

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Долговые рынки консолидируются в преддверии заседания ЕЦБ. >>

Еврооблигации: В понедельник российские суверенные евробонды преимущественно консолидировались, ценовые изменения на фоне стабильности UST были незначительные. >>

FX/Денежные рынки: Активность в российской валюте остается невысокой. >>

Облигации: Коррекция в долговых бумагах развивающихся стран обошла рынок ОФЗ стороной. >>

Корпоративные события

Россельхозбанк (Ва2/-/BB+) зарегистрировал бессрочные суборды. (НЕЙТРАЛЬНО)

ВЭБ (Ва1/BB+/BBB-) планирует докапитализировать ВЭБ-лизинг (-/BB+/BBB-) на 79 млрд руб. (ПОЗИТИВНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

24 октября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	129,7	0,0
EUR/USD	1,18	-0,003
UST-10	2,38	-0,02
Германия-10	0,45	-0,02
Испания-10	1,63	-0,04
Португалия -10	2,28	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,98	0,00
Russia-42	4,86	0,00
Gazprom-19	2,92	0,00
Evraz-18 (6,75%)	0,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,66	-0,01
Vimpel-22	3,66	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,68	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,39	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,53	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,3	0,14
NDF 3M	7,33	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1940,7	-337,8
Остатки на депозитах, млрд руб.	1969,2	447,2
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,47	-0,04

Управление исследований и аналитики
тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

Долговые рынки консолидируются в преддверии заседания ЕЦБ.

Доходности 10-летних гособлигаций США вчера продемонстрировали локальный откат от 2,39% до 2,36%-2,38% годовых. Спрэд между 10-летними гособлигациями США и Германии остается на локальных максимумах (район 192-195 б.п.). Сегодня бюджетный комитет Палаты Представителей США должен вынести на голосование (назначить дату голосования) по бюджетному законопроекту Сената. С большой долей вероятности бюджет будет принят нижней палатой, после чего Конгресс может сосредоточиться на налоговой реформе.

До четверга, когда состоится заседание ЕЦБ, мы не ожидаем большой активности на глобальных рынках. В последние две недели в СМИ периодически возникали комментарии «источников», согласно которым объемы выкупа активов с января будут уменьшены с текущих 60 млрд евро/мес. до 30-40 млрд евро/мес., и программа будет продлена еще на 6-9 мес. Что касается вопроса ставок, то конкретных комментариев сделано не было, но, вероятно, ЕЦБ будет пытаться сдерживать процесс роста доходностей и укрепления валюты, соответственно, могут быть сделаны комментарии о сохранении ставок на низком уровне до завершения программы выкупа активов.

/ Михаил Поддубский

Ожидаем тестирования зоны 1,17-1,1730 долл. в паре евро/доллар в ближайшие дни.

Еврооблигации

В понедельник российские суверенные евробонды преимущественно консолидировались, ценовые изменения на фоне стабильности UST были незначительные.

В понедельник российские суверенные евробонды преимущественно консолидировались, ценовые изменения на фоне стабильности базовых активов были незначительные. Так, UST-10 весь день удерживались на уровне 2,37%-2,38% годовых по доходности в ожидании новых сигналов, в первую очередь относительно перспектив принятия налоговой реформы Д.Трампа, а также окончательного выбора президента США кандидата на пост главы ФРС. В результате, российский бенчмарк RUS'26 в доходности остался на уровне 3,98%, длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – YTM 4,86%, 30-летний RUS'47 – YTM 5,1%. При этом российский сегмент демонстрировал большую устойчивость в сравнении с другими госбондами EM, которые вчера в доходности по 10-летним выпускам подрастали в пределах 2-5 б.п. Вероятно, локальную поддержку российским госбумагам оказывали относительно высокие цены на нефть Brent на уровне 57,5-58 долл./барр.

