

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Рост геополитических рисков способствует локальному снижению доходностей на долговых рынках развитых стран. >>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды с начала торгов продемонстрировали снижение котировок в ответ на рост доходности UST по итогам заседания ФРС. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль вернулась ниже отметки в 58 руб/долл. >>

Облигации: Ужесточение монетарной политики ФРС стало причиной снижения котировок ОФЗ в четверг. >>

Корпоративные события

МегаФон получил рейтинг АКРА на уровне AA(Ru). (ПОЗИТИВНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

22 сентября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	149,0	-0,7
EUR/USD	1,20	0,005
UST-10	2,26	0,01
Германия-10	0,46	0,01
Испания-10	1,61	0,04
Португалия -10	2,39	0,04
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,87	0,03
Russia-42	4,80	0,05
Gazprom-19	2,92	0,04
Evrz-18 (6,75%)	2,24	-0,12
Sber-22 (6,125%)	3,71	0,02
Vimpel-22	3,71	0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,70	-0,04
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,56	0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,57	0,05
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,37	-0,01
NDF 3M	7,45	-0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2396,3	6,7
Остатки на депозитах, млрд руб.	1015,3	29,1
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,22	0,10

Глобальные рынки

Рост геополитических рисков способствует локальному снижению доходностей на долговых рынках развитых стран.

Американские фондовые индексы завершили вчерашний день умеренным снижением в рамках 0,2%-0,5%, индекс Dow Jones прервал десятидневную серию роста. Некоторое ухудшение настроений на глобальных рынках обусловлено решением агентства S&P понизить суверенный рейтинг Китая с «AA-» до «A+» с прогнозом Стабильный.

Сегодня в Азии настроения остаются умеренно-негативными после заявлений МИД КНДР о готовности провести «самое мощное испытание водородной бомбы в Тихом океане в качестве ответа на политику США». Рост геополитических рисков способствует снижению доходностей на наиболее надежные гособлигации – доходность 10-летних американских гособлигаций с 2,28% до 2,25%-2,26% годовых.

На глобальном валютном рынке доллар в ходе вчерашних торгов демонстрировал снижение против валют развитых стран. Пара евро/доллар сегодня подбирается к отметке в 1,1980 долл., таким образом, влияние итогов заседания Федрезерва на валютный рынок оказалось весьма краткосрочным.

На следующей неделе внимание рынка может переключиться на обсуждение налоговой реформы в США. Администрация Президента и Конгресс ранее обещали представить проект реформы «на неделе с 25 сентября», соответственно, вопрос налоговой реформы в Штатах в ближайшее время может постепенно выходить на первый план.

/ Михаил Поддубский

Внимание рынка постепенно будет переключаться на обсуждение налоговой реформы в Штатах.

Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды с начала торгов продемонстрировали снижение котировок в ответ на рост доходности UST по итогам заседания ФРС.

В четверг российские суверенные евробонды с начала торгов продемонстрировали снижение котировок в ответ на рост доходности базовых активов по итогам заседания ФРС. Так, американский ЦБ сохранил неизменными ставки (1%-1,25%) и анонсировал старт планомерного сокращения баланса уже в октябре, что было во многом ожидаемо рынками. В то же время ФРС продолжает говорить о возможности еще одного повышения ставок в 2017 г., чего не закладывали в цену рынки. В результате, рыночная вероятность подъема ставок в декабре выросла с 53% до 63%. Доходности UST-10 поднялись с 2,23%-2,24% до 2,27%-2,28% годовых. На этом фоне большинство 10-летних суверенных евробондов ЕМ показали рост доходности в пределах 2-7 б.п. Российский сегмент евробондов не остался в стороне: бенчмарк RUS'26 в цене потерял 25 б.п. (YTM 3,9%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 73-74 б.п. (YTM 4,81%-4,87%), 30-летний RUS'47 – на 25 б.п. (YTM 5,14%). Стоит отметить, что реакция на ФРС была главным образом в начале торгов, в то время как большую часть оставшегося дня бонды преимущественно консолидировались на сложившихся уровнях. В то же время 20-21 сентября после ФРС заметно выросли CDS (5 лет) стран ЕМ, в частности CDS на Россию – на 15 б.п. до 150 б.п., на Турцию – на 21 б.п., на Бразилию – на 23 б.п., на ЮАР – на 23 б.п.

