

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных рынках наблюдаются оптимистичные настроения. >>

Еврооблигации: В понедельник российские суверенные евробонды продолжили ценовой рост при поддержке нефти и стабильности UST. >>

FX/Денежные рынки: Нефтяные цены и глобальный риск-аппетит оказывают поддержку российской валюте. >>

Облигации: В понедельник длинные ОФЗ подорожали на 0,3-0,5 п.п. благодаря росту цен на нефть и хорошему спросу на суверенные бонды ЕМ. >>

Корпоративные события

ФАС предлагает обнулить субсидии для ФПК (Ba1/BV+/BV+). (НЕЙТРАЛЬНО).

Чистая прибыль ВТБ (Ba2/BV+/–) по МСФО в 1 кв. 2017 г. составила 27,6 млрд руб. (ПОЗИТИВНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

16 мая 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	150,6	-0,78
EUR/USD	1,10	0,005
UST-10	2,34	0,00
Германия-10	0,42	0,01
Испания-10	1,61	-0,02
Португалия -10	3,33	-0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,36	-0,03
Russia-42	4,81	-0,01
Gazprom-19	2,74	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	2,27	-0,01
Sber-22 (6,125%)	3,87	0,00
Vimpel-22	4,37	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,39	0,13
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,79	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,51	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,31	0,03
NDF 3M	9,05	0,00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2232,4	-119,2
Остатки на депозитах, млрд руб.	535,3	-4,4
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	56,53	-0,64

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20

Глобальные рынки

На глобальных рынках наблюдаются оптимистичные настроения.

На глобальных рынках оптимистичные настроения сохраняются – в ходе вчерашнего дня американские фондовые индексы прибавили 0,4%-0,5%, индекс S&P 500 обновил исторические максимумы, позитивная динамика наблюдается и на рынке металлов. Доходности 10-летних гособлигаций США незначительно подросли до 2,34%-2,35% годовых.

На валютном рынке наблюдается ослабление доллара практически по всему спектру валют, за исключением японской иены (японская валюта слабеет на фоне снижения спроса на защитный активы). Пара евро/доллар во вторник в рамках азиатской торговой сессии достигла отметки в 1,10 долл., и сегодняшний день будет интересен публикацией данных по ВВП ЕС.

Помимо европейской статистики внимание сегодня могут привлечь и выступления двух представителей ЕЦБ Эвальда Новотны и Бенуа Керра, а в четверг еще раз выступит глава европейского регулятора Марио Драги. Несмотря на рост инфляционных показателей и не реализовавшиеся риски, связанные с президентскими выборами во Франции, ЕЦБ пока не спешит ужесточать риторику, а в конце прошлой недели некоторый ажиотаж на рынках вызвала публикация немецкого издания Spiegel о том, что ЕЦБ может «начать дискуссию по сворачиванию стимулов» на своем июльском заседании. Само сворачивание программы выкупа активов может начаться постепенно (по аналогии с сокращением QE в Штатах) с 2018 г. Напомним, что ближайшее заседание ЕЦБ состоится в июне, и, похоже, ведущее немецкое издание считает, что на этом заседании ЕЦБ не будет серьезно менять риторику. Грядущие выступления представителей ЕЦБ могут помочь прояснить позицию регулятора.

/ Михаил Поддубский

Доходности UST могут в ближайшие дни постепенно возвращаться к отметке в 2,4% годовых.

Еврооблигации

В понедельник российские суверенные евробонды продолжили ценовой рост при поддержке нефти и стабильности UST.

В понедельник российские суверенные евробонды продолжили ценовой рост при поддержке нефти, которая днем подскочила на 3% до 52,5 долл. за барр. по смеси Brent на совместных заявлениях России и Саудовской Аравии о готовности продлить соглашение по сокращению добычи нефти еще на 9 мес. Кроме того, доходности базовых активов были стабильными – UST-10 удерживались на уровне 2,32%-2,34% годовых. В итоге, выпуск RUS'23 подрос на 6 б.п. (YTM 3,38%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 подорожали на 29-36 б.п. (YTM 4,81%-4,82%). CDS на Россию (5 лет) снизился на 4 б.п. до 151 б.п., приблизившись к годовым минимумам.

