

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Тенденция к росту доходностей на глобальных долговых рынках продолжается. >>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды продолжили падение котировок, в основном в длине, следом за ростом доходности UST и падения нефти. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжил ослабление на фоне снижения нефтяных цен и слабости валют ЕМ. >>

Облигации: Рынок ОФЗ демонстрирует устойчивость к падению нефтяных цен на фоне позитивной статистики по инфляции. >>

Корпоративные события

Чистая прибыль Альфа-Банка (Ba2/BB/BB+) по МСФО за 2016 г. выросла до 527 млн долл. (НЕЙТРАЛЬНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

10 марта 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	172,2	0,00
EUR/USD	1,06	0,002
UST-10	2,60	0,00
Германия-10	0,44	0,02
Испания-10	1,85	0,02
Португалия -10	4,03	0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,74	0,09
Russia-42	5,15	0,09
Gazprom-19	2,96	0,08
Euras-18 (6,75%)	2,05	0,03
Sber-22 (6,125%)	4,08	0,00
Vimpel-22	4,80	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,8	0,07
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,32	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,16	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,16	0,18
NDF 3M	9,85	0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1910,7	-59,7
Остатки на депозитах, млрд руб.	950,6	-14,1
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,83	0,57

Глобальные рынки

Тенденция к росту доходностей на глобальных долговых рынках продолжается.

Вчерашний день отмечен ростом доходности на глобальных долговых рынках. По факту заседания ЕЦБ доходность 10-летних гособлигаций Германии подросла с 0,37-0,38% до 0,42-0,43% годовых. Никаких изменений в текущий монетарный курс, как и ожидалось, внесено не было. На пресс-конференции глава ЕЦБ М.Драги отметил, что базовое инфляционное давление в еврозоне остается слабым, срок действия и объем программы выкупа активов может быть при необходимости увеличен, а также объявил об умеренном повышении прогнозов по инфляции и темпам роста экономики.

Сегодня в центре внимания инвесторов будет публикация ежемесячных данных по рынку труда США (16:30 мск.). На текущий момент рынки практически уверены в мартовском повышении ставки со стороны ФРС (согласно фьючерсам на ставку, рынок оценивает вероятность поднятия ставки в 100%), и выход позитивных данных может окончательно развеять все сомнения по этому поводу.

Весьма богатой на значимые для рынка события, вероятно, станет следующая неделя. Ежемесячные отчеты МЭА и ОПЕК, заседание Федрезерва, саммит G-20 на уровне глав Минфинов – все это может несколько увеличить волатильность. На текущий момент видим преобладание тенденции к росту доходностей на глобальных долговых рынках – доходности 10-летних treasuries консолидируются вблизи отметки в 2,6% (максимальных уровней с 2014 г.), соответственно, новый импульс глобальным долговым рынкам может быть задан предстоящими событиями.

/ Михаил Поддубский

В ожидании мартовского повышения ставки со стороны ФРС доходности 10-летних UST могут продолжить консолидацию вблизи отметки в 2,6%.

Еврооблигации



В четверг российские суверенные евробонды продолжили падение котировок, в основном в длине, следом за ростом доходности UST и падения нефти.

В четверг российские суверенные евробонды продолжили падение котировок, в основном в длине, следом за ростом доходности treasuries, которые все больше закладывают в цены повышение ставок ФРС на предстоящем заседании 14-15 марта. Так, доходности UST-10 выросли за вчерашний день с 2,56% до 2,6% годовых. Давление усилилось и со стороны нефтяных цен – Brent упал ниже отметки в 52 долл. за барр. В результате, бенчмарк RUS'23 подешевел на 54 б.п. (YTM 3,74%), котировки длинных выпусков RUS'42 и RUS'43 просели сразу на 139-142 б.п. (YTM 5,14%-5,15%). На этом фоне CDS на Россию (5 лет) вырос со 167 до 172-173 б.п. Корпоративные российские евробонды также теряли в цене в основном в пределах 20-50 б.п. В большей степени коррекция затронула длинные выпуски – Газпром («-117-140 б.п.»), ВТБ («-82 б.п.»). В целом, реакция в корпоративном сегменте сдержанная. Вчерашнее заседание ЕЦБ, как и ожидалось, не принесло изменений в монетарной политике и риторике европейского регулятора.

