

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На развитых рынках большой активности в последние дни не наблюдается. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды прибавляли в цене при поддержке нефти и на фоне снижения доходности UST в течение дня. >>

FX/Денежные рынки: Позитивная динамика всей группы валют EM и восстановление нефтяных котировок оказали поддержку рублю на вчерашних торгах. >>

Облигации: В среду подъем нефтяных котировок на 3% привел к переоценке справедливых уровней доходности ОФЗ в сторону снижения сразу на 5-15 б.п. в условиях «тонкого» рынка. >>

Корпоративные события

Силмашины (В1/–/–) привлекли 20 млрд руб. от Севергрупп на пополнение оборотных средств (**ПОЗИТИВНО**).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

11 мая 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	152,2	-0,96
EUR/USD	1,09	0,002
UST-10	2,40	-0,01
Германия-10	0,46	0,04
Испания-10	1,63	0,04
Португалия -10	3,40	0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,38	-0,01
Russia-42	4,86	-0,01
Gazprom-19	2,74	-0,03
Evrax-18 (6,75%)	2,14	0,04
Sber-22 (6,125%)	3,90	-0,01
Vimpel-22	4,40	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,11	0,03
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,86	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,61	-0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,52	-0,07
NDF 3M	9,29	-0,09
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2360,3	-338,2
Остатки на депозитах, млрд руб.	541,4	158,0
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,08	-0,46



Глобальные рынки

На развитых рынках большой активности в последние дни не наблюдается.

На глобальных рынках настроения в последние дни достаточно спокойные. Американские фондовые индексы закрыли вчерашний день разнонаправленно, доходности 10-летних гособлигаций США подрастали до 2,41% годовых.

Вчерашний день был интересен выступлением главы ЕЦБ Марио Драги. Рост инфляционных показателей в Европе и не реализовавшиеся политические риски, связанные с президентскими выборами во Франции, увеличивают шансы скорого ужесточения риторики ЕЦБ. Однако вчерашние комментарии М.Драги вновь прошли в привычном для рынка достаточно «мягком» ключе – глава европейского регулятора считает, что инфляция пока еще не достигла целевых уровней, следовательно, ужесточать монетарную политику пока рано.

На глобальных долговых рынках отметим продолжающийся рост доходностей по китайским облигациям. С конца марта доходности по 10-летним гособлигациям Китая подросли с 3,24%-3,29% до текущих 3,7% годовых. С начала года наблюдается стабильный тренд по росту доходностей и на китайском денежном рынке, вероятно, во многом за счет чего курс юаня и сохраняет стабильность. Сохранение текущих тенденций на горизонте еще нескольких месяцев может постепенно увеличивать риски нового негативного импульса для глобальных рынков, исходящего со стороны Китая, как это было в августе 2015 г. либо январе-феврале 2016 г.

Сегодня состоится заседание банка Англии, однако в преддверии досрочных парламентских выборов в Британии ожидать каких-либо резких изменений курса от регулятора вряд ли рационально. Для рынка нефти сегодня может представлять интерес публикация ежемесячного отчета ОПЕК.

/ Михаил Поддубский

Рынки постепенно могут переключаться с политических событий на дальнейшие действия центральных банков.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды прибавляли в цене при поддержке нефти и на фоне снижения доходности UST в течение дня.

В среду российские суверенные евробонды прибавляли в цене на попытках нефти закрепиться выше отметки в 50 долл. за барр. по смеси Brent, а также на фоне снижения доходности treasuries в течение всего дня. Так, UST-10 днем отступали от пиковых значений доходности последнего месяца – в 2,4% до 2,37% годовых, хотя уже поздно вечером вновь вернулась к отметке в 2,41% годовых, при этом рыночная вероятность повышения ставок ФРС в июне удерживается в районе 100%. В итоге, в среду бенчмарк RUS'23 в цене прибавил на 23 б.п. (YTM 3,4%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – на 62-66 б.п. (YTM 4,87%). CDS на Россию (5 лет) снизился на 5 б.п. до 153 б.п. В целом, снижение доходности вчера отмечалось у большинства суверенных евробондов стран EM. В то же время дополнительный позитивный фон могла создать ранее запланированная встреча главы МИД РФ С.Лаврова с президентами Д.Трампом в Вашингтоне.

