

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности на глобальных долговых рынках подрастают в преддверии заседания ФРС США. >>

Еврооблигации: В понедельник российские суверенные евробонды корректировались вниз по цене после активного роста, отыгрывая рост доходности UST перед заседанием ФРС. >>

FX/Денежные рынки: Общая слабость валют emerging markets способствовала возвращению пары доллар/рубль к отметке 58 руб/долл. >>

Облигации: Рынок ОФЗ начал неделю с падения на фоне разочаровывающего решения S&P по рейтингу РФ и глобальной коррекции на долговых рынках. >>

Корпоративные события

Докапитализация ВЭБа (Ва1/BB+/BBB-) в 2018 – 2020 годах может быть сокращена до 100 млрд руб. в год. (НЕГАТИВНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

19 сентября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	131,9	0,0
EUR/USD	1,20	0,001
UST-10	2,22	0,03
Германия-10	0,45	0,02
Испания-10	1,57	-0,02
Португалия -10	2,36	-0,37
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,79	0,04
Russia-42	4,65	0,02
Gazprom-19	2,83	0,00
Evrax-18 (6,75%)	2,30	-0,12
Sber-22 (6,125%)	3,69	-0,01
Vimpel-22	3,67	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,73	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,55	0,04
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,58	0,05
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,42	-0,40
NDF 3M	7,52	-0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2184,8	842,7
Остатки на депозитах, млрд руб.	1186,9	-371,7
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,62	0,09



Глобальные рынки

Доходности на глобальных долговых рынках подрастают в преддверии заседания ФРС США.

Американские фондовые индексы вчера продолжили подрастать, прибавив за день 0,1%-0,3%. На долговых рынках тенденция к росту доходностей сохранялась: доходность 10-летних гособлигаций США подрастала до 2,23%, 10-летних гособлигаций Германии – до 0,46%. Доллар на валютном рынке укреплялся против большинства конкурентов за исключением евро – пара евро/доллар вернулась к отметке 1,20 долл.

Попытки восстановления позиций доллара на валютном рынке оказывают давление на практически всю группу металлов. Цены на золото опустились ниже отметки 1310 долл/унцию, соответственно снижение с максимумов начала сентября составляет около 4%. В последние две недели наблюдается заметное снижение и цен на железную руду – цены на руду с 62%-ным содержанием железа с поставкой в китайский порт Циндао опустились ниже отметки 72 долл/тонну. Отдельное негативное влияние на цены оказывают излишки предложения на рынке и опасения по поводу замедления роста спроса на железную руду.

Дальнейшая динамика глобальных рынков во многом будет зависеть от событий второй половины недели. Заседания Федрезерва и Банка Японии, публикация ежемесячного отчета ЕЦБ, выступление главы европейского регулятора М.Драги и нескольких представителей ФРС США – все это может способствовать росту волатильности ближе к концу недели.

/ Михаил Поддубский

Доходности UST могут консолидироваться вблизи отметки в 2,20% до объявления итогов заседания Федрезерва.

Еврооблигации

В понедельник российские суверенные евробонды корректировались вниз по цене после активного роста, отыгрывая рост доходности UST перед заседанием ФРС.

В понедельник российские суверенные евробонды корректировались вниз по цене после активного роста предыдущих дней. Динамика была вслед за ростом доходности базовых активов. Так, доходность UST-10 вчера вечером уходила с 2,21% в район 2,23% годовых в преддверии заседания ФРС 19-20 сентября. На этом фоне большинство 10-летних суверенных евробондов EM в доходности выросли в пределах 2-4 б.п. Российскому сегменту евробондов поддержка под вечер ослабла из-за просадки нефти Brent с 55,8 до 55 долл./барр. В итоге, бенчмарк RUS'26 в цене снизился на 30 б.п. (YTM 3,78%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 28-31 б.п. (YTM 4,65%-4,7%), 30-летний RUS'47 – на 71 б.п. (YTM 4,97% годовых).

