

Конъюнктура рынков

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды снижались в цене, отреагировав на рост доходности UST после сильной статистики в США. Поддержку оказывала дорожавшая на ОПЕК нефть. >>

FX/Денежные рынки: Рост нефтяных цен оказал значительную поддержку российской валюте, и пара доллар/рубль вернулся в районе отметки в 64 руб/долл. >>

Облигации: Длинные ОФЗ отреагировали умеренным ростом на нефтяное ралли, обеспеченное договоренностью стран ОПЕК. >>

Корпоративные события

Ак Барс Банк (B2/-/BB-) отчитался по МСФО за III квартал с прибылью 0,9 млрд руб. (НЕЙТРАЛЬНО).

Татфондбанк (B3/B/-) отчитался по МСФО за III квартал с прибылью 3,4 млрд руб. (ПОЗИТИВНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

1 декабря 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	231,35	0,00
EUR/USD	1,06	0,003
UST-10	2,38	0,002
Германия-10	0,27	0,05
Испания-10	1,55	0,04
Португалия -10	3,69	0,09
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,99	0,04
Russia-42	5,19	0,01
Gazprom-19	3,64	0,01
Evrax-18 (6,75%)	4,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	4,47	0,00
Vimpel-22	5,14	-0,08
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,2	-0,14
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,86	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,82	-0,07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,38	-0,11
NDF 3M	8,82	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2036,5	138,20
Остатки на депозитах, млрд руб.	527,9	18,37
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	65,24	0,29



Еврооблигации

Российские суверенные евробонды снижались в цене, отреагировав на рост доходности UST после сильной статистики в США. Поддержку оказывала дорожавшая на ОПЕК нефть.

В среду российские суверенные евробонды немного снижались, отреагировав на очередной рост доходности базовых активов. Так, UST-10 вновь вернулась в 2,39%-2,4% годовых после публикации сильной статистики в США – вчера вышли данные от ADP по рынку труда в ноябре, отразив рост числа рабочих мест в 216 тыс. вместо ожидавшихся 170 тыс., индекс PCE в октябре составил 0,1% и 1,7% в годовом выражении, при этом личные расходы составили 0,3% (ожидалось 0,5%), доходы – 0,6% (против 0,4%), Chicago PMI в ноябре подскочил до 57,6 п. против прогнозируемых 52,1 п. В свою очередь, поддержку российскому сегменту евробондов вчера оказывала растущая цена нефти к 50 долл. за барр. и выше по Brent на фоне новостей, что ОПЕК договорилась сократить добычу на 1,2 млн барр. в сутки в рамках картеля. В итоге, бенчмарк Russia-23 в цене снизился на 24 б.п. (YTM 3,99% годовых), длинные Russia-42 и Russia-43 – на 3-12 б.п. (YTM 5,19%-5,23% годовых).

Сегодня российские евробонды, вероятно, покажут рост котировок, получив поддержку с сырьевых площадок, где нефть после экспирации контракта торгуется выше 52,5 долл. за барр. по Brent на договоренности ОПЕК сократить добычу на 1,2 млн барр. в сутки, к которой может присоединиться Россия и ряд других нефтедобывающих стран вне картеля.

В то же время сдерживать активный рост может фактор приближения даты заседания ФРС 13-14 декабря и очередной рост доходности UST на статданных. При этом завтра выходит важная статистка по рынку труда в США за ноябрь (уровень безработицы, число рабочих мест вне с/х сектора). Также в конце этой недели запланирован референдум в Италии (4 декабря) по конституционной реформе, который может стать причиной политической неопределенности в стране, создавая риски волатильности на мировых площадках на следующей неделе. В этом ключе инвесторы в российские бонды могут проявлять осторожность в активных действиях.

/ Александр Полютов

Сегодня российские евробонды покажут рост котировок, получив поддержку от заметно дорожавшей на соглашении ОПЕК нефти. Сдерживать активный рост может фактор приближения даты заседания ФРС 13-14 декабря и очередной рост доходности UST.



FX/Денежные рынки

Рост нефтяных цен оказал значительную поддержку российской валюте, и пара доллар/рубль вернулся в районе отметки в 64 руб/долл.