Вчера заметный рост котировок показал выпуск AFK-19, который резко подорожал в цене почти на 120 б.п., доходность снизилась на 61 б.п. до 4,08% годовых после новостей, что иск Роснефти и Башнефти к АФК Система на сумму 106,6 млрд руб., поданный в столичный арбитраж 2 мая, возвращен судом. Впрочем, позже Роснефть заявила, что вопрос связан с подсудностью иска и компания ждет рассмотрения дела в Уфе (иски были поданы одновременно в два суда – в Москве и в Уфе). Евробонд AFK-19 отыграл вчера треть падения, но, скорее всего, дальнейший сильный рост котировок маловероятен до появления дополнительной информации о ходе дела по иску (см. наш комментарий от [4.05.2017 г.](#)).

Сегодня с утра доходности UST-10 находятся на уровне 2,39%-2,4% годовых, нефть Brent пытается удерживать отметку в 50,5 долл. за барр. Все это может способствовать умеренному росту котировок российских евробондов. Вместе с тем, важная макро статистика в США будет представлена только завтра – выйдут розничные продажи и индекс CPI за апрель.

/ Александр Полютов

Российские евробонды могут показать умеренный рост котировок на фоне попыток нефти Brent удержаться выше 50,5 долл./барр. и при относительной устойчивости позиций UST.

FX/Денежные рынки

Позитивная динамика всей группы валют EM и восстановление нефтяных котировок оказали поддержку рублю на вчерашних торгах.

В ходе вчерашнего дня наблюдалась позитивная динамика практически всей группы валют emerging markets – российский рубль, бразильский реал, мексиканский песо, южноафриканский ранд прибавили 0,7%-1,1% по отношению к американскому доллару. Напомним, что с конца апреля на рынках превалирует тенденция к ослаблению валют развивающихся стран, и вчерашний рост валют EM пока выглядит скорее как технический отскок.

Поддержка для рубля вчера исходила и со стороны нефтяных котировок. Опубликованные данные по запасам нефти от Минэнерго США вышли в позитивном ключе (объемы коммерческих запасов сократились на 5,2 млн барр., также снизились и запасы бензина), соответственно, на фоне этого цены на нефть марки Brent вернулись в район 50-50,70 долл/барр.

Мы по-прежнему считаем, что рубль заметно переоценен относительно нефтяных котировок, поэтому в случае восстановления цен на нефть укрепление рубля может происходить более скромными темпами. Учитывая большую корреляцию в последнее время рубля с другими валютами EM, большое влияние на динамику российской валюты будет оказывать общий «аппетит к риску» на глобальных рынках и дальнейшие действия ведущих центральных банков (перспективы июньского повышения ставки ФРС и некоторого ужесточения риторики со стороны ЕЦБ – риски для валют EM).

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в понедельник опустилась до 9,52%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,9 трлн руб. Профицит банковской ликвидности на сегодняшний день составляет 145 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Ключевым фактором для рубля вновь становится отношение глобальных инвесторов к развивающимся рынкам.

Облигации

В среду подъем нефтяных котировок на 3% привел переоценке справедливых уровней доходности ОФЗ в сторону снижения сразу на 5-15 б.п. в условиях «тонкого» рынка.