Сегодня с утра доходности UST-10 удерживаются в районе 2,38% годовых, нефть Brent балансирует вблизи отметки 57,4 долл./барр. На этом фоне торги в российских суверенных евробондах могут проходить в относительно спокойном ключе, без заметных ценовых изменений. Вместе с тем, важная статистика в США, которая может скорректировать рыночные ожидания по ставкам, появится уже во второй половине недели, когда выйдут данные по товарам длительного пользования за сентябрь (сп.) и ВВП за 3 кв. (пт.). В настоящее время рыночная вероятность подъема ставок ФРС в декабре подросла до 84%. В целом, долговые рынки пребывают в режиме ожидания заседания ЕЦБ в четверг, от которого ждут начала обсуждения первых шагов по сворачиванию стимулов. Все это может повлиять на настроения на рынках, соответственно отразиться на доходности базовых активов, которые имеют тенденцию к росту – UST-10 в район 2,4% годовых, UST-2 – в 1,6% годовых.

/ Александр Полютов

Торги в российских суверенных евробондах могут проходить в относительно спокойном ключе на фоне стабильности доходности UST, в ожидании новых вводных от ЕЦБ в четверг.



FX/Денежные рынки

Активность в российской валюте остается невысокой.

Большую часть торгов понедельника пара доллар/рубль провела в узком диапазоне 57,40-57,55 руб/долл. Драйверов для роста волатильности в рубле на данный момент не хватает. Объем торгов контрактом USDRUB_TOM на Московской бирже незначительный (ок. 2,2 млрд долл.).

Основная группа валют развивающихся стран и долговых рынков EM продемонстрировали вчера локальное ослабление. Большинство валют EM снизились к доллару на 0,4%-1,3%, доходности 10-летних локальных гособлигаций EM подросли на 3-7 б.п. Изменения в рубле и котировках ОФЗ при этом совсем незначительные. Возможно, позитивные ожидания нерезидентов в отношении долгового рынка РФ в преддверии заседания Банка России в эту пятницу сдерживают рубль, нейтрализуя эффект локального ослабления общего интереса к EM.

Определенную поддержку рублю мог оказывать приближающийся налоговый период: 25 октября компании выплачивают НДС, НДСПИ, акцизы; 30 октября – налог на прибыль. Суммарные выплаты мы оцениваем в 960 млрд руб. Но тот факт, что и рубль, и гособлигации вчера чувствовали себя лучше конкурентов из других EM, заставляет нас предполагать, что именно позитивные ожидания инвесторов от заседания ЦБ был более значимым фактором. Что касается динамики рубля в ближайшие дни, то ключевым драйвером по-прежнему остается отношение глобальных инвесторов к долговым рынкам EM, в связи с этим интерес представляет заседание ЕЦБ.

Вчера Банк России провел депозитный аукцион сроком 2 дня, абсорбировав 480 млрд руб. (предложение банков составило 566 млрд руб.). На рынке МБК ставка Mosprime o/n в понедельник подросла до 8,30%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,91 трлн руб. Сегодня ЦБ проведет депозитный аукцион сроком 1 неделя, а также аукцион второго выпуска КОБР объемом 500 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Укрепление доллара на FX может подвинуть пару доллар/рубль к отметке 57,70 руб/долл.

Облигации

Коррекция в долговых бумагах развивающихся стран обошла рынок ОФЗ стороной.

В понедельник доходности гособлигаций развитых стран преимущественно снижались, в то время как на долговых рынках EM наблюдалась противоположная динамика. Доходности 10-летних локальных бумаг ЮАР, Индонезии, Мексики и Бразилии поднялись на 3-7 б.п., Турции – на 19 б.п. Скорее всего, мы наблюдаем частичное закрытие позиций керри-трейдерами перед заседанием ЕЦБ в четверг, на котором, как ожидается, будет анонсировано сокращение программы QE. Рынок ОФЗ эти продажи обошли стороной, более того, длинные бумаги, в которых вчера прошли наибольшие объемы (26219, 26218 и 26221), даже подорожали на 0,1-0,2 п.п. Доходности выпусков с погашением в 2019-2023 гг. по итогам дня сложились в диапазоне 7,33-7,4%, более длинных бумаг – 7,48-7,77%.

