

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: В отсутствии американских инвесторов большой активности на глобальных долговых рынках не наблюдалось. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль провела понедельник в нешироком торговом диапазоне 57,90-58,30 руб/долл. >>

Облигации: Торговая активность на рынке ОФЗ в понедельник была невысокой из-за выходного дня в США. >>

Корпоративные события

МОЭСК (Baz/BV-/BB+): первичное размещение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

21 февраля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	179,0	0,00
EUR/USD	1,06	-0,004
UST-10	2,44	0,02
Германия-10	0,30	0,01
Испания-10	1,60	0,01
Португалия -10	3,97	0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,57	0,00
Russia-42	5,00	0,00
Gazprom-19	2,78	0,01
Evrz-18 (6,75%)	3,10	-0,01
Sber-22 (6,125%)	3,88	0,02
Vimpel-22	4,81	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,56	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,33	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,18	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,43	0,01
NDF 3M	9,76	-0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2014,0	87,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	1036,5	8,03
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,10	0,46

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20

Глобальные рынки

В отсутствии американских инвесторов большой активности на глобальных долговых рынках не наблюдалось.

В понедельник американские площадки были закрыты в связи с празднованием в США Дня Президента, соответственно, активность торгов на глобальных долговых рынках была невысокой.

Отметим новый импульс на рост доходностей французских гособлигаций. Вчера доходности французских десятилеток подрастали до 1,11%, а спрэд между гособлигациями Франции и Германии обновил максимумы, забираясь выше 80-81 б.п. В центре внимания инвесторов по-прежнему близость президентских выборов во Франции и публикуемые сейчас опросы общественного мнения. Согласно опросам Opinionlab, Марин Ле Пен лидирует в первом туре выборов, набирая около 27% голосов избирателей против 20% у Франсуа Фийона и Эммануэля Макрона. Но, что еще более важно, ее отставание во втором туре от Макрона сократилось до всего 16% (42% против 58%), тогда как еще две недели назад составляло около 30%.

Из событий экономического календаря на сегодня выделим публикацию индексов деловой активности PMI Германии, Франции и всего ЕС в целом, выступление главы Банка Англии Марка Карни и слушание отчета по инфляции в Британии, а также публикацию PMI в сфере услуг и производственной сфере в Штатах и выступления трех представителей ФРС: Нила Кашкари, Патрика Харкера и Джона Уильямса (первые двое – голосующие члены FOMC в этом году).

/ Михаил Поддубский

До объявления планов налоговой реформы Д.Трампа ожидаем консолидацию долговых рынков вблизи текущих уровней.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль провела понедельник в нешироком торговом диапазоне 57,90-58,30 руб/долл.

Низкая активность торгов понедельника (американский рынок в понедельник был закрыт в связи с празднованием Дня Президента, что наложило отпечаток на большинство рынков) способствовала консолидации пары доллар/рубль вблизи отметки в 58 руб/долл. Относительно низкие объемы на рынке ОФЗ (в особенности, в дальних выпусках), нейтральная динамика нефтяных котировок также не способствуют резким движениям в курсе рубля.

Напоминаем, что, по большому счету, у российских инвесторов всего два полноценных рабочих дня на текущей неделе (вторник и среда), таким образом, учитывая, что пик налоговых выплат приходится на понедельник-вторник следующей недели, у экспортеров осталось совсем немного времени для подготовки рублевой ликвидности. Близость налоговых выплат может оказывать локальную поддержку рублю в ближайшие два дня.

Что касается динамики других валют emerging markets, то отметим, что отскок в парах доллар/бразильский реал и доллар/южноафриканский ранд, который наблюдался с середины прошлой недели, приостановился вчера во второй половине дня. Вероятно, до публикации протоколов с последнего заседания Федрезерва в среду в целом группа валют emerging markets будет демонстрировать скорее боковую динамику.

Базовый сценарий на сегодняшний день по паре доллар/рубль – диапазон в 57,80-58,50 руб/долл. Если на фоне продаж валют экспортерами пара доллар/рубль закрепится ниже 57,80 руб/долл. имеются предпосылки для повторного снижения в район отметки в 57 руб/долл.