Сегодня с утра UST-10 продолжают умеренный рост доходности в район 2,62% годовых, все больше закладываясь на повышение ставок ФРС, рыночная вероятность ужесточения монетарной политики в марте по-прежнему составляет 100%. Скорее всего, повышение ставок уже в ценах госбондов, рынки будут ждать комментариев ФРС относительно темпов ужесточения политики в 2017 г. (пока рынок закладывается скорее на 2 повышения ставок). Вместе с тем, сегодня в 16-30 (мск) в США выходит важная статистика с рынка труда (уровень безработицы, новые рабочие места вне с/х сектора, з/пл), на которую обращает внимание американский регулятор, принимая решения по ставкам. Вероятно, данные уже не окажут заметного влияния на решение ФРС, скорее всего, регулятор воспользуется сложившимися ожиданиями рынка. В свою очередь, ситуация на сырьевых площадках ситуация несколько стабилизировалась после вчерашнего снижения – Brent вернулась выше отметки в 52 долл. за барр. и торгуется в районе 52,5 долл. за барр., что может несколько снизить давление на российские евробонды со стороны данного фактора.

/ Александр Полютов

Российские евробонды продолжают отыгрывать динамику доходности UST, при этом некоторая стабилизация цен на нефть может снизить давление со стороны данного фактора.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжил ослабление на фоне снижения нефтяных цен и слабости валют ЕМ.

Цены на нефть продолжили снижение – фьючерс на нефть марки Brent за последние два дня потерял около 7%. Столь заметное снижение нефтяных котировок оказывает умеренное давление на российский рубль – пара доллар/рубль торгуется на максимальных значениях за последний месяц (вчера пара вплотную подбиралась к отметке в 59,50 руб/долл.).

В ходе вчерашних торгов под давлением находились все валюты emerging markets, а динамика рубля не выбивается из общей тенденции. Российская валюта в четверг снизилась на 1,9%, при этом бразильский реал, южноафриканский ранд и турецкая лира ослабли на 2,3-2,7%. Таким образом, видим, что рубль даже на текущий момент в некоторой степени крепче конкурентов.

Стоит отметить и ситуацию с локальными бумагами долговых рынков развивающихся стран. Доходность российских 10-летних гособлигаций за вчерашний день подросла на символический 1 п.п., тогда как сопоставимые бумаги ЮАР, Турции, Бразилии прибавили в доходности 7-20 б.п.

Сегодня ожидаем движения пары доллар/рубль в диапазоне 59-59,70 руб/долл. С технической точки зрения закрытие недели выше зоны 59-59,20 руб/долл. создает предпосылки для дальнейшего ослабления пары на следующей неделе (цели в районе 60-60,50 руб/долл. при таком сценарии становятся актуальными).

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг подросла до 10,16%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился незначительно – на 74 млрд руб. до 2,86 трлн руб. Профицит банковской ликвидности на сегодняшний день составляет 579 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Вероятность дальнейшего роста пары доллар/рубль выше отметки в 60 руб/долл. сохраняется.

Облигации

Рынок ОФЗ демонстрирует устойчивость к падению нефтяных цен на фоне позитивной статистики по инфляции.

Несмотря на произошедшее падение цен на нефть с 56 до 52 долл за барр. и продолжение роста доходностей UST-10 к отметке 2,6%, котировки ОФЗ по итогам вчерашних торгов практически не сдвинулись с места. Доходности бумаг с дюрацией от 2,5 лет находятся в диапазоне 8,15-8,4%.

Фактически, рынок рублевых облигаций был вчера единственной «тихой гаванью»: доходности 10-летних локальных бумаг ЮАР, Мексики, Турции, Бразилии поднялись на 8-20 б.п., доходности российских суверенных евробондов прибавили 8-10 б.п., а индекс ММВБ опустился на 2,5% до 1974 пунктов. Возможно, именно масштабная коррекция в акциях привела к перетоку части средств локальных игроков на рынок рублевого долга, но очевидно, что без поддержки фундаментальных факторов это вряд ли бы произошло.

Основной причиной устойчивости рынка ОФЗ мы считаем растущие ожидания по снижению ставки Банком России, которые поддерживаются позитивной статистикой по инфляции. Согласно вчерашней публикации Росстата, темпы роста потребительских цен за неделю с 28 февраля по 6 марта были нулевыми, что предполагает снижение инфляции в годовом выражении до 4,5%. Мы по-прежнему скептически настроены относительно возможности понижения ставки на заседании 24 марта, но шансы, что это все же произойдет до конца первого полугодия, на наш взгляд, теперь очень высоки. Таким образом, рынок ОФЗ в ближайшее время, скорее всего, продолжит двигаться в рамках бокового тренда, если текущее падение котировок нефти или UST не окажется слишком глубоким. В случае же разворота на внешних рынках потенциал снижения доходностей рублевых гособлигаций ограничивается существенным размером их текущего дисконта к ключевой ставке, находящемся в интервале 160-185 б.п. для бумаг с погашением в 2020 г. и позднее.

