

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Вчерашний день на рынках отмечен локальным выходом из рисков актив. >>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды после коррекции незначительно изменялись в цене, находясь в ожидании выступления главы ФРС в пятницу вечером. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль закрыла вчерашний день на трехнедельных максимумах. >>

Облигации: В четверг котировки ОФЗ незначительно снизились вслед за нефтяными ценами. >>

Корпоративные события

Сбербанк (Ba1/-/BBB-): итоги 2016 г. по МСФО (**ПОЗИТИВНО**).

ЦБ лишил лицензии Татфондбанк (**НЕГАТИВНО**).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

3 марта 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	165,8	0,00
EUR/USD	1,05	0,002
UST-10	2,47	0,00
Германия-10	0,30	-0,02
Испания-10	1,68	-0,01
Португалия -10	3,92	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,59	0,00
Russia-42	5,02	0,01
Gazprom-19	2,81	0,02
Evrz-18 (6,75%)	1,97	-0,07
Sber-22 (6,125%)	3,85	-0,01
Vimpel-22	4,78	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,77	0,05
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,45	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,24	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,2	-0,07
NDF 3M	9,70	0,05
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1657,5	54,5
Остатки на депозитах, млрд руб.	957,7	-9,0
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,41	0,03



Глобальные рынки

Вчерашний день на рынках отмечен локальным выходом из рискованных активов.

Локальный risk-off на глобальных рынках в ходе вчерашних торгов способствовал снижению большей части фондовых индексов, практически всей группы сырьевых активов и валют развивающихся стран. Умеренная коррекция на глобальных рынках в ходе вчерашнего дня – на наш взгляд, пока воспринимается скорее как технический откат после заметного позитивного импульса по рискованным активам.

Сегодня ключевым событием для глобальных инвесторов может стать выступление главы американского регулятора Дж.Йеллен и ее заместителя С.Фишера, чьи заявления будут рассматриваться инвесторами в поисках намеков на возможность мартовского повышения процентной ставки ФРС. После этого для монетарных властей США наступает «неделя тишины», когда представители регулятора не смогут давать комментарии непосредственно до заседания 14-15 марта.

Фьючерсы на ставку сегодня демонстрируют вероятность повышения на мартовском заседании в 88%. На данный момент риторика представителей ФРС позволяет предположить, что из десяти голосующих членов FOMC при отсутствии негативных сюрпризов в ближайшие две недели можно ожидать голоса за повышение как минимум от П.Харкера, Р.Каплана, Л.Брейнарда, Дж.Пауэлла и У.Дадли, а, учитывая тот факт, что У.Дадли, С.Фишер и Дж.Йеллен обычно придерживаются одной позиции (более точно об этом можно будет говорить после сегодняшних выступлений Йеллен и Фишера), мартовское повышение ставки становится базовым вариантом.

/ Михаил Поддубский

Широкий диапазон в 2,30%-2,55% по доходностям 10-летних treasuries пока сохраняется. Доходности движутся к его верхней границе.

Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды после коррекции незначительно изменялись в цене, находясь в ожидании выступления главы ФРС в пятницу вечером.

В четверг российские суверенные евробонды после коррекции незначительно изменялись в цене, демонстрируя относительную устойчивость, вероятно, находясь в ожидании выступления главы ФРС в пятницу вечером. При этом UST-10 в доходности продолжили планомерный рост к отметке 2,5% годовых, а цены на Brent опустились к уровню 55 долл. за барр. В свою очередь, бенчмарк RUS'23 остался в доходности на уровне 3,59% годовых, длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 немного снизились в цене на 11-15 б.п. (YTM 5,02%). CDS на Россию (5 лет) удерживается в районе 166 б.п.

