

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Практически вся группа рисковых активов вчера находилась под давлением на фоне политических проблем в Штатах. >>

Еврооблигации: В среду российские суверенные евробонды умеренно корректировались в цене на фоне ухудшения сантимента на мировых рынках из-за политической напряженности в США. >>

FX/Денежные рынки: Негативные настроения на глобальных рынках оказывают давление на позиции российской валюты. >>

Облигации: Рост вероятности импичмента Д. Трампа стал причиной к подъема доходностей ОФЗ на 5-10 б.п. и слабого спроса на вчерашних аукционах Минфина. >>

Корпоративные события

Ростелеком (-/BB+/BBV-) отчитался за 1 кв. 2017 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО).

РСХБ (Ba2/-/BB+) дополнительно получит в капитал 25 млрд руб. (ПОЗИТИВНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

18 мая 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	161,6	3,70
EUR/USD	1,11	-0,002
UST-10	2,22	0,00
Германия-10	0,36	-0,02
Испания-10	1,56	0,01
Португалия -10	3,19	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,39	0,00
Russia-42	4,80	0,00
Gazprom-19	2,73	0,00
Evrax-18 (6,75%)	2,20	-0,01
Sber-22 (6,125%)	3,84	0,01
Vimpel-22	4,36	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,23	-0,12
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,87	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,63	0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,22	-0,01
NDF 3M	9,13	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1916,7	-376,7
Остатки на депозитах, млрд руб.	781,4	229,6
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	56,74	0,48



Глобальные рынки

Практически вся группа рискованных активов вчера находилась под давлением на фоне политических проблем в Штатах.

Политические проблемы в Штатах продолжают оказывать серьезное негативное влияние на рискованные активы. Вчера член Палаты Представителей от демократической партии Эл Грин призвал к импичменту Президента США Д.Трампа. На данный момент отсутствуют прямые доказательства «воспрепятствования осуществлению правосудия» со стороны Д.Трампа, однако назначение нового спецпрокурора Р.Мюллера для расследований связей Д.Трампа с Россией и текущий общественный ажиотаж заставляют предполагать, что внутривнутриполитический конфликт в Штатах может оказаться достаточно долгоиграющей историей.

Американские фондовые индексы завершили вчерашний день масштабным падением на 1,8%-2,6%. Рос спрос на защитные активы: доходности 10-летних гособлигаций США опускались до 2,21%-2,22% годовых. Цены на золото обновили максимумы мая, забираясь выше отметки в 1260 долл/унцию.

Несмотря на то, что политические проблемы могут затянуться на неопределенный срок, локально рискованные активы смотрятся несколько перепродано, поэтому при отсутствии сегодня новых негативных сюрпризов фондовые рынки могут продемонстрировать локальный отскок.

/ Михаил Поддубский

«Аппетит» к риску на глобальных рынках будет зависеть от развития политических проблем в Штатах.

Еврооблигации

В среду российские суверенные евробонды умеренно корректировались в цене на фоне ухудшения сентимента на мировых рынках из-за политической напряженности в США.

В среду российские суверенные евробонды умеренно корректировались вниз в цене на фоне общего ухудшения сентимента на глобальных площадках из-за политической напряженности в США, где набирает обороты скандал вокруг президента Д.Трампа, который, согласно СМИ, якобы просил экс-директора ФБР Дж.Коми прекратить расследование в отношении бывшего советника по национальной безопасности М.Флинна. На этом фоне доходности 10-летних UST опустились с 2,3% до 2,22% годовых. При этом рост доходности в суверенных бондах Russia был сдержанным – в пределах 1-2 б.п. – выпуск RUS'23 в цене снизился на 7 б.п. (YTM 3,4%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – на 12-17 б.п. (YTM 4,8%-4,81%). Поддержку российским евробондам оказывала дорожающая на 2,7% нефть до 52,5 долл. за барр. по смеси Brent. При этом CDS на Россию (5 лет) рос главным образом на фоне снижения доходности базовых активов.