Оптимизм на нефтяном рынке, вызванный решением ОПЕК снизить объем добычи на 1,2 млн барр/сутки, безусловно, оказал поддержку российскому рублю, но укрепление на данный момент весьма умеренное. Пара доллар/рубль вернулась в район 64 руб/долл., но при текущих нефтяных ценах для дальнейшего укрепления рубля крайне желательно увидеть другие драйверы.

Сдерживающим фактором для укрепления национальной валюты остается ситуация на глобальных долговых рынках. Доходности американских «десятилеток» на этой неделе вновь забирались в район 2,4%, а индекс доллара DXY доходил до 101,8 после публикации сильной статистики в США. В таких условиях под давлением может оставаться практически вся группа валют emerging markets. Пока доходности на глобальных долговых рынках удерживаются на относительно высоких уровнях, рублю будет сложно развивать успех.

Еще одна группа рисков для российской валюты на горизонте до конца года связана с возможным изменением ликвидности на денежном рынке. На декабрь месяц приходится пик внешних выплат (16-17 млрд долл.), есть отдельные внутренние корпоративные истории (выплаты промежуточных дивидендов нерезидентам, покупки крупных активов за рубежом и др.), что может спровоцировать рост спроса на долларовую ликвидность. К тому же увеличится предложение рублевой ликвидности на фоне значительных бюджетных трат под конец года (за ноябрь-декабрь Минфин должен израсходовать более 4 трлн руб.). Ситуация с ликвидностью на денежном рынке может сложиться в неблагоприятную для рубля сторону в декабре месяце.

Базовым сценарием на ближайшие дни по паре доллар/рубль продолжаем считать сохранение диапазона в 63,5-65,5 руб/долл. с возможностью снизиться в район 63-63,50 руб/долл. При этом по-прежнему видим риски ослабления рубля на горизонте до конца года в случае дальнейшего роста доходностей на глобальных долговых рынках и неблагоприятного для рубля изменения ликвидности на денежном рынке.

По окончании налогового периода рублевая ликвидность улучшается. На рынке МБК краткосрочные ставки вчера незначительно снизились до 10,38%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ подросли до 2,41 трлн руб.

/ Михаил Поддубский

При сохранении оптимизма на нефтяном рынке пара доллар/рубль может снизиться в район 63-63,50 руб/долл. в ближайшие дни.

Облигации

Длинные ОФЗ отреагировали умеренным ростом на нефтяное ралли, обеспеченное договоренностью стран ОПЕК.

Вчера рынок рублевого госдолга выглядел лучше большинства EM вопреки тенденциям последних дней. Поддержку котировкам ОФЗ оказало решение ОПЕК сократить добычу с 33,64 млн барр. в сутки в октябре до 32,5 млн барр. начиная с января 2017 г. с рекомендацией по снижению добычи для не входящих в картель стран на 0,6 млн барр. В результате нефть подорожала на 7,5% до 50 долл. за барр., а рубль укрепился на 1,5% до 64,4 руб. за долл. Реакция в среднесрочных выпусках была слабовыраженной, долгосрочные ОФЗ подорожали на 0,5-0,6 п.п. Доходности по всей длине кривой по-прежнему держатся в диапазоне 8,8-9,0%.

Вчерашние аукционы Минфина продемонстрировали, что значительного улучшения конъюнктуры на долговом рынке пока не произошло. При отсутствии заметной премии спрос на 5-летние ОФЗ-ПД 26217 превысил предложение в объеме 10 млрд руб. лишь в 1,3 раза по средневзвешенной цене 95,2979 (YTM 8,92%). Размещение 6-летнего флоатера ОФЗ 29012 и вовсе не состоялось в полном объеме. Несмотря на то, что спрос превысил предложение в 4,5 раза размещено было лишь 9,928 млрд руб. из 20 млрд руб. Цена отсечения была установлена на уровне 99,80% от номинала, а средневзвешенная цена составила 100,0177%.

По данным Росстата, потребительские с 22 по 28 ноября выросли на привычные 0,1% после роста на 0,2% недель ранее. Замедление инфляции связано с уменьшением влияния сезонных факторов: прирост цен на плодоовощную продукцию составил лишь 0,7% против 1,5% неделю назад. В годовом выражении инфляция пока остается на уровне 6,0%, что нейтрально для рынка ОФЗ.