Сегодня с утра нефть Brent торгуется в районе 52 долл. за барр., UST-10 удерживается в районе 2,33%-2,34% годовых. При этом во вторник днем выходят важные макроданные: ВВП еврозоны за 1 кв. (12-00 мск) и в США – число разрешений на новое строительство (15-30 мск) и промпроизводство (16-15 мск) в апреле. Публикация данных может оказать влияние на ход торгов на глобальных долговых рынках, соответственно и на российский сегмент евробондов. До выхода статистики российские евробонды вполне могут инерционно подрастать в цене, до поступления новых сигналов с сырьевых площадок и от динамики UST. Выпуск RUS'23 может приблизиться к минимумам в доходности этого года.

/ Александр Полютков

Российские евробонды вполне могут инерционно подрастать в цене до поступления новых сигналов с сырьевых площадок и от динамики UST, в т.ч. после публикации макростатистики.



FX/Денежные рынки

Нефтяные цены и глобальный риск-аппетит оказывают поддержку российской валюте.

Рост нефтяных котировок, наблюдаемый вчера после совместного заявления России и Саудовской Аравии о намерении продлить соглашение об ограничении объемов добычи нефти еще на 9 мес., способствовал укреплению российской валюты. Фьючерс на нефть марки Brent локально подрастал до 52,50 долл/барр., что вернуло пару доллар/рубль ниже отметки в 56,50 руб/долл.

Отметим, в ходе вчерашнего дня позитивную динамику демонстрировала практически вся группа валют стран ЕМ. Российский рубль, южноафриканский ранд, турецкая лира, мексиканский песо укрепились по отношению к доллару на 0,6%-1,4%. Укреплению валют развивающихся стран способствует сохраняющийся оптимизм на глобальных рынках, и вчера индекс валют развивающихся стран от MSCI обновил свои максимальные уровни с конца 2014 г.

Из внутренних событий отметим вчерашнее выступление главы департамента ЦБ по ДКП И.Дмитриева, заявившего, что на данный момент покупать валюту для пополнения резервов ЦБ не намерен, поскольку инфляция пока еще не устойчива, и для реализации такой программы должны сложиться «некие условия». На наш взгляд, у ЦБ пока нет однозначной позиции по возобновлению покупок валюты в резервы, но при достижении целевых показателей по инфляции и сохранении позитивных внешних условий (высокие нефтяные цены, крепкий курс рубля) мы не исключаем, что ЦБ теоретически может объявить о возобновлении операций на июньском заседании.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в понедельник незначительно подросла до 9,31%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ уменьшился до 2,77 трлн руб. Сегодня ЦБ РФ проведет депозитный аукцион сроком на одну неделю с лимитом 630 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

При сохранении текущих позитивных внешних условий пара доллар/рубль может вновь снизиться к минимумам апреля.

Облигации

В понедельник длинные ОФЗ подорожали на 0,3-0,5 п.п. благодаря росту цен на нефть и хорошему спросу на суверенные бонды ЕМ.

В понедельник доходности ОФЗ с погашением в 2027-2033 гг. опустились на 4-6 б.п. до 7,53%-7,9% благодаря росту цен на нефть на 3% до 52,2 долл. за барр. сорта Brent и умеренного снижения доходностей гособлигаций большинства стран ЕМ. В то же время более короткие ОФЗ продолжили торговаться на прежних уровнях, что, на наш взгляд, свидетельствует о неготовности российского долгового рынка к дальнейшему росту без новых драйверов.

Из событий вчерашнего дня отметим выступление главы департамента ДКП Банка России И.Дмитриева в ходе заседания Ассоциации региональных банков России. По его словам, в апреле-мае нерезиденты перестали активно наращивать свою долю в ОФЗ. Напомним, по данным ЦБ, объем покупок ОФЗ иностранными инвесторами в марте составил рекордные 159 млрд руб., а их доля в структуре владения достигла 30,1%. Опираясь на выступление И.Дмитриева и учитывая произошедшее за последние 6 недель снижение доходностей ОФЗ на 30-40 б.п. можно сделать вывод, что рублевый долговой рынок сейчас способен показывать хороший рост и в отсутствие нетто-покупок из-за рубежа. Что касается высказываний представителя регулятора в отношении ДКП, то они были достаточно консервативны и не дали новых сигналов для рынка. И.Дмитриев вновь озвучил позицию ЦБ, что замедление индекса потребительских цен до 4,1% г/г. произошло в основном за счет временных факторов, и пока инфляционные ожидания не заякорятся вблизи цели по инфляции, денежно-кредитная политика должна быть более осторожной и сдержанной.

