

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Оптимистичные настроения вернулись на рынки в ходе вчерашнего дня, однако говорить о полноценном развороте пока рано. >>

Еврооблигации: В понедельник торговая активность в российских суверенных евробондах большую часть торгов оставалась низкой на фоне продолжающихся пасхальных каникул в Европе. >>

FX/Денежные рынки: Российский рубль приближается к максимальным значениям года. >>

Облигации: Рынок ОФЗ начал неделю с небольшого подъема котировок, реагируя на снижение политических рисков. >>

Корпоративные события

Ростелеком (-/BB+/BBB-): первичное предложение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

18 апреля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	167,6	-3,49
EUR/USD	1,07	0,001
UST-10	2,23	-0,02
Германия-10	0,18	-0,01
Испания-10	1,68	-0,01
Португалия -10	3,84	-0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,50	0,00
Russia-42	4,89	-0,01
Gazprom-19	2,92	-0,02
Evrz-18 (6,75%)	2,10	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,98	0,00
Vimpel-22	4,48	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,2	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,06	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,9	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,88	-0,05
NDF 3M	9,60	-0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1714,6	-16,0
Остатки на депозитах, млрд руб.	979,5	-19,9
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	56,25	-0,04



Глобальные рынки

Оптимистичные настроения вернулись на рынки в ходе вчерашнего дня, однако говорить о полноценном развороте пока рано.

На глобальных рынках вчера преобладали умеренно оптимистичные настроения. Ситуация вокруг КНДР постепенно затухает – сегодня утром вице-президент США Майк Пенс заявил, что американская сторона будет работать с Японией для нахождения мирного пути разрешения северокорейского вопроса.

Американские фондовые индексы завершили вчерашний день, прибавив 0,8%-0,9%. Защитные активы при этом понемногу распродавались: доходность 10-летних гособлигаций США подросла до 2,25%-2,26% годовых, цены на золото откатили от уровней в 1295-1300 долл/унц. в район 1280-1285 долл/унц.

Европейские рынки вчера не торговались в связи с продолжением празднования католической Пасхи. При этом важной макроэкономической статистики за вчерашний день опубликовано не было. Однако выделим комментарии министра финансов США Стивена Мнучина, заявившего в интервью Financial Times, что «в долгосрочной перспективе рост доллара – благоприятное явление». На этом фоне доллар отступил от минимальных отметок в паре с японской йеной (пара долл./йен вернулась выше отметки в 109 йен/долл.).

Тем не менее, американский фондовый рынок пока еще торгуется в нижней половине своего двухмесячного диапазона (2320-2400 б.п. по индексу S&P 500), а доходности 10-летних treasuries близки к минимальным отметкам с середины ноября, что говорит о большом скептицизме в отношении выполнения предвыборных обещаний Д.Трампа. Инфляционные ожидания в США (спрэд между 5-летними treasuries и TIPS) опустились уже ниже 1,95%. Таким образом, пока для полноценного возобновления «аппетита к риску» на глобальных рынках драйверов не хватает.

/ Михаил Поддубский

Доходности 10-летних treasuries в ближайшие дни могут держаться в диапазоне 2,15%-2,30% годовых.

Еврооблигации

В понедельник торговая активность в российских суверенных евробондах оставалась низкой на фоне продолжающихся пасхальных каникул в Европе.

В понедельник торговая активность в российских суверенных евробондах большую часть торгов оставалась низкой на фоне продолжающихся пасхальных каникул в Европе, в то время как американские инвесторы вернулись к торгам. При этом уже вечером базовых активов отреагировали ростом доходности после локального снижения градуса напряженности на геополитической арене вокруг ситуации с КНДР, которая при испытаниях вооружений в минувшие выходные потерпела неудачу при запуске ракеты, на что соответственно не последовало ответной реакции США. В итоге, доходность UST-10 на фоне роста «аппетита к риску» уже поздно вечером поднялась с 2,2%-2,21% до 2,25%-2,26% годовых. Вместе с тем, нефть Brent большую часть дня удерживалась выше отметки в 55,4 долл. за барр., что, скорее, выступало в поддержку российского сегмента евробондов. В результате, бенчмарк RUS'23 в цене не изменился (YTM 3,5%), длинные RUS'42 и RUS'43 были в условном «минусе» на 3-8 б.п. (YTM 4,9%).