/ Роман Насонов

Сегодня котировки ОФЗ, вероятно, останутся вблизи вчерашних уровней. В фокусе будет статистика по рынку труда в США (16:30 мск).

Корпоративные события

Чистая прибыль Альфа-Банка (Ba2/BB/BB+) по МСФО за 2016 г. выросла до 527 млн долл. (НЕЙТРАЛЬНО)

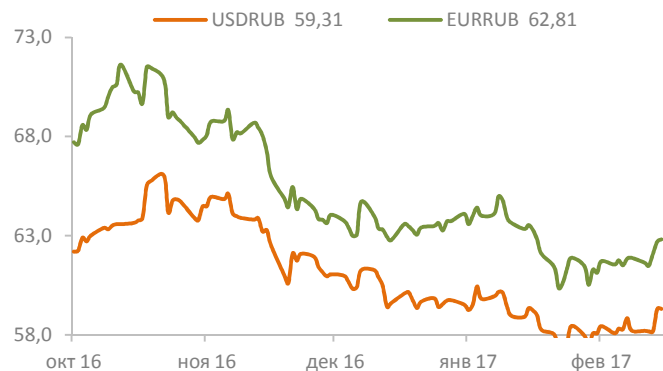
Чистая прибыль Альфа-Банка по МСФО за 2016 г. выросла на 9,8% г/г – до 527 млн долл. (480 млн долл. в 2015 г.). Улучшению финансовых результатов способствовало восстановление чистой процентной маржи (за счет удешевления фондирования) и снижение расходов на резервирование потерь. Показатель чистой процентной маржи (NIM) в 2016 г. вырос до 4,5% (4,0% в 2015 г.). Показатель NPL (90+) сократился до 4,2% с 6,9% на 31 декабря 2015 г. Покрытие просроченных кредитов (90+) резервами на 31.12.2016 г. составило 113,1%, что является комфортным уровнем.

Активы Альфа-Банк выросли на 21,5% г/г и составили 38,2 млрд долл. Без учета эффекта укрепления рубля (на 16,8% по итогам 2016 г.), рост активов составил 11,9%. Кредитный портфель до вычета резервов увеличился на 10,4% г/г - до 23,9 млрд долл. Рост активов был обеспечен увеличением объема привлеченных средств клиентов на 22,4% г/г - до 21,7 млрд долл. (без учета курсового эффекта — на 10,3%).

Капитализация прибыли и размещение бессрочных субордов обеспечили увеличение нормативного капитала Альфа-Банка с 5,5 млрд долл до 6,6 млрд долл. В то же время рост активов происходил более быстрыми темпами, что привело к снижению достаточности капитала первого уровня Tier1 на 55 б.п. – до 16,2%, показатель Total CAR вырос на 3 б.п. – до 21,8% (Basel-I). По данным РСБУ на 1 февраля показатели достаточности капитала составляли: H1.1=8,3% (мин 6,1%), H1.2=9,8% (мин 7,6%), H1.0=15,2% (мин 9,6%). Показатель достаточности общего капитала (H1.0) с большим запасом превышает минимальное значение норматива. В данных условиях решение Альфа-Банка о досрочном погашении субордов, привлеченных по программе докапитализации через ОФЗ выглядит логичным. Отметим, что Совет директоров АСВ одобрил 6 марта ходатайство Альфа-Банка о досрочном возврате господомощи в виде ОФЗ. Досрочный возврат субордов АСВ снимет с Альфа-Банка ограничения на возможность увеличивать ФОТ и выплачивать дивиденды. В 2017 г. Альфа-Банк планирует продолжить рост активов с опережением средних темпов роста рынка, что очевидно потребует привлечения ресурсов с публичного рынка капитала. Мы ожидаем, что рост предложения бондов Альфа-Банка будет ограничивать потенциал сужения премии в обращающихся выпусках к суверенной кривой.