В корпоративном сегменте РЖД (Ba1/BV+/BBB-) по итогам вчерашнего сбора заявок на облигации серии 001P-03R объемом 15 млрд руб. установило ставку купона на уровне 8,4% годовых, что соответствует доходности к 8-летней оферте в размере 8,58% годовых. В ходе премаркетинга компания ориентировала инвесторов на доходность 8,68%-8,84% годовых. 18 мая с 11:00 до 16:00 мск букбилдинг по облигациям серии БО-001P-02 объемом 5 млрд руб. проведет Почта России (-/-/BBB-). Ориентир ставки 1-го купона составляет 8,75%-8,90% годовых, что соответствует доходности к 4-летней оферте на уровне 8,94%-9,10% годовых.

/ Роман Насонов

Сегодня мы ожидаем консолидации рынка ОФЗ на текущих уровнях.



Корпоративные события

ФАС предлагает обнулить субсидии для ФПК (Ba1/BV+/BV+). (НЕЙТРАЛЬНО).

Федеральная пассажирская компания, рискует лишиться субсидий на перевозку пассажиров в плацкартных и общих вагонов, сообщает «Коммерсантъ». ФАС предлагает обнулить эти платежи на 2017-2018 годы. В финансовом плане ФПК учтено 9,7 млрд руб. субсидий на текущий год, а общая потребность компании в субсидировании пассажирских перевозок оценивается в 12,6 млрд руб. Против инициативы ФАС выступает Министерство транспорта РФ, которое поддерживает выделение ФПК средств, заложенных в бюджете на 2017 г. В Минэкономразвития вопрос «прорабатывается».

В 2016 г. выручка ФПК выросла на 11,4% и составила 201,6 млрд руб. При этом компания получила операционный убыток 4,3 млрд руб. Общий объем субсидий, полученных ФПК в 2016 г. из федерального бюджета, составил 18,9 млрд руб. Это компенсировало операционные убытки, а также покрыло финансовые и прочие расходы. Чистая прибыль ФПК за 2016 г. составила 9,7 млрд руб. Инвестиционные затраты ФПК в 2016 г. составили 19 млрд руб. при EBITDA на уровне 23,3 млрд руб. Долговая нагрузка ФПК поддерживается на низком уровне. Финансовый долг на конец 2016 г. составлял 19,7 млрд руб., а запас денежных средств и депозитов равен 15,6 млрд руб. Показатель Чистый долг/ EBITDA равен 0,2х.

Нивелировать негативный эффект от отмены субсидий на плацкартные перевозки ФПК может рост доходов по мере увеличения пассажиропотока по рентабельным направлениям. Кроме того, ФПК получает косвенную господдержку в виде налоговых льгот. На 2016 г. НДС на пассажирские перевозки в дальнем следовании был уменьшен с 18% до 10%, а на 2017 г. и последующие годы обнулен.

На данный момент мы нейтрально оцениваем влияние новости на котировки обращающихся облигаций ФПК до поступления дополнительной информации по этому вопросу. К тому же в правительстве, очевидно, нет единой позиции по отмене субсидий для ФПК, которые уже заложены в федеральном бюджете 2017 г. В то же время обсуждаемая отмена субсидий, в случае принятия такого решения, окажет давление на финансовые метрики ФПК, учитывая активные инвестиции компании в обновление вагонов. В то же время кредитный профиль ФПК обладает определенной прочностью в силу низкой долговой нагрузки и сохраняющейся господдержки.

/ Дмитрий Монастыршин

Управление исследований и аналитики

Чистая прибыль ВТБ (Ba2/BV+/-) по МСФО в 1 кв. 2017 г. составила 27,6 млрд руб. (ПОЗИТИВНО).