Вчера на российском долговом рынке явно преобладал оптимизм, но торговые обороты по большинству ОФЗ были очень низкими. По итогам дня доходности выпусков с погашением в 2022-33 гг. опустились на 5-15 б.п. до 7,65%-8,0% годовых при отсутствии выраженной динамики в доходностях локальных суверенных облигаций ключевых EM. Основной причиной роста рублевого долгового рынка стал подъем нефтяных котировок на 3% до 50,3 долл. за барр. по Brent, отреагировавших на сокращение запасов нефти в США. Возможно, что свой вклад также внесла и позитивная статистика по апрельской инфляции от Росстата (0,3% м/м, 4,1% г/г), которая могла быть не полностью отыграна в пятницу.

В то же время вчерашний визит С.Лаврова в США не принес больших результатов. По словам главы МИД РФ, в ходе переговоров с Р.Тиллерсоном и Д.Трампом ему удалось договориться о том, чтобы «продолжать рабочие контакты, искать пути сближения позиций всех заинтересованных сторон». Таким образом, прогресса по проблеме санкций достигнуто не было. Считаем эти новости нейтральными для долгового рынка, поскольку никакого прорыва от вчерашней встречи и не ожидалось.

С утра нефть Brent продолжает дорожать: котировки июльского фьючерса находятся выше 50,5 долл. за барр., поэтому сегодня мы не исключаем дальнейшего снижения доходностей ОФЗ в пределах 5 б.п. При этом смещение кривой доходности ниже 7,6%-7,9% при ценах на нефть ниже 55 долл. за барр., на наш взгляд, было бы неоправданным до поступления сигналов о снижении ключевой ставки в июне или еще большего замедления годовых темпов инфляции.

/ Роман Насонов

Растущий тренд на сырьевых площадках может привести к снижению доходностей ОФЗ еще на 3-5 б.п. по итогам сегодняшних торгов.



Корпоративные события

Силмашины (В1/–/–) привлекли 20 млрд руб. от Севергрупп на пополнение оборотных средств (ПОЗИТИВНО).

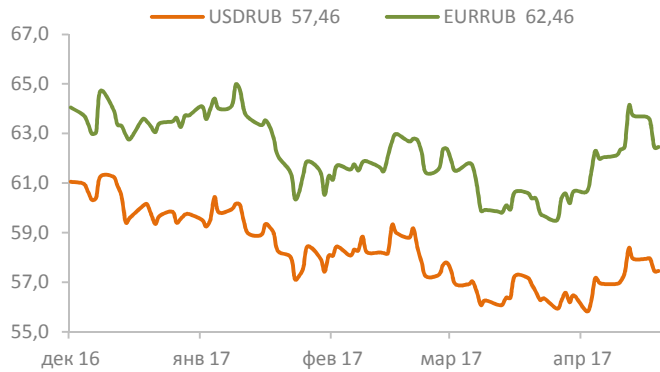
Силловые машины привлекли заем в размере 20 млрд руб. от ООО «Севергрупп» на пополнение оборотных средств, говорится в материалах компании. Средства привлечены до 31 декабря 2019 г. Размер сделки с учетом процентов в совокупности составляет 24,9 млрд руб. Поддержка компании со стороны контролирующего акционера и улучшение ликвидной позиции Силловых машин являются позитивными факторами. Чистый долг Силмашин на 31.12.2016 г. составлял 44,4 млрд руб. Анонсированная сделка позволит компании профинансировать операционную деятельность и снизит риски рефинансирования имеющегося финансового долга. Отметим, что по данным МСФО за 2016 г. весь финансовый долг Силмашин предстоял к рефинансированию на 3-х летнем горизонте.