Вчера РусГидро (Ba1/BV+/BB+) успешно провела прайсинг 5-летних евробондов на 20 млрд руб. с доходностью 8,125% годовых. Спрос превысил 42 млрд руб. Первоначальный индикатив доходности составлял около 8,25%, затем он был снижен до 8%-8,125% годовых. В итоге, выпуск предлагает незначительную премию к рублевым евробондам РЖД (Ba1/BV+/BBB-) с погашением в 2023 г. (YTM 7,99%/4,62 г.).

Сегодня с утра доходности UST-10 слегка снизились до 2,25%-2,26% на фоне нового витка геополитической напряженности вокруг КНДР (США ввели новые санкции, КНДР грозит испытаниями водородной бомбы в Тихом океане). На этом фоне рост доходности суверенных евробондов ЕМ может приостановиться, в т.ч. и российских бондов, которые могут показать небольшой отскок при поддержке подорожавшей нефти (Brent торгуется в районе 56,4-56,6 долл./барр.).

/ Александр Полютков

Доходности UST слегка снижаются с доходности на фоне геополитической напряженности по КНДР. На этом фоне евробонды РФ могут показать небольшой отскок при подорожавшей нефти.





FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль вернулась ниже отметки в 58 руб/долл.

В ходе вчерашних торгов влияние итогов заседания Федрезерва на курс рубля было по большей части нивелировано – пара доллар/рубль вернулась ниже отметки 58 руб/долл. В целом группа валют развивающихся стран торговалась скорее разнонаправленно, однако обратим внимание, что индекс валют развивающихся стран (MSCI emerging market currency index) все же опустился ниже 1640 б.п. (минимальных отметок с начала месяца).

Некоторую поддержку рублю на данный момент может оказывать приближающийся налоговый период. Пик налоговых выплат в этом месяце приходится на 25-28 сентября. Общий объем выплат в сентябре (без учета страховых взносов) мы оцениваем в 930 млрд руб., что, на наш взгляд, может оказывать локальную поддержку рублю в ближайшие дни. Однако по-прежнему считаем, что в случае появления выраженных настроений глобальных инвесторов в отношении долговых рынков развивающихся стран, влияние других факторов на курс рубля будет незначительным.

Цены на нефть марки Brent продолжают консолидироваться вблизи максимальных отметок с апреля (район 56,50 долл/барр.). Сегодня в Вене состоится заседание мониторинговой комиссии в формате «ОПЕК+». По заявлениям главы Минэнерго РФ А.Новака на встрече может обсуждаться ограничение добычи нефти в Ливии и Нигерии.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг снизилась до 8,37%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,41 трлн руб. Причиной заметного роста объема ликвидности в системе в последние дни являются аукционы Минфина по размещению средств на депозитах – на текущей неделе ведомство провело сразу три аукциона, задолженность банков увеличилась до 702 млрд руб., что компенсирует уменьшение ликвидности в системе за счет погашения банками основной доли задолженности РЕПО перед ЦБ. Сегодня Банк России проведет депозитный аукцион сроком на 3 дня (лимит 600 млрд руб.).

/ Михаил Поддубский

Налоговый период и относительно высокие цены на нефть оказывают поддержку рублю в текущих условиях.

Облигации

Ужесточение монетарной политики ФРС стало причиной снижения котировок ОФЗ в четверг.

В четверг долговые рынки отыгрывали итоги заседания ФРС, которая сохранила курс на ужесточение монетарной политики, подтвердив намерения повысить ставку до конца года в сочетании с сокращением баланса величиной 4,5 трлн долл. начиная с октября. Действия американского ЦБ привели к снижению котировок гособлигаций по всему миру: к примеру, доходности 10-летних локальных бумаг Польши и ЮАР вчера опустились на 5 б.п., Индонезии и Турции – на 9 б.п., и рынок ОФЗ не стал исключением. Доходности выпусков срочностью от 5 лет вчера поднялись на 2-5 б.п. до 7,56-7,86%, более короткие бумаги закрылись в диапазоне доходности 7,48-7,64%.

Сегодня глобальный тренд на снижение котировок облигаций пока не получает своего развития: доходность UST-10 опустилась на 2 б.п. до 2,26%, что может быть связано с очередным обострением геополитической ситуации вокруг КНДР, продолжающей проводить ракетные испытания. Поддержку рынку ОФЗ должна также оказать благоприятная конъюнктура на сырьевых площадках: цены на нефть Brent в последние дни продолжают плавно расти, и уже достигли уровня апрельских максимумов в районе 56,5 долл. за барр. В связи с этим мы считаем, что падения котировок ОФЗ сегодня уже не произойдет, и, скорее всего, на рынке будет преобладать боковая динамика.