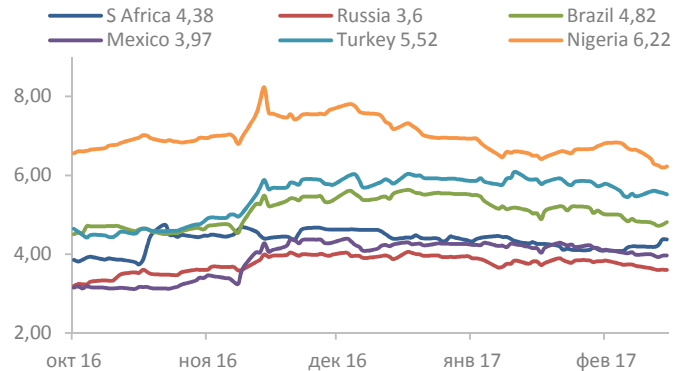
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



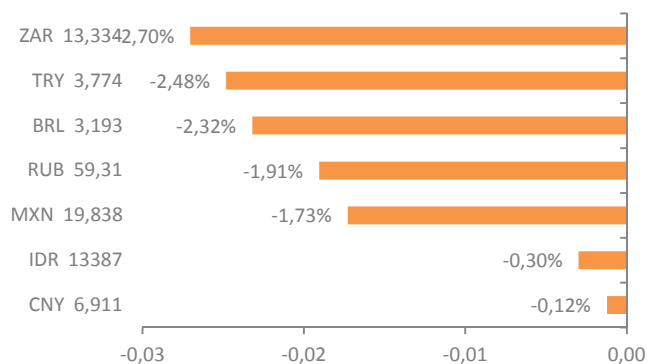
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



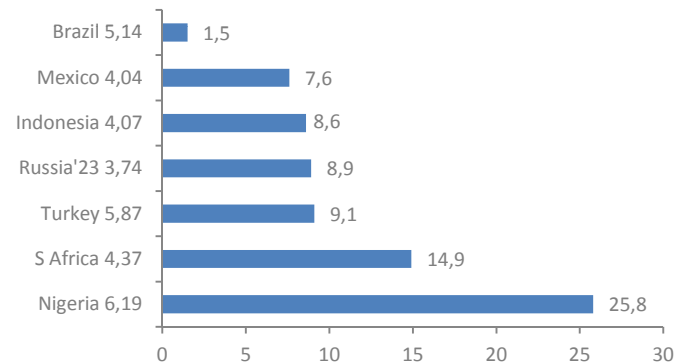
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



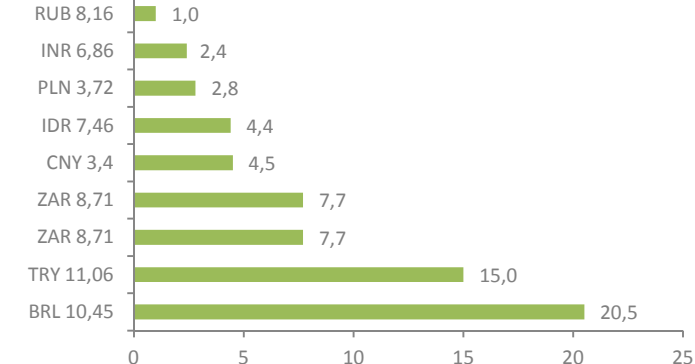
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



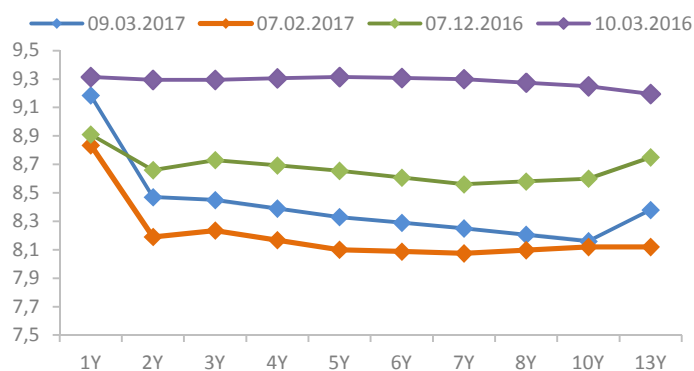
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