Напомним, что 4 апреля агентство Moody's понизило кредитный рейтинг Силловых машин до «В1» с «Вa2». Основной причиной данного решения стал значительный рост долговой нагрузки и ухудшение ликвидной позиции компании. Чистый долг вырос с 21,1 млрд руб. до 44,4 млрд руб. Директор по экономике и финансам Силловых машин В. Чечнев объяснил данную ситуацию сдвигом плановой контрактации крупных проектов на 2017-2018 гг. и уменьшением доли авансирования длинноцикловых контрактов на фоне спада в экономике. Полученные от заказчиков авансы в 2016 г. снизились с 97,0 млрд руб. до 83,4 млрд руб., а задолженность покупателей по договорам на строительство выросла с 78,9 млрд руб. до 85,2 млрд руб. В итоге, чистый операционный денежный поток компании в 2016 г. стал резко отрицательным: -19,5 млрд руб. против +4,5 млрд руб. в 2015 г. В то же время мы обращаем внимание, что улучшение условий работы с ключевыми заказчиками позволило Силловым машинам увеличить выручку в 2016 г. на 29,3% г/г до 77,4 млрд руб., а скорректированная EBITDA, по нашим оценкам, выросла в 1,8 раза до 10,5 млрд руб. В долгосрочной перспективе финансовую устойчивость компании поддержит крупный портфель заказов на сумму более 300 млрд руб.

После снижения кредитного рейтинга рублевые облигации Силловых машин потеряли в цене 20 - 40 б.п., в то время как бонды эмитентов машиностроительного и металлургического сектора (ЧТПЗ, Трансмаш, Гидромаш) показывали ценовой рост. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе улучшение макроэкономической конъюнктуры и повышение доступности заемных ресурсов для крупных компаний позволят Силловым машинам улучшить кредитный профиль. Покупка ликвидного выпуска облигаций Силмаш БО-6 с офертой в декабре 2019 г. и доходностью 10,15% годовых, на наш взгляд является интересной. Ожидаем, что на горизонте одного года премия в бумаге к кривой ОФЗ может снизиться с текущего уровня 195 б.п. до 150-170 б.п.

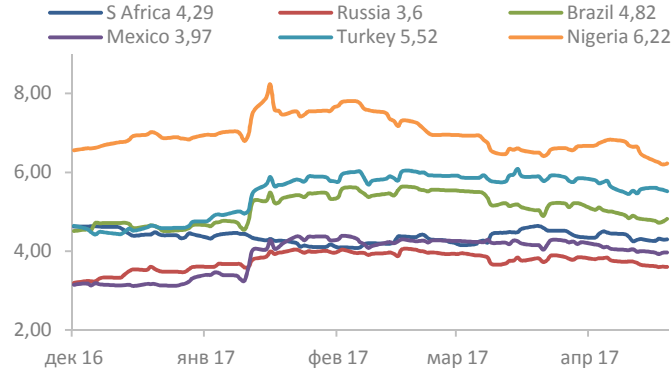
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



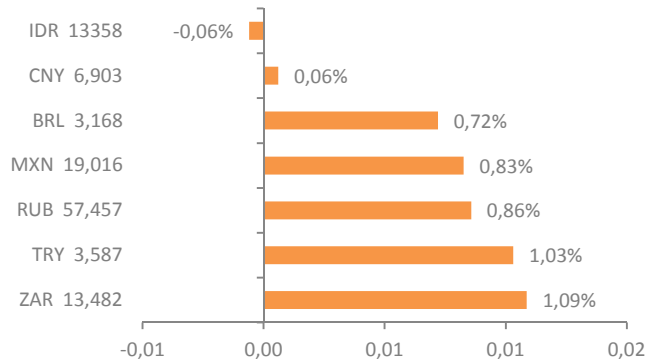
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



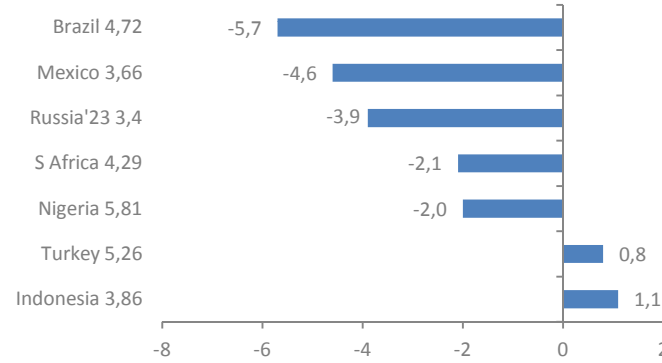
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



