

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности UST незначительно подросли в ходе вчерашнего дня. >>

Еврооблигации: В понедельник российские суверенные евробонды подрастали в цене, отыгрывая пятничный подъем котировок UST и очередную попытку роста в нефти. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль продолжает консолидироваться вблизи отметки в 58 руб/долл. >>

Облигации: Продавцы среднесрочных ОФЗ пока не встречают сопротивления. >>

Корпоративные события

Роснефть (Ba1/BB+/-): итоги 2016 г. по МСФО.

Газпром нефть (Ba1/BB+/BBB-) отчиталась за 2016 г. по МСФО.

Группа ТАИФ готова стать стратегическим инвестором для Татфондбанка.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

28 февраля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	169,0	0,46
EUR/USD	1,06	0,000
UST-10	2,36	-0,01
Германия-10	0,20	0,00
Испания-10	1,63	-0,01
Португалия -10	3,83	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,54	-0,01
Russia-42	4,95	-0,02
Gazprom-19	2,77	0,01
Evraz-18 (6,75%)	2,99	-0,01
Sber-22 (6,125%)	3,84	0,00
Vimpel-22	4,76	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,57	0,04
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,36	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,19	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,38	0,02
NDF 3M	9,69	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1989,7	-436,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	629,8	-4,10
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,94	0,46

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

Доходности UST незначительно подросли в ходе вчерашнего дня.

В преддверии выступления Д.Трампа перед Конгрессом (ожидаемое время начала выступления: ночь со вторника на среду, около 5:00 мск.) большой активности на глобальных долговых рынках не наблюдается. В ходе вчерашнего дня доходности 10-летних treasuries незначительно подросли с 2,31% до 2,36% годовых.

Из ключевых событий вчерашнего дня на глобальных рынках стоит выделить выступление главы ФРБ Далласа Роба Каплана, высказавшего позицию, что процентную ставку разумно повышать «скорее раньше, чем позже». На этом фоне рыночная вероятность повышения процентной ставки на мартовском заседании выросла до 48-50% (полторы недели назад вероятность составляла около 30-34%).

Помимо выступления Д.Трампа сегодня в центре внимания будет находиться публикация второй оценки американского ВВП за 4 кв. 2016 г. Согласно консенсус-прогнозу, показатель может быть пересмотрен с 1,9% до 2,1%. Также сегодня состоятся выступления представителей Федрезерва Э.Джордж, Дж.Уильямса и Дж.Булларда, однако все эти события меркнут перед выступлением американского президента.

Отметим, что в преддверии его выступления фондовые индексы США находятся на исторических максимумах, а индекс Dow Jones обновляет максимумы по закрытию уже двенадцать торговых сессий подряд. Соответственно, есть риски того, что по факту выступления Д.Трампа на фондовых рынках можно будет наблюдать локальную фиксацию прибыли. Доходности 10-летних treasuries при этом с первой половины января большую часть времени находятся в диапазоне 2,30-2,50%, и заявления Д.Трампа могут придать новый импульс американским гособлигациям.

/ Михаил Поддубский

В центре внимания на этой неделе выступление Д.Трампа в Конгрессе.

Евроблигации

В понедельник российские суверенные евробонды подрастали в цене, отыгравая пятничный подъем котировок UST и очередную попытку роста в нефти.

В понедельник российские суверенные евробонды подрастали в цене, отыгравая пятничный рост котировок базовых активов. Так, UST-10 в доходности опустились с 2,4%-2,42% до 2,32%-2,33% годовых. К тому же нефть Brent вчера вновь продемонстрировала рост, доходя до отметки 56,7-56,8 долл./барр. В итоге, бенчмарк RUS'23 подорожал на 8 б.п. (YTM 3,54% годовых), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – на 22-24 б.п. (YTM 4,95% годовых). При этом игроки рынка находятся в ожидании важного события текущей недели – выступления Д.Трампа в Конгрессе сегодня вечером (1 марта в 5-00 мск). Рынки ожидают услышать больше деталей относительно налоговых изменений, послаблений в финансовой сфере и реализации инфраструктурных проектов. Если речь Д.Трампа не даст большей ясности относительно данных планов, то это может разочаровать рынки.