С утра бурный рост цен на сырьевых площадках продолжается: фьючерсы на нефть Brent прибавляют еще 4,5% до 52,3 долл. за барр., однако заметного укрепления рубля уже не происходит, что позволяет рассчитывать лишь на умеренный рост котировок ОФЗ по итогам сегодняшних торгов.

/ Роман Насонов

Сегодня ожидаем снижения доходностей ОФЗ на 4-6 б.п. при поддержке растущих нефтяных цен.



Корпоративные события

Ак Барс Банк (B2/-/BB-) отчитался по МСФО за III квартал с прибылью 0,9 млрд руб. (НЕЙТРАЛЬНО).

Ак Барс Банк за 9м2016 г. отчитался со значительным улучшением результатов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. За 9м2016 г. чистая прибыль составила 3,8 млрд руб. против убытка 8,6 млрд руб. за аналогичный период прошлого года. При этом результаты банка за 3 кв. немного хуже, чем за 1-й и 2-ой. Значительный вклад в прибыльность банка в первом полугодии внесли доходы по операциям с ценными бумагами в размере 9,0 млрд руб., тогда как в 3-м квартале доходы по данной статье снизились до 1,9 млрд руб. Чистые процентные доходы банка показали снижение, что обусловлено сокращением кредитного портфеля. Также мы обращаем внимание, что поддержку результатам банка за 9м2016 г. оказали разовые доходы от операции с акционерами и прочими связанными сторонами на общую сумму 1,6 млрд руб.

В пассивах банка в 3-м квартале произошел значительный приток средств клиентов (32,2 млрд руб.). В то же время сократился объем выпущенных векселей на сопоставимую величину. Таким образом общий объем привлеченных средств клиентов изменился слабо. В 3-м квартале АК Барс Банк сократил объем субординированного долга 23,4 млрд руб. Источником для сокращения задолженности могло стать сокращение кредитного портфеля. Уменьшение взвешенных по риску активов также позволило компенсировать снижение капитала второго уровня.

В обращении у Ак Барс Банка имеются рублевые облигации серии БО-4 на 1,1 млрд руб. Ожидаем слабой реакции бумаг на отчетность в силу небольшого объема в обращении. Обращающийся выпуск еврооблигаций АКБАРС-18 и суборд АКБАРС-22 торгуются с доходностью 5,0% и 7,7%, что на наш взгляд, интереса не представляет.

/ Дмитрий Монастыршин

Татфондбанк (B3/B/-) отчитался по МСФО за III квартал с прибылью 3,4 млрд руб. (ПОЗИТИВНО).

Татфондбанк отчитался за 3 кв. с прибылью 3,4 млрд руб., что компенсировало убытки первого полугодия. За 9м2016 г. чистая прибыль банка составила 0,1 млрд руб. Основной вклад в результаты третьего квартала внесли разовые операции с ценными бумагами, привлечение суборда по ставке ниже рыночной стоимости, а также переоценка недвижимости.

В июле Татфондбанк привлек два субординированных депозита, в общей сумме 4 млрд руб., сроком на 8 лет под 10% годовых. В отчете о совокупном доходе за 9 мес. 2016 г. по данной сделке отражен доход от привлечения финансовых инструментов по ставкам ниже рыночных в сумме 1,2 млрд руб. Также в июле у связанной стороны банком были приобретены земельные участки общей стоимостью 0,5 млрд руб. Изменение статуса разрешенного использования приобретенных земельных участков обеспечило их переоценку до 3,8 млрд руб. Переоценка по данным участкам в сумме 3,3 млрд руб. отражена в совокупном доходе.

Чистые процентные и комиссионные доходы Татфондбанка в 3 кв. 2016 г. выросли в два раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составили 2,0 млрд руб. Однако операционных доходов банка все еще недостаточно для полного покрытия административных расходов и создания резервов на возможные потери.