Вчера стало известно, что 19 мая ГТЛК начнет встречи с инвесторами в Лондоне, Москве и Швейцарии, по итогам которых планирует разместить долларовые еврооблигации со сроком обращения от 5 до 7 лет.

Сегодня с утра доходности UST-10 вновь пытаются идти ниже отметки 2,22% годовых под давлением политической неопределенности в США. Нефть Brent при этом удерживается на уровне 52 долл. за барр., получая поддержку от недельных данных по запасам и добыче в США и с приближением даты (25 мая) решения вопроса о пролонгации соглашения ОПЕК+. На этом фоне российские евробонды могут продолжить ценовое снижение, постепенно ликвидируя рост котировок последних дней на фоне снижения «аппетита» к риску на мировых рынках.

/ Александр Полютов

Российские евробонды могут продолжить ценовое снижение, постепенно ликвидируя рост котировок последних дней на фоне снижения «аппетита» к риску на мировых рынках.



FX/Денежные рынки

Негативные настроения на глобальных рынках оказывают давление на позиции российской валюты.

В ходе вчерашнего дня на валютном рынке под существенным давлением оказалась практически вся группа валют развивающихся стран. Российский рубль, южноафриканский ранд, бразильский реал, турецкая лира ослабли за сутки на 0,8%-1,3% по отношению к доллару. При этом сам доллар продемонстрировал ослабление против валют развитых стран (евро, фунт, йена).

Пара доллар/рубль на этом фоне вернулась выше отметки в 57 руб/долл. Цены на нефть вчера закрылись с небольшим повышением, и на данный момент торгуются вблизи отметки в 52 долл/барр. Синхронность валют emerging markets в последние пару недель – показатель того, что для рубля сейчас, пожалуй, более важным фактором является «аппетит» к риску на глобальных рынках, нежели динамика нефтяных цен либо отдельные внутренние истории. Однако по мере приближения к заседанию ОПЕК (25 мая) динамика нефтяного рынка может оказывать все большее влияние на позиции рубля.

Для пары доллар/рубль при текущих нефтяных ценах на ближайшее время может быть актуален диапазон в 56-58 руб/долл., и движение к его границам во многом будет определяться настроениями инвесторов на глобальных рынках.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в среду снизилась до 9,22%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 2,69 трлн руб. Профицит банковской ликвидности увеличился до 406 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Для пары доллар/рубль на ближайшие дни может быть актуален диапазон в 56-58 руб/долл.

Облигации

Рост вероятности импичмента Д. Трампа стал причиной к подъема доходностей ОФЗ на 5-10 б.п. и слабого спроса на вчерашних аукционах Минфина.

Вчерашний день рынок ОФЗ начал с небольшой коррекции в длинных выпусках, которые дешевели на 0,2-0,3 п.п. в первой половине торговой сессии, что можно было бы списать на технический откат после хорошего роста на прошлой неделе. Однако во второй половине дня распродажи усилились и затронули уже всю кривую суверенного долга, хотя цены на нефть, напротив, демонстрировали восходящую динамику, поднявшись с 51,5 до 52,5 долл. за барр. Brent. При этом статистика по недельной инфляции от Росстата не давала негативных сигналов: потребительские цены за период с 11 по 15 мая вновь выросли на 0,1%, а инфляция в годовом выражении осталась вблизи 4,1%.

Полагаем, что российский долговой рынок, как и многие другие EM, отреагировал на усиление спекуляций по поводу необходимости инициации процедуры импичмента в отношении президента США Д.Трампа. Как сообщает Fox News, группа демократов в Конгрессе начала собирать сторонников для ее запуска. Главным поводом для этого стали публикации СМИ о вмешательстве Д.Трампа в ход расследования ФБР в отношении бывшего советника по национальной безопасности М.Флинна. Последовавшее снижение глобального «аппетита к риску» привело к росту доходностей 10-летних локальных гособлигаций ЮАР, Турции и Бразилии на 6-10 б.п., несмотря на снижение доходности UST-10 на 9 б.п. до 2,23%. Доходности ОФЗ с погашением в 2021-2033 гг. вчера показали сопоставимые изменения, поднявшись на 5-10 б.п. до 7,6-8,0%.

