

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных долговых рынках продолжилось снижение доходности безрисковых активов при растущей волатильности. >>

Еврооблигации: В среду российские суверенные евробонды умеренно снижались на падении нефти и ухудшении сантимента на рынках из-за выборов в США и опасений подъема ставок ФРС. >>

FX/Денежные рынки: Рубль в среду под вечер ослаб до 63,8 за доллар на падении нефти после выхода данных Минэнерго США о резком росте запасов. >>

Облигации: В среду рынок рублевых гособлигаций не устоял перед значительным снижением нефтяных котировок. >>

Корпоративные события

Китайская Fosun Group может купить долю в Полюс Золото (Ва1/ВВ-/ВВ-) (**ПОЗИТИВНО**).

АФК Система (Ва3/ВВ/ВВ-): итоги первичного размещения (**ПОКУПАТЬ**).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

3 ноября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	238,83	0,33
EUR/USD	1,11	0,00
UST-10	1,79	-0,01
Германия-10	0,13	0,00
Испания-10	1,21	0,01
Португалия -10	3,24	0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,68	0,00
Russia-42	4,96	0,01
Gazprom-19	3,19	-0,02
Evraz-18 (6,75%)	4,06	0,00
Sber-22 (6,125%)	4,22	0,00
Vimpel-22	5,16	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,54	0,03
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,79	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,63	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,93	-0,57
NDF 3M	9,87	-0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1716,8	-160,20
Остатки на депозитах, млрд руб.	565,3	123,33
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	63,42	0,21



Глобальные рынки

На глобальных долговых рынках продолжилось снижение доходности безрисковых активов при растущей волатильности.

На глобальных долговых рынках продолжался risk off на фоне политической напряженности в президентской гонке в США накануне выборов 8 ноября. Доходности UST-10 снизились до 1,79%-1,81%, в том числе сдержанно отреагировав на рост вероятности подъема ставок в США в декабре (с 68% до 79,4%) после итогов заседания ФРС 1-2 ноября и «мягкого» сигнала в стейтменте американского регулятора об ужесточении политики в декабре.

Доходности гособлигаций европейских стран также снижались на фоне общего снижения «аппетита» к риску на рынках. Так, 10-летние бонды Германии опустились с 0,18% до 0,12%-0,13% годовых, Франции – с 0,5% до 0,43%-0,44% годовых.

На этой неделе игроки глобальных долговых рынков продолжают оценивать риски политической неопределенности в США, учитывая незначительный разрыв в голосах у основных кандидатов (Х.Клинтон и Д.Трампа), согласно последним опросам. Кроме того, под конец недели выходит важный блок макростатистики в США: в четверг – PMI в секторе услуг (финал) за октябрь, в пятницу – уровень безработицы и количество новых рабочих мест вне сельскохозяйственного сектора за октябрь. Сегодня также состоится заседание Банка Англии, от которого рынки не ждут изменения монетарной политики (ставка останется 0,25%) – регулятор, вероятно, продолжит оценивать ситуацию в экономике после понижения ставки и в свете предстоящего Brexit.

/ Александр Полютов

Глобальные долговые рынки продолжают реагировать на новости по президентской гонке в США, оценивая важную макростатистику.

Еврооблигации

В среду российские суверенные евробонды умеренно снижались на падении нефти и ухудшении сентимента на рынках из-за выборов в США и опасений подъема ставок ФРС.

В среду российские суверенные евробонды умеренно снижались на общем ухудшении сентимента на рынках из-за растущей политической напряженности в президентской гонке в США и росте вероятности подъема ставок ФРС в декабре, в том числе в ожидании публикации вечером в среду итогов двухдневного заседания американского регулятора. Кроме того, под вечер на данных Минэнерго США о значительном росте запасов нефти за неделю (на 14,4 млн барр.) нефть Brent заметно просела – ниже 47 долл. за барр., оказав дополнительное давление на российские евробонды. В итоге, потери в цене у бенчмарка Russia-23 были на 47 б.п. (YTM 3,68%), у длинных Russia-42 и Russia-43 – на 54-67 б.п. (YTM 4,95%-4,96% годовых).