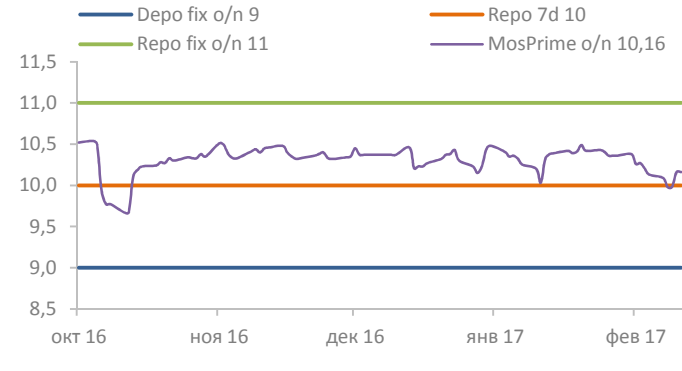
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



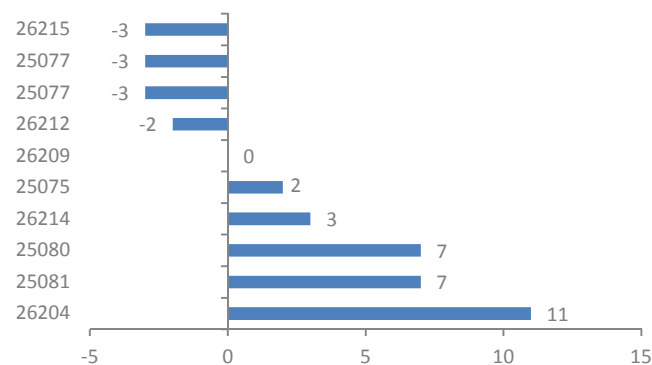
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



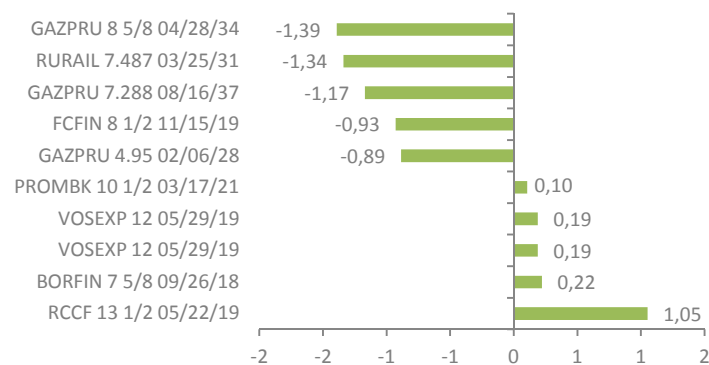
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



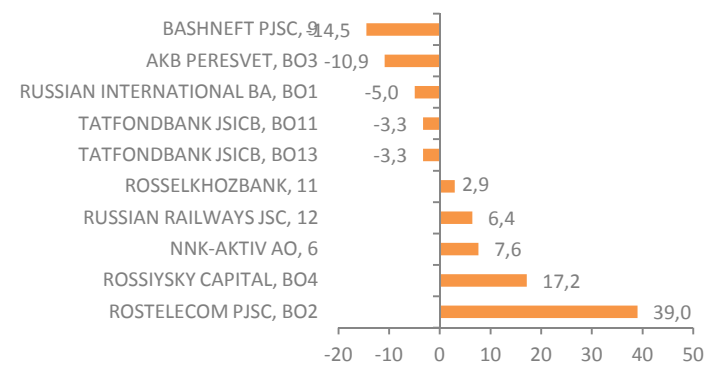
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



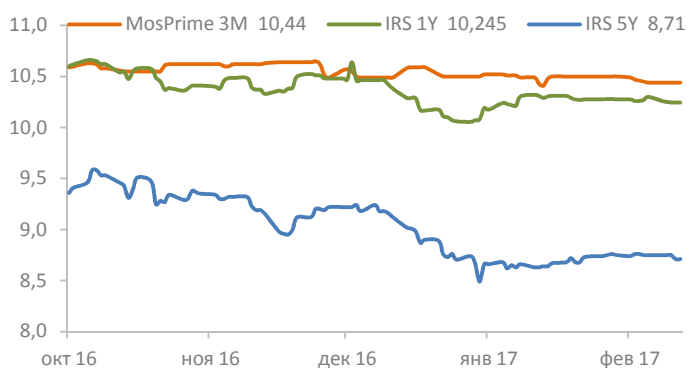
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