Вчера СИБУР сообщил, что 20-26 сентября проведет road-show в Москве, Лондоне, Европе и США в рамках размещения долларовых еврооблигаций. Одновременно компания объявила оферту на выкуп еврооблигаций Sibur-18 (в обращении около 616 млн долл.). Цена выкупа составит 1009 долл. за бумагу номиналом 1000 долл. После объявления оферты цены по выпуску подросли со 100,58-100,6% до 100,69-100,7%.

Сегодня начинается двухдневное заседание ФРС, которое в фокусе мировых долговых рынков. Результаты будут объявлены завтра вечером (в 21-00 мск), при этом рынки не рассчитывают на повышение ставки, но ожидают услышать объявления начала сокращения баланса ФРС, возможно, уже в октябре. На этом фоне доходности UST-10 продолжают удерживаться на повышенном уровне, в районе 2,22%-2,23% годовых. На этом фоне ценовое снижение российских суверенных евробондов может продолжиться, все больше нивелируя пятничный рост котировок. Некоторую поддержку может обеспечивать вновь подорожавшая нефть Brent, которая с утра торгуется выше отметки 55,5 долл. за барр.

/ Александр Полюттов

Ценовое снижение российских суверенных евробондов может продолжиться следом за UST и перед решением ФРС по ставкам.



FX/Денежные рынки

Общая слабость валют emerging markets способствовала возвращению пары доллар/рубль к отметке 58 руб/долл.

В понедельник на валютном рынке наблюдалось заметное ослабление всей группы валют EM. Российский рубль, турецкая лира, южноафриканский ранд, бразильский реал продемонстрировали снижение против доллара на 0,8%-1,5%. Пара доллар/рубль на этом фоне вчера локально укреплялась выше отметки 58 руб/долл.

Общая слабость валют EM отчасти может быть обусловлена сохранением тенденции к росту доходностей на глобальных рынках, которая наблюдается с конца прошлой недели. Ключевым событием текущей недели для всей группы валют EM может стать заседание ФРС, итоги которого будут объявлены завтра. Учитывая сильную взаимную корреляцию валют развивающихся стран, итоги заседания Федрезерва могут задать настроения в валютах EM на ближайшие пару недель.

Некоторое давление на позиции рубля вчера могло оказывать снижение нефтяных котировок. Цены на нефть марки Brent локально уходили ниже отметки 55 долл/барр., однако в целом влияние нефтяных цен на динамику рубля в последние недели не столь выражено. Ключевой историей в динамике рубля сейчас является общее отношение инвесторов к долговым рынкам развивающихся стран, нежели динамика нефтяных котировок.

Постепенно приближается налоговый период, пик которого в этом месяце приходится на 25-28 сентября. Общий объем выплат в сентябре (без учета страховых взносов) мы оцениваем в 930 млрд руб. Фактор налогов может оказывать локальную поддержку рублю в ближайшую неделю, но внешняя история (отношение глобальных инвесторов к долговым рынкам EM) в текущих условиях гораздо важнее.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в понедельник снизилась до 8,42%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,37 трлн руб. Сегодня Банк России проведет депозитный аукцион сроком на одну неделю (объем лимита на данный момент еще не обозначен).

/ Михаил Поддубский

Пара доллар/рубль может некоторое время консолидироваться вблизи текущих уровней.

Облигации

Рынок ОФЗ начал неделю с падения на фоне разочаровывающего решения S&P по рейтингу РФ и глобальной коррекции на долговых рынках.