Вчера Татфондбанк размещал 3-летние евробонды на 60 млн долл. под 8,5% годовых. Напомним, ранее банк ориентировал на объем размещения 150 млн долл. и доходность в районе 8% годовых. Вероятно, на итоговый результат повлияло общее ухудшение сентимента на рынках, а также более настороженное отношение инвесторов к банкам рейтинговой категории «В».

Решение ФРС сохранить ставки 0,25-0,5% годовых было ожидаемо, при этом «мягкий» намек регулятора в стейтменте на подъем ставок в декабре привел к росту рыночной вероятности до 79,4% с 68%. В то же время доходности базовых активов практически не отреагировали – UST-10 находилась на уровне 1,79%-1,8% годовых. Скорее всего, волатильность из-за неопределенности с исходом выборов в США продолжит снижать «аппетит» к риску, оказывая давление на российские евробонды – бенчмарк Russia-23 в доходности уже приблизился к 3,7% годовых и еще может подрасти до 3,75%-3,8% годовых до дня выборов 8 ноября. В то же время на сырьевых площадках после просадки нефть Brent отскочила к 47,4-47,5 долл./барр., что может немного смягчить реакцию в российском сегменте евробондов.

/ Александр Полютов

Давление на российские евробонды на фоне снижения «аппетита» к риску сохранится из-за напряженности в преддверии выборов в США и роста вероятности подъема ставок в ФРС.



FX/Денежные рынки

Рубль в среду под вечер ослаб до 63,8 за доллар на падении нефти после выхода данных Минэнерго США о резком росте запасов.

Рубль в среду под вечер ослаб до 63,8 за доллар на падении нефти ниже 47 долл./барр. после выхода данных Минэнерго США о резком росте запасов нефти в предыдущую неделю. Тем не менее, поведение рубля по-прежнему довольно устойчивое благодаря локальному спросу на рублевую ликвидность. Вместе с тем, на мировых площадках доллар продолжал уступать позиции – индекс DXY снизился с 97,8 до 97,4, в том числе из-за роста политической напряженности в преддверии выборов президента США.

Сегодня с утра нефть Brent торгуется в районе 47,4-47,5 долл./барр., немного скорректировавшись вверх после просадки накануне. Это должно поддержать национальную валюту, также как и сохраняющийся спрос на рубли у крупных локальных игроков. Вероятно, курс будет удерживаться в диапазоне 63,3-63,8 руб. за доллар. Вместе с тем, решение ФРС сохранить ставки и «мягкий» посыл рынку скорого ужесточения политики американского регулятора могут оказать некоторую поддержку доллару на мировых площадках.

На рынке МБК краткосрочные ставки резко пошли вниз – до уровня 9,93%. При этом остатки на счетах и депозитах в ЦБ немного снизились – до значения 2,32 трлн руб. Во вторник Федеральное казначейство провела депозитный аукцион, разместив 250 млрд руб. сроком 35 дн., которые поступили вчера. Наряду с завершением налогового периода данное событие могло несколько снизить напряженность на межбанке, обеспечив потребность отдельных игроков.

/ Александр Полютов

Курс рубля по-прежнему в диапазоне 63-64 за доллар благодаря спросу на рублевую ликвидность, даже несмотря на подешевевшую нефть.

Облигации

В среду рынок рублевых гособлигаций не устоял перед значительным снижением нефтяных котировок.

В среду котировки ОФЗ продолжили снижаться, реагируя на резкое падение цен на нефтяном рынке. По сравнению с закрытием вторника баррель нефти подешевел сразу на 4,5% до 46,6 долл. на рекордном росте запасов в США. Российская статистика не преподнесла подобных сюрпризов: по данным Росстата, недельная инфляция (с 25 по 31 октября) вернулась к привычным для последнего месяца темпам роста в размере 0,1% после неожиданного подъема до 0,2% на прошлой неделе. В годовом выражении инфляция осталась на уровне 6,2%. В результате, доходности ОФЗ подросли на 7-9 б.п. до 8,65-8,9% на среднем участке кривой и 8,65-8,75% на ее дальнем конце.