На рынке МБК краткосрочные ставки в понедельник подросли до 10,43%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ увеличились до 3,04 трлн руб. Сегодня ЦБ РФ проведет депозитный аукцион сроком на 7 дней. Отметим, что вчера ЦБ РФ провел аукцион валютного РЕПО на котором выставил лимит в 2,8 млрд долл. против погашающихся в среду 3 млрд долл. (уменьшение лимита совсем незначительное).

/ Михаил Поддубский

Близость налоговых выплат может оказывать локальную поддержку российской валюте.

Облигации

Торговая активность на рынке ОФЗ в понедельник была невысокой из-за выходного дня в США.

В понедельник в отсутствие на рынке ОФЗ нерезидентов из-за выходного дня в США (Президентский день) изменения котировок бумаг были минимальны, а основные объемы торгов были сосредоточены в краткосрочных выпусках с погашением до 2021 г. Доходности среднесрочных ОФЗ находятся в диапазоне 8,3-8,5%, долгосрочных – 8,2-8,4%.

Полагаем, что фундаментальный потенциал для роста котировок рублевых облигаций в ближайшие недели по-прежнему остается ограниченным из-за ужесточения риторики ЦБ РФ по итогам февральского заседания. Увеличению спроса на российские активы не способствует и отсутствие какого-либо прогресса по смягчению санкций, на которое надеялись инвесторы с приходом к власти в США Д.Трампа. Напомним, что в рамках прошедшей в выходные Мюнхенской конференции по безопасности вице-президент США М.Пенс заявил, о намерениях США продолжать «привлекать Россию к ответственности за невыполнение Минских соглашений».

Сегодня мы ожидаем увеличения торговых оборотов на среднем и дальнем участке кривой ОФЗ, но боковая динамика котировок, скорее всего, сохранится. Для реализации на завтрашних аукционах Минфин, вероятно, вновь предложит комбинацию из среднесрочного или краткосрочного флоатера и длинных ОФЗ-ПД, которая позволила разместить весь запланированный объем величиной 40 млрд руб. на прошлой неделе с незначительными премиями в доходности к рынку.

/ Роман Насонов

Сегодня котировки ОФЗ, скорее всего, продолжат двигаться в рамках бокового тренда.

Корпоративные события

МОЭСК (Ba2/BB-/BB+): первичное размещение.

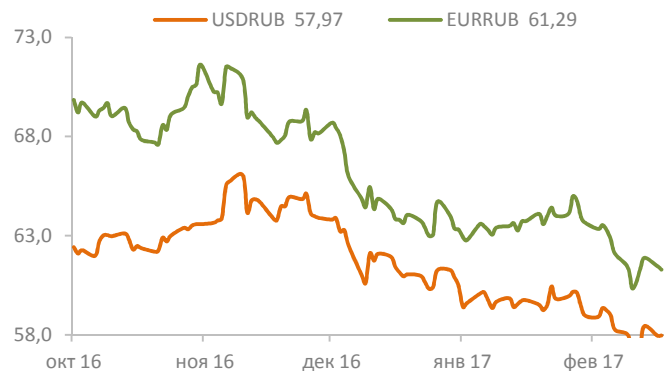
МОЭСК 21 февраля с 11:00 до 16:00 МСК проведет сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-09 объемом 10 млрд руб. Ориентир ставки купона маркируется в диапазоне 9,20-9,40% годовых, что соответствует доходности к оферте через 3 года на уровне 9,41-9,62% годовых. Срок обращения займа – 10 лет.

Последнее размещение бондов МОЭСК было реализовано в июле 2016 г. По выпуску МОЭСК серии БО-6 со сроком обращения 3,5 года ставка купона была установлена в размере 9,65% (YTM 9,88%). Текущие котировки бумаги предполагают доходность на уровне 9,25% – 9,42%. С учетом премии за первичное размещение покупка нового выпуска облигаций МОЭСК интересна с доходностью от 9,55% годовых.

