

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕЦЕЛЕВОЙ ОБЗОР

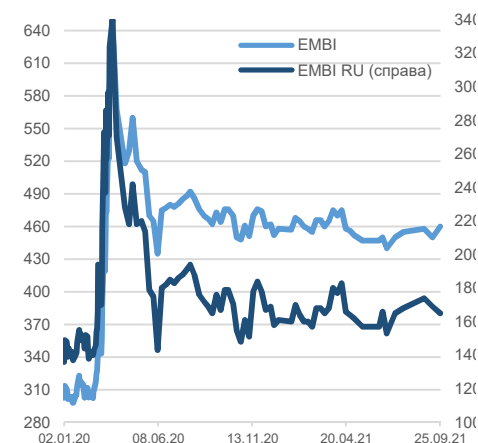
Долговой рынок

Цены на нефть на прошедшей неделе продолжили ралли, достигнув годового максимума и финишировав на отметке 77,42 долл/барр (+4,5% нед/нед) по бренду. Цены на нефть растут на новостях об увеличении импорта из Японии и отыгрывая данные по запасам нефти в США. Так, согласно информации японской нефтяной ассоциации, чистые запасы нефти в стране за неделю с 12-18 сентября снизились на 882,4 тысячи килолитров. Данные отчета Администрации энергетической информации США свидетельствуют о сокращении запасов нефти на прошлой неделе на 3,4 млн. барр. Кроме того, коммерческие запасы нефти в США оказались ниже 414 млн. барр. – минимального уровня с конца 2018г. «Черное золото» поддерживает также ситуация в Мексиканском заливе после урагана: пока не восстановлена работа более 20% нефтедобывающих мощностей. ОПЕК в сентябрьском ежемесячном обзоре незначительно повысил прогноз спроса на нефть в 2021г. до уровня 96,68 млн. барр./сут., и согласно опубликованным прогнозам, картель планирует замедлить возвращение нефти на рынок в 2022г., а цены на нефть марки Brent поддерживать в районе 70 долл./барр. В течение следующей недели мы ожидаем динамику бренда в коридоре 75-78 долл./барр.

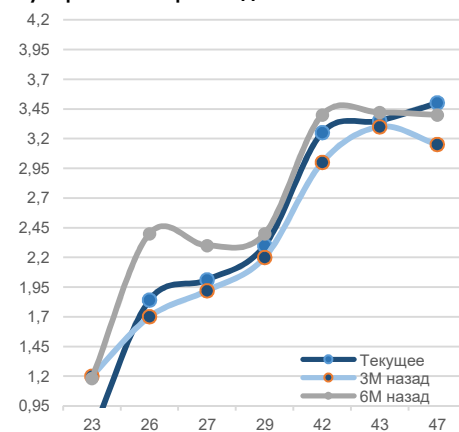
Рынок долговых инструментов развивающихся стран оказался под давлением. Макростатистика достаточно слабая: снижение индекса PIM; резкий рост первичных заявок по безработице в США. В то же время, ФРС не обозначил четких сроков сворачивания QE, но заявил о смещении прогноза повышения ставки на 2022г. Кроме того, темп покупки ценных бумаг вскоре будет замедляться (сокращение может произойти уже в ноябре этого года, а закончить сворачивание QE планируется в середине 2022г.). Рынок отреагировал ростом доходностей. Кривая UST сместилась вверх на 3-5 бп нед/нед. Большинство развивающихся экономик последовало за базовым активом. Десятилетние выпуски Бразилии, Индонезии и Мексики прибавили 9-13 бп нед/нед. Банк Турции неожиданно смягчил ДКП, понизив ставку до 18% (-100 бп), несмотря на рекордную инфляцию с 2019г. На этом фоне турецкие долларовые десятилетки взлетели на 34 бп нед/нед до 6,75%. Российский рынок вышел из зоны крайне низкого риска, но текущие доходности говорят о сохранении высокого риск - аппетита к российским активам. Российская суверенная кривая на прошлой неделе чувствовала себя лучше аналогов, поднявшись в доходностях на 6-7 бп нед/нед. Только короткий выпуск RUSSIA-22 прибавил 14 бп нед/нед до отметки 0,74% годовых на фоне усилившейся санкционной риторики. Доходность российского бенчмарка финишировала на уровне 2,30% годовых (+6 бп нед/нед). В корпоративном сегменте умеренные изменения: нефтяные компании поднялись по доходности на 2-3 бп нед/нед, металлурги – на 4-7 бп нед/нед. По версии JP Morgan, спред корпоративных бумаг к суверенной российской кривой сузился на 0,63 бп нед/нед против сужения спредов в выпусках HG (-2,82 бп нед/нед).