В корпоративном сегменте на 29 сентября анонсирован сбор заявок на 5-летние облигации ЛСР (B1/B/-) серии 001P-03 объемом 5 млрд руб. с амортизацией номинала. Ориентир ставки 1-го купона – 9,00-9,25%, что соответствует доходности к погашению 9,31-9,58% годовых.

Вчера также стало известно о решении НЛМК (Ba1/BBB-/BBB-) досрочно погасить облигации БО-13 объемом 5 млрд руб. в дату окончания 8-го купонного периода – 09.10.2017г. После размещения 7-летних евробондов в объеме 500 млн долл. на прошлой неделе, с выкупом NMLK-18 и NLMK-19 на 317 млн долл. у эмитента остается еще достаточно средств на выкуп второго рублевого выпуска в объеме 5 млрд руб. – БО-8 с офертой в октябре, что делает вероятным уход компании с локального долгового рынка.

/ Роман Насонов

Стабилизация на глобальных долговых рынках будет способствовать боковой динамике котировок ОФЗ в пятницу.

Корпоративные события

МегаФон получил рейтинг АКРА на уровне AA(Ru). (ПОЗИТИВНО)

Вчера АКРА сообщило о присвоении МегаФону кредитного рейтинга на уровне AA(Ru) со Стабильным прогнозом. Позитивное влияние на рейтинговую оценку оказывает значительный масштаб бизнеса, высокий уровень рентабельности, сильная ликвидная позиция, а также высокий уровень корпоративного управления. Давление на рейтинг оказывают средний уровень долговой нагрузки и слабый денежный поток.

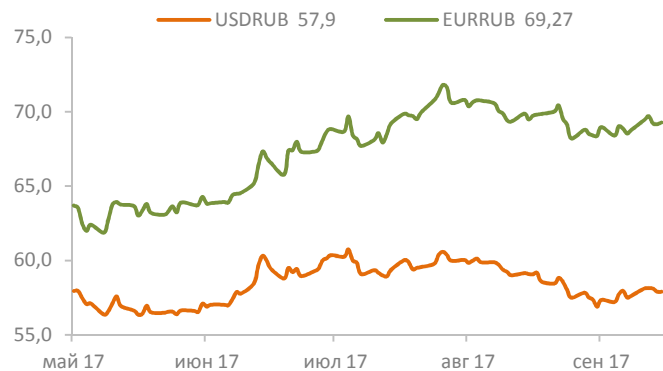
МегаФон – второй по размеру выручки и абонентской базы мобильный оператор России. Услугами компании пользуются 77,4 млн человек. По итогам 2016 г. выручка составила 316,3 млрд руб. В 1 пол. 2017 г. выручка выросла на 14% г/г – до 175,9 млрд руб. Чистый денежный поток от операционной деятельности в 1 пол. 2017 г. составил 62,2 млрд руб. (+34% г/г). Позитивно на оценку ликвидности влияет запас денежных средств (28,5 млрд руб. по МСФО на 30.06.2017 г.).

Совокупный финансовый долг МегаФона на 30.06.2017 г. составлял 271,1 млрд руб. Чистый долг/EBITDA равен 1,7х. Значительные регулярные инвестиции МегаФона, как и в целом в телекоммуникационном секторе, оказывают давление на рейтинг. По итогам 2016 г. капитальные расходы Компании составили 65,6 млрд руб. (20,7% от выручки). АКРА допускает рост капзатрат для всех телекоммуникационных компаний после утверждения точных требований к операторам связи в рамках внесенных изменений в ФЗ «О противодействии терроризму» и в УК РФ. АКРА оценивает свободный денежный поток МегаФона как слабый, поскольку капзатраты и выплаты дивидендов обуславливают снижение свободного потока от операционной деятельности до уровня близкого к нулю.

Получение рейтинга от АКРА на уровне AA(Ru) является позитивным фактором, поскольку новые выпуски облигаций будут соответствовать критериям включения в Ломбардный список ЦБ РФ и разрешены для покупки в портфели НПФ, что облегчает для компании возможности рефинансирования публичного долга. Находящиеся в обращении выпуски рублевых облигаций МегаФона имеют ограниченную ликвидность, поэтому ожидаем нейтральной реакции на новость. Ранее, на этой неделе, агентство S&P повысило долгосрочные кредитные рейтинги МегаФона в иностранной и национальной валюте до «BBB-» с «BB+», прогноз Стабильный. Повышение рейтингов МегаФона последовало за повышением оценки риска перевода и конвертации валюты для российских несuverенных заемщиков до «BBB-» с «BB+», что отражает отсутствие ограничений доступа к иностранной валюте в России в предшествующие экономические кризисы.