Учитывая нейтральную динамику нефтяных котировок, мы объясняем устойчивость рынка рублевых гособлигаций ожиданиями по снижению ключевой ставки в благоприятных фундаментальных условиях. Исходя из этого можно предположить, что наш рынок продолжит слабо реагировать на внешний негатив до пятничного заседания Банка России, а спрос на недельных аукционах Минфина останется высоким. Ожидаем, что в качестве бумаг для размещения сегодня будут анонсированы среднесрочные выпуски с фиксированным купоном, дающие возможность наиболее дешево привлечь средства. Предложение коротких выпусков выглядит наименее вероятным, т.к. сегодня состоится размещение 3-месячных ОБР на 500 млрд руб.

/ Роман Насонов

Ожидаем, что ожидания по снижению ключевой ставки продолжат поддерживать котировки ОФЗ на этой неделе и сегодня они удержатся на текущих уровнях.



Корпоративные события

Россельхозбанк (Ва2-/ВВ+) зарегистрировал бессрочные суборды. (НЕЙТРАЛЬНО)

Банк России зарегистрировал десять выпусков бессрочных субординированных облигаций Россельхозбанка серий 01В1 - 06В1 на 450 млн долл. и серий 07В1 - 10В1 на 300 млн евро, говорится в материалах ЦБ РФ. У РСХБ также зарегистрированы выпуски рублевых бессрочных субордов на 85 млрд руб. Данные выпуски РСХБ рассматривает как опцию, которую можно будет использовать для увеличения капитала. Сейчас РСХБ с запасом выполняет текущие требования к достаточности капитала с учетом Базельских надбавок, а также готов к требованиям по повышению нормативов с 1.01.2018 г. По данным на 1 сентября РСХБ имел следующие значения нормативов: Н1.1=9,1% (мин. 7,025% с 1 янв2018 г.), Н1.2=9,7% (мин 8,525% с 1 янв2018 г.), Н1.0=14,7% (мин. 10,525% с 1 янв2018 г.). Однако для роста бизнеса и выполнения требований по достаточности капитала в 2018 г. РСХБ потребуется докапитализация. Наименьший запас прочности у РСХБ по выполнению норматива Н1.2, минимальное значение которого с 1.01.2019 г. планируется на уровне 9,5%, а у РСХБ сейчас норматив Н1.2=9,7%. Размещение бессрочных субординированных облигаций поможет увеличить норматив Н1.2. тогда как Федеральный бюджет на 2018 г. не предполагает докапитализации РСХБ. Собственной прибыли у банка недостаточно для наращивания капитала. По МСФО за 6м2017 г. РСХБ отчитался с убытком 10,8 млрд руб.

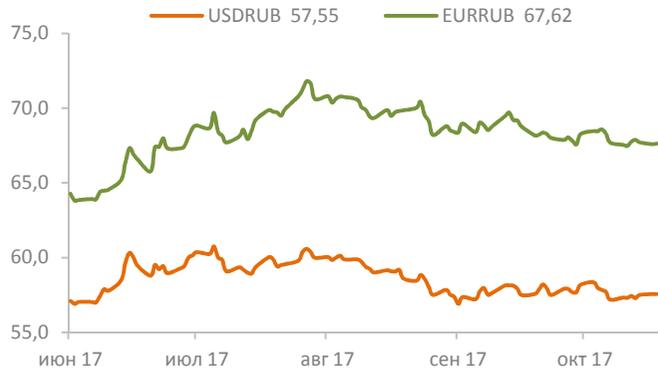
/ Дмитрий Монастыршин

ВЭБ (Ва1/ВВ+/ВВВ-) планирует докапитализировать ВЭБ-лизинг (-/ВВ+/ВВВ-) на 79 млрд руб. (ПОЗИТИВНО)