По итогам понедельника доходности ОФЗ срочностью от 5 лет подросли на 4-7 б.п. до 7,54-7,86%, на ближнем участке кривой существенных изменений не произошло. Считаем, что вчерашняя коррекция связана, в первую очередь, с разочарованием инвесторов решением S&P сохранить суверенный рейтинг РФ на 1 ступени ниже инвестиционного – на уровне «BB+». Напомним, что в пятницу вечером доходности большинства среднесрочных и долгосрочных российских бумаг опустились на 2-4 б.п. в ожидании позитивного решения агентства. Более сильное падение котировок ОФЗ по сравнению с их ростом в предыдущий торговый день объясняется слабой конъюнктурой на внешних долговых рынках. Доходности американских и немецких 10-летних бондов вчера поднялись на 3 б.п. до 2,23% и 0,46% соответственно, а их рост за последнюю неделю достиг уже 15-18 б.п. Неприятным моментом для инвесторов стал также всплеск волатильности на валютном рынке: курс USD/RUB вчера вырос на 0,7% до 58 руб. за долл.

С утра обстановка на глобальных рынках выглядит достаточно спокойно, и возможно, что за 2 дня до публикации итогов заседания ФРС трейдеры уже переключаются в режим ожидания. Соответственно вероятность больших движений на рынке ОФЗ сегодня, на наш взгляд, невелика.

На первичном рынке сегодня состоятся 2 размещения. АИЖК (Ва1/BB+/BBB-) проведет букбилдинг по облигациям серии БО-09 на сумму 10 млрд руб. с 11:00 до 16:00 мск. Индикативная ставка купона – 8,1-8,2% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте 8,35-8,46%. С 11:00 до 15:00 мск состоится также сбор заявок на амортизационные 7-летние облигации Кемеровской области (–/–/BB-) серии 35002 на сумму 9 млрд руб. Ориентир по ставке 1-го купона – 8,5-8,7% годовых, что транслируется в доходность к погашению на уровне 8,77-8,99% годовых. На наш взгляд, при текущей рыночной ситуации оба эмитента имеют неплохие шансы разместиться по нижним границам предварительно обозначенных диапазонов купонных ставок.

/ Роман Насонов

Полагаем, что в преддверии заседания ФРС трейдеры переключатся в режим ожидания, и больших движений на рынке ОФЗ сегодня не случится.



Корпоративные события

Докапитализация ВЭБа (Ва1/ВВ+/ВВВ-) в 2018 – 2020 годах может быть сокращена до 100 млрд руб. в год. (НЕГАТИВНО)

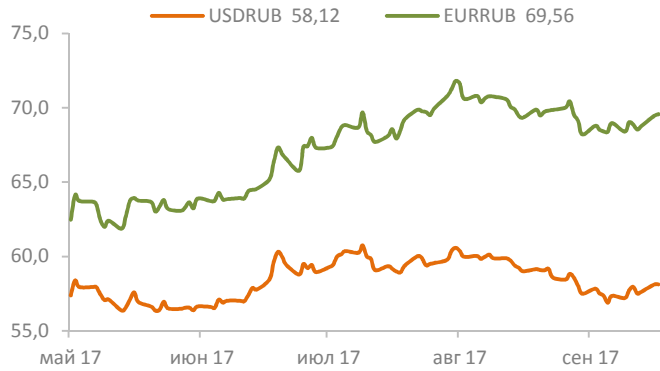
Проект федерального бюджета на 2018-2020 годы предусматривает сокращение господдержки ВЭБа до 100 млрд руб. в год, тогда как предыдущий трехлетний бюджет предполагал ежегодную докапитализацию ВЭБа в размере 150 млрд руб. Средства из бюджета предоставляются ВЭБу для погашения внешнего долга и компенсации убытков по кредитам. Текущая стратегия ВЭБа предполагает господдержку в размере 150 млрд руб. ежегодно на период до 2021 г. При сокращении господдержки ВЭБу придется скорректировать темпы роста нового кредитного портфеля. Снижение доступной ликвидности из-за сокращения господдержки будет компенсировано предоставлением ВЭБу возможности привлекать средства юрици. Соответствующие изменения внесены в федеральный закон «О банке развития». Для кредитных метрик ВЭБа сокращение господдержки негативно, однако не столь критично как ранее, поскольку большая часть проблемных кредитов ВЭБом уже зарезервирована. По оценкам Fitch, объем потенциально проблемных кредитов ВЭБа составляет порядка 1,1 трлн руб., резервов же создано на 814 млрд руб.