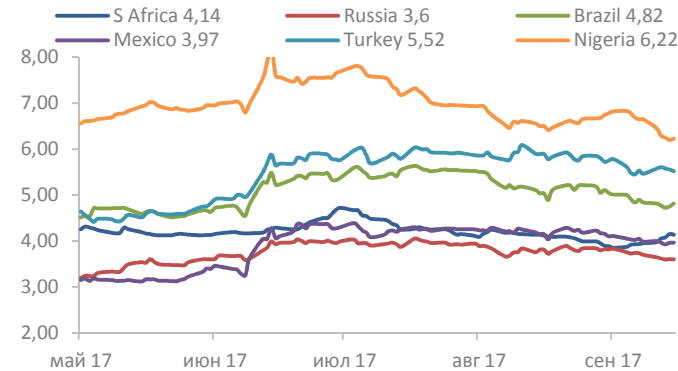
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



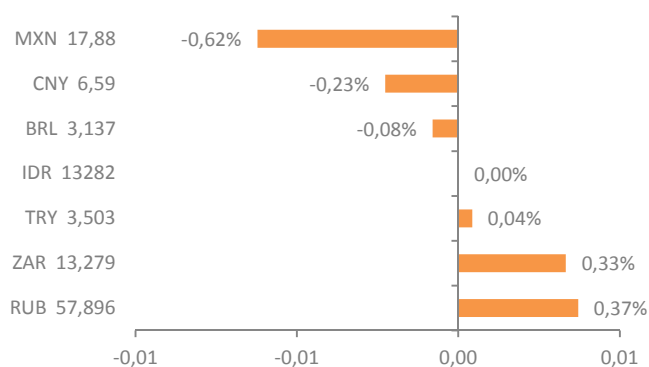
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



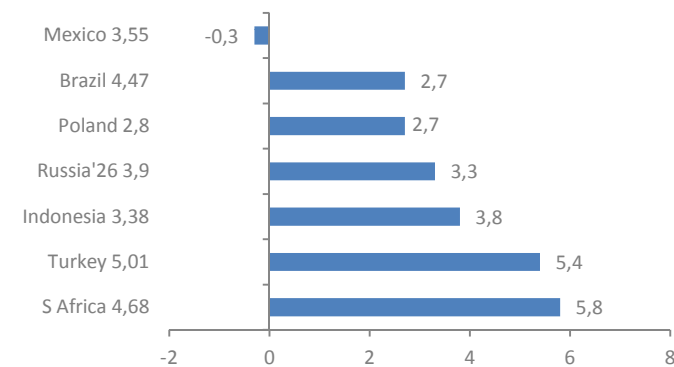
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



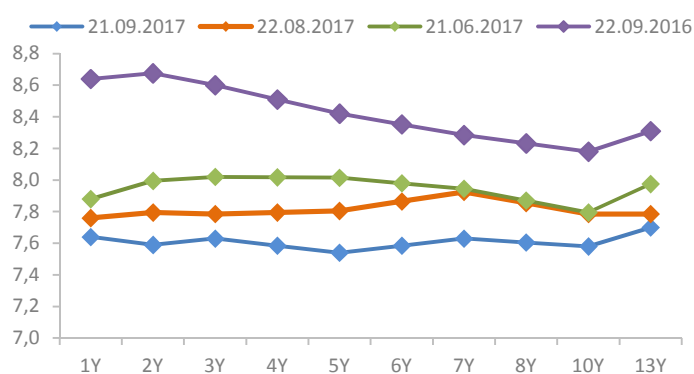
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



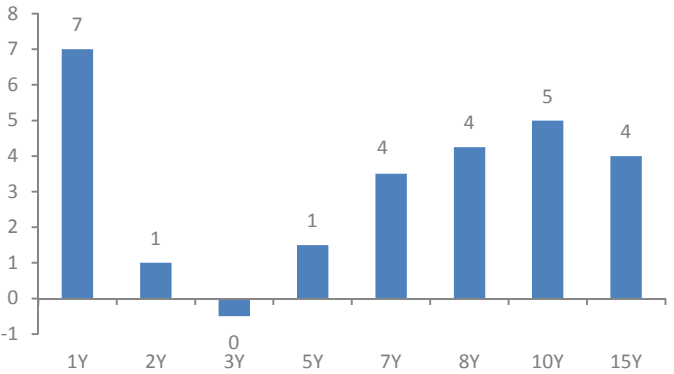
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