Сегодня новая порция статистики в США – ВВП за 4 кв. (вторая оценка): предполагается рост на 2,1% против предыдущего значения на 1,9%. Вчера вышли данные заказов на товары длительного пользования, которые оказались неоднозначными – выросли в январе на 1,8% при прогнозе 1,6%, но без учета транспорта упали на 0,2% при ожиданиях роста на 0,5%. Отметим, уже поздно вечером доходности UST-10 пошли вверх, приближаясь к 2,37% годовых, и сегодня с утра пытаются удерживаться чуть ниже отметки 2,36% годовых. Данный фактор может привести к консолидации российских евробондов, также как и попытки нефти Brent стабилизироваться в районе 56 долл./барр.

Вчера РЖД успешно разместили рублевые евробонды следом за долларовым выпуском. Так, ставка по 7-летним евробондам составила 8,99% годовых, объем – 15 млрд руб. По данным организаторов, спрос достигал 33 млрд руб., а первоначальный индикатив был снижен с 9,2% до 9%-9,15% годовых. Отметим, на локальном рынке наиболее длинные ликвидные выпуски РЖД торгуются с доходностью 9,2%-9,4% годовых.

/ Александр Полютов

Небольшой рост доходности и стабилизация нефти в районе 56 долл./барр. могут привести к консолидации российских евробондов. Инвесторы находятся в ожидании выступления Д.Трампа.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль продолжает консолидироваться вблизи отметки в 58 руб/долл.

Пик налоговых выплат (на понедельник-вторник текущей недели приходится выплата НДС, НДСПИ, акцизов и налога на прибыль) способствовал укреплению российской валюты в первой половине вчерашнего дня. Однако ближе к концу основной сессии Московской биржи объем продаж валютной выручки экспортерами, вероятно, серьезно уменьшился, а умеренное снижение нефтяных котировок способствовало локальному ослаблению рубля – пара доллар/рубль возвращалась выше отметки в 58 руб/долл.

Вероятно, схожую картину мы можем увидеть и сегодня. В первой половине дня локальные продажи валюты экспортерами в преддверии уплаты налога на прибыль могут оказывать умеренное давление на пару доллар/рубль, а во второй половине дня рубль будет следовать в первую очередь за нефтяными котировками и динамикой всей группы валют развивающихся стран.

Ключевым событием недели для всей группы валют emerging markets может стать выступление Д.Трампа перед Конгрессом (ожидаемое время начала выступления: ночь со вторника на среду, около 5:00 мск.), которое может определить risk-appetite на рынках на ближайшие недели. Эффект carry-trade на рубль в последние дни, похоже, ослаб – на рынке ОФЗ преобладают умеренно негативные настроения, а фондовый рынок РФ находится под давлением. До выступления Д.Трампа ожидаем продолжения консолидации пары доллар/рубль в диапазоне 57,50-58,50 руб/долл.

На рынке МБК краткосрочные ставки во вторник незначительно подросли до 10,38%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ в связи с уплатой налогов снизились до 2,62 трлн руб. Сегодня ЦБ РФ проведет депозитный аукцион сроком на 7 дней с лимитом 780 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Базовый сценарий на сегодня по паре доллар/рубль – диапазон в 57,50-58,50 руб/долл.

Облигации

Продавцы среднесрочных ОФЗ пока не встречают сопротивления.