Вчера Evraz сообщил, что проведет 6-10 марта road show, планирует разместить долларовые евробонды. Длинный выпуск Evraz-22 торгуется с доходностью на уровне 4,8%-4,85% годовых, компания вполне может предложить бумаги с погашением в 2023 г., доходность которых может быть в районе 5%-5,2% годовых, в том числе после публикации сильной отчетности за 2 пол. 2016 г. Evraz также объявил выкуп двух выпусков евробондов с погашением в 2018 г. и один в 2020 г. Цена выкупа Evraz-18 (9,5%) составит 1,08 тыс. долл. за штуку, Evraz-18 (6,75%) – 1,053 тыс. долл., Evraz-20 – 1,075 тыс. долл. Компания намерена до 10 марта выкупить выпуски с погашением в 2018 г. в полном объеме, в 2020 г. – на 300 млн долл. Напомним, после предыдущих выкупов в обращении осталось Evraz-18 (9,5%) на 125,1 млн долл., Evraz-18 (6,75%) – на 527 млн долл., Evraz-20 в полном объеме 1 млрд долл. Данные выпуски уже отреагировали ростом котировок до обозначенных эмитентом уровней.

В четверг рыночная вероятность повышения ставок в марте еще подросла (с 84% до 88%) в преддверии выступления Дж.Йеллен сегодня вечером (в 21-00 мск), которое может пролить свет на настрой главы регулятора относительно возможного ужесточения политики в марте. До речи Дж.Йеллен игроки на глобальных долговых рынках могут выбрать выжидательную позицию. Сегодня с утра UST-10 в доходности немного отстают от пиковых значений недели, удерживаясь в районе 2,48% годовых. Нефть Brent приостановила снижение и балансирует на уровне 55,2 долл. за барр. В этом ключе, российские суверенные евробонды сегодня еще могут продолжить небольшое снижение, «догоняя» евробонды других стран ЕМ, постепенно возвращаясь к сложившемуся в последние недели размеру кредитной премии с базовыми активами.

/ Александр Полютов

Российские суверенные евробонды еще могут продолжить небольшое снижение, «догоняя» евробонды других стран ЕМ, возвращаясь к привычному уровню кредитной премии.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль закрыла вчерашний день на трехнедельных максимумах.

В четверг на рынках наблюдались распродажи сырьевых активов и валют развивающихся стран. Российский рубль, бразильский реал, южноафриканский ранд, турецкая лира – все эти валюты ослабли за вчерашний день на 0,9-2% (российский рубль снизился против американского доллара на 0,95%, а пара доллар/рубль подросла до отметок в 58,85 руб/долл. – максимальных отметок за последние три недели).

Отдельное давление на российский рубль исходило со стороны нефтяных котировок. Цены на нефть снизились примерно на 2%, а ближайший фьючерс на Brent опускался к отметке в 55 долл/барр. Министр энергетики Александр Новак вчера сообщил о том, что, если соглашение «ОПЕК+» не будет продлено, то объем добычи сырой нефти в России может превысить 11 млн барр/сутки.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n снизилась до 10,20%, Ruonia опустилась ниже отметки в 10%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,62 трлн руб. Столь относительно низкий уровень ставок и большой объем рублевой ликвидности в системе – показатель относительно низкого спроса на рубль.

Сегодня по паре доллар/рубль ожидаем попытки дотянуться до уровней в 59-59,20 руб/долл. и в целом завершения недели в диапазоне 58,50-59,20 руб/долл. На горизонте марта видим риски роста пары ближе к отметке в 60 руб/долл.

Из ключевых событий сегодняшнего дня отметим, что сегодня Минфин должен объявить объемы покупок иностранной валюты на ближайшие месяц, начиная с 7 марта. За счет в первую очередь технических факторов (большее число рабочих дней в предстоящем месяце) ежедневный объем покупок может быть несколько меньше по сравнению с прошлым (по нашей оценке, 5-5,5 млрд руб/сутки против 6,3 млрд руб./сутки в феврале).

/ Михаил Поддубский

Пара доллар/рубль может провести сегодняшний день в диапазоне 58,50-59,20 руб/долл.

Облигации

В четверг котировки ОФЗ незначительно снизились вслед за нефтяными ценами.

В четверг нефть Brent подешевела на 2% до 55,5 долл. за барр., что привело к уходу котировок большинства ОФЗ в небольшой минус по итогам дня. Наиболее заметные ценовые изменения произошли на среднем участке кривой: доходности выпусков с погашением в 2021-2022 гг. подросли на 6-9 б.п. до 8,47-8,55%. Более длинные бумаги торгуются в диапазоне 8,4-8,5%, за исключением 10-летнего бенчмарка 26207 с доходностью 8,25%.