Сегодня можно ждать возвращения сегмента российских евробондов к полноценным торгам с приходом европейских инвесторов с пасхальных каникул. Вместе с тем, доходности базовых активов вернулись к уровням концам прошлой рабочей недели в западных странах (четверг, 13 апреля). В этом ключе вряд ли стоит ждать заметных движений в котировках российских евробондов, по крайней мере, в рамках сохранения кредитных премий. Инвесторы, вероятно, продолжают ждать новых сигналов в геополитике, в то время как на сырьевых площадках нефть Brent вновь стабилизируется в районе 55,4 долл. за барр. При этом игроки глобальных долговых рынков также будут обращать внимание на статистику в США. Сегодня будут представлены: число разрешений на новое строительство и объем промпроизводства за март. Также на этой неделе выйдут: Бежевая книга (ср.) и индексы PMI (пт.). В конце недели волатильность может возрасти накануне президентских выборов во Франции (23 апреля), где по-прежнему сохраняется интрига относительно исхода голосования.

/ Александр Полютов

Сегодня ждем возобновления полноценных торгов в российских евробондах с завершением пасхальных каникул. В фокусе геополитика, уровень UST вблизи закрытия прошлой недели.



FX/Денежные рынки

Российский рубль приближается к максимальным значениям года.

В ходе вчерашних торгов российский рубль приблизился к максимальным отметкам этого года, а пара доллар/рубль опускалась ниже рубежа в 56 руб/долл. В целом, на рынках наблюдалась позитивная динамика большинства валют развивающихся стран, и на глобальных рынках преобладали оптимистичные настроения после некоторой стабилизации ситуации вокруг КНДР.

Цены на нефть марки Brent вчера демонстрировали боковую динамику, пребывая в диапазоне 55,30-56 долл/барр. Отметим, что в ближайшие два дня будут опубликованы еженедельные данные по запасам и добыче нефти сначала от API, а затем от Минэнерго США, а в конце текущей недели должно состояться заседание мониторинговой комиссии в формате «ОПЕК+». Таким образом, волатильность на нефтяном рынке может несколько увеличиться.

Некоторую поддержку рублю в ближайшие дни может оказывать приближающийся налоговый период. Пик налоговых выплат в этом месяце приходится на 25-28 апреля (уплата НДС, НДС, акцизов и налога на прибыль). Общий объем налоговых выплат в этом месяце вновь превышает среднемесячный (по нашим ожиданиям, без учета страховых взносов составит около 1,05 трлн руб.).

На этом фоне риски обновления годовых минимумов в паре доллар/рубль возрастают. На данный момент для пары доллар/рубль остается актуальным диапазон в 55,80-56.50 руб/долл., однако в случае преодоления его нижней границы видим риски движения в сторону отметки в 55 руб/долл.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в понедельник снизилась до 9,88%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ незначительно снизился до 2,69 трлн руб. Сегодня ЦБ РФ проведет депозитный аукцион сроком на одну неделю (лимит обозначен на уровне в 870 млрд. руб.).

/ Михаил Поддубский

Видим риски обновления минимальных отметок года в паре доллар/рубль при сохранении умеренно оптимистичных настроений.

Облигации

Рынок ОФЗ начал неделю с небольшого подъема котировок, реагируя на снижение политических рисков.