В понедельник котировки нефти и UST показывали близкую к нулевой динамику, что способствовало пониженной торговой активности на рынке рублевых гособлигаций. Наиболее заметные ценовые изменения наблюдались в среднесрочных выпусках – доходности подросли на 5-10 б.п. до 8,3-8,5% на незначительных объемах. Доходности более активно торгуемого дальнего участка кривой остались в диапазоне 8,2-8,4%. Полагаем, что в этих условиях для размещения на завтрашних аукционах Минфин вновь выберет длинные ОФЗ с фиксированным купоном, а вместо среднесрочных ОФЗ-ПД, не пользующихся спросом и на первичном рынке, предложит один из флоатеров.

Первый день проходящего в Сочи Российского инвестиционного форума не принес значимых для рынка ОФЗ новостей. Тем не менее, заслуживает внимания заявление директора департамента госдолга и государственных финансовых активов Минфина К.Вышковского об отсутствии планов по увеличению объема внутренних заимствований из-из выпадающих доходов (порядка 100 млрд руб.) в связи с предполагаемым переносом сроков приватизации ВТБ. Он также подтвердил намерения ведомства обменять в 2017 г. неликвидные ОФЗ-АД на более ликвидные бумаги на сумму до 200 млрд руб.

Текущая конъюнктура на внешних рынках способствует продолжению консолидации ОФЗ. Цены на нефть Brent остаются на уровне 56 долл. за барр., а доходность UST-10 – вблизи 2,35% годовых. Отметим, что трейдеры уже скорректировали свои ожидания по повышению ставки ФРС на мартовском заседании, и теперь рыночная вероятность данного события составляет 50% против 35% на прошлой неделе. Таким образом, риски резкого роста доходностей UST из-за возможного ужесточения ДКП 15 марта несколько снизились, что позитивно для рынка ОФЗ. В то же время предстоящее выступление Д.Трампа перед Конгрессом США (ориентировочно начнется завтра в 5 утра по Москве) добавляет неопределенности относительно будущей динамики глобальных долговых рынков.

/ Роман Насонов

Сегодня рынок ОФЗ, скорее всего, будет консолидироваться на текущих уровнях.

Корпоративные события

Роснефть (Ba1/BB+/-): итоги 2016 г. по МСФО.

Роснефть отчиталась за 2016 г. по МСФО. Выручка снизилась на 3,1% г/г до 4,988 трлн руб., показатель EBITDA вырос на 2,7% г/г до 1,278 трлн руб., чистая прибыль составила 181 млрд руб., что вдвое меньше показателя предыдущего года. На конец 2016 г. соотношение Чистый долг/EBITDA практически не изменилось и составило 1,5х (с учетом консолидации Башнефти) против 1,4х в 2015 г. Короткий долг в размере 1,67 трлн руб. полностью перекрывался денежными средствами и эквивалентами, краткосрочными фин.активами и депозитами на общую сумму 1,695 трлн руб. В результате, чистая прибыль Роснефти оказалась чуть ниже ожиданий рынка. Впрочем, в целом отчетность Роснефти не принесла особых сюрпризов. Падение прибыли было связано с общим сокращением операционной прибыли из-за падения цен на нефть, но основной вклад внесла переоценка от курсовых разниц. С позитивной стороны можно отметить рост EBITDA на фоне снижения выручки и как следствие маржи по этому показателю (до 25%), а также, несмотря на высокий чистый долг в абсолютном значении (1,89 трлн руб.), сохранение приемлемых кредитных метрик. Представленные данные отчетности за 2016 г. вряд ли заметным образом скажутся на котировках евробондов Роснефти. Рублевые выпуски, среди которых наиболее ликвидный серии 1P2 торгуется с доходностью 9,4%-9,48% годовых и премией к кривой ОФЗ порядка 115-125 б.п., также справедливо оценены рынком.

Группа ТАИФ готова стать стратегическим инвестором для Татфондбанка.

Минэкономики РТ вчера сообщило, по обращению Президента Республики Татарстан Группа ТАИФ и партнеры выразили готовность своего участия в санации Татфондбанка в качестве стратегических инвесторов. Соответствующее обращение от Группы ТАИФ и партнеров с возможными вариантами поддержки Татфондбанка направлено в ЦБ РФ. Наличие Стратегического инвестора является обязательным условием для принятия регулятором решения о введении процедуры санации банка.