В корпоративном сегменте сбор заявок на облигации серии 001P-02 объемом 5 млрд руб. вчера провел ТрансФин-М (–/В/–). Ставка первого купона была установлена на уровне нижней границы предварительного ориентира 12,75-13,25%, что соответствует доходности к годовой оферте в размере 13,16%. Размещение бумаг запланировано на 6 марта.

Сегодня рынки будут пребывать в ожидании выступления председателя ФРС, Дж. Йеллен (21:00 мск), которое может окончательно убедить инвесторов в неизбежности повышения ставки 15 марта. На данный момент рыночная вероятность данного события оценивается на уровне 88%, в то время как за 2 недели до декабрьского заседания американского регулятора она уже составляла 100%. Соответственно, долговые инструменты по всему миру в ближайшие дни могут остаться под давлением, но вряд ли оно будет значительным: для роста доходности UST-10 выше 2,6% с текущих 2,5% причин мы пока не видим. Пока же при сохранении цен на нефть в диапазоне 55-56 долл. за барр. значительных колебаний доходностей ОФЗ, по нашему мнению, ожидать не стоит.

/ Роман Насонов

Сегодня на рынке ОФЗ ожидается боковая динамика.



Корпоративные события

ЦБ лишил лицензии Татфондбанк (НЕГАТИВНО)

Банк России отозвал с 3 марта 2017 года лицензию на осуществление банковских операций у Татфондбанка. По данным ЦБ, при неудовлетворительном качестве активов Татфондбанк неадекватно оценивали принятые риски. Надлежащая оценка кредитного риска и объективное отражение стоимости активов в отчетности привели к полной утрате собственных средств (капитала). Регулятор отметил, что руководство и собственники банка не предприняли действенные меры по нормализации его деятельности. Хотя ранее сообщалось, что крупные кредиторы готовы конвертировать свои требования в капитал Татфондбанка, а Группа ТАИФ готова выступить санатором Татфондбанка. Очевидно, по оценкам временной администрации предложенных мер поддержки было недостаточно для восстановления капитала Татфондбанка. В пресс-релизе ЦБ отмечено, что ввиду низкого качества активов осуществление процедуры финансового оздоровления Татфондбанка с привлечением АСВ на разумных экономических условиях не представлялось возможным.

Мы считаем, что отзыв лицензии у Татфондбанка, а также дефолт Банка Пересвет будут ограничивать «аппетит» инвесторов к риску рейтинговой категории «В». Сокращение базы фондирования для банков за пределами топ-30 приведет к дальнейшему сокращению их рыночной доли и продолжению консолидации сектора.

/ Дмитрий Монастыршин

Сбербанк (Ba1/-/BBB-): итоги 2016 г. по МСФО (ПОЗИТИВНО)

Чистая прибыль Сбербанка по МСФО за 2016 г. составила 541,9 млрд руб., что в 2,4 раза превышает результат 2015 г. и является историческим рекордом. В IV квартале Сбербанк заработал чистую прибыль 141,8 млрд руб., что на 3,5% превосходит результат III квартала. Рост прибыли Сбербанка был обеспечен, главным образом, снижением стоимости фондирования. Сбербанк сократил в 2016 г. процентные расходы на 21,2% г/г (-266 млрд руб.). Одновременно с этим Сбербанк увеличил процентные доходы на 5,2% (+119,4 млрд руб.). Чистая процентная маржа в IV квартале выросла до 6,1% по сравнению с 5,8% в III квартале 2016 г.

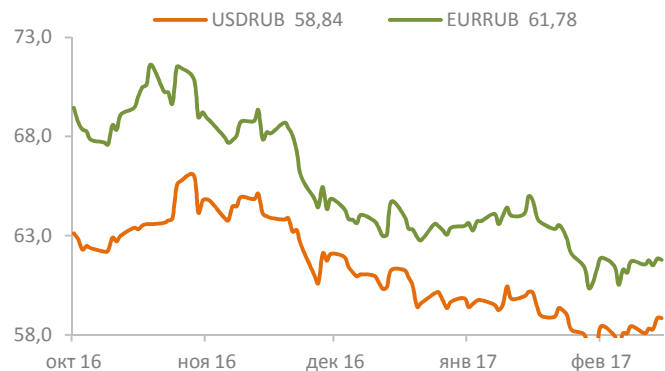
Доля неработающих кредитов в кредитном портфеле Сбербанка в IV квартале снизилась до 4,4% по сравнению с 4,9% в III квартале и 5,0% в конце 2015 г. Улучшение качества кредитного портфеля позволило Сбербанку снизить расходы на резервирование потерь в 2016 г. на 120 млрд руб., что также позитивно отразилось на прибыли.