Рынок ОФЗ начал неделю с небольшого подъема котировок: длинные выпуски подорожали в пределах 0,2 п.п. при нейтральном новостном фоне и околонулевой динамике активов на внешних рынках. Доходности выпусков с погашением в 2022-2033 гг. находятся в диапазоне 7,92%-8,22% годовых. На наш взгляд, доходности ОФЗ сегодня продолжают плавно снижаться в рамках фундаментального долгосрочного тренда при отсутствии негативных политических новостей и падения нефтяных цен. После слабого спроса на флоатер на аукционах ОФЗ прошлой недели от Минфина сегодня ждем анонса предложения среднесрочного и долгосрочного выпусков с фиксированным купоном.

В условиях стабилизации внешнеполитической ситуации резко возросла активность корпоративных эмитентов на первичном рынке. 19 апреля сбор заявок на биржевые облигации серии 001P-02R объемом 10 млрд руб. проведет Ростелеком (-/BB+/BBB-). Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 8,8-8,95% годовых, что соответствует доходности к 5-летней оферте на уровне 8,99-9,15% годовых. Премаркетинг биржевых облигаций серии 001P-01 объемом 5 млрд руб. также начала Федеральная пассажирская компания (Ba1/BB+/BB+). Сбор заявок пройдет не ранее 20 апреля, ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 9,0%-9,25% годовых, что соответствует доходности к оферте через 5,5 лет на уровне 9,20-9,46% годовых. На 21 апреля намечен букбилдинг по биржевым облигациям Тинькофф банка (B1-/BB-) серии 001P-01R объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона - 10,00-10,25% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте на уровне 10,25-10,51% годовых.

/ Роман Насонов

Сегодня котировки ОФЗ, скорее всего, продолжат плавно подрастать в рамках фундаментального долгосрочного тренда.

Корпоративные события

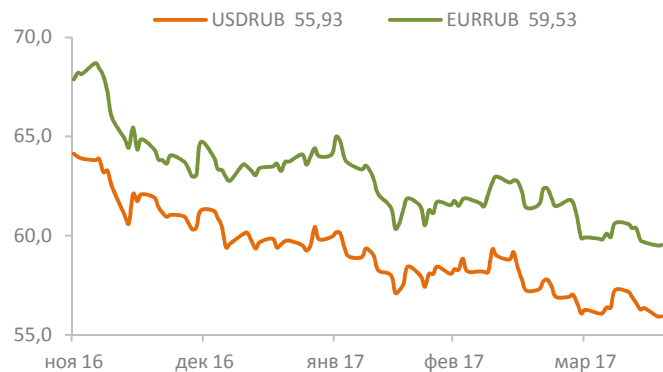
Ростелеком (-/BB+/BBV-): первичное предложение.

Ростелеком планирует 19 апреля (с 11:00 до 15:00 мск) провести сбор заявок на облигации серии 001P-02R объемом 10 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 8,8%-8,95% годовых, что соответствует доходности 8,99%-9,15% годовых к 5-летней оферте. Размещение бумаг запланировано на 26 апреля. У Ростелеком в обращении есть ликвидные облигации серии 001P-01R с офертой в сентябре 2019 г., которые торгуются с доходностью в районе 9%-9,15% с премией к кривой ОФЗ на уровне 60-75 б.п., что сопоставимо с рыночной оценкой выпусков другого госэмитента той же рейтинговой категории – Почты России (-/BBV-). Учитывая сохраняющийся наклон кривой ОФЗ новые выпуски Ростелеком с более длинной дюрацией могут найти интерес инвесторов по нижней границе индикатива в расчете на дальнейшее снижение ставок по мере замедления инфляции и смягчения политики ЦБ. Для сравнения, на рассматриваемом участке торгуются облигации другого оператора – МТС (Ba1/BB+/BBV+) серии 001P-1 с доходностью 8,95%-8,96% годовых.