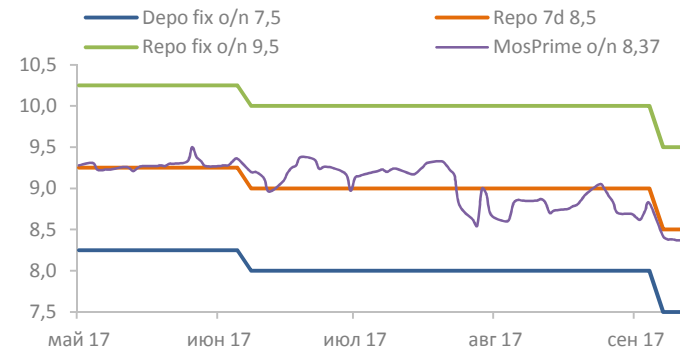
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



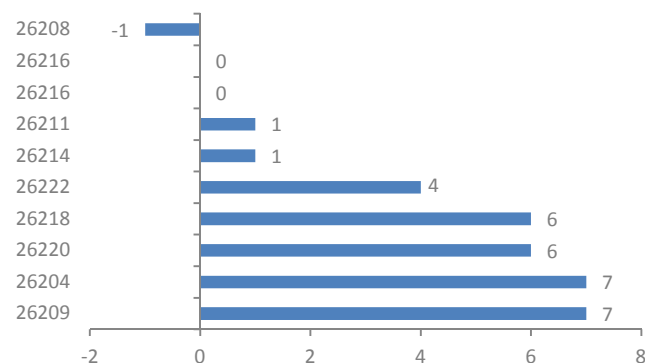
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



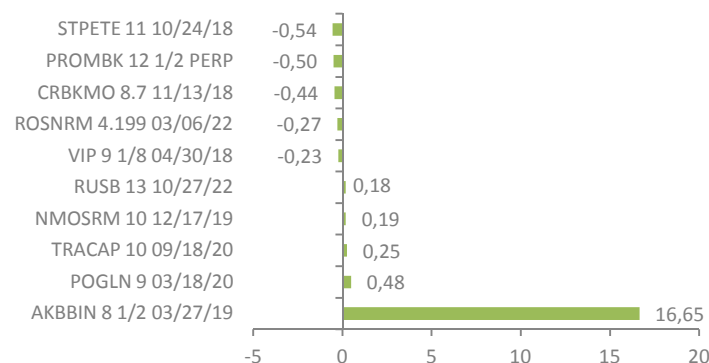
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



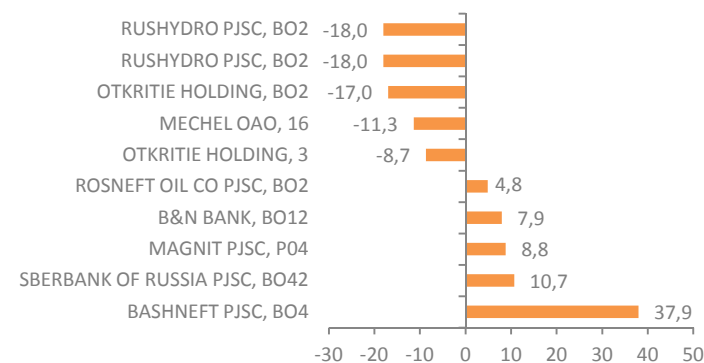
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



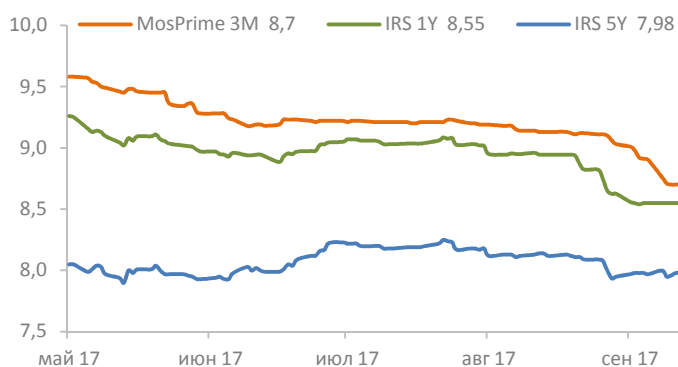
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