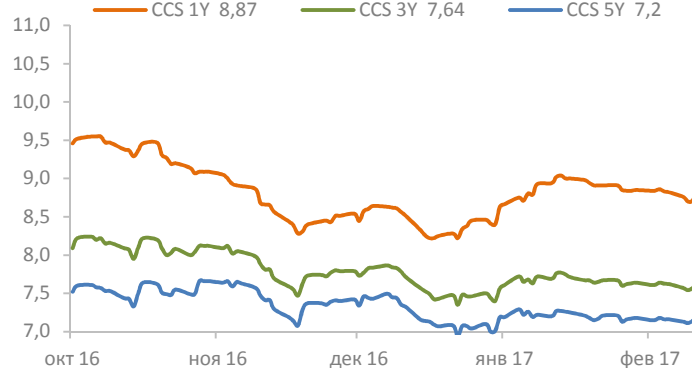
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



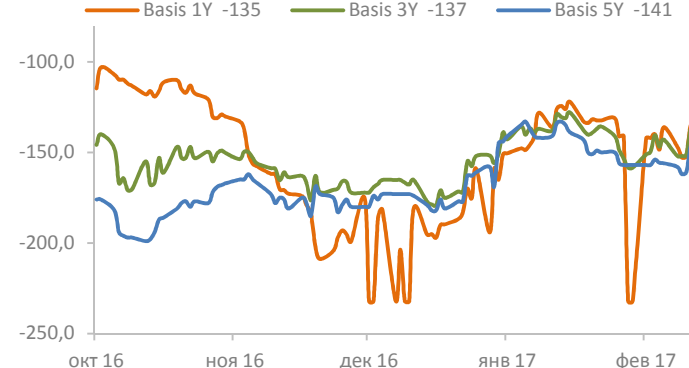
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



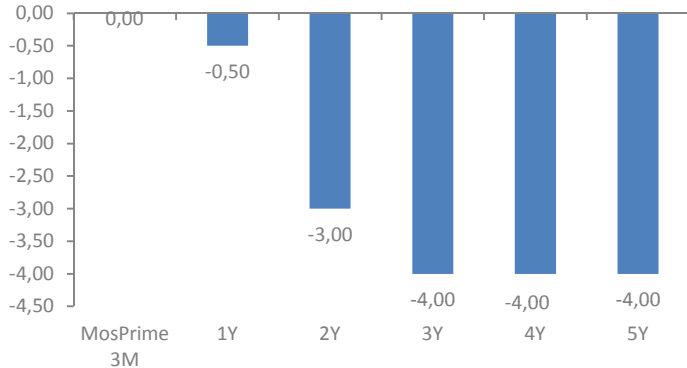
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



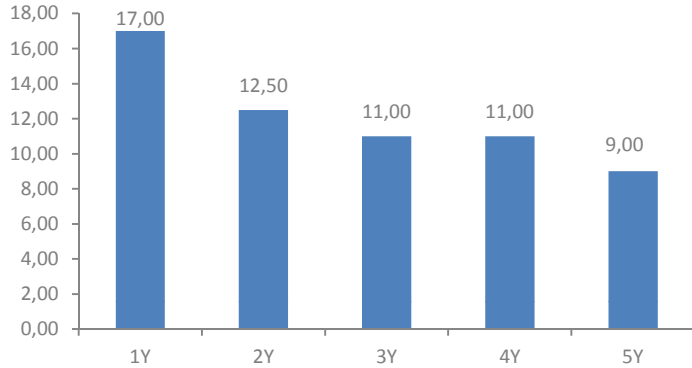
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



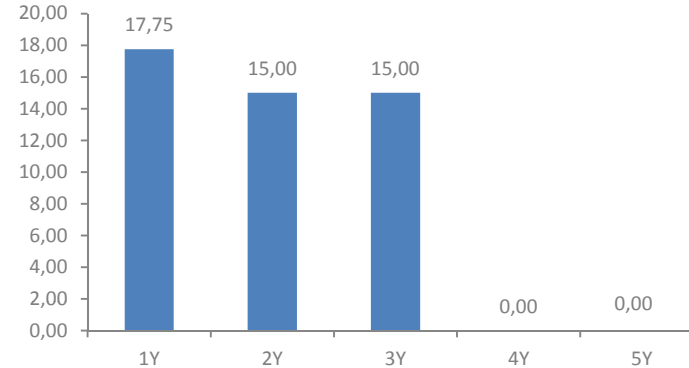
Источник: Bloomberg, PSB Research

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, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Виктория Давиташвили		
Татьяна Муллина		
Владислав Рима		
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.