В условиях повышенной волатильности на прошедшем вчера аукционе Минфина спрос на 8-летний флоатер 29006 превысил предложение объемом 10 млрд руб. в 2,9 раза. Средневзвешенная цена сложилась на уровне вторичного рынка – 105,607.

Вчера Госдума одобрила во втором чтении поправки в бюджет 2016 г. Основные параметры остались прежними: дефицит увеличивается с 2,36 до 3,03 трлн руб., а чистый объем внутренних заимствований – с 300 до 500 млрд руб. Предполагается, что законопроект в третьем чтении будет рассмотрен 9 ноября, а 16 ноября ожидается его утверждение Советом Федерации, что позволит Минфину увеличить объем размещений на аукционах начиная с 23 ноября.

С утра для рынка ОФЗ складывается нейтральный внешний фон. ФРС ожидаемо сохранило ставки на уровне 0,25-0,5%, отметив, что для их повышения в ближайшее время есть все больше оснований. Рыночная вероятность повышения ставок в декабре поднялась на 10 п.п. до 79%, тем не менее, UST-10 продолжили торговаться с доходностью 1,8%, пользуясь спросом как безопасный актив в условиях роста шансов на победу Д.Трампа на президентских выборах (по оценкам экспертов fivethirtyeight.com, они поднялись до 30-35%). В то же время на рынке нефти наблюдается отскок: баррель подорожал на 1% до 47,1 долл., в связи с чем мы не ожидаем снижения котировок ОФЗ на сегодняшних торгах. По-прежнему считаем, что сейчас хороший момент для покупки длинных выпусков, имеющих наибольший потенциал роста с учетом произошедшего уплощения кривой.

/ Роман Насонов

Сегодня котировки ОФЗ, вероятно, останутся вблизи вчерашних уровней.

Корпоративные события

Китайская Fosun Group может купить долю в Полюс Золото (Ba1/BB-/BB-) (ПОЗИТИВНО).

По данным газеты Коммерсант, Polyus Gold International Ltd, контролирующая крупнейшего российского золотодобытчика Полюс, ведет переговоры о продаже акций ПАО Полюс китайской Fosun Group. Китайской стороне может быть продано 25%+1 акция в золотодобывающей компании, а значит данная сделка будет нуждаться в одобрении правительства. Ее рыночная стоимость составляет около 2 млрд долл., но мы не исключаем, что за блокирующий пакет может быть предложена премия. Необходимо также отметить, что доля китайцев позволит вмешиваться в операционную деятельность Полюса, но пока оценить это влияние достаточно сложно.

Полагаем, что эти новости позитивны для облигаций компании, поскольку сделка позволит снизить долг акционеров перед Сбербанком, что уменьшает вероятность новых заимствований для Полюс. Недавно размещенные еврооблигации Polus Gold-22 торгуются ниже номинала с доходностью 4,88% и выглядят интересно для покупки, предлагая премию к SEVERSTAL-22 (Ba1/BBB-/BBB-) и NORNIKL-22 (Ba1/BBB-/BBB-) с аналогичным рейтингом от Moody's порядка 55-60 б.п. Ликвидный выпуск рублевых облигаций, Полюс Бз, торгуется с доходностью 9,75% и, на наш взгляд, не обладает потенциалом для сужения спреда к кривой ОФЗ в раме 100 б.п.

/ Александр Полютов, Роман Насонов

АФК Система (Ва3/BB/BB-): итоги первичного размещения (ПОКУПАТЬ).