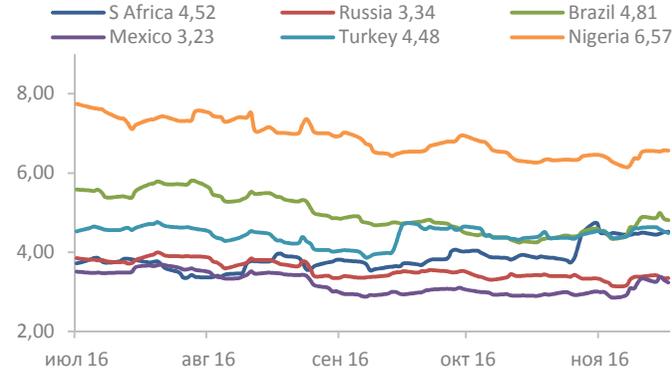
Наличие поддержки от Правительства Татарстана и связанных сторон, на наш взгляд, позитивно для кредитного профиля Татфондбанка. Среди обращающихся бумаг эмитента спекулятивный интерес может представлять выпуск рублевых облигаций серии БО-15, который торгуется по цене 96% - 97% от номинала, что при ставке купона 13,5% транслируется в доходность выше 100% годовых к оферте 22.12.2016 г.

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



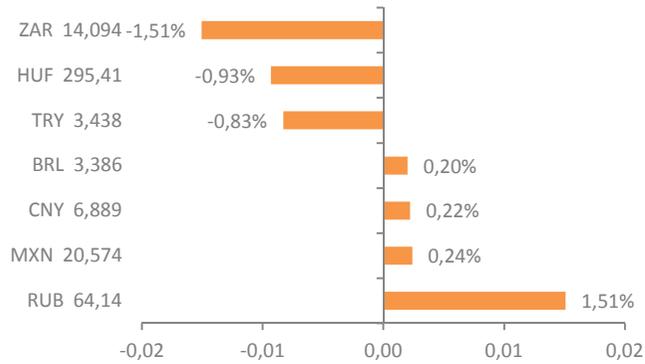
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



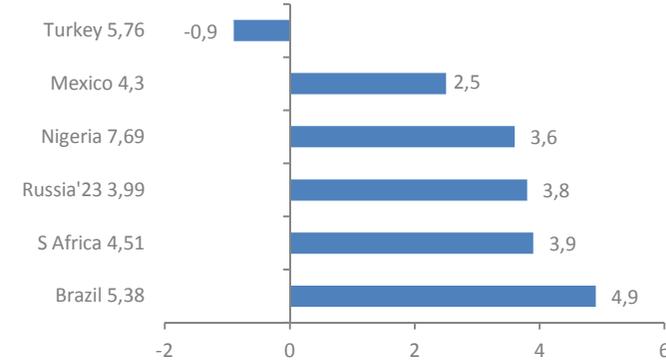
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



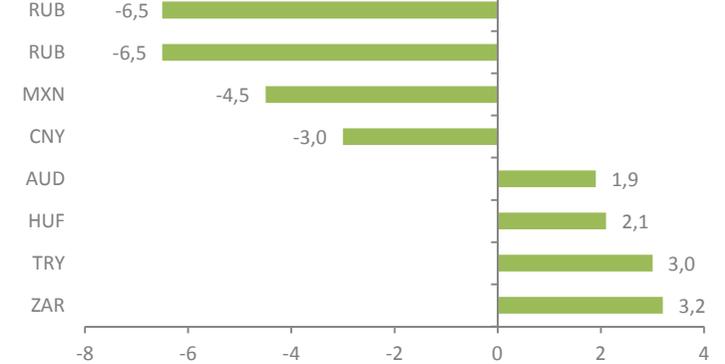
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



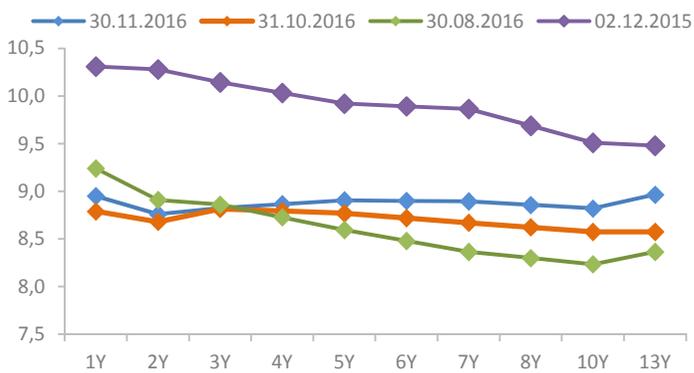
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