ВЭБ-лизинг вчера раскрыл информацию о принятии контролирующим акционером (в лице Внешэкономбанка) решения об увеличении капитала за счет размещения дополнительного выпуска акций на 79 млрд руб. Оплата допэмиссии акций ВЭБ-лизинга предусмотрена как денежными средствами, так и за счет конвертации в акции имеющихся обязательств перед ВЭБом. ВЭБ-лизинг в прошлом году уже реализовал увеличение капитала за счет конвертации долга перед ВЭБом на 75 млрд руб. Это позволило покрыть убыток от обесценения проблемных активов (за 2016 г. ВЭБ-лизинг отчитался с убытком по МСФО в размере 77,9 млрд руб.). По данным МСФО на 30.06.2017 г. совокупный долг ВЭБ-лизинг составлял 252 млрд руб. из них 121,2 млрд руб. приходилось на ВЭБ. Планируемая докапитализация и сокращение долга обеспечат усиление кредитных метрик ВЭБ-лизинг, что будет способствовать сокращению премии в бондах ВЭБ-лизинг к материнскому ВЭБу.

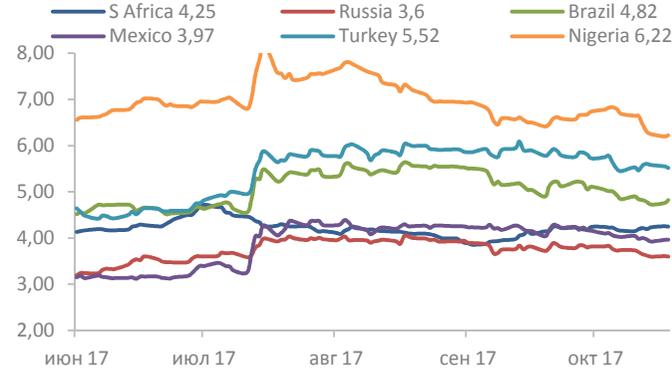
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



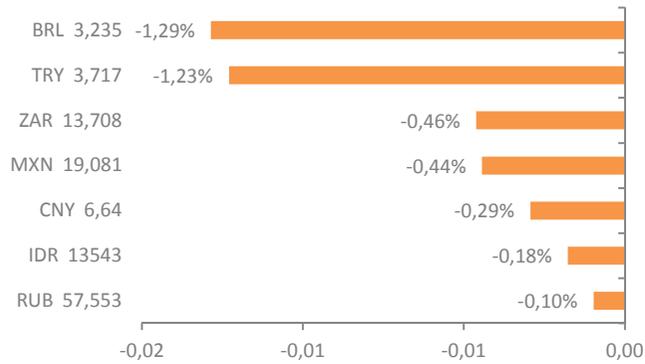
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



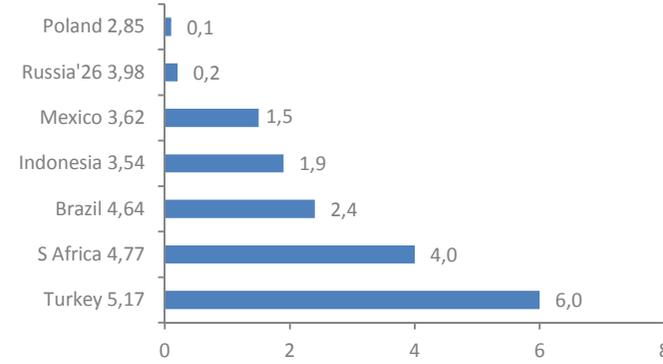
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



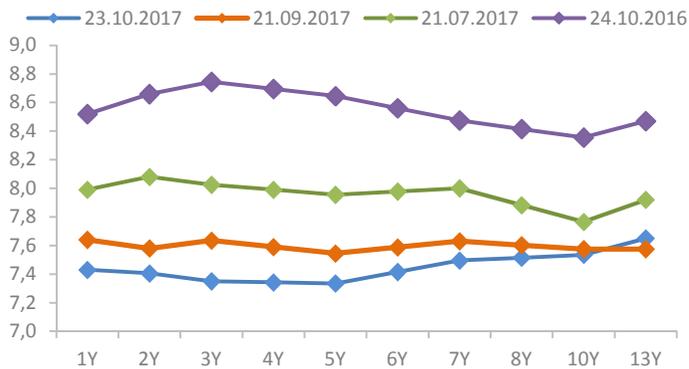
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