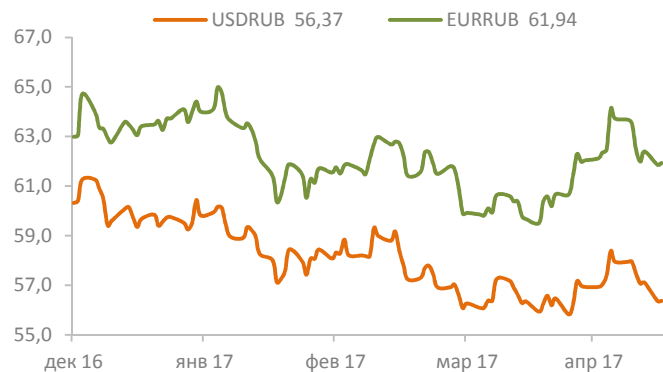
Группа ВТБ отчиталась по МСФО за 1 кв. 2017 г. с чистой прибылью 27,6 млрд руб. против 0,6 млрд руб. годом ранее. Улучшение финансовых результатов было обеспечено за счет роста чистой процентной маржи до 4,1% в 1 кв. 2017 г. против 3,4% в 1 кв. 2016 г. Кроме того, Группа ВТБ нарастила непроцентные доходы и сократила убытки по небанковским операциям дочерних компаний.

Кредитный портфель Группы ВТБ с начала года сократился на 1,6% до 9,3 трлн руб. Корпоративное кредитование снизилось на 2,8%, а розничный портфель показал рост на 2,4%. На сокращение корпоративного кредитного портфеля повлияла переоценка валютных кредитов в результате укрепления курса рубля. Без учета валютной переоценки корпоративный портфель показал нулевую динамику. Во втором полугодии текущего года Группа ВТБ планирует активизировать кредитования с целью увеличить корпоративный портфель на 6% г/г, а розничный – на 10%. Доля неработающих кредитов (NPL) в кредитном портфеле выросла с 6,4% до 6,5%, что потребовало увеличения расходов на резервирование потерь. В 1 кв. 2017 г. расходы на создание резервов под обесценение долговых финансовых активов выросли на 22% г/г до 43,5 млрд руб. В 2017 г. Группа ВТБ планирует сохранить стоимость риска на уровне 2%, что соответствует среднему показателю за 2016 г.

С учетом хороших результатов 1 кв. 2017 г. менеджмент Группы ВТБ подтвердил ожидания по росту прибыли в 2017 г. до 100 млрд руб. против 51,6 млрд руб. за 2016 г. Улучшение финансовых результатов Группы ВТБ позитивно для котировок обращающихся долговых инструментов эмитента. В то же время мы не ожидаем сужения премии в бондах ВТБ к Сбербанку, сохраняющему превосходство по масштабам и по эффективности.

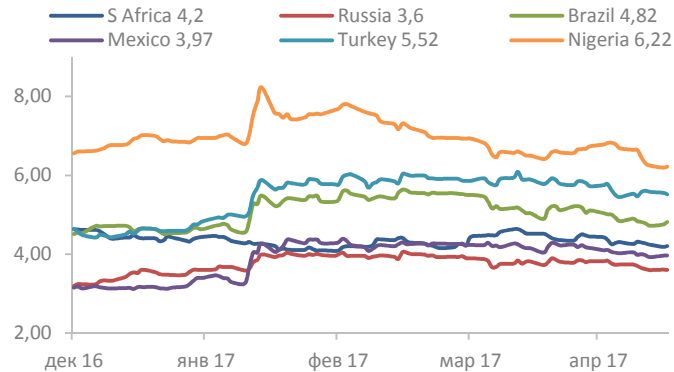
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



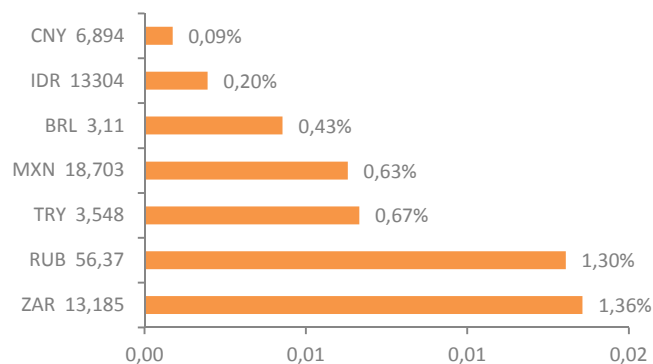
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