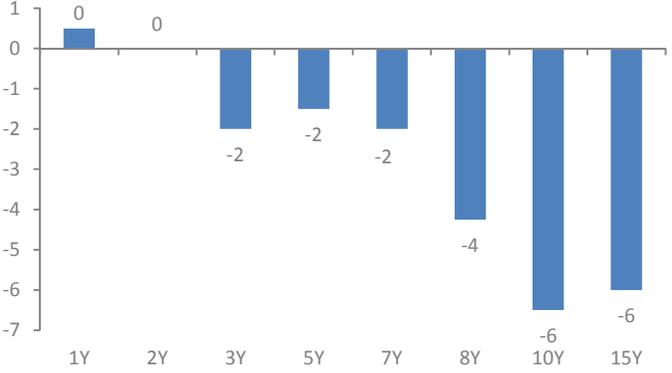
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



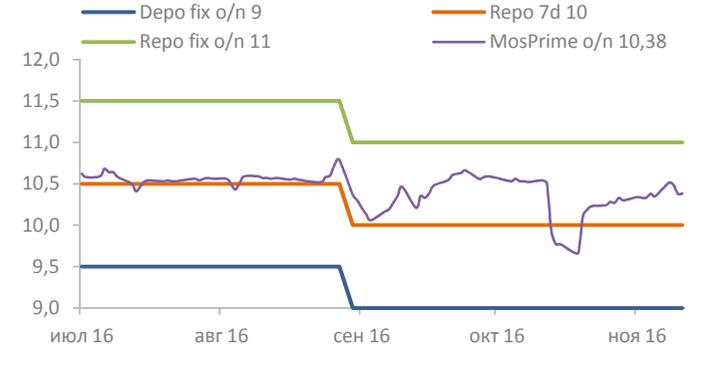
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



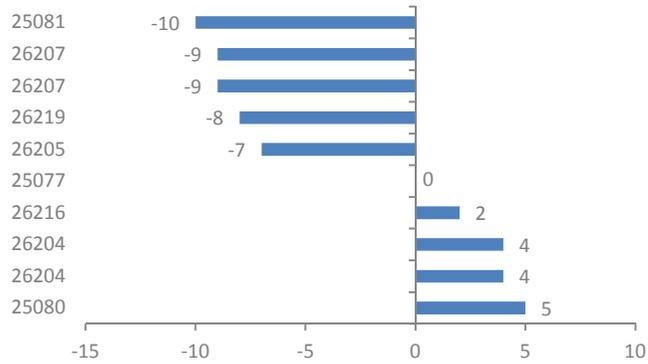
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



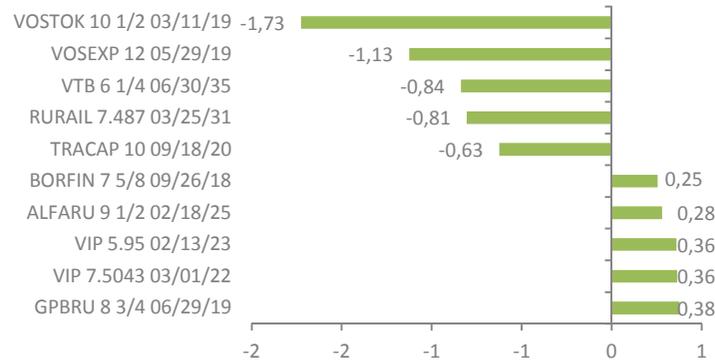
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



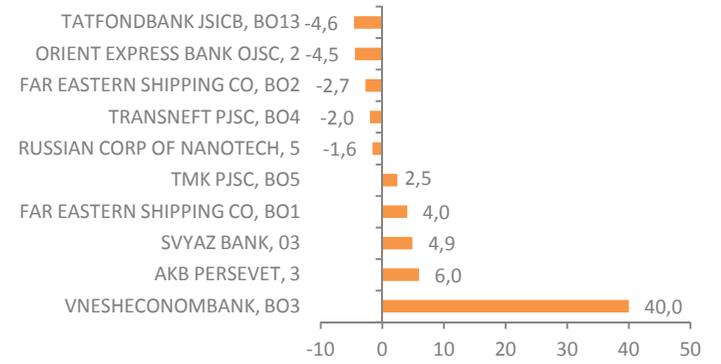
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