Падание интереса нерезидентов к активам EM отразилось и на результатах вчерашних аукционов Минфина, которые оказались слабыми даже несмотря на двухнедельный перерыв в размещениях из-за майских праздников. Спрос на 16-летний выпуск 26221 в объеме 25 млрд руб. превысил предложение лишь в 1,3 раза, а средневзвешенная доходность по цене 98,84 составила 7,98%, что на тот момент означало премию 2-3 б.п. к рынку. Второй по очереди 5-летний выпуск 26220 и вовсе был размещен лишь на 83% от заявленного объема 25 млрд руб. по номиналу при спросе 24,7 млрд руб. Средневзвешенная цена сложилась на близком к рыночному уровню 99,15 (YTM 7,73%).

Полагаем, что рост неопределенности из-за политических рисков будет продолжать оказывать давление на рынок ОФЗ до конца недели, учитывая рекордные масштабы присутствия на нем нерезидентов. Напомним, что по состоянию на 01.04.2017 их доля в рублевых гособлигациях превышает 30%, что, по нашим оценкам, транслируется в 50-70% для классических ОФЗ-ПД.

/ Роман Насонов

Сегодня доходности ОФЗ могут подрасти еще на 3-5 б.п. из-за частичного закрытия длинных позиций нерезидентами.



Корпоративные события

Ростелеком (-/BB+/BBV-) отчитался за 1 кв. 2017 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО)

Вчера Ростелеком отчитался за 1 кв. 2017 г. по МСФО. Выручка компании упала на 2,8% г/г. до 70,4 млрд руб. Как пояснил старший вице-президент по развитию и управлению бизнесом Ростелекома В. Кириенко, это стало следствием негативной динамики доходов от услуг присоединения и пропуска трафика в связи с укреплением рубля, так как большинство международных контрактов заключено в иностранной валюте. OIBDA составила 21,6 млрд руб., что на 13% меньше, чем годом ранее, а OIBDA margin опустилась с 34% до 30,6%. Чистый операционный денежный поток компании сократился на 6,3% г/г. до 14,9 млрд руб., а чистая прибыль, напротив, выросла на 5% до 3,2 млрд руб. Результаты выручки и OIBDA Ростелекома оказались ниже консенсус-прогноза Интерфакса, подготовленного на основании оценок инвестбанков. Аналитики ожидали снижения выручки на 2%, до 70,9 млрд руб. При этом предполагалось снижение OIBDA до 22,4 млрд руб. (на 9,1%) при рентабельности по OIBDA 32%.

Несмотря на негативную динамику большинства финансовых показателей, менеджмент компании сохранил свой прогноз роста выручки и OIBDA в 2017 г. в пределах 1%, рассчитывая на усиление трендов цифровизации частного сектора и государства. Кроме того, им были подтверждены планы по капитальным затратам на уровне 18,5% от выручки, т.е. порядка 56 млрд руб. Кредитные метрики компании также не претерпели существенных изменений. Чистый долг Ростелекома увеличился на 1% с начала года и составил 180,0 млрд руб., а показатель Чистый долг/OIBDA остался на уровне 1,9x. С учетом этих факторов мы считаем, что вышедшая отчетность не должна отразиться на котировках облигаций Ростелекома.

Среди выпусков Ростелекома хорошей ликвидностью обладают лишь недавно размещенные облигации серии 001P-02R с офертой в апреле 2022 г., которые торгуются с доходностью 8,7-8,75%. Данная доходность дает премию к кривой ОФЗ на уровне 100-105 б.п. Более интересной альтернативой мы считаем выпуск Теле-2 серии 04 с офертой в августе 2020 г., поскольку вероятность перехода мобильного оператора под контроль Ростелекома (на данный момент он владеет 45% акций) в 2017 г. весьма велика. Доходность облигаций СПбТел 04 находится на уровне 9,7%, что транслируется в премию к кривой ОФЗ 150-155 б.п., т.е. на 50 б.п. больше, чем у Ростелеком 001P-02R при более низкой дюрации.