МОЭСК является основной электрораспределительной компанией в Москве и Московской области. Данные регионы характеризуются высокой деловой активностью, что позитивно для бизнеса МОЭСК. Компания хорошо выглядит в сравнении с другими сетевыми компаниями в регионе СНГ. Основные акционеры МОЭСК – Российские сети (51%), Газпром (31%) и правительство Москвы (8%). Выручка МОЭСК по МСФО за 9м2016 г. составила 100,6 млрд руб. (+7,6% г/г). В качестве факторов, оказывающих давление на кредитный профиль МОЭСК, мы отмечаем рост долга (с 74 млрд руб. до 83,6 млрд руб. за 9м2016 г.) и снижение рентабельности. Чистая прибыль МОЭСК за 9м2016 г. составила 2,6 млрд руб., что в 3,3 раза ниже уровня за аналогичный период прошлого года. Показатель Чистый долг/EBITDA за 9м2016 г. вырос с 1,7х до 2,5х. Стремление Правительства повышать тарифы на уровне инфляции или ниже будет ограничивать возможности повышения рентабельности МОЭСК в среднесрочной перспективе. При этом мы ожидаем, что риски, связанные с ростом долговой нагрузки, компания сможет нивелировать за счет удлинения дюраций долга.

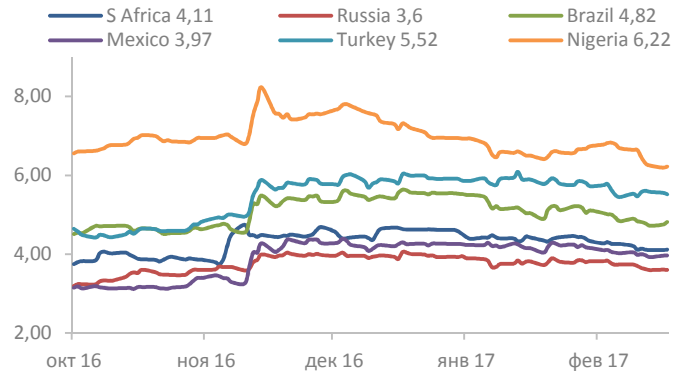
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



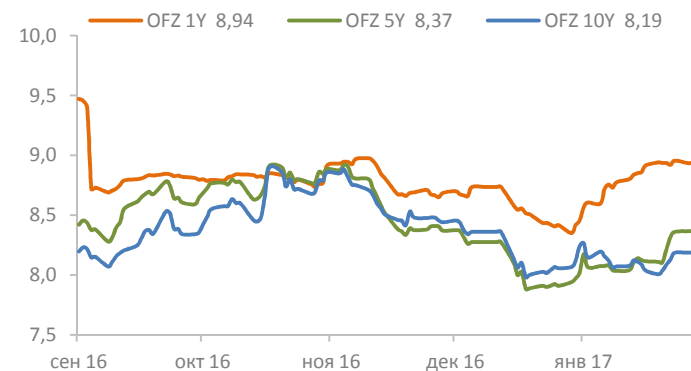
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



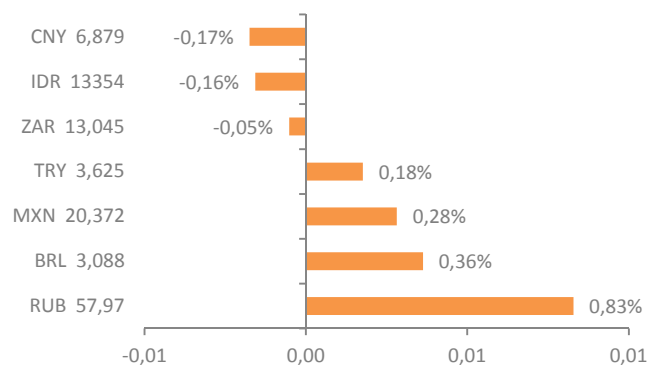
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