По отчетности на 30.06.2017 г. собственный капитал ВЭБа составил 617,5 млрд руб., задолженность перед ЦБ и Правительством РФ – 607,6 млрд руб., задолженность по выпущенным облигациям и перед клиентами – 2 337 млрд руб.

Находящиеся в обращении евробонды ВЭБа с погашением в 2020 и 2022 годах торгуются с доходностью 3,7% и 4,2% соответственно, что содержит премию к суверенной кривой 120 и 140 б.п. Учитывая ожидаемое сокращение господдержки улучшение кредитных метрик ВЭБа будет происходить медленнее, чем ожидалось ранее.

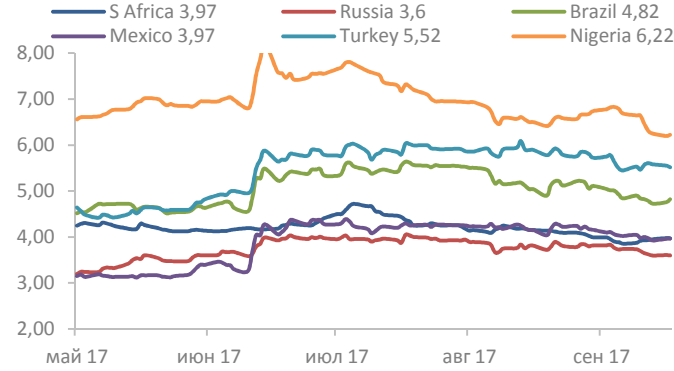
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



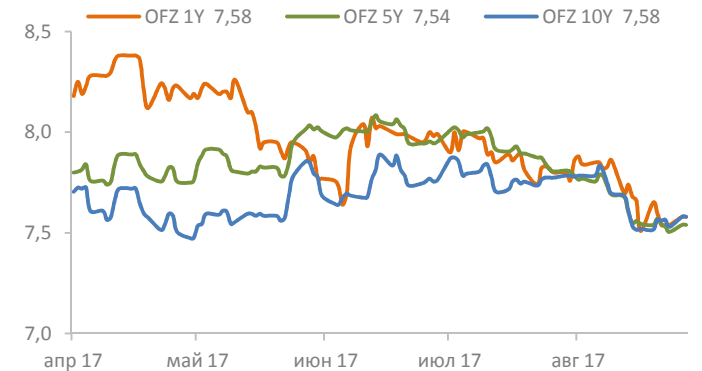
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



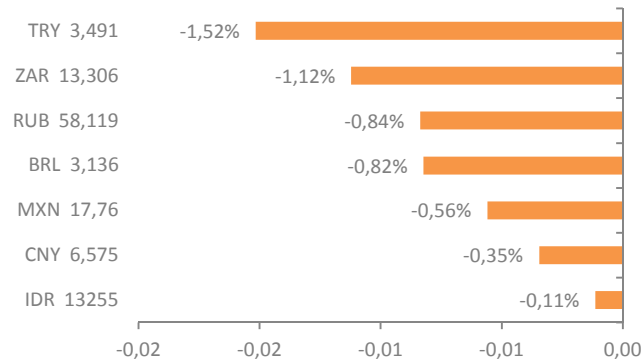
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



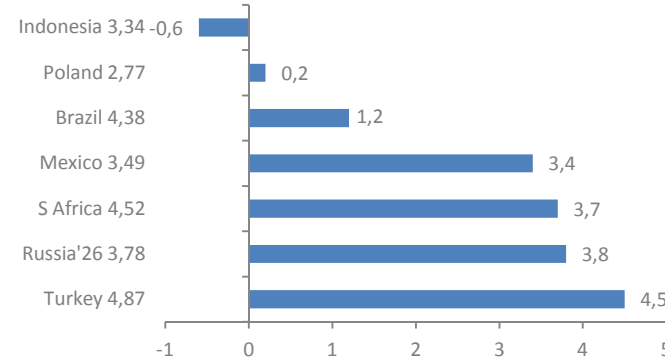
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