В 2016 г. Ростелеком продемонстрировал стагнацию/ухудшение финансовых показателей: выручка осталась на уровне 2015 г. – 297,4 млрд руб., показатель OIBDA упал на 4% до 96,8 млрд руб. Операционная прибыль оператора, напротив, выросла на 3% г/г до 39,8 млрд руб. благодаря снижению расходов на заработную плату и материалы. Чистый долг Ростелекома по итогам 2016 г. увеличился менее чем на 2% и составил 182,8 млрд руб. Соотношение Чистый долг/OIBDA выросло с 1,8х до 1,9х, не превысит отметку 2х в 2017 г. в рамках текущей структуры компании. Риски ухода кредитной метрики выше этого уровня реализуются в случае потенциальной консолидации Теле 2, доля Ростелекома в которой сейчас составляет 45%. Ростелеком имеет небольшой запас наличности (4,3 млрд руб.), но генерируемый за год денежный поток превышает величину ее краткосрочных долговых обязательств, поэтому возникновения проблем с погашением или рефинансированием долга мы не ожидаем. Менеджмент компании ожидает роста выручки и OIBDA в 2017 г. в пределах 1% и не планирует увеличивать капитальные затраты. При этом значительный масштаб бизнеса и присутствие государства в капитале Ростелекома продолжает оказывать поддержку облигациям оператора.

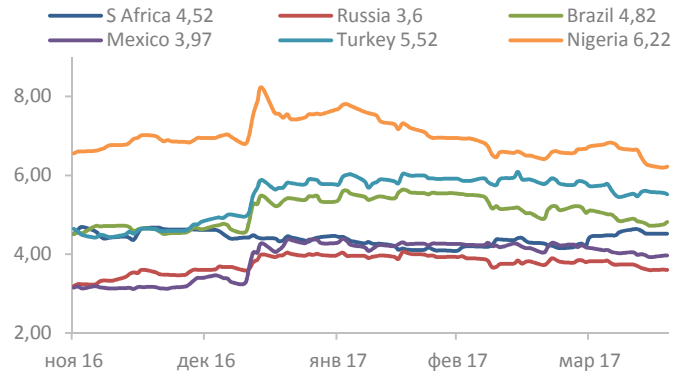
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



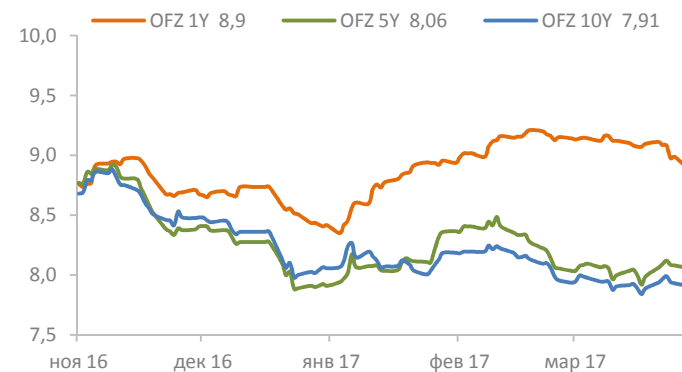
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



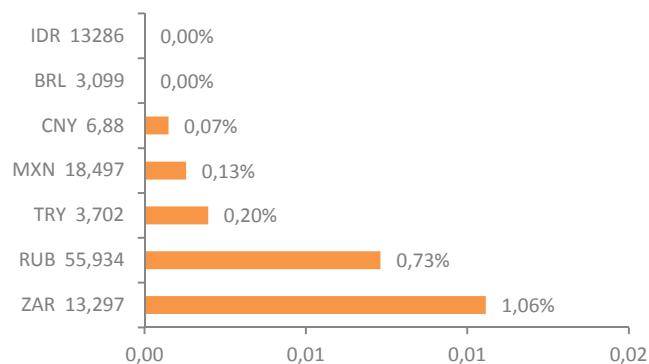
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



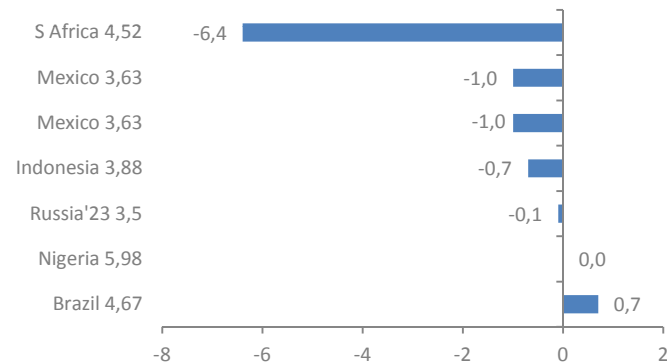
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