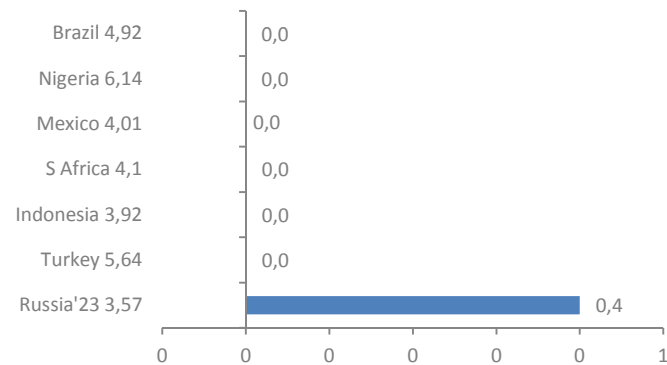
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



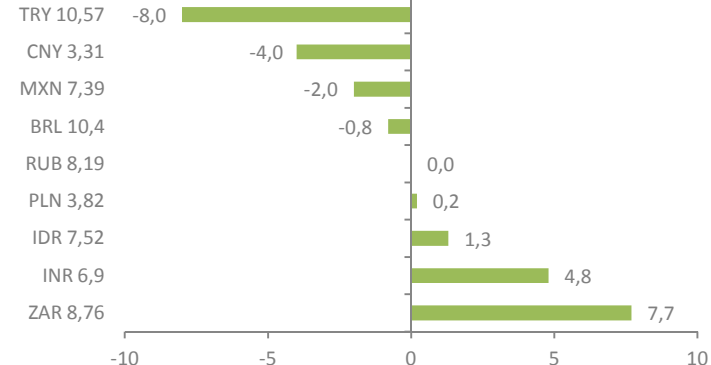
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



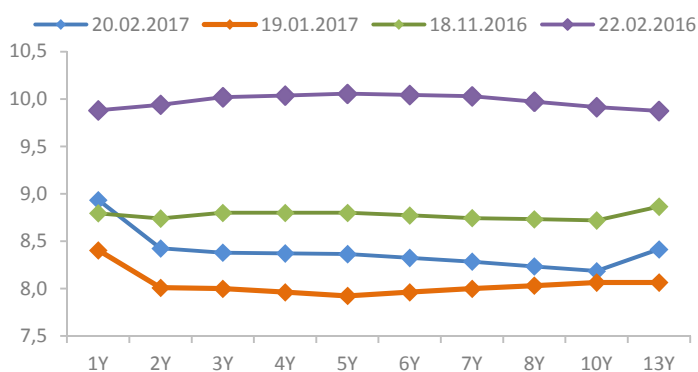
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



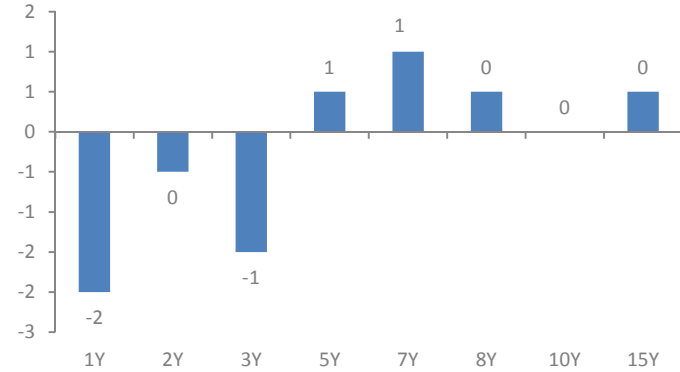
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



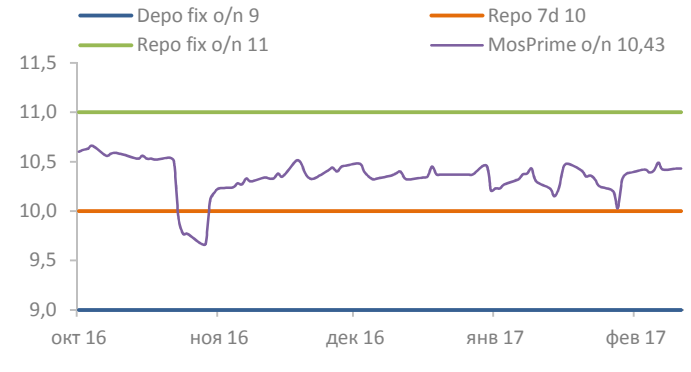
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