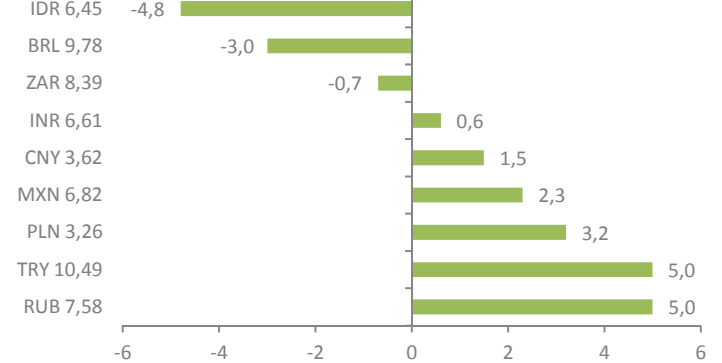
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



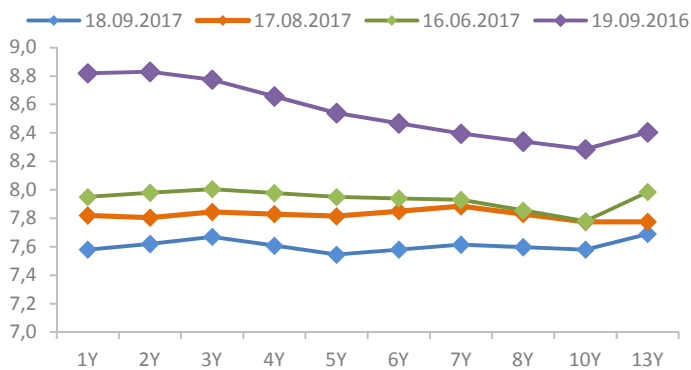
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



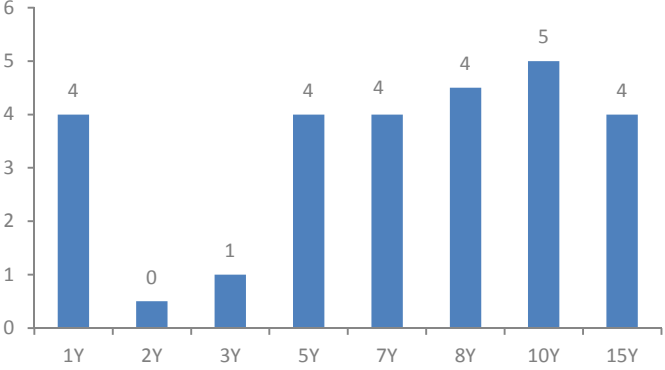
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



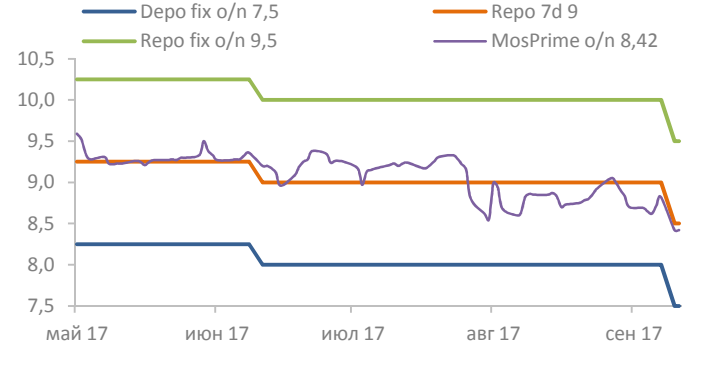
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