В России ситуация с инфляцией остается напряженной. В годовом выражении рост цен ускорился до 6,96%, и видимо к концу сентября поднимется до 7,0-7,1%, что может подстегнуть ЦБ РФ для дальнейшего повышения ключевой ставки (минимум на 25 бп уже на следующем заседании). Кроме того, новый пакет американских санкций касательно уже вторичного рынка госдолга, а также перспективы более раннего сворачивания QE ФРС отправили цены ОФЗ вниз, а доходности практически по всей кривой взлетели на 15-17 бп нед/нед. Особенно пострадали годовые бумаги, прибавившие почти 23 бп нед/нед до 7,18% годовых. Минфин на прошлой неделе размещал только один классический выпуск ОФЗ-25085, погашением в 2025г. Лот был выкуплен

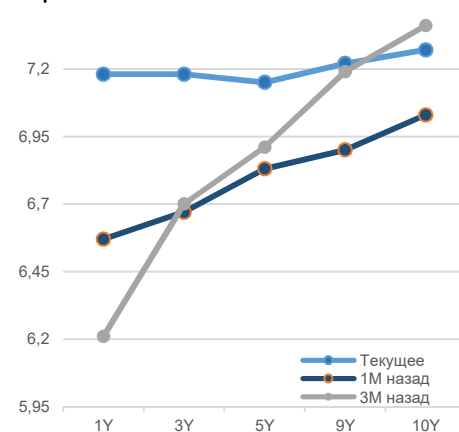
Динамика спредов EM



Суверенные евробонды РФ



Кривая ОФЗ



всего одной заявкой.

Падение турецкой лиры вслед за смягчением ДКП потянуло за собой валюты развивающихся стран. Вниз двигаются и российский рубль, и южноафриканский ранд, и мексиканское песо. Российская национальная валюта завершила неделю на отметке 73,04 руб./долл. Однако, поддержку рублю оказывает сильная нефть и фундаментальная слабость доллара, проседающего по итогам последнего заседания ФРС. На этом фоне на следующей неделе мы ожидаем укрепление рубля и смещение котировок в диапазон 72,00 – 72,50 руб./долл.

Российские долларовые евробонды выглядели лучше рынка

Рынок долговых инструментов развивающихся стран оказался под давлением. Макростатистика достаточно слабая: снижение индекса PMI (в Европе - до 56 п (-36п); в США – до 54,5 п (-0,5 бп)); резкий рост первичных заявок по безработице в США. В то же время, ФРС не обозначил четких сроков сворачивания QE, но заявил о смещении прогноза повышения ставки на 2022г. Кроме того, темп покупки ценных бумаг вскоре будет замедляться (сокращение может произойти уже в ноябре этого года, а закончить сворачивание QE планируется в середине 2022г.). По итогам заседания ФРС мы не увидели сильной реакции рынков. Тем не менее, кривая US Treasuries сместилась вверх по доходности на 3-5 бп нед/нед. Большинство развивающихся экономик последовало за базовым активом. Так, ЦБ Бразилии в очередной раз поднял ставку на 100 бп до 6,25%, а десятилетние долларовые бразильские выпуски прибавили 13 бп нед/нед до 4,07%. Банк Турции, напротив, неожиданно смягчил ДКП, понизив ставку до 18% (-100 бп), несмотря на рекордную инфляцию с 2019г. На этом фоне турецкие долларовые десятилетки взлетели на 34 бп нед/нед до 6,75%. Стоит отметить, что это событие может спровоцировать дальнейший серьезный отток капитала из страны. Банк Индонезии пока сохраняет ставку неизменной на минимальном с 2016г. уровне (3,5% годовых). При этом долговые долларовые 10-ти летние бумаги следовали за глобальным трендом, прибавив 10 бп нед/нед до 2,24% годовых. Доходность бумаг Мексики составила 2,91% годовых (+9 бп нед/нед).