Группа ТАИФ (через Казаньоргсинтез) имеет субординированный депозит в Татфондбанке на 4 млрд руб., поэтому заинтересована в восстановлении финансовой устойчивости банка. Под контролем Группы ТАИФ находятся крупные предприятия нефтехимической и нефтегазоперерабатывающей отраслей Татарстана (Нижнекамскнефтехим, Казаньоргсинтез). Кроме того ТАИФ контролирует активы в строительной и телекоммуникационной отраслях, а также Банк Аверс. Выручка Группы ТАИФ за 2015 г. составила 524 млрд руб., чистая прибыль - 110 млрд руб. С учетом масштабов бизнеса, у Группы ТАИФ достаточно ресурсов для поддержки Татфондбанка вместе с пулом крупных кредиторов (Татнефть, Татэнерго и др.), средства которых могут быть конвертированы в капитал Татфондбанка. При этом перспективы погашения облигаций Татфондбанка все еще остаются неопределенными. Если владельцам бондов предложат условия, аналогичные выпускам Пересвета, то это будет предполагать упущенную выгоду от низкой ставки купона (0,51% годовых) на период 17-19 лет.

/ Дмитрий Монастыршин

Газпром нефть (Ba1/BB+/BBB-) отчиталась за 2016 г. по МСФО.

Газпром нефть представила финансовые результаты за 2016 г. по МСФО. Выручка компании выросла на 2,4% г/г до 1,7 трлн руб., показатель EBITDA – на 12,7% г/г до 456 млрд руб., EBITDA margin достигла 26,9% («+2,5 п.п.» г/г). Результаты Газпром нефть по итогам 2016 г. можно назвать сильными. Рост выручки НК был обеспечен увеличением продаж углеводородов и ростом цен на нефтепродукты на локальном рынке, что нивелировало падение цен на нефть. При этом EBITDA компании росла опережающими темпами по сравнению с доходами, а чистая прибыль показала существенный рост, что было обусловлено заметным вкладом роста добычи на новых крупных проектах компании (началась полномасштабная разработка материковых заполярных месторождений – Новопортовского и Восточно-Мессояхского). Долг Газпром нефть за 2016 г. сократился на 17% г/г до 676 млрд руб., Чистый долг – на 2% г/г до 642 млрд руб. При этом метрика Долг/EBITDA снизилась с 2,4х в 2015 г. до 1,7х в 2016 г., Чистый долг/EBITDA – с 1,9х до 1,6х соответственно, что является комфортным значением. Краткосрочный долг в размере 80 млрд руб. на 44% перекрывался денежными средствами и депозитами на счетах на сумму 35 млрд руб. В целом, сильная отчетность Газпром нефть будет оказывать поддержку обращающимся облигациям, как на локальном, так и на внешнем рынках, однако вряд ли можно ждать заметного сокращения премии к суверенной кривой. Напомним, положительные изменения финансовых показателей компании были отмечены уже по итогам 9 мес. 2016 г.

/ Александр Полютков

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



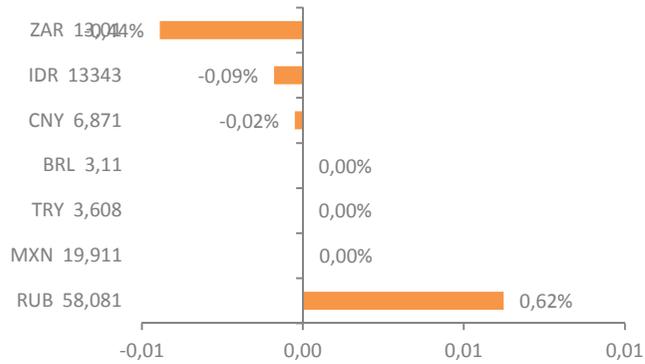
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