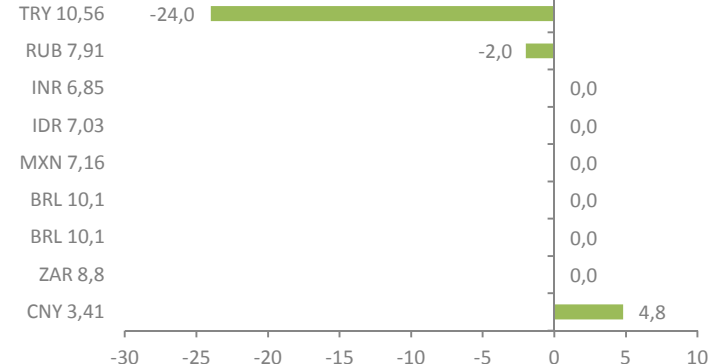
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



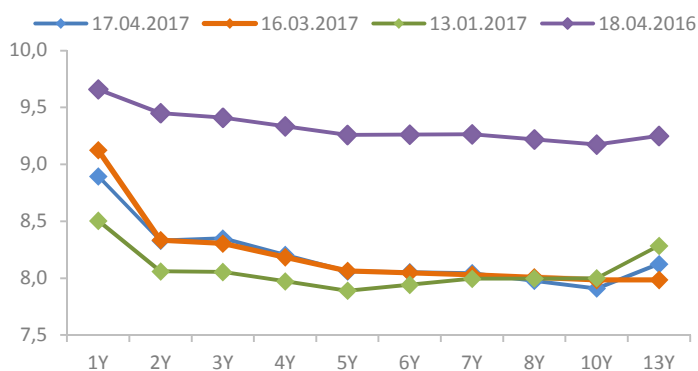
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



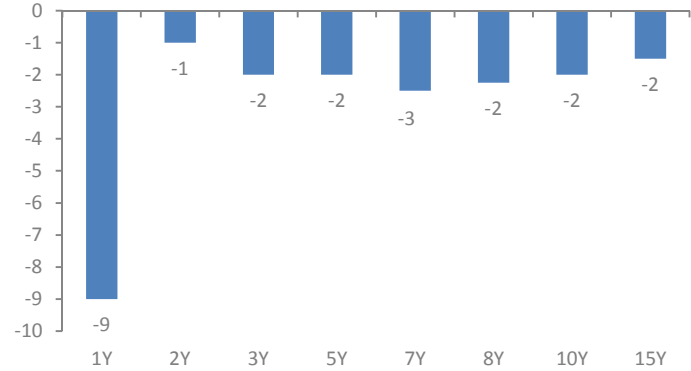
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



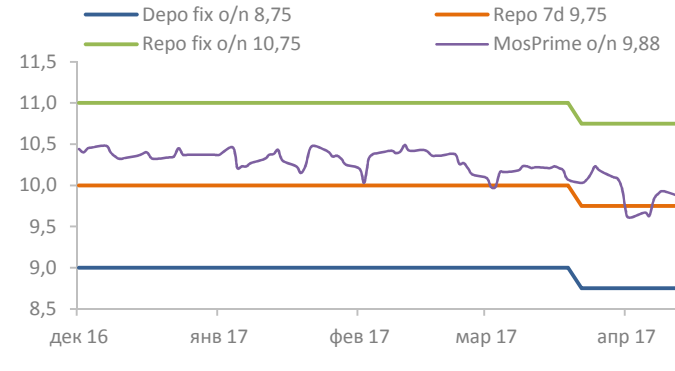
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