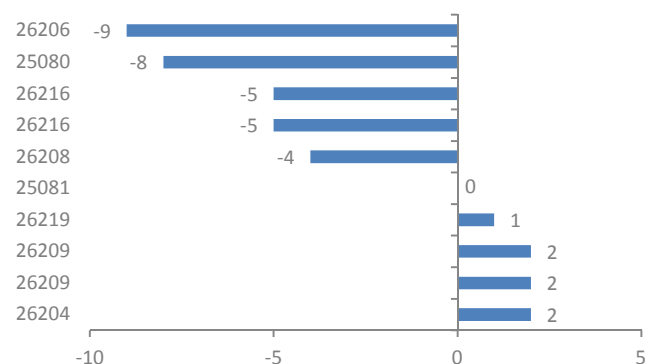
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



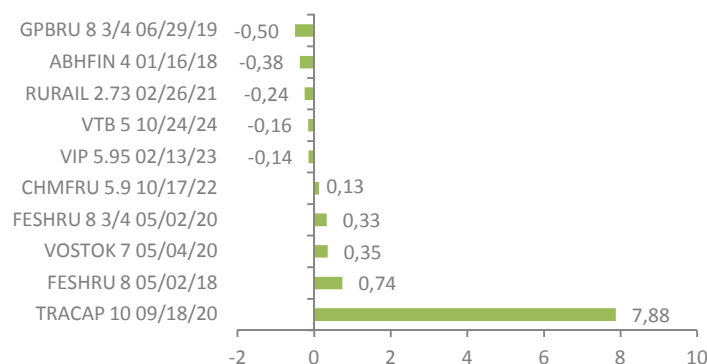
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



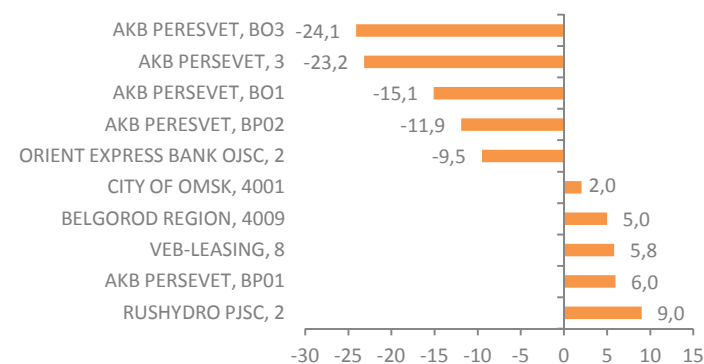
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



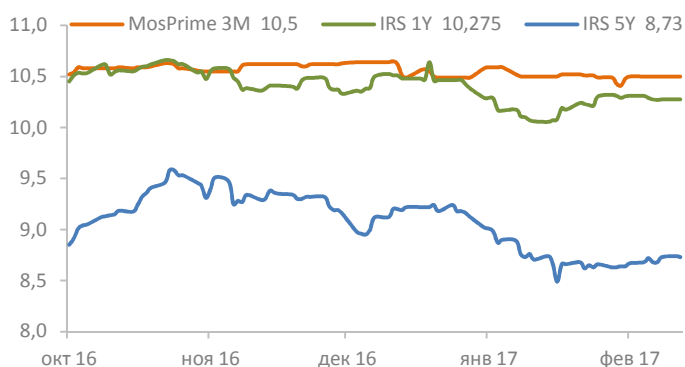
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