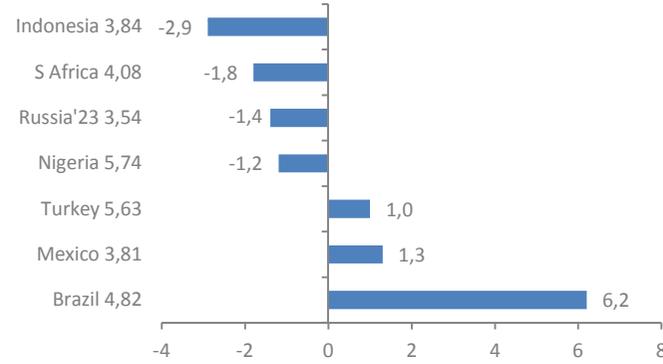
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



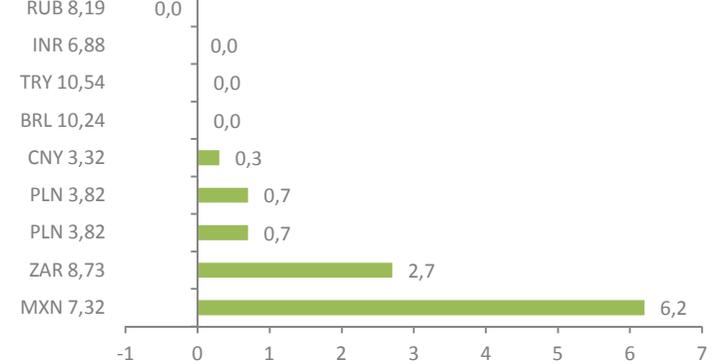
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



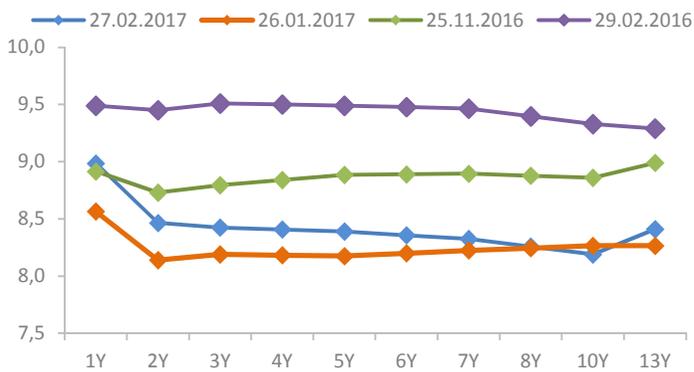
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



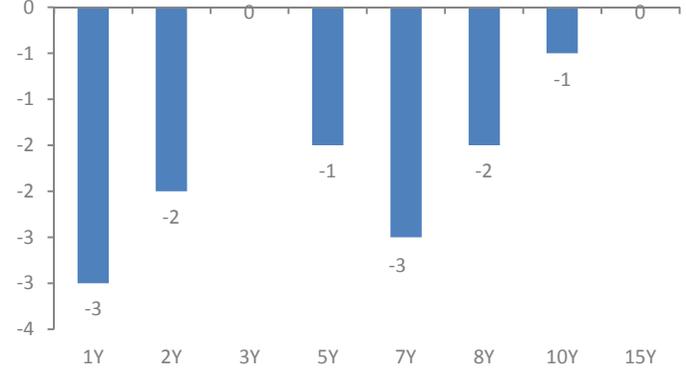
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