/ Роман Насонов

Управление исследований и аналитики

РСХБ (Ba2-/BB+) дополнительно получит в капитал 25 млрд руб. (ПОЗИТИВНО)

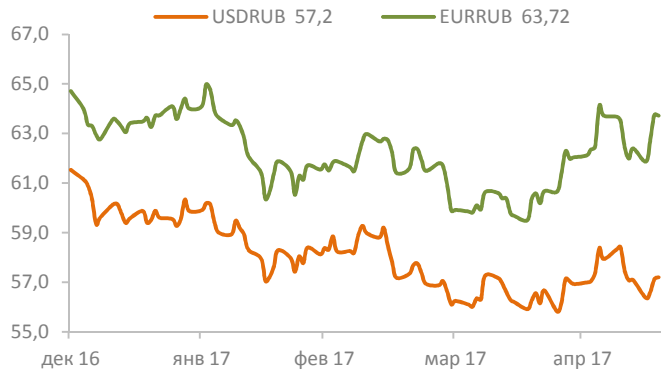
Минфин подготовил проект поправок в бюджет на 2017 г., предусматривающий увеличение расходов на докапитализацию Россельхозбанка (РСХБ) с 5 млрд руб. до 30 млрд руб. О планах направить дополнительные средства на увеличение капитала РСХБ в апреле уже сообщал премьер-министр Д.Медведев.

Обосновывая необходимость докапитализации РСХБ указывал на повышение минимальных требований ЦБ РФ к капиталу банков в соответствии со стандартами Базеля III. Текущие показатели РСХБ с небольшим запасом превышают Базельские нормативы. Однако с учетом убыточности банка существует риск, что без докапитализации банку будет сложно выполнить требования к увеличению буферов капитала, а это потребовало бы сокращения кредитного портфеля. По данным МСФО за 2016 г. РСХБ получил убыток 58,9 млрд руб., а суммарный убыток за 3 последних года составил 201 млрд руб. Полученный объем господдержки в 2015-2016 гг. не покрыл полностью убытки банка в результате чего показатели достаточности собственных средств снизились. По состоянию на 1 апреля РСХБ имел следующие значения нормативов: Н1.1=9,57%, Н1.2=10,15%, Н1.0=15,7% при минимальных значениях для системно-значимых банков с 1 января 2019 г. на уровне 8,5%, 9,5% и 11,5% соответственно.

Новость об увеличении господдержки позитивна для котировок обращающихся долговых инструментов РСХБ. Дополнительную поддержку евробондам РСХБ оказывает сокращение объема бумаг в обращении при отсутствии нового предложения. С августа 2014 г. банк погасил еврооблигации на сумму, эквивалентную 217 млрд руб., в том числе порядка 51 млрд руб. было погашено досрочно. В совокупных обязательствах РСХБ доля средств, привлеченных на международном рынке капитала, сократилась за три года практически в два раза — с 20,3% до 10,4%. Объем выпущенных рублевых бондов РСХБ растет пропорционально росту пассивов, оставаясь в пределах 8,0 – 9,0% от обязательств.

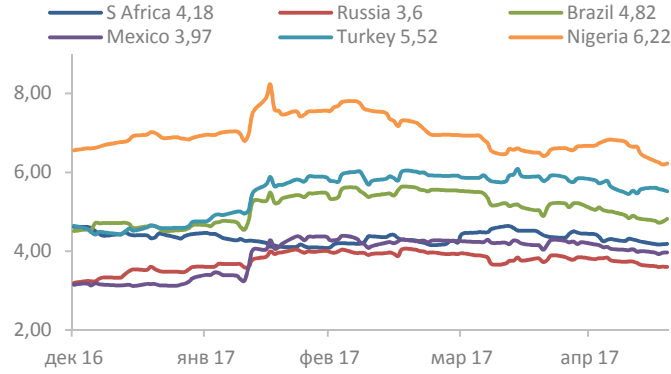
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