Активы Сбербанка в 2016 г. сократились на 7,2% - до 25,4 трлн руб. Сокращение взвешенных по риску активов и капитализация прибыли обеспечили улучшение норматива достаточности общего капитала с 12,6% до 15,7% (Базель-I).

Мы ожидаем, что замедление инфляции позволит Сбербанку сократить процентные расходы в 2017 г., что будет транслироваться в дальнейший рост прибыли. Среди находящихся в обращении долговых инструментов Сбербанка интересно смотрится рублевый выпуск облигаций серии БО-37 с погашением 30.09.2021 г. Текущая доходность бумаги составляет 9,28% годовых и содержит премию к ОФЗ на уровне 83 б.п. При снижении доходности ОФЗ на 1 п.п. до конца 2017 г. мы ожидаем роста котировок выпуска Сбербанк БО-37 на 355 б.п., что вместе с купоном обеспечит годовую доходность бумаги порядка 12,7% годовых.

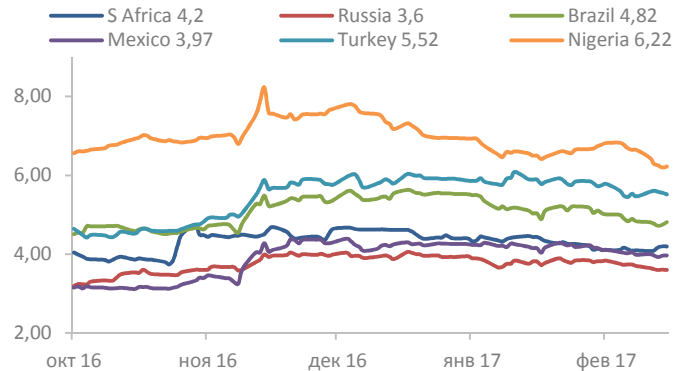
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



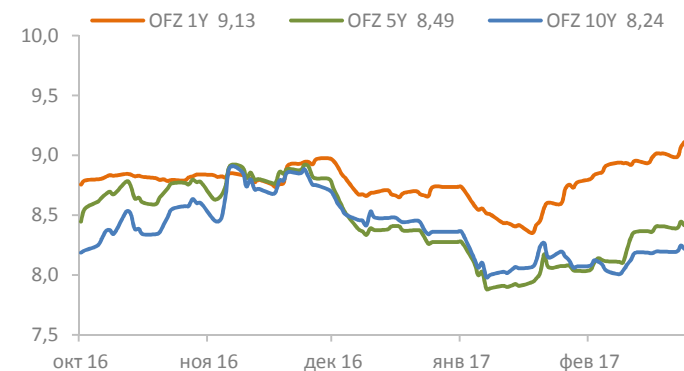
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



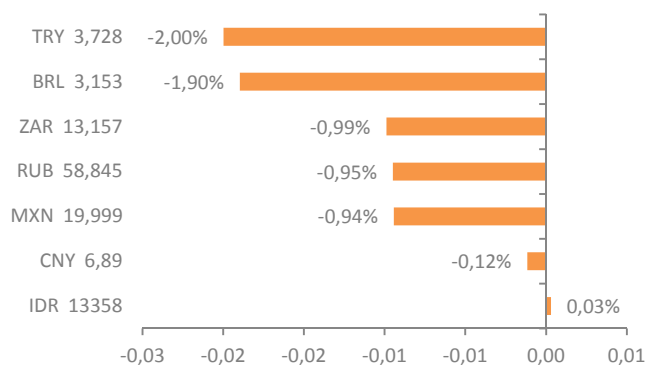
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