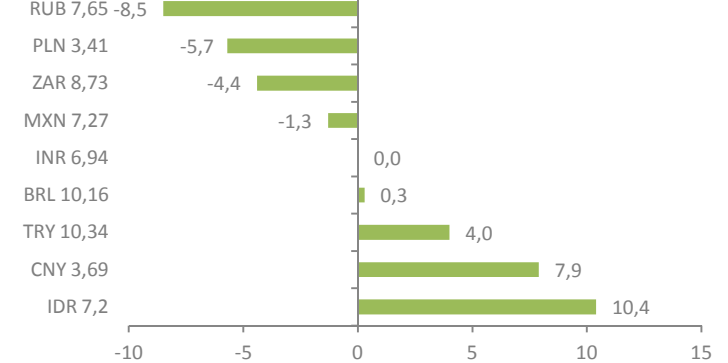
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



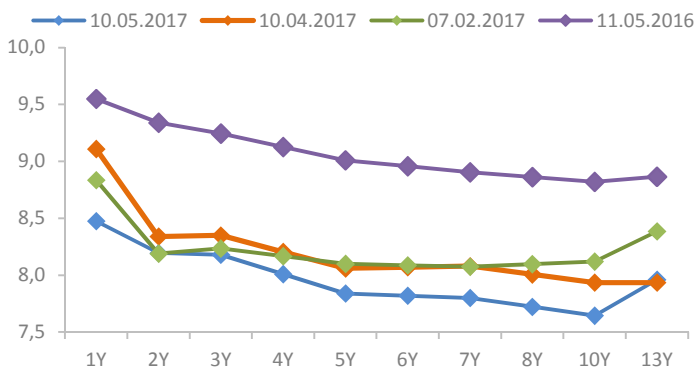
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



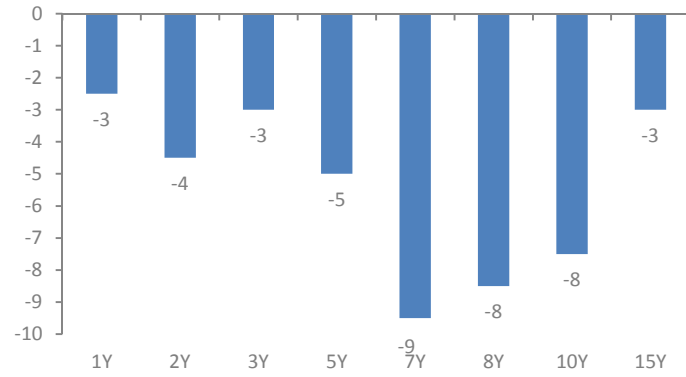
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



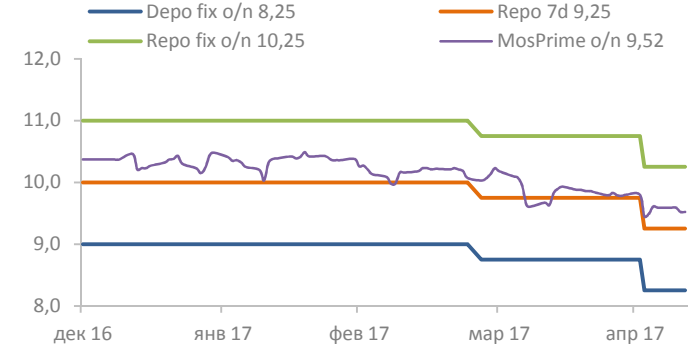
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