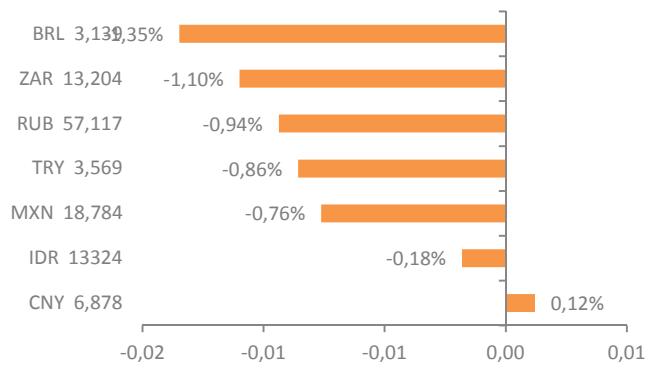
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



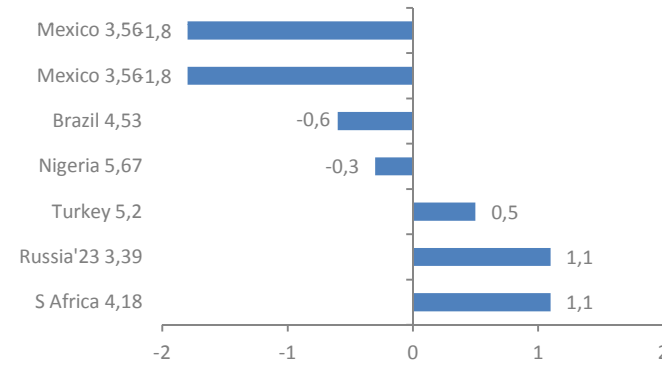
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



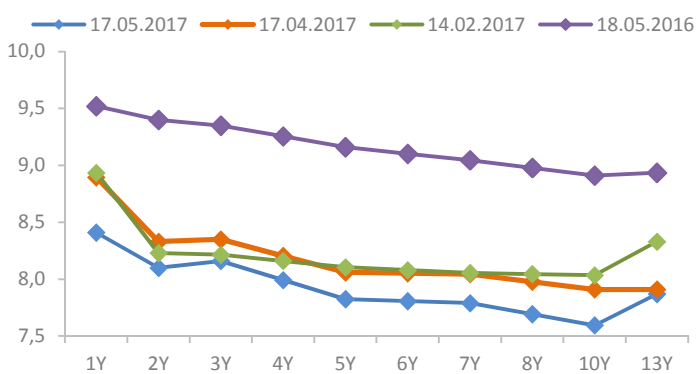
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



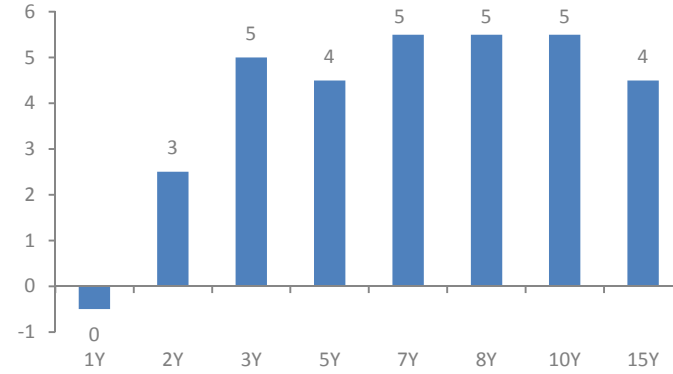
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



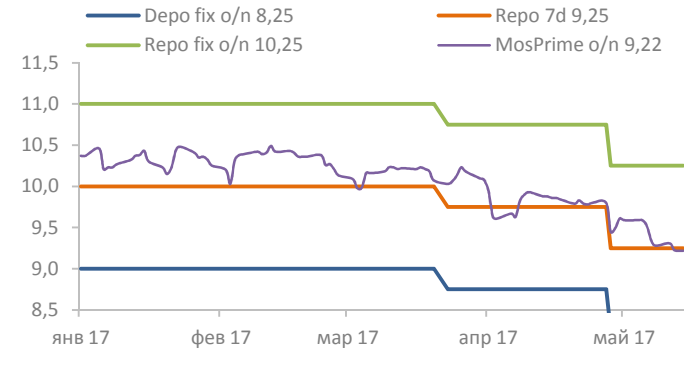
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