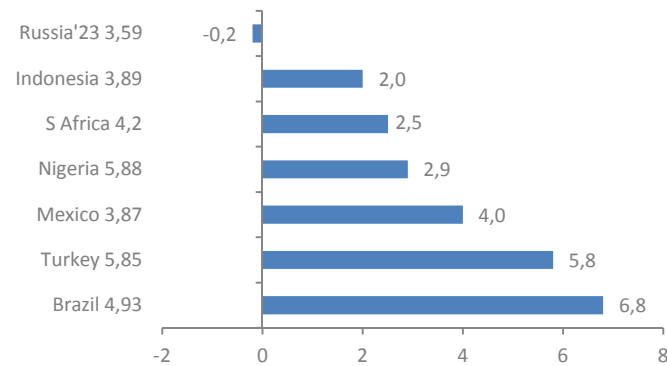
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



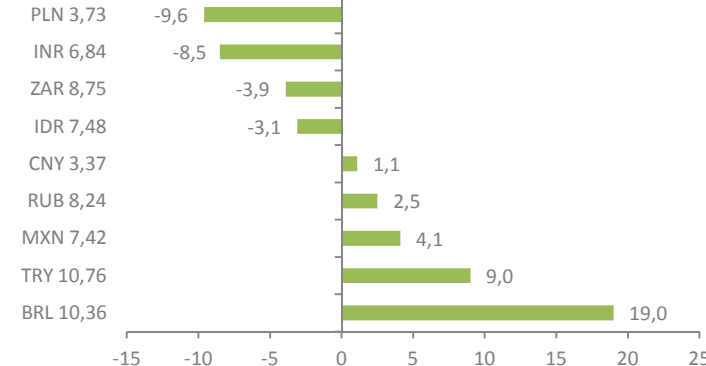
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



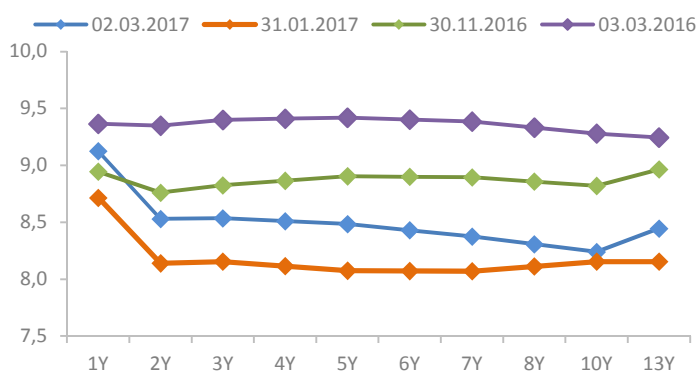
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



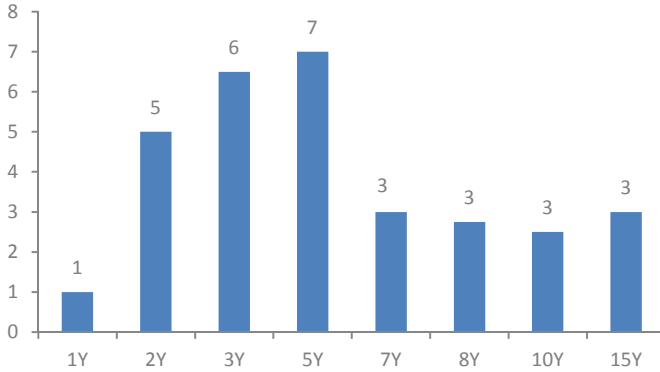
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



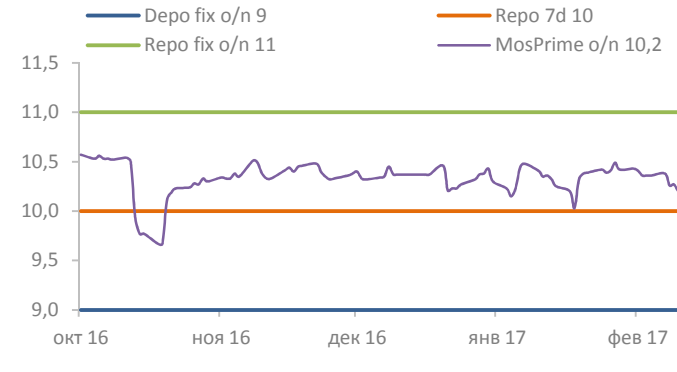
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