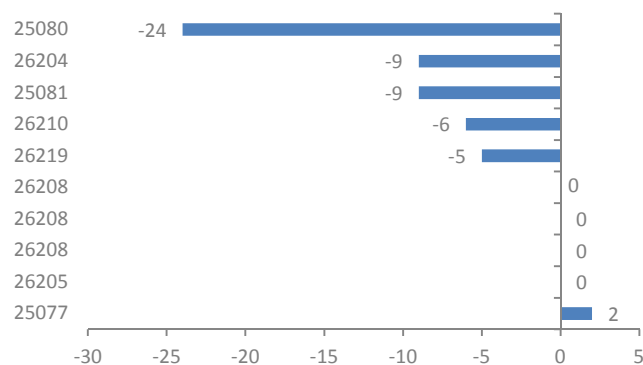
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



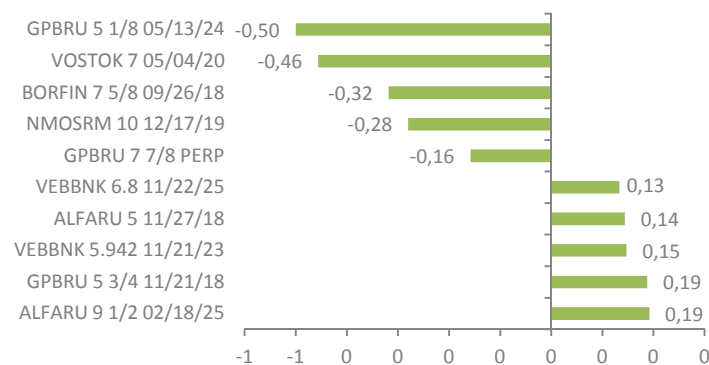
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



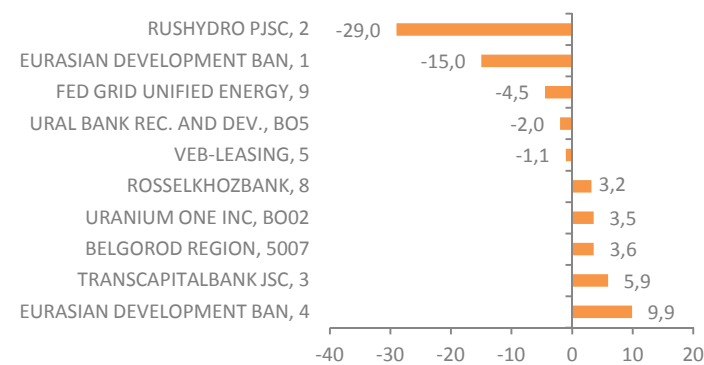
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



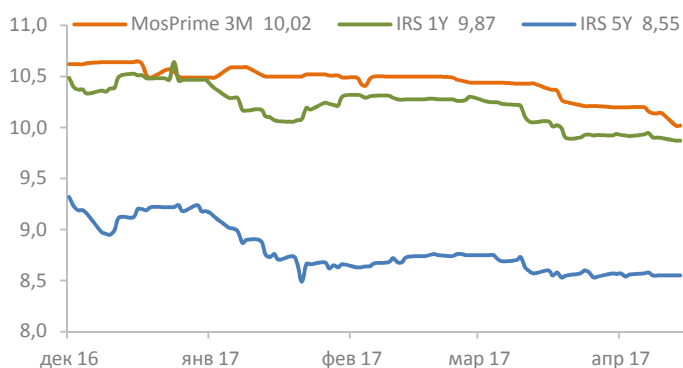
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



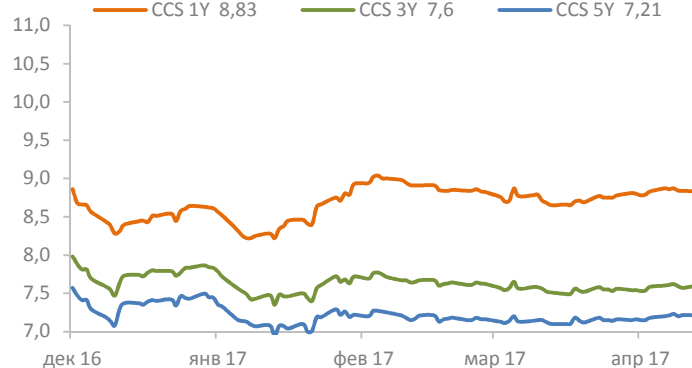
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