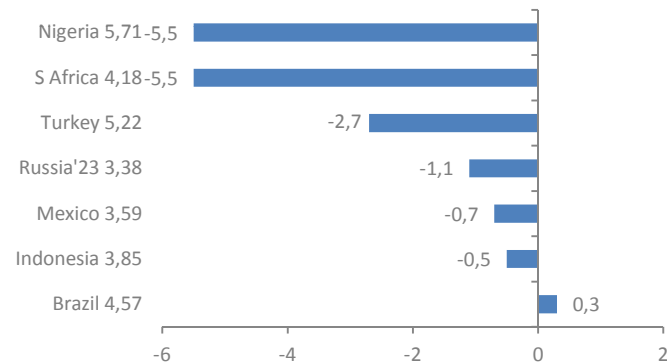
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



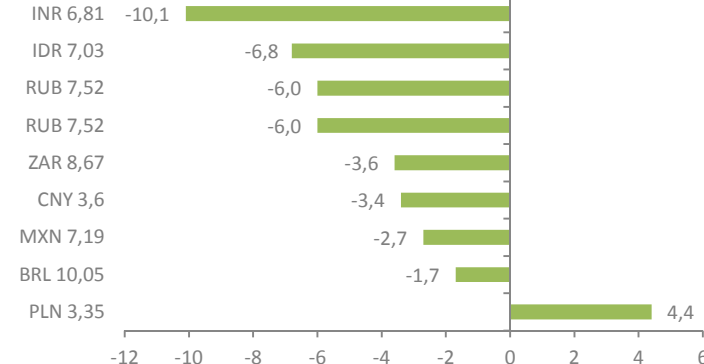
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



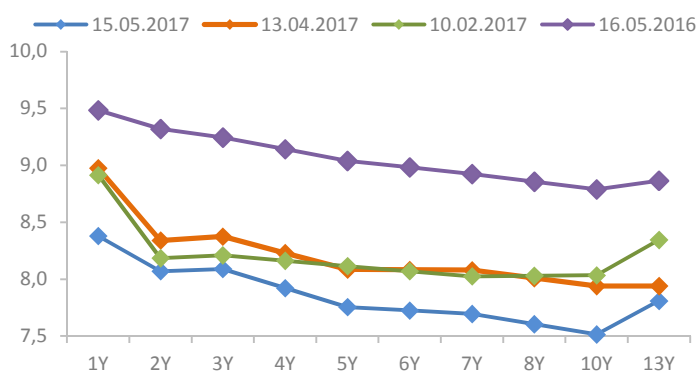
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



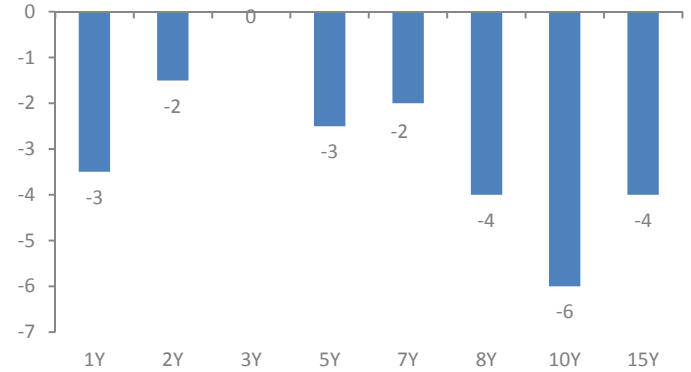
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



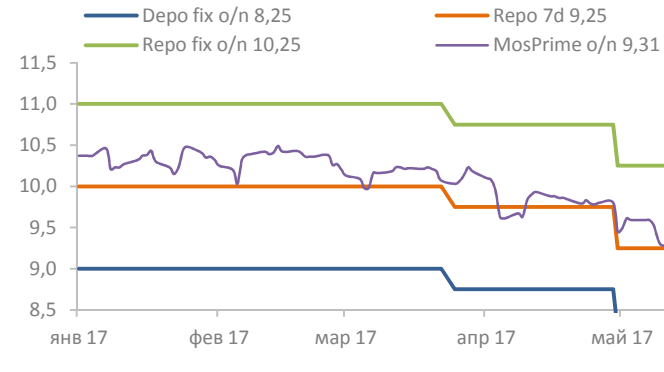
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



