

5 марта 2022 года

Еженедельный мониторинг рынка еврооблигаций



Обзор российского рынка

С объявленными в воскресенье западными санкциями (отключение некоторых банков от SWIFT и заморозка части валютных резервов) глобальные инвесторы начали фронтально ликвидировать свои позиции в российских евробондах. В результате, сегмент оказался просто в нокауте – нерезиденты стали выходить из российского риска уже по абсолютно любым ценам.

Рейтинговые агентства разом продаунгрейдили суверенный рейтинг России в инвалюте до композитного уровня CCC+. Это минимум с момента дефолта 1998 г. В частности, Moody's отметило «возросший риск дестабилизации платежей по суверенному долгу, учитывая жесткость и скоординированность санкций, а также наличие серьезных сомнений в желании России обслуживать свой долг». Между тем, российский Центробанк сообщил, что, несмотря на введение капитальных ограничений в стране, продолжать оплачивать долг в валюте нерезидентам можно – ограничения со стороны властей касаются только нового долга.

В последние два дня рынок стал малоликвидным: кто успел выйти из российских бумаг по приемлемым ценам, это уже сделал, а на сложившихся ценовых уровнях продавать уже не имеет смысла, так как это означает фиксацию больших убытков. После того, как шок ликвидности пройдет, инвесторы, по-видимому, попытаются определить и заложить в цены "recovery rate" по российским евробондам – то есть, процентную величину номинальной стоимости облигации, которую получит ее держатель в случае банкротства заемщика или какого-то кредитного события.

Для тех инвесторов, кто еще готов иметь дело с российским инвалютным долгом, основной вопрос сейчас состоит в том, продолжится ли его исправное обслуживание. Что касается суверенного долга, то это выяснится довольно скоро: дело в том, что март – довольно урожайный месяц с точки зрения объема купонных платежей. До конца месяца Минфину РФ необходимо будет выплатить, по нашим расчетам, \$ 372 млн (ближайшие выплаты ожидаются 16 марта по двум выпускам). Более того, единственное в этом году погашение в суверенном сегменте (объемом \$ 2 млрд) запланировано совсем скоро – 4 апреля 2022 г.

И хотя успешное прохождение данных выплат отнюдь не гарантирует дальнейшее исправное обслуживание долга, принимая во внимание ограниченный из-за заморозки части ЗВР доступ РФ к валютной ликвидности, оно, тем не менее, будет служить индикатором, что Минфин хотя бы имеет желание это делать. Пока что линейка бумаг Минфина котируется в среднем по 30% от номинала.

Из-за того, что рынок стал неликвидным (по многим выпускам российских евробондов просто отсутствуют котировки) в текущем обзоре мы не приводим информацию по конкретным бумагам и карты рынка.

Аналитическое управление ГК «ФИНАМ»

wr@corp.finam.ru

Аристакесян Михаил, руководитель

Инвестиционные стратегии и модельные портфели

Отдел анализа акций

Малых Наталья, руководитель

Рынок акций, Сектор электроэнергетики

Делицын Леонид, руководитель направления IPO

ТМТ сектор

Додонов Игорь, заместитель руководителя

Финансовый сектор, ТМТ сектор

Буйлакова Анна, аналитик

Потребительский сектор

Калачев Алексей, старший аналитик

Сырьевой сектор

Кауфман Сергей, аналитик

Нефтегазовый сектор и возобновляемая энергетика

Ковалев Александр, аналитик

Сектор электроэнергетики

Лапшина Ксения, аналитик

ТМТ сектор

Пырьева Наталия, младший аналитик

Промышленный сектор

Саидова Зарина, старший аналитик

Сектор здравоохранения

Отдел макроэкономического анализа

Беленькая Ольга, руководитель

Макроэкономика, Стратегии

Ковалев Алексей, аналитик

Долговой рынок

Маслов Андрей, младший аналитик

Валютные и товарные рынки

Потавин Александр, ведущий аналитик

Валютные и товарные рынки

Брокерские и консультационные услуги оказывает АО «ФИНАМ». 127006, г. Москва, пер. Настасьинский, д. 7, стр. 2, комн. 33. Более подробную информацию об услугах ГК «ФИНАМ» на российском и международных рынках вы можете получить на сайте Finam.ru или у своего менеджера.

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения подготовлены специалистами ГК «ФИНАМ», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни ГК «ФИНАМ» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ГК «ФИНАМ», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ГК «ФИНАМ» категорически запрещено.