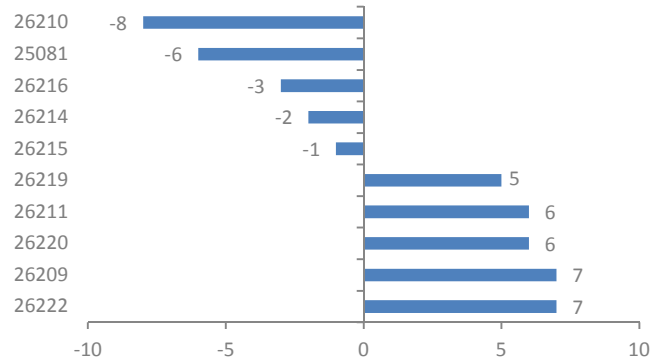
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



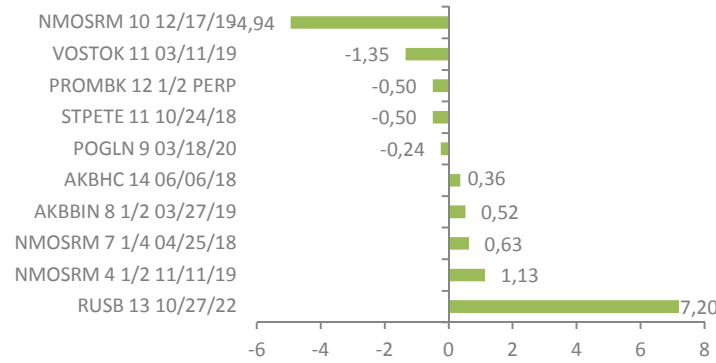
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



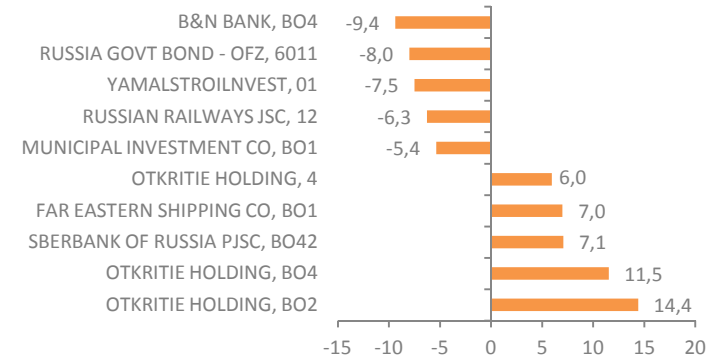
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



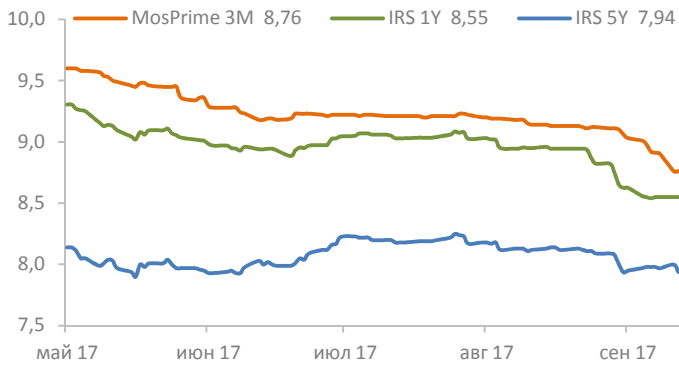
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



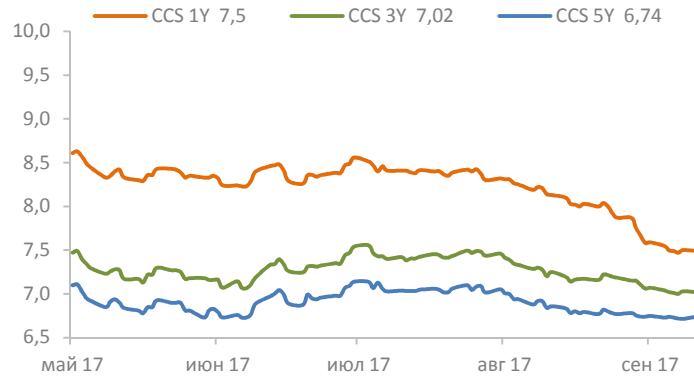
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