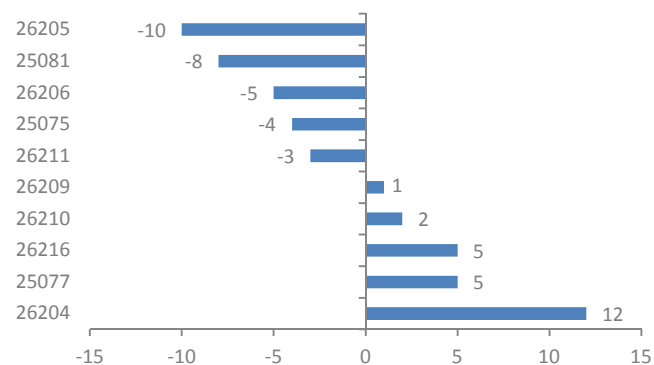
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



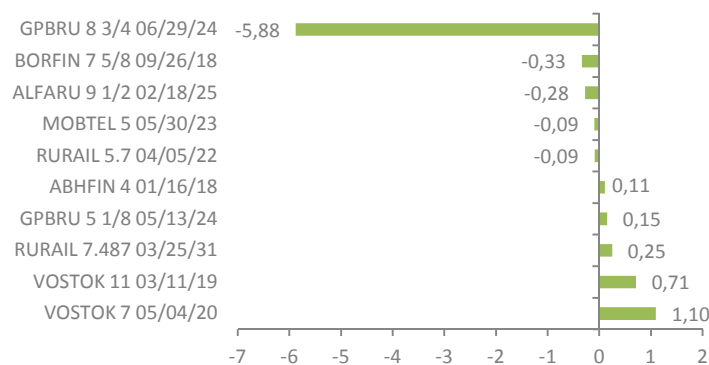
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



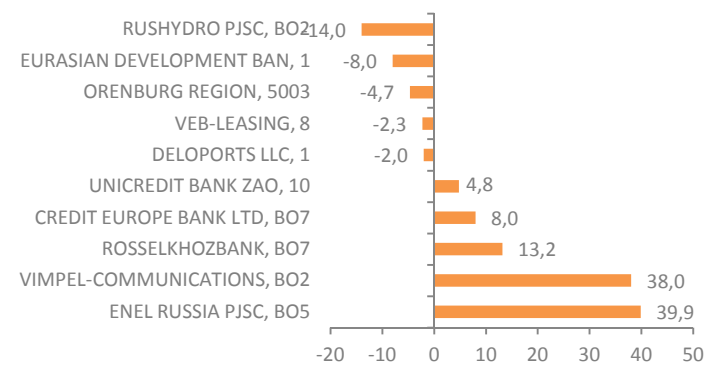
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



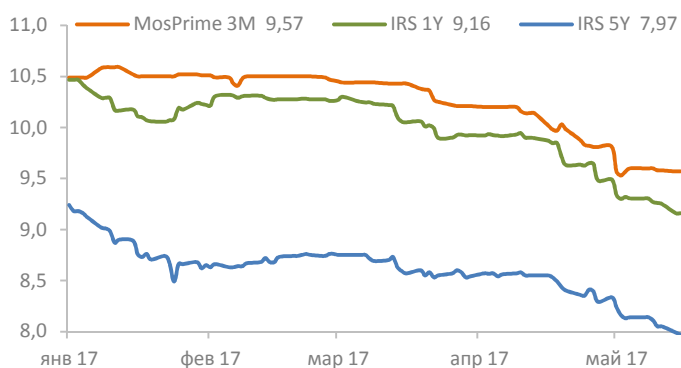
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