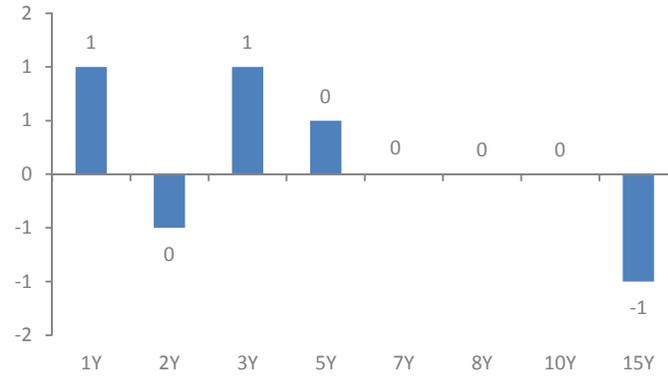
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



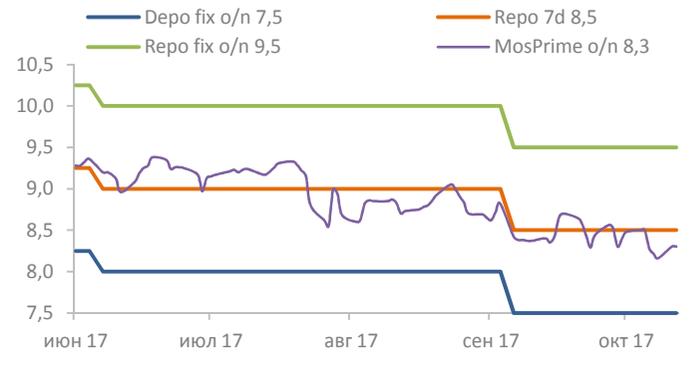
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



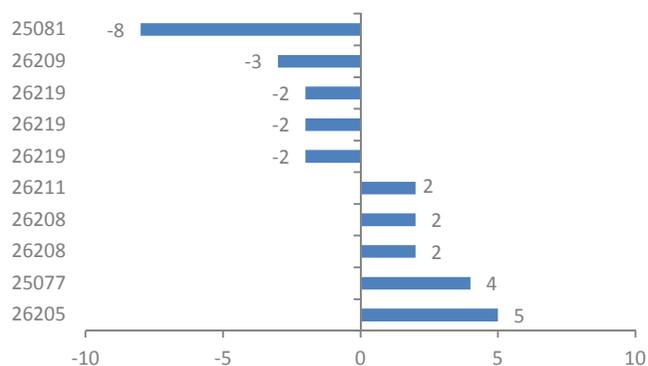
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



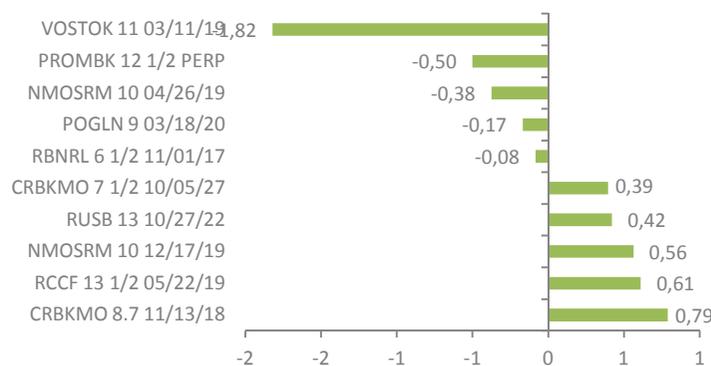
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



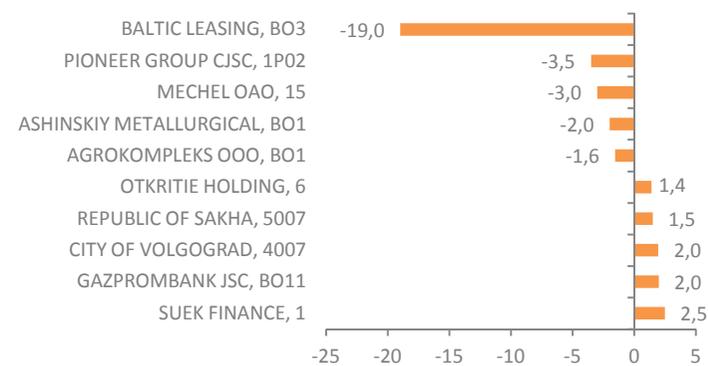
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