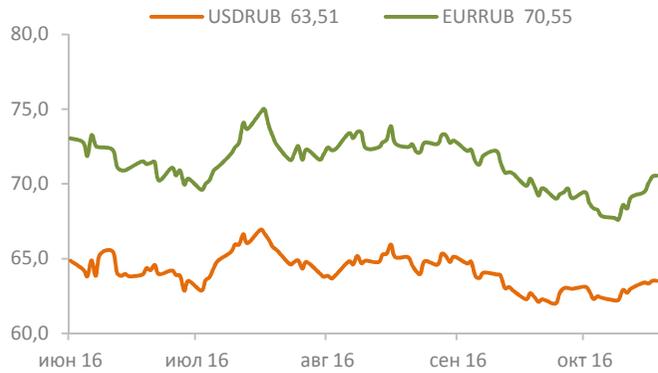
Вчера прошел сбор заявок на облигации АФК Системы серии 001P-04 объемом 5 млрд руб. По его итогам ориентир ставки 1-го купона был установлен на уровне 9,8% годовых, что соответствует доходности к 4-летней оферте в размере 10,04% годовых. В условиях непростой конъюнктуры размещение прошло достаточно успешно: эмитент дважды сужал ориентиры с премаркетинговых 9,75-10,00% до 9,75-9,90% и 9,75-9,85%. Кроме того, Система увеличила объем размещения до 6,5 млрд руб. с 5 млрд руб.

По итогам 1 пол. 2016 г. АФК Система продемонстрировала улучшение кредитного профиля. При росте ключевых показателей (выручка – «+5,6%» г/г, OIBDA – «+5,2%», OIBDA margin – 25,8%), который обеспечили МТС, Детский мир и Segezha Group, у Системы в целом произошло снижение уровня долга – метрика Чистый долг/OIBDA составила 2,2х против 2,5х в 2015 г. Долг Корп. Центра АФК Система по итогам 1 пол. 2016 г. составлял всего 106 млрд руб. при денежных средствах 38 млрд руб., график погашений был сбалансированный.

На данный момент на рынке непросто найти выпуски корпоративных эмитентов с сопоставимым кредитным качеством и дюрацией, предлагающие доходность выше 10%. Кроме того, поддержать спрос на новые облигации Системы может высвобождение лимитов после погашения 24 ноября выпуска компании оз на 19 млрд руб. Рекомендуем покупать облигации серии 001P-04 после их технического размещения, запланированного на 11 ноября.

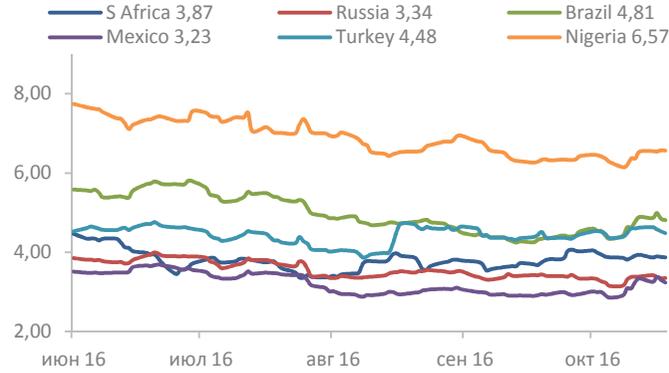
/ Александр Полютов, Роман Насонов

USD/RUB, EUR/RUB



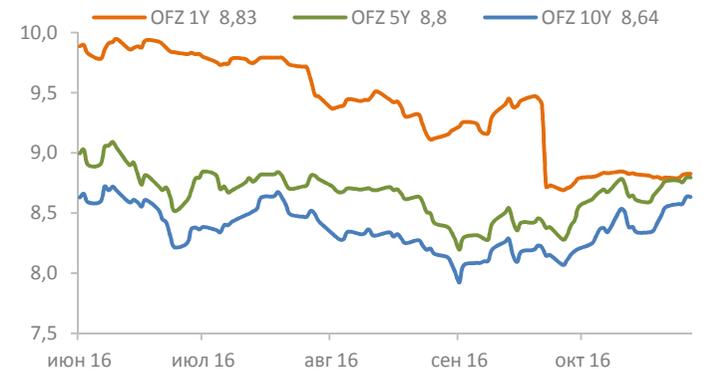
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