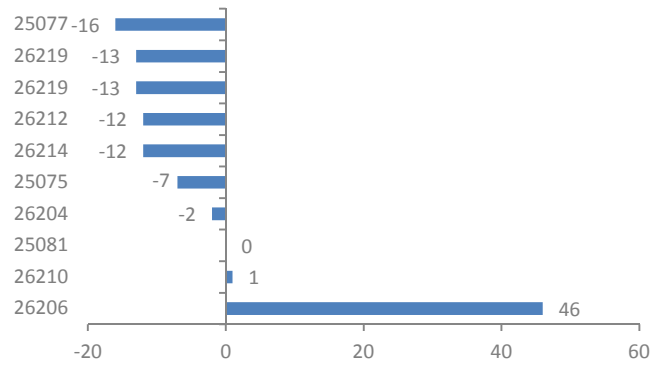
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



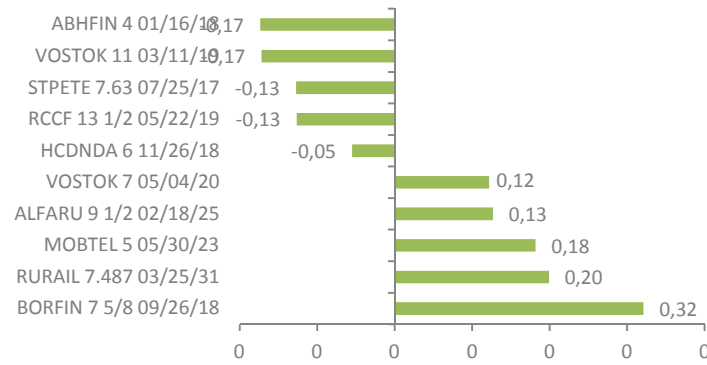
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



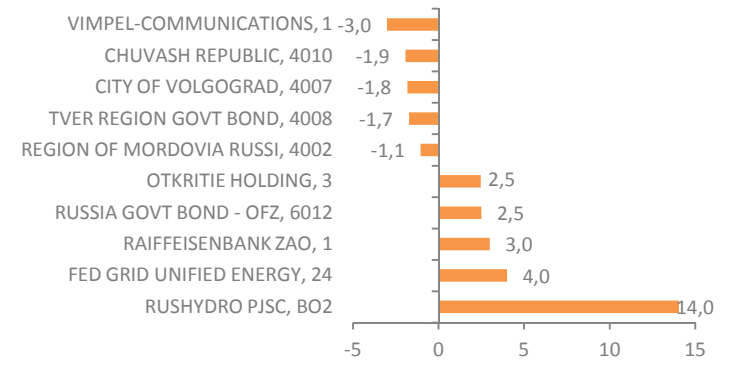
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



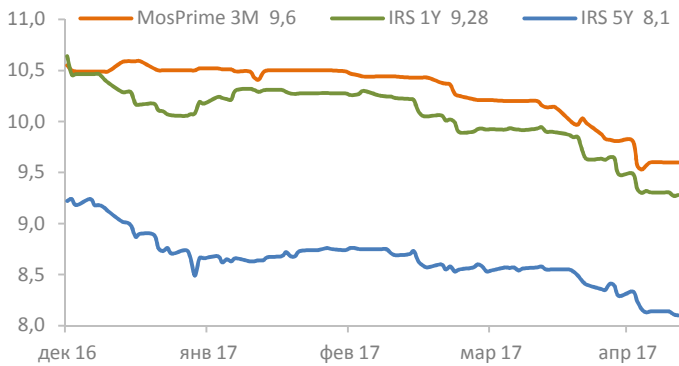
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



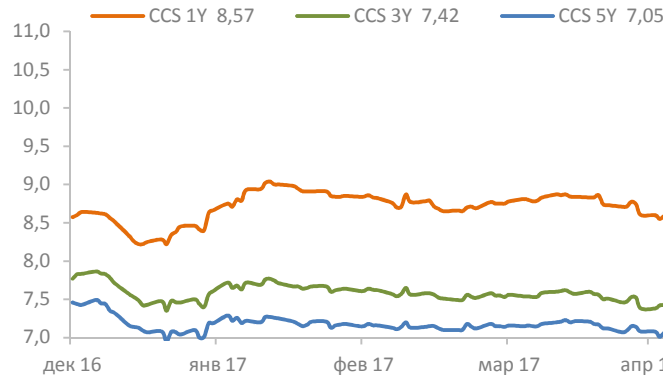
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