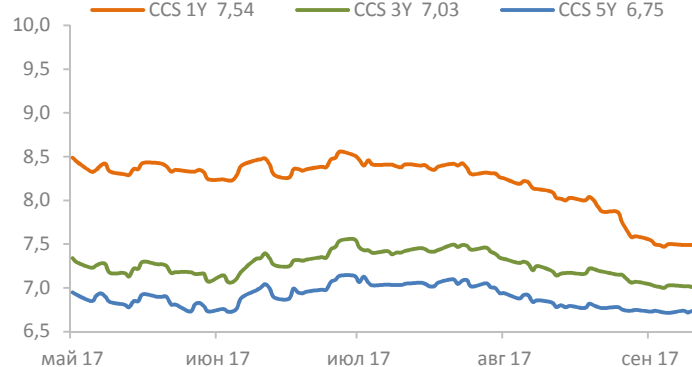
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



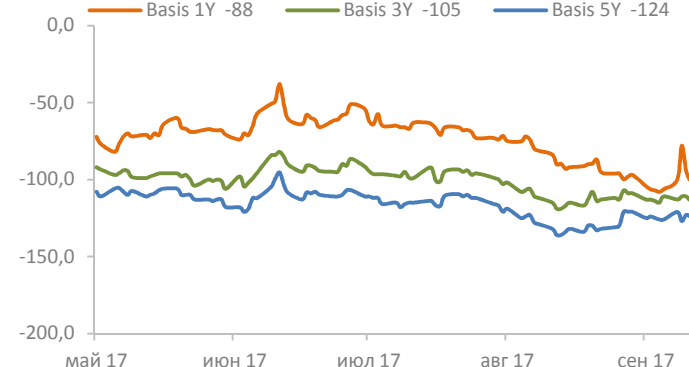
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



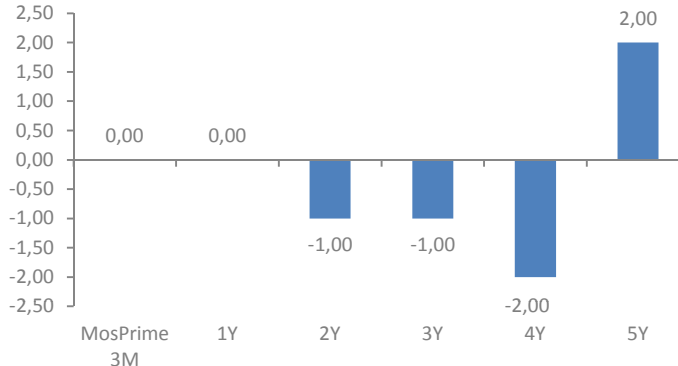
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



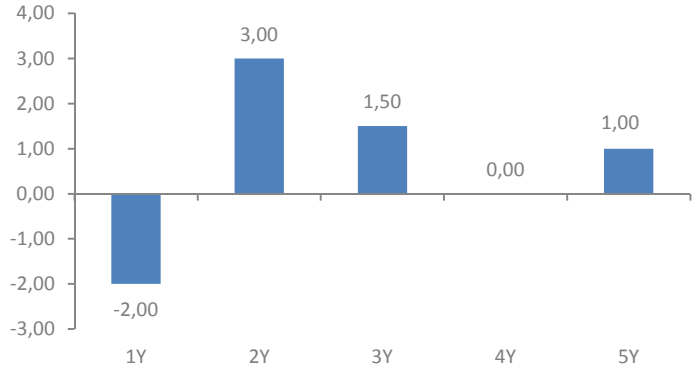
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



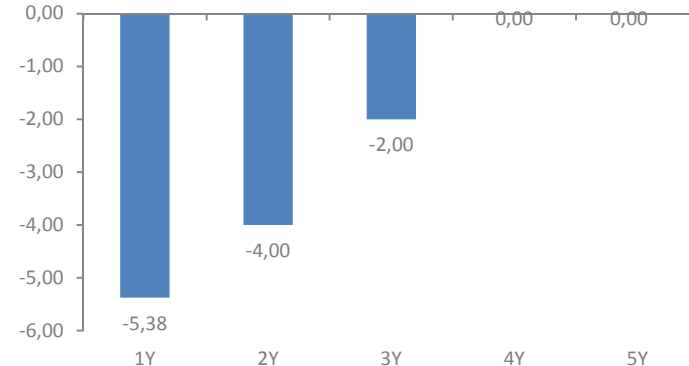
Источник: Bloomberg, PSB Research

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, 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		

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
Илья Потоцкий		
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.