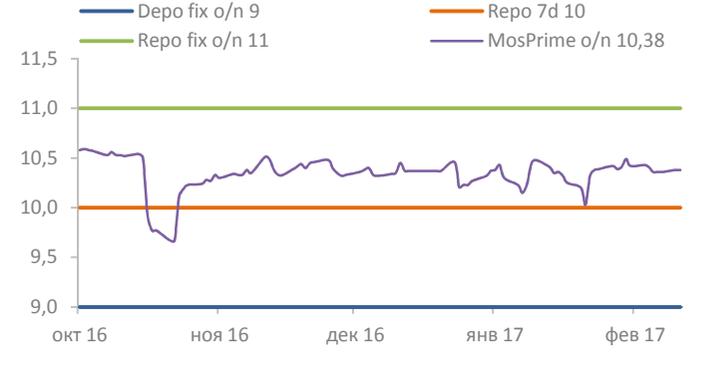
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



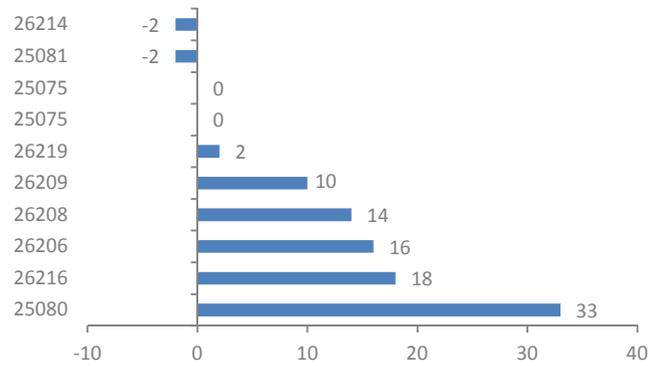
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



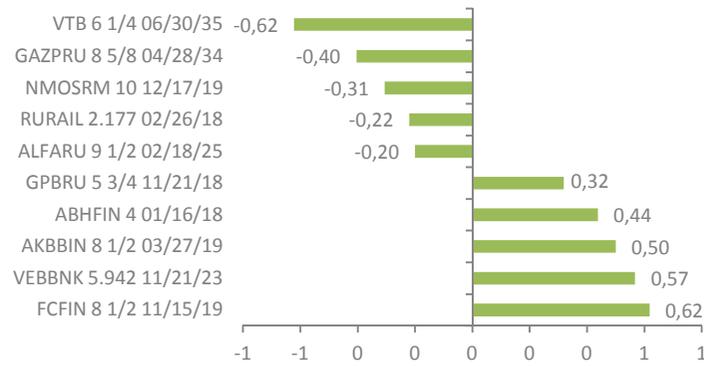
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



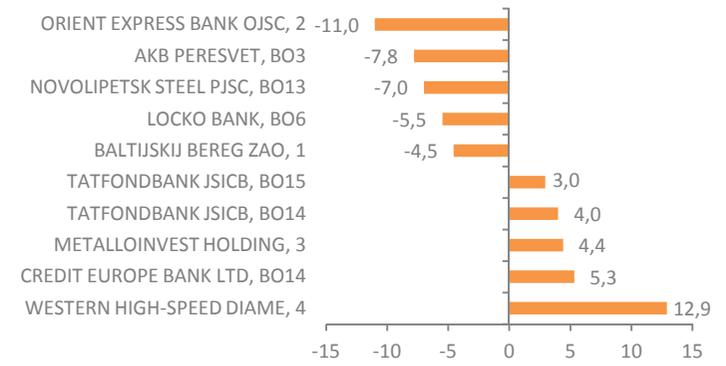
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



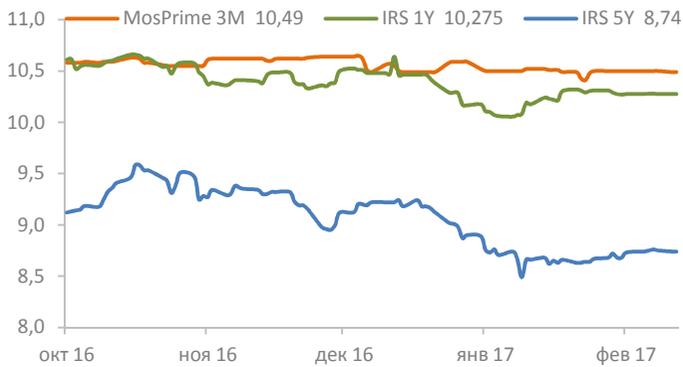
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