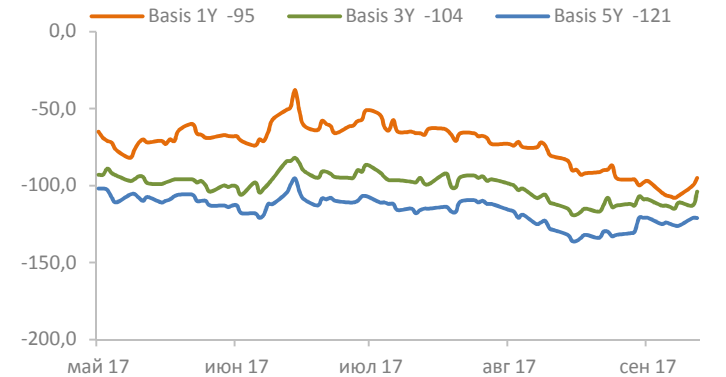
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



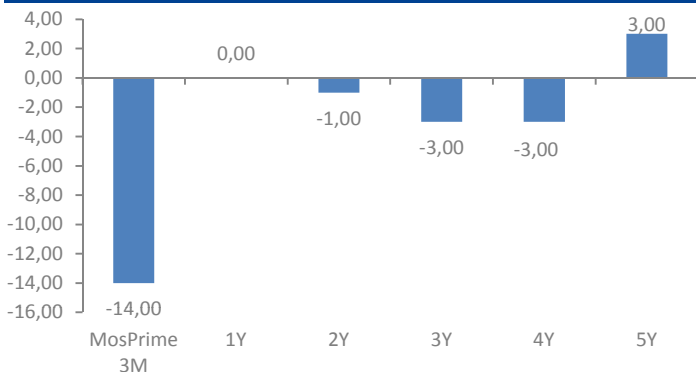
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



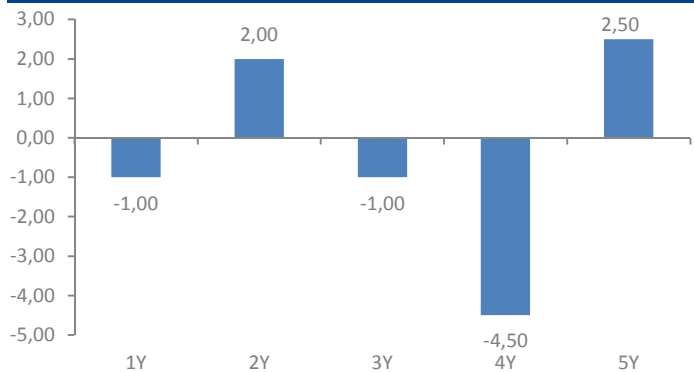
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



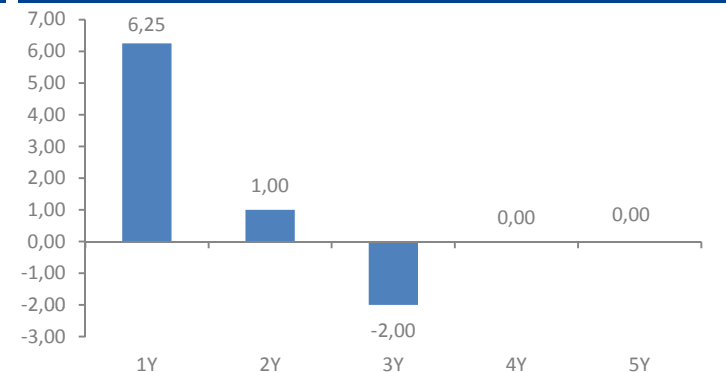
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Сибаяев	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		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 411-51-36
Александр Аверочкин		+7 (495) 705-97-57
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	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Давид Меликян		
Александр Борисов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		+7(495) 411-51-39
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.