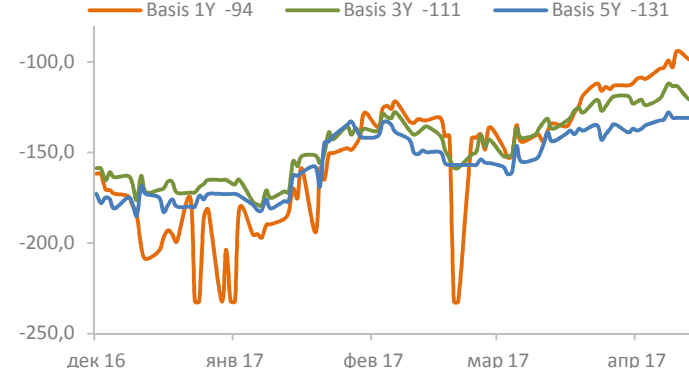
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



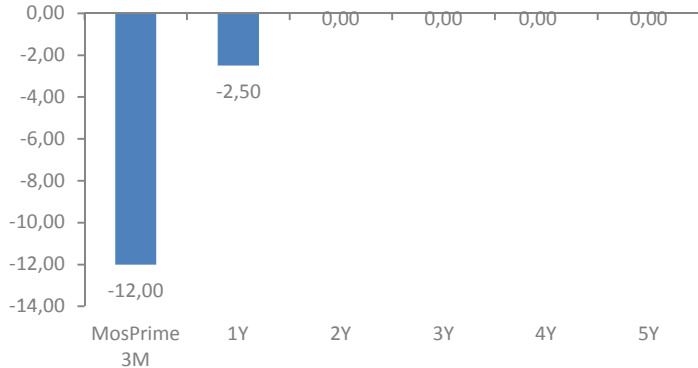
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



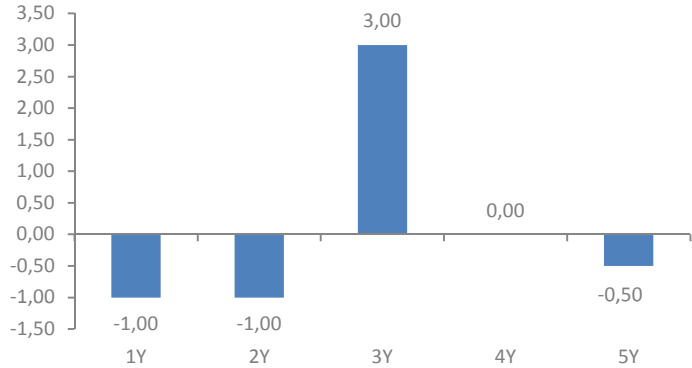
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



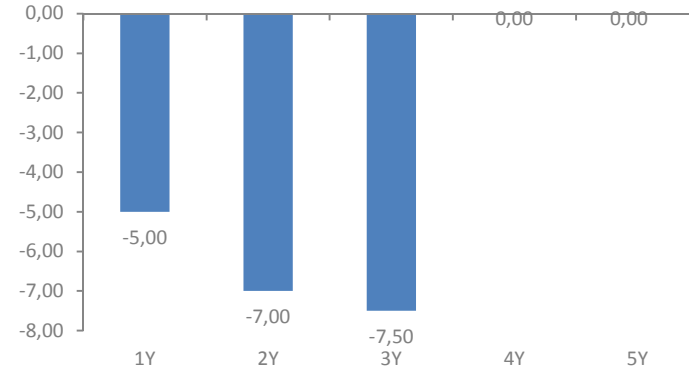
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Сибает	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.