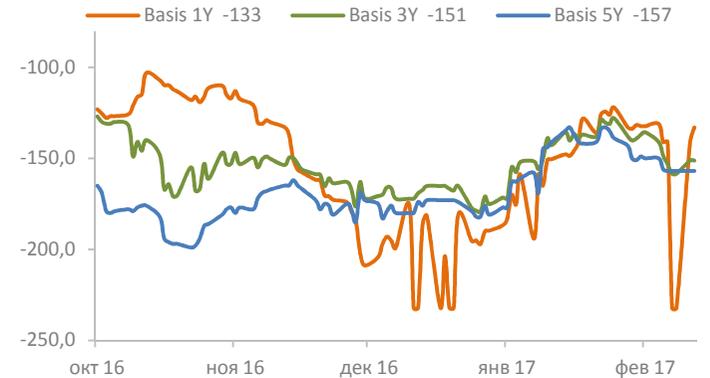
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



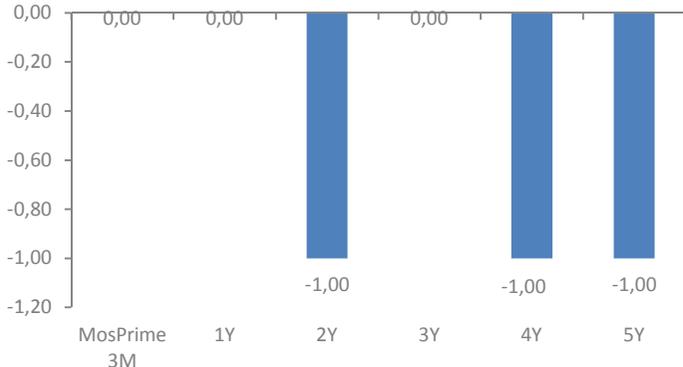
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



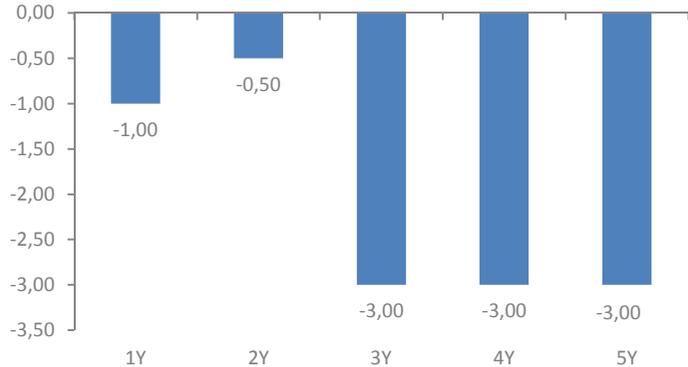
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



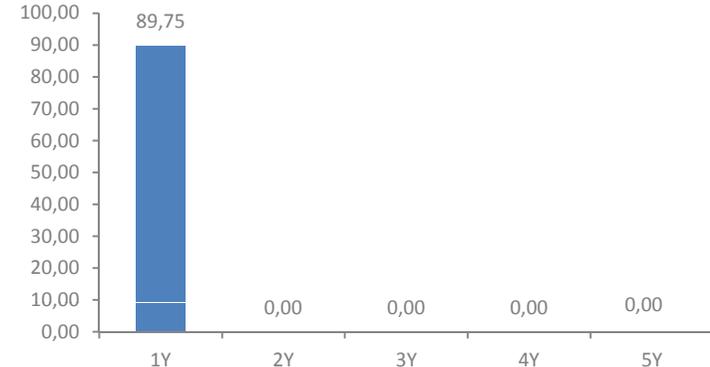
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	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		
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман		
Максим Сушко	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
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.