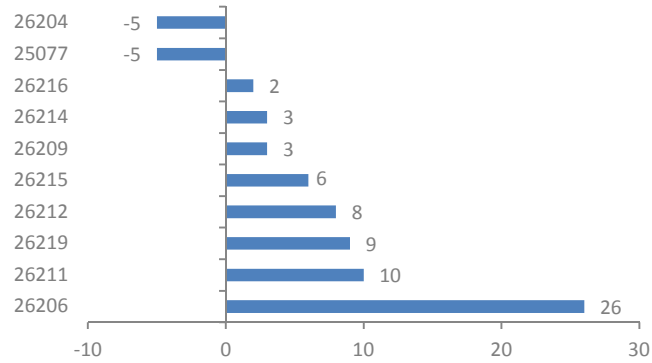
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



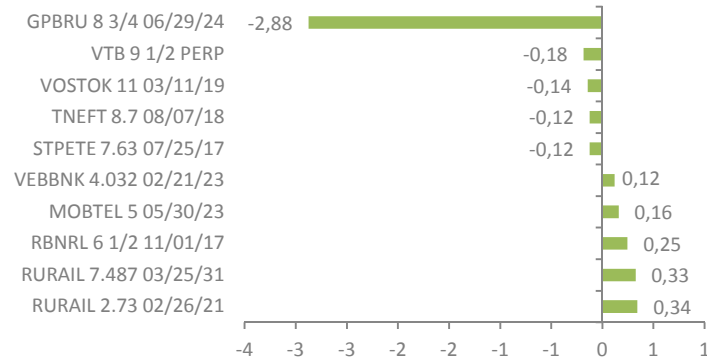
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



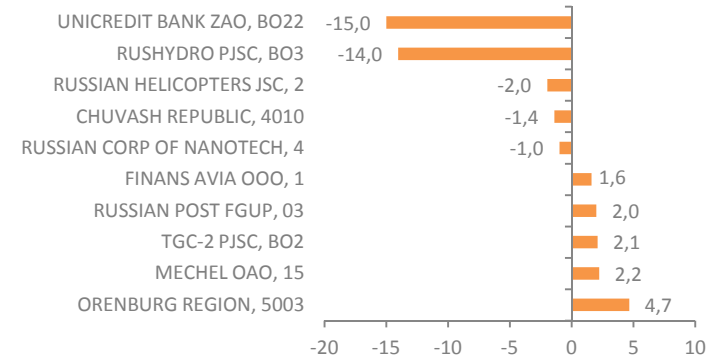
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



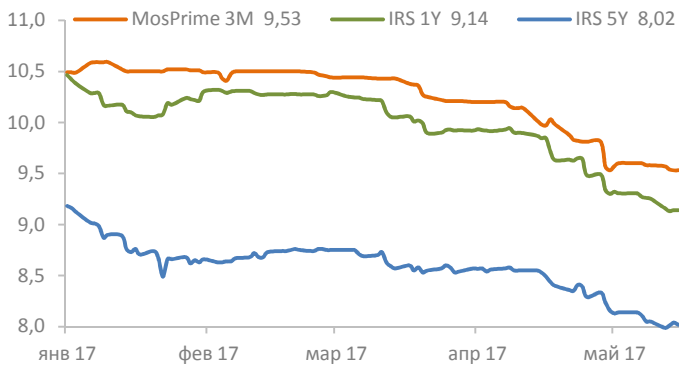
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



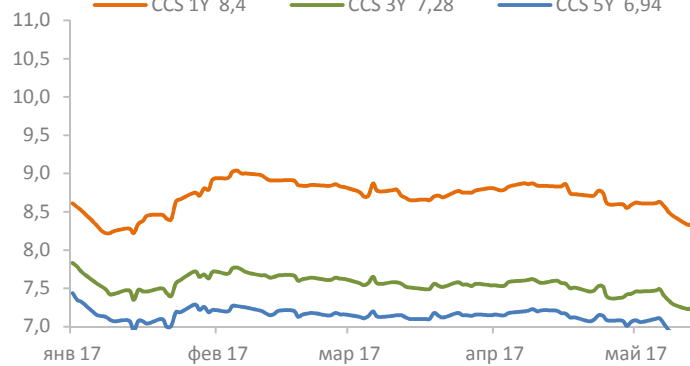
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