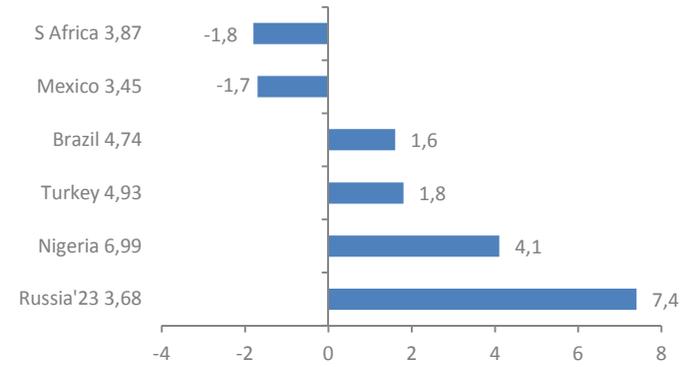
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



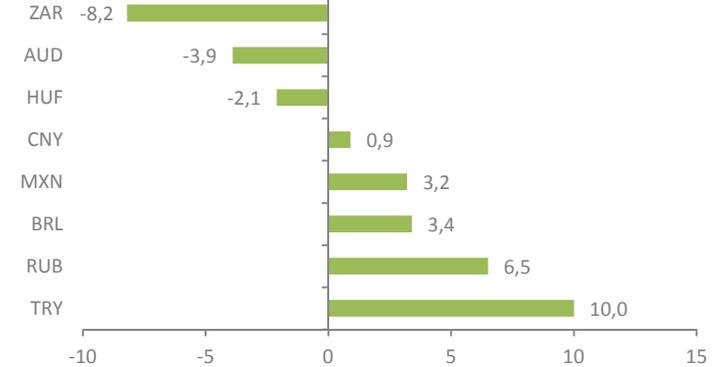
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



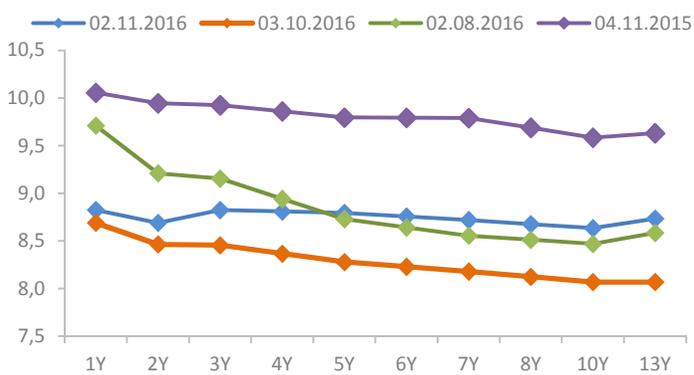
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



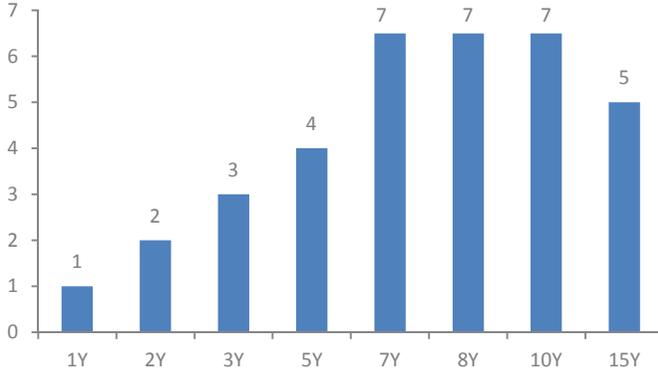
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



