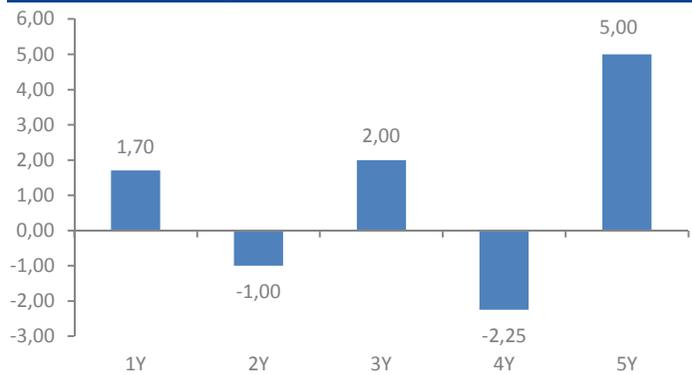
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



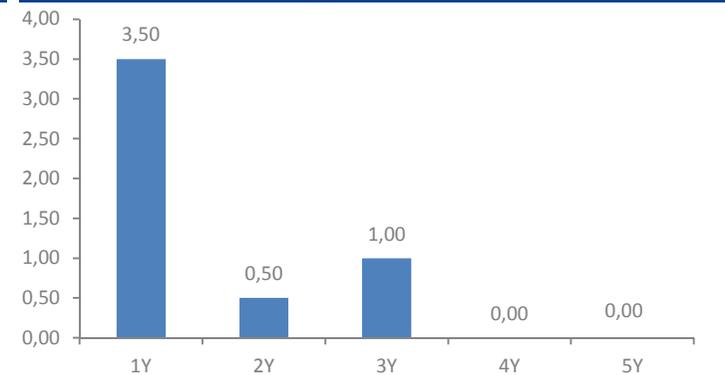
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Сibaев	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, Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Татьяна Муллина	Структурные продукты, DCM	
Владислав Рима	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Максим Сушко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Давид Меликян		+7(495) 411-51-39
Александр Борисов		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
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.