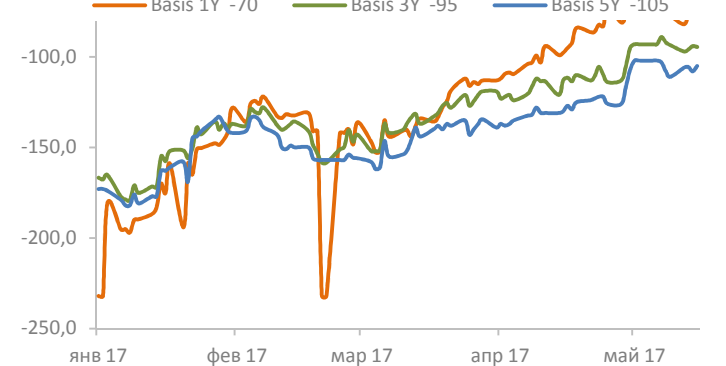
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



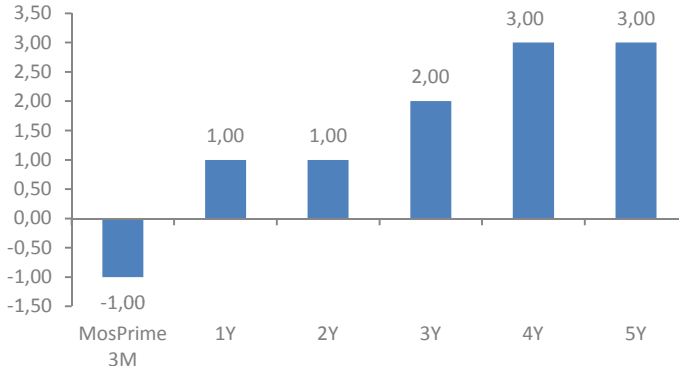
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



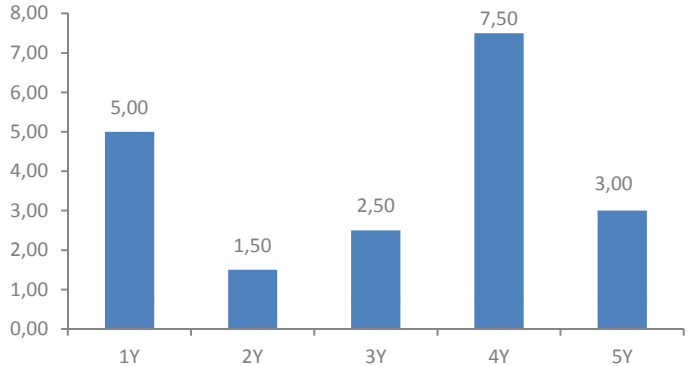
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



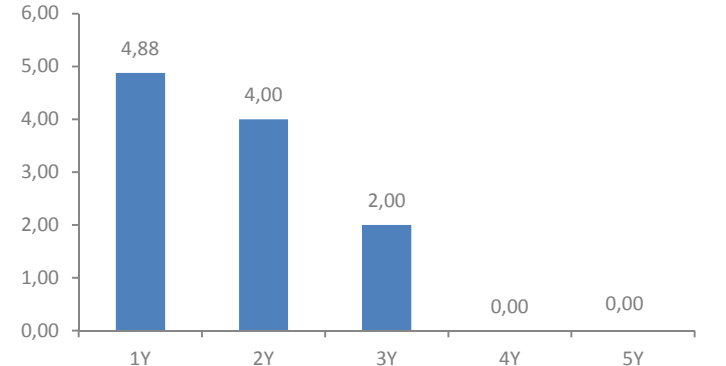
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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	
	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	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, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Виктория Давитиашвили		
Татьяна Муллина		
Владислав Риман		
Максим Сушко		
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7(495) 411-51-39



© 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.