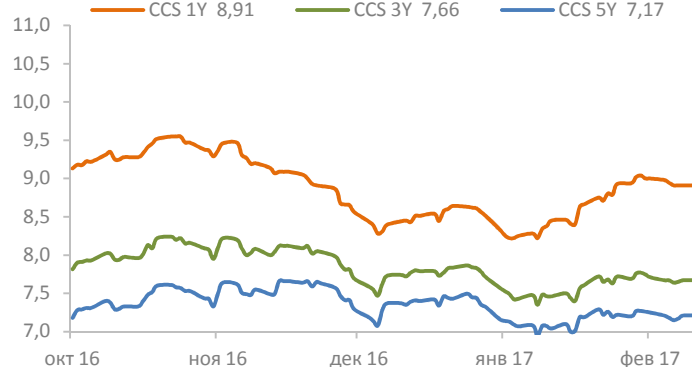
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



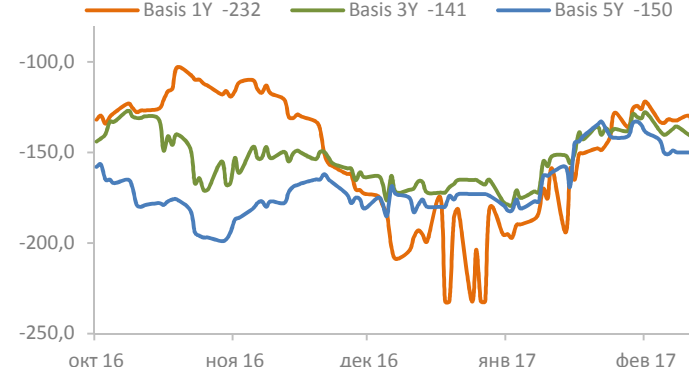
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



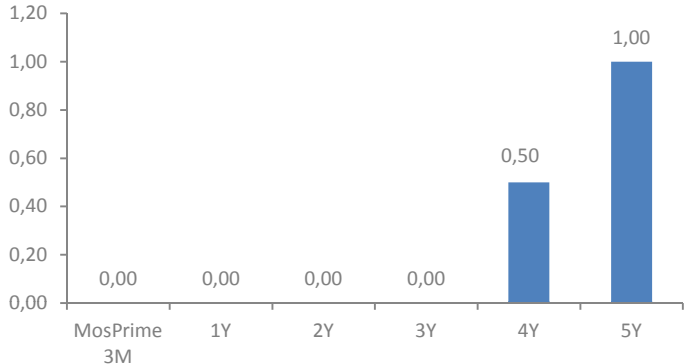
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



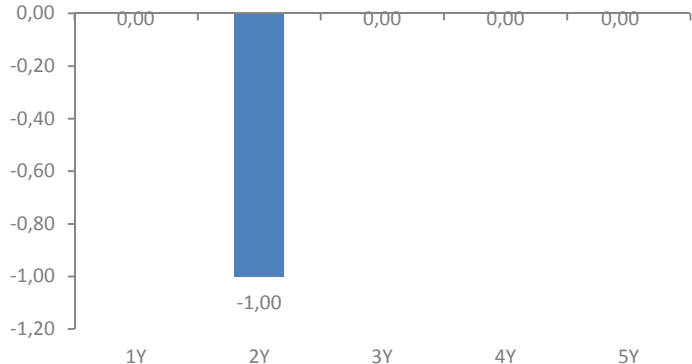
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



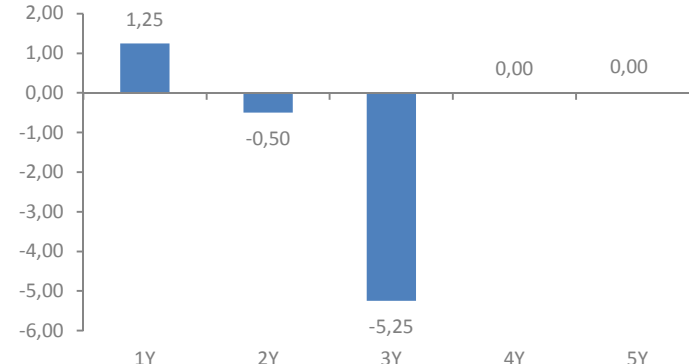
Источник: Bloomberg, PSB Research

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, Equities, 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, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов		
Дмитрий Божьев	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Максим Сушко		+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.