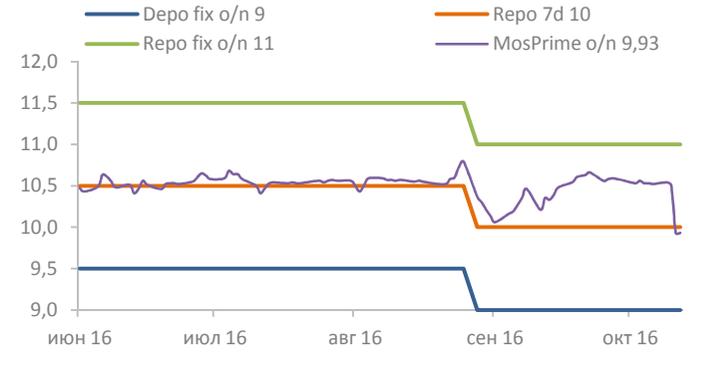
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



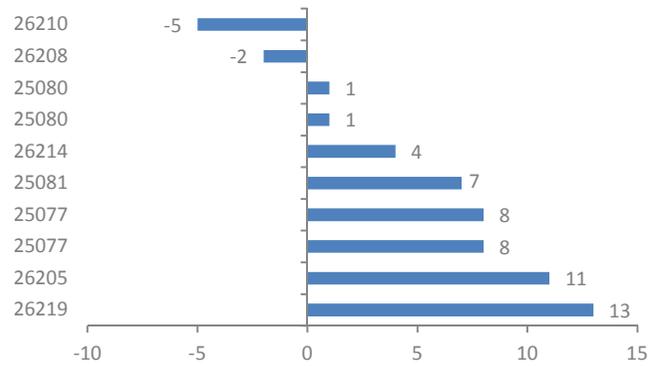
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



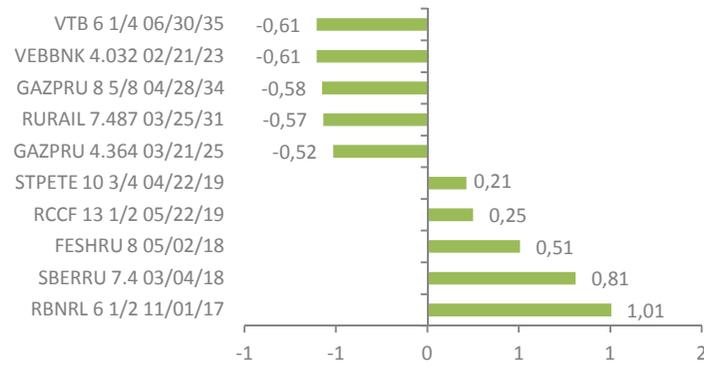
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



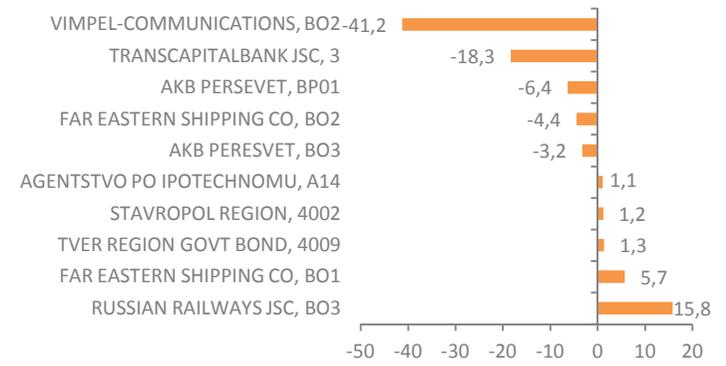
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



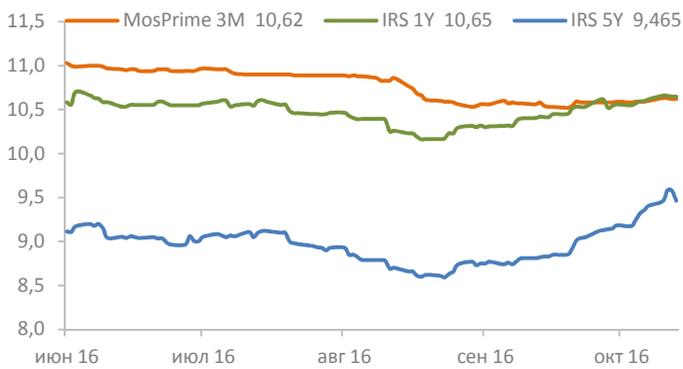
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