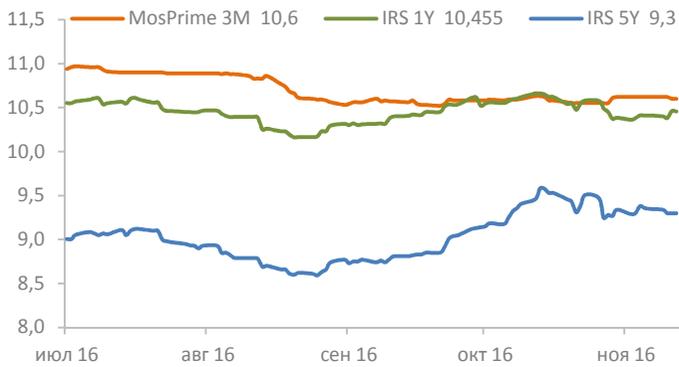
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



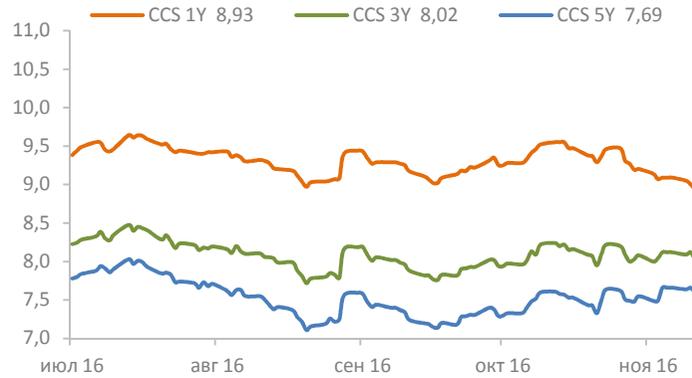
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



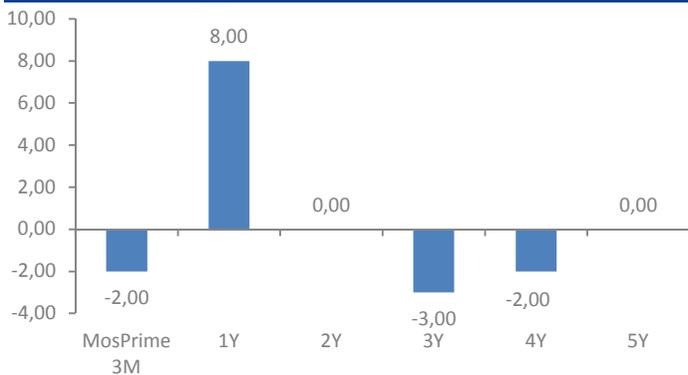
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



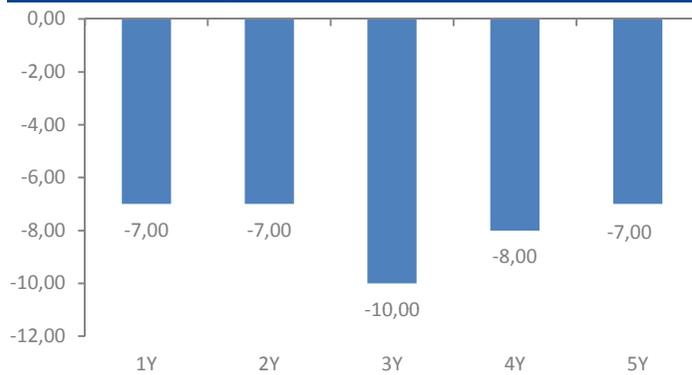
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



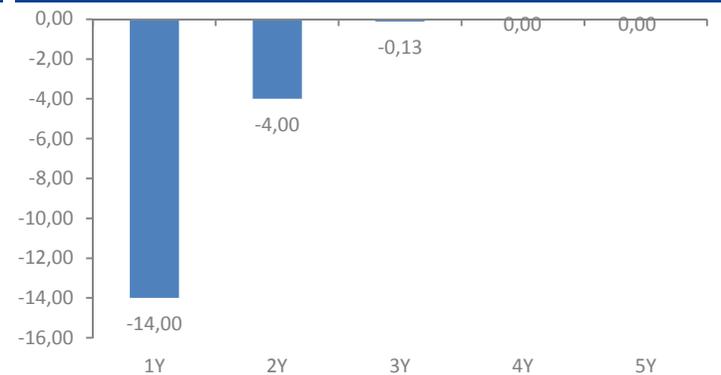
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Сibaев	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	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
Филипп Аграчев		
Александр Сурпин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Борисов	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Дмитрий Божьев		
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Максим Сушко		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 2016 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.