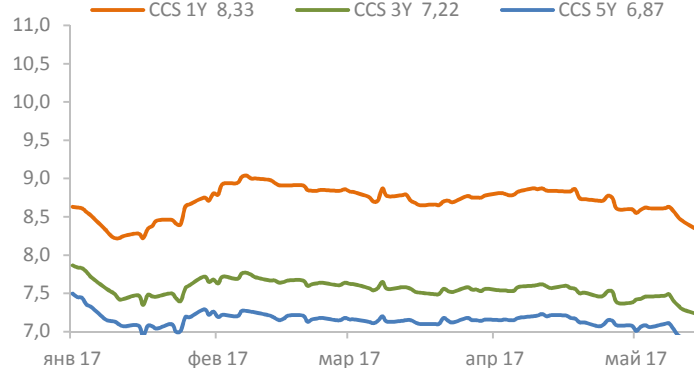
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



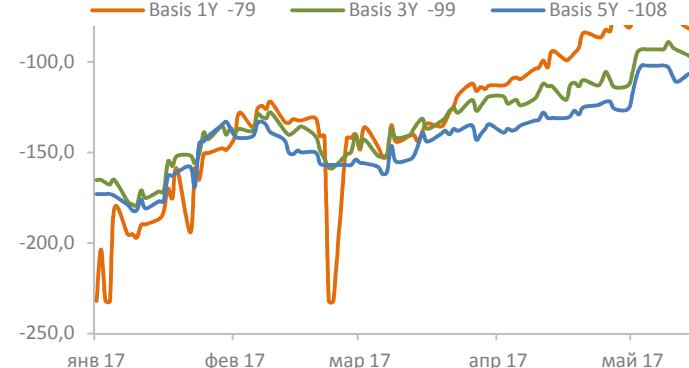
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



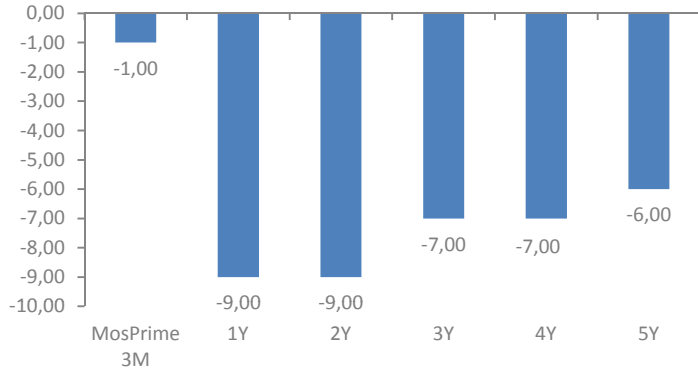
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



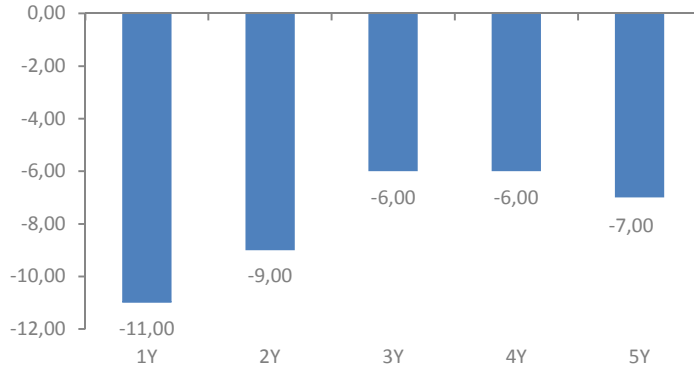
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



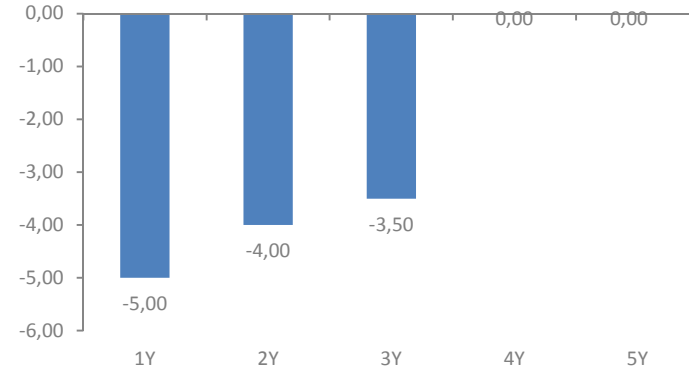
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Полютков 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 Сибяев	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 Давитиашвили		
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.