Российский рынок вышел из зоны крайне низкого риска, но текущие доходности говорят о сохранении высокого риск - аппетита к российским активам. Российская суверенная кривая на прошлой неделе чувствовала себя лучше аналогов, поднявшись в доходностях на 6-7 бп нед/нед. Только краткосрочный выпуск RUSSIA-22 прибавил 14 бп нед/нед до отметки 0,74% годовых на фоне усилившейся санкционной риторики. Доходность российского бенчмарка финишировала на уровне 2,30% годовых (+6 бп нед/нед). Кредитный z-спред к UST-10 (1,42%; +5 бп нед/нед) расширился до 88 бп (+1 бп нед/нед) ввиду более существенного роста доходностей RUSSIA-29. В терминах total return российские бумаги на прошлой неделе несколько опередили аналоги, продемонстрировав снижение доходностей за неделю на 0,52%, против снижения евробондов high-grade стран EM на 0,25%.

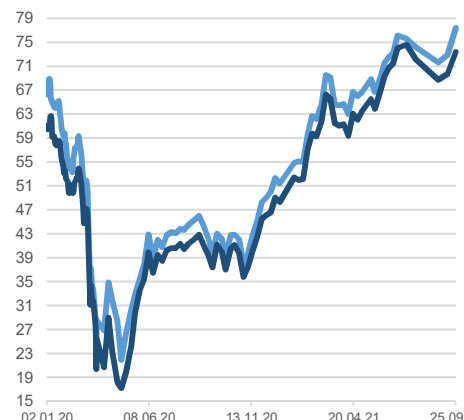
В корпоративном сегменте умеренные изменения. По версии JP Morgan, спред корпоративных бумаг к суверенной российской кривой сузился на 0,63 бп нед/нед против сужения спредов в выпусках HG (-2,82 бп нед/нед).

Доходности евробондов нефтегазового сектора чувствовали себя лучше рынка и выросли лишь на 2-3 бп нед/нед: ЛУКОЙЛ-30 (YTM 3,06%; +3 бп нед/нед), GAZPROM-30 (YTM 3,19%; +3 бп нед/нед). В металлургическом секторе умеренные изменения в диапазоне роста суверенной кривой: НЛМК-26 (YTM 2,26%; +6 бп нед/нед), Северсталь-24 (YTM 1,70%; +4 бп нед/нед), НорНикель-25 (YTM 2,27%; +7 бп нед/нед).

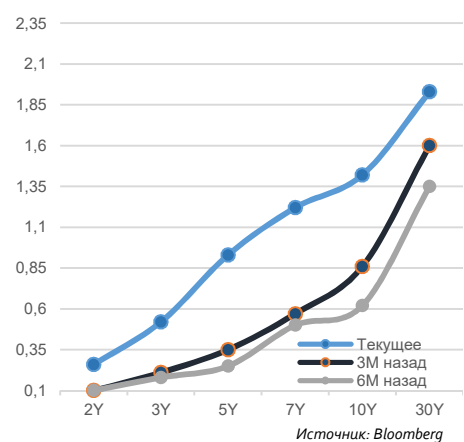
Внутренний рынок на фоне статистики по инфляции и усилившейся санкционной риторики вновь под давлением