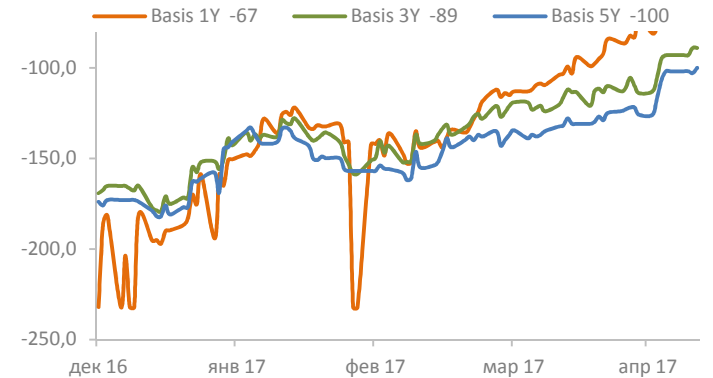
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



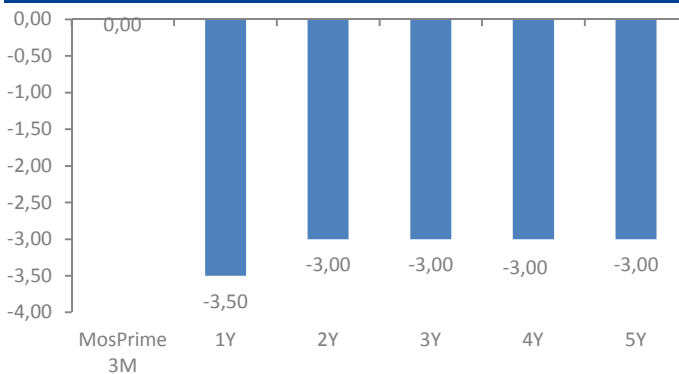
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



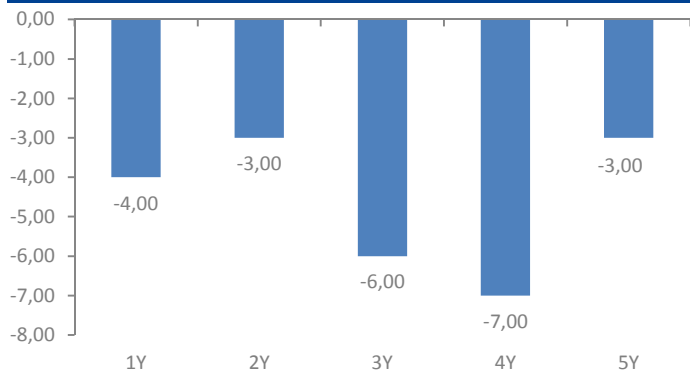
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



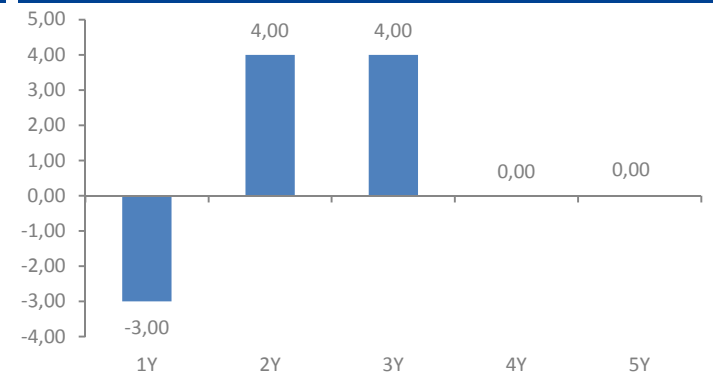
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	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 Агрacheв	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	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Давид Меликян		
Александр Борисов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 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.