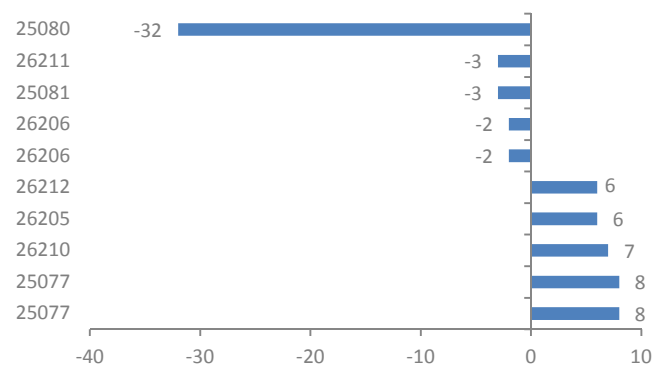
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



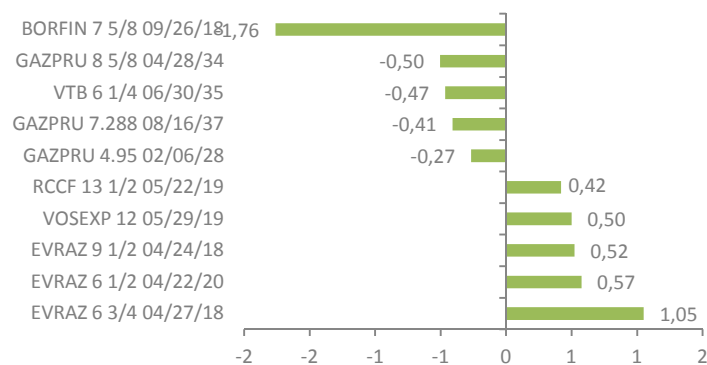
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



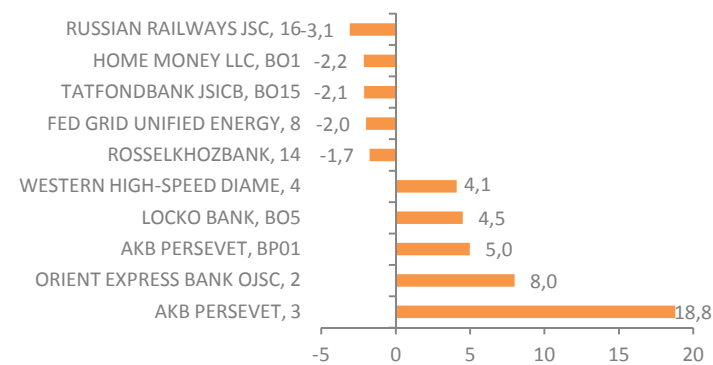
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



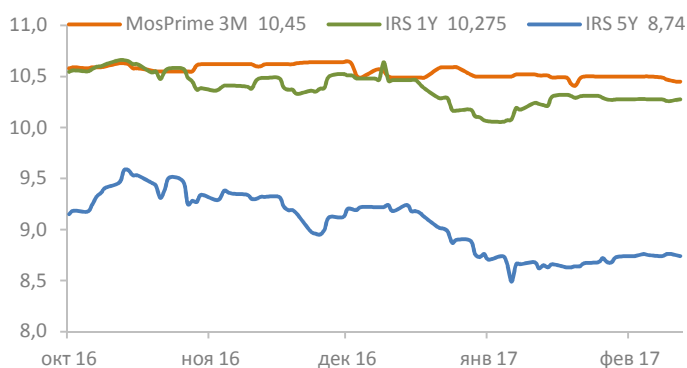
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