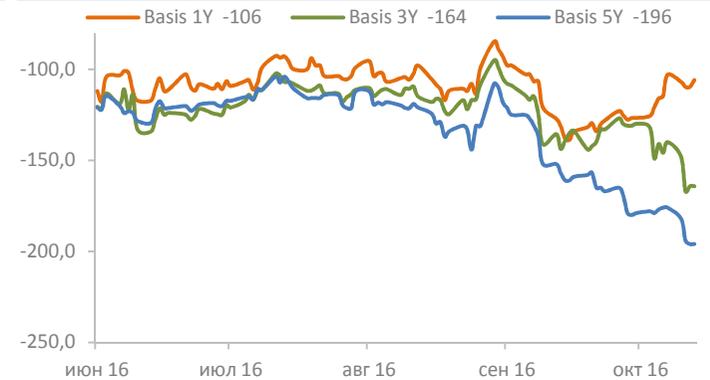
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



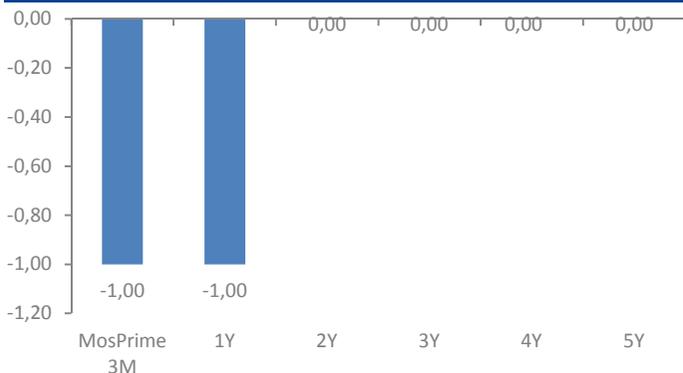
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



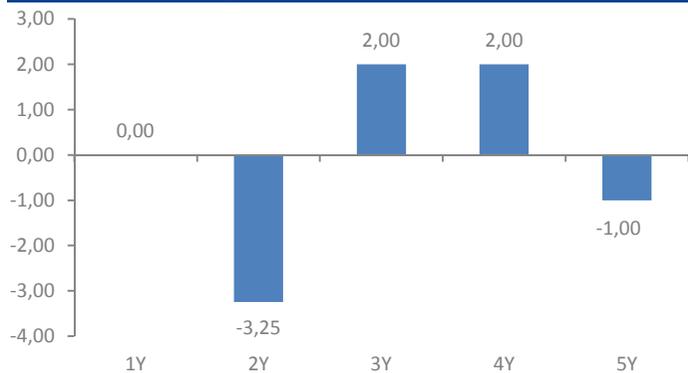
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



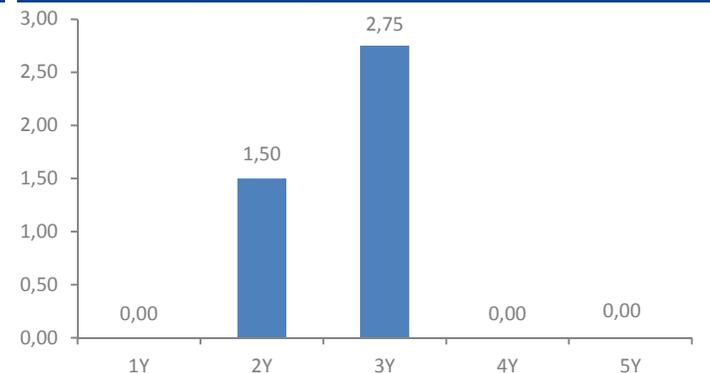
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

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.