В России ситуация с инфляцией остается напряженной. В годовом выражении рост цен ускорился до 6,96%. Видимо к концу сентября он поднимется до 7,0-7,1%, что может подстегнуть ЦБ РФ для дальнейшего повышения ключевой ставки (минимум на 25 бп уже на следующем заседании). Кроме того, нижняя палата Конгресса США поддержала инициативу ужесточающую санкции в отношении российского госдолга. Действующий запрет на покупки новых

Динамика цен на нефть



Динамика UST



гособлигаций России предлагается распространить на вторичный рынок. На фоне этих событий котировки ОФЗ несколько просели, а доходности практически по всей кривой взлетели на 15-17 бп нед/нед. Особенно пострадали годовые бумаги, прибавившие почти 23 бп нед/нед до 7,18% годовых.

Минфин на прошлой неделе размещал только один классический выпуск ОФЗ-25085, погашением в 2025г. Спрос составил 38 млрд. руб., превысив более чем в 2,5 раза предложенный объем (15 млрд. руб.). Цена отсечения составила 97,88% от номинала, доходность по цене отсечения – 7,14% годовых. Лот был выкуплен всего одной заявкой.

На первичном рынке корпоративного долга активность довольно высокая. "Экспобанк" по итогам сбора заявок установил ставку 1-го купона по 3-х летним облигациям серии 001P-01 в размере 9,00% годовых. Объем размещения - 5 млрд. рублей.

Ориентир ставки 1-го купона по облигациям ЛК "Европлан" серии 001P-04 находится на уровне не более 9,00% годовых, что соответствует доходности к погашению не более 9,31% годовых. Планируемый объем размещения - не менее 5 млрд. рублей. Срок обращения - 3,5 года, оферта не предусмотрена. Погашение номинальной стоимости осуществляется амортизационными частями: по 10% в даты выплат 5-14-го купонов.

"Интерлизинг" по итогам сбора заявок установил ставку 1-го купона по облигациям серии 001P-02 в размере 9,90% годовых. Первоначально ориентир ставки 1-го купона находился на уровне - не выше 10,00% годовых. Планируемый объем размещения - 1,5 млрд. рублей. Срок обращения бумаг - 3 года, оферта не выставлена. Погашение номинальной стоимости осуществляется амортизационными частями.

Банк "ФК Открытие" разместил биржевые 3-х летние облигации на 15 млрд. рублей. Ставка полугодового купона на весь срок обращения бумаг установлена по итогам сбора заявок в размере 8,02% годовых. В ходе сбора заявок объем займа был увеличен с 10 до 15 млрд. рублей.

СОПФ "Инфраструктурные облигации" разместило облигации на 10 млрд. рублей. Дата погашения бумаг – 15.11.24г.. По облигациям предусмотрено поручительство "ДОМ.РФ". Ставка полугодового купона на весь срок обращения бумаг установлена в размере 8,00% годовых. Первоначально ориентир ставки 1-го купона находился в диапазоне 8,10-8,30% годовых.

На наш взгляд, рынок ОФЗ уже заложил в котировки и более раннее ужесточение денежно-кредитной политики ФРС США, и ускорение инфляции в РФ и новый пакет американских санкций касательно уже вторичного рынка российского госдолга. Сильная нефть и укрепление рубля будут поддерживать рынок ОФЗ. В связи с этим, на следующей неделе мы не ожидаем существенной динамики на внутреннем рынке, а российский бенчмарк видимо будет торговаться в текущем диапазоне.

Российская суверенная кривая будет следовать за глобальными площадками, где, на наш взгляд, также уже отыграны итоги последнего заседания ФРС.

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям).

Определение соответствия финансового инструмента либо операции Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей.

Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

© 2021 Банк ЗЕНИТ.