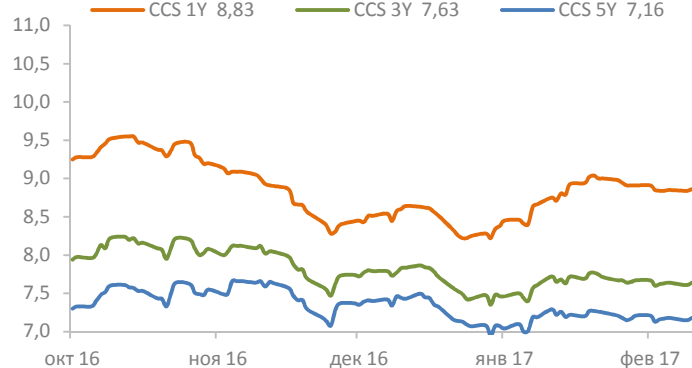
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



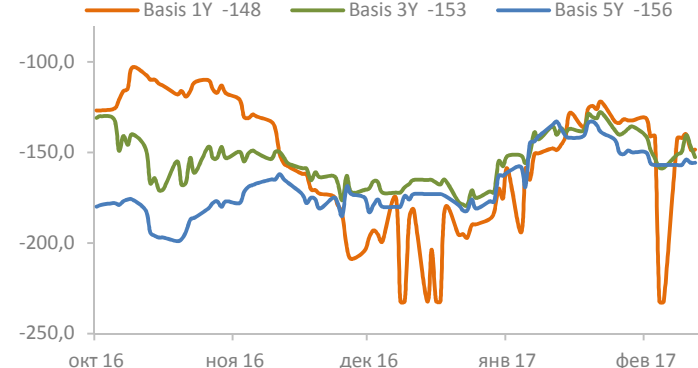
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



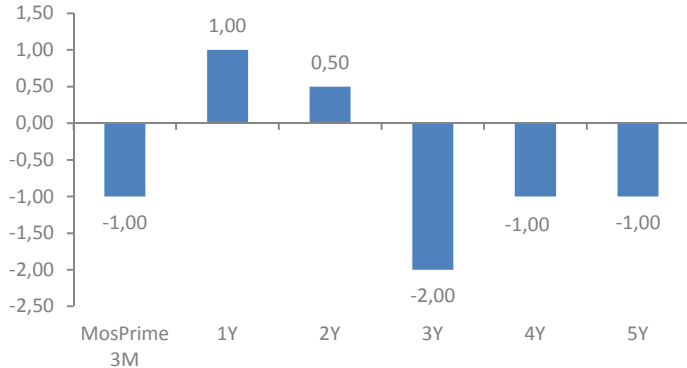
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



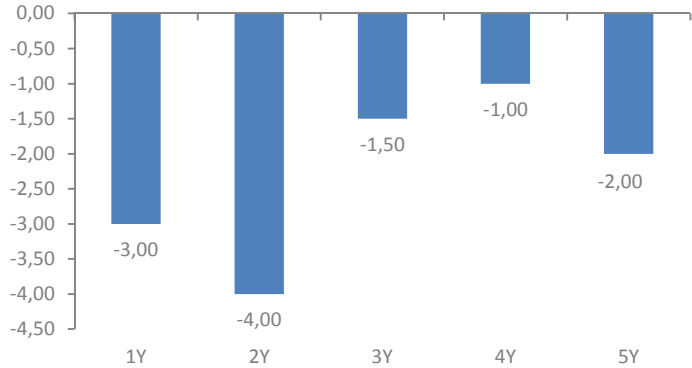
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



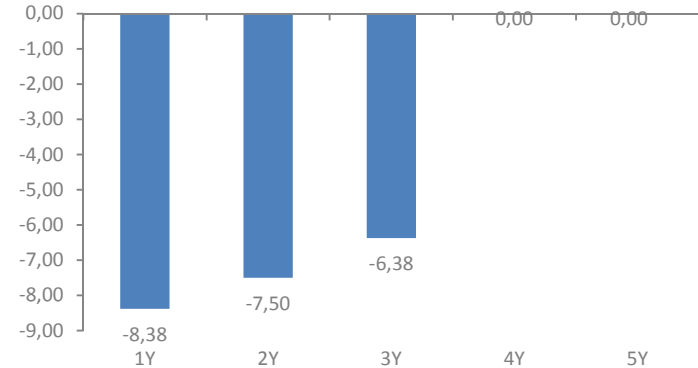
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Александр Орехов		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Александр Аверочкин		
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов		
Дмитрий Божьев	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Максим Сушко		+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.