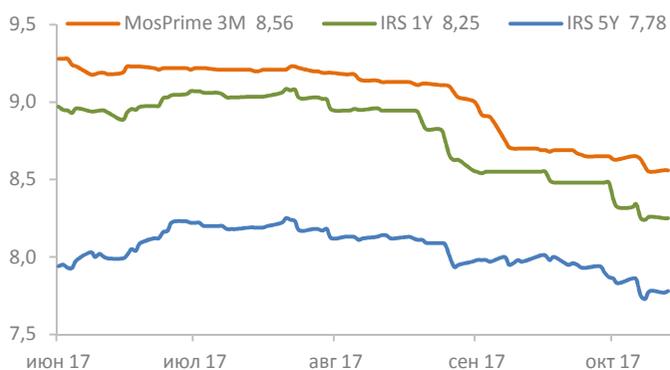
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



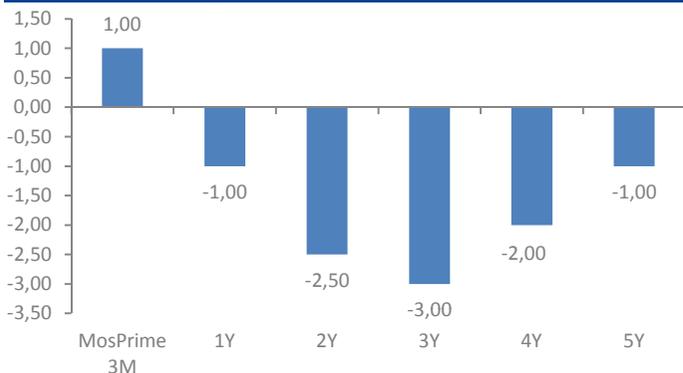
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



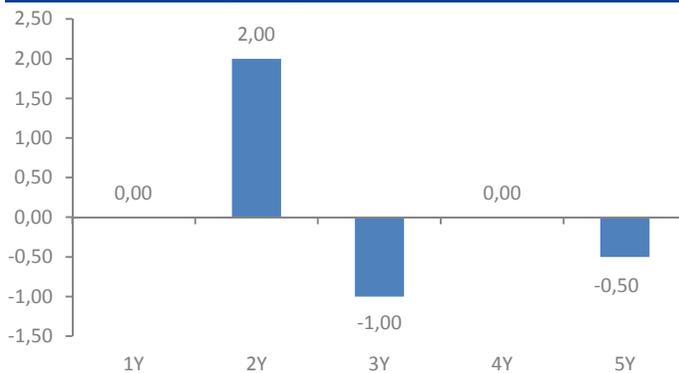
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



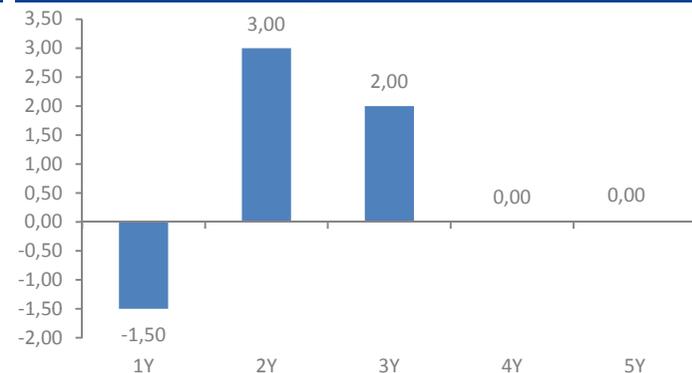
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	
	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		+7 (495) 705-97-57
Филипп Агрacheв	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	+7 (495) 228-39-22
Илья Потоцкий		
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.