

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные долговые рынки вновь переоценивали рост опасений повышения ставок в США. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды консолидировались в отсутствие публикации важной макростатистики и на относительной стабильности нефтяных цен. >>

FX/Денежные рынки: Для рубля вторник прошел в довольно спокойном ключе, только вечером национальная валюта на нефти немного ослабла. >>

Облигации: Во вторник на рынке ОФЗ наблюдался небольшой откат котировок, в основном, под влиянием внешних факторов. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

Корпоративные события

ВЭБ (BB+/Ba1/BBB-): вторичное размещение.

ВЭБ-лизинг (-/BB+/BBB-) будет докапитализирован на 75 млрд руб.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

5 октября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	223,67	3,11
EUR/USD	1,12	0,00
UST-10	1,69	0,06
Германия-10	-0,05	0,01
Испания-10	0,99	0,02
Португалия -10	3,39	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,24	0,00
Russia-42	4,57	0,01
Gazprom-19	3,00	0,01
Evraz-18 (6,75%)	3,60	-0,01
Sber-22 (6,125%)	3,91	0,00
Vimpel-22	4,84	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,31	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,34	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,11	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,35	0,14
NDF 3M	9,31	-0,08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1722,2	-211,80
Остатки на депозитах, млрд руб.	477,1	-77,58
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	62,43	-0,12



Глобальные рынки

Глобальные долговые рынки вновь переоценивали рост опасений повышения ставок в США.

На глобальных долговых рынках торги в первой половине вторника в целом проходили в спокойном ключе. Впрочем, уже во второй половине дня рынки вновь начали переоценивать вероятность повышения ставок ФРС, в том числе на заявлениях глав ФРБ Ричмонда и Чикаго, что ставки находятся на низком уровне и американскому регулятору стоит повышать их, как минимум один раз до конца 2016 г. Кроме того, в СМИ появилась информация, что ЕЦБ может снижать выкуп активов каждый месяц ближе к концу действия программы QE.

В итоге, доходности UST-10 вчера пошли вверх с 1,62% до 1,67%-1,68% годовых. Следом уже ближе к концу торгов похожая реакция последовала и в гособлигациях европейских стран – 10-летние бонды Германии выросли с «-0,09%» до «-0,05%» годовых, Франции – с 0,22% до 0,27% годовых, Италии – с 1,26% до 1,32% годовых. Вчера Италия также анонсировала, что намерена впервые разместить гособлигации сроком 50 лет, рассчитывая привлечь 5 млрд евро с доходностью около 2,85% годовых.

Сегодня глобальные долговые рынки будут в ожидании выхода новой порции макростатистики – страновых индексов деловой активности в секторе услуг в сентябре, включая американский ISM Non-Manufacturing PMI, а также данные от ADP об изменениях количества рабочих мест в частном секторе США в сентябре.

/ Александр Полютов

Сегодня глобальные долговые рынки будут в ожидании выхода новой порции макростатистики (PMI в секторе услуг и отчет ADP).

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды консолидировались в отсутствие публикации важной макростатистики и на относительной стабильности нефтяных цен.

Во вторник российские суверенные евробонды консолидировались при невысокой торговой активности. Сказывалось отсутствие публикации важной макростатистики и боковое движение нефтяных котировок, которые после заметного роста в предыдущие дни удерживались в диапазоне 50,5-51,2 долл/барр. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 слегка снизились на 16-22 б.п. (YTM 4,57%-4,59% годовых), бенчмарк Russia-23 остался в доходности на уровне 3,24% годовых. CDS на Россию (5 лет) подрос до 223 б.п., в том числе на очередном витке геополитической напряженности вокруг Сирии, которое может грозить новыми ограничениями для России.

Вчера Банк Открытие разместил 3-летний евробонд на 400 млн долл. с доходностью 4,5% годовых, т.е. по нижней границе заявленного индикатива 4,5%-5% годовых. По данным организаторов, спрос превысил 600 млн долл. Отметим, что даже по нижней границе выпуск содержит премию порядка 110 б.п. к собственному выпуску Банка ФК Открытие с погашением 25.04.2018 г., а также 200 б.п. к суверенной кривой, что смотрится интересно.

Вместе с тем, игроки рынка российских евробондов находятся в ожидании новых сигналов в политике ФРС, в частности пятничных данных с рынка труда в США, на которые внимание обращает американский ЦБ. Вместе с тем, рыночная вероятность повышения ставок под конец года вновь превысила 60% после выхода хорошей статистики в США. Доходности UST-10 поднялись до 1,67%-1,68% годовых. Сегодня поддержку российским евробондам, вероятно, будет оказывать нефть, которая с утра торгуется выше отметки в 51 долл. за барр., в том числе после выхода данных от API о сильном сокращении запасов нефти в США за неделю (на 7,6 млн барр.), хотя ожидался по консенсус-прогнозу их рост на 2 млн барр. Также выходят страновые PMI в секторе услуг за сентябрь, в том числе США, а также отчет ADP об изменении количества рабочих мест в частном секторе за сентябрь, что вновь может скорректировать ожидания по ставкам ФРС.

/ Александр Полютов

Сегодня российские евробонды получают поддержку от роста нефтяных котировок, влияние на ход торгов может оказать публикация страновых PMI в секторе услуг и данные ADP.



FX/Денежные рынки

Для рубля вторник прошел в довольно спокойном ключе, только вечером национальная валюта на нефти немного ослабла.

Для рубля вторник прошел в довольно спокойном ключе – курс большую часть торгов находился в узком диапазоне 62,35-62,55 руб. за доллар, только вечером рубль немного ослаб к отметке 62,8. Динамику предопределила консолидация нефтяных котировок на уровне 50,5-51,2 долл. за барр. по Brent, после их резкого роста выше 50 долл./барр. на позитиве от договоренности стран ОПЕК сократить добычу. Сдерживающий эффект на рубль оказывало укрепление позиций доллара на мировых площадках (индекс DXY превышал 96) на фоне роста вероятности повышения ставок ФРС в декабре 2016 г. (более 60%). Вместе с тем, давали о себе знать и растущие геополитические риски из-за обострения ситуации в Сирии.

Сегодня с утра Brent удерживается выше отметки в 51 долл. за барр. на неожиданно хороших недельных данных по запасам нефти в США от API (сократились на 7,6 млн барр.). В этом ключе национальная валюта может вернуться в диапазон 62-62,5 руб. за доллар. К тому же нельзя исключать и локального фактора поддержки рубля со стороны предстоящей приватизации Башнефти, которая, по расчетам правительства, должна состояться в октябре. В ближайшее время влияние на рубль будет со стороны проблем сбалансированности бюджета. Так, вчера стало известно, что размер дефицита бюджета в планах Минфина в 2016 г. уже возрос с 3 трлн до 3,3 трлн руб., или 3,9% ВВП, по данным Интерфакс, при этом о дополнительных источниках покрытия пока ничего не известно.

На денежном рынке остатки на счетах в ЦБ снизились до 2,411 трлн руб. Краткосрочные ставки МБК вновь корректируются вверх над ключевой ставкой ЦБ – до уровня 10,35%. При этом на депозитном аукционе ЦБ на 7 дн. банки вчера разместили 277,1 млрд руб. при лимите 620 млрд руб., средневзвешенная ставка составила 9,89%. В рамках депозитных операции «тонкой настройки» банки на 1 день разместили в ЦБ еще 94,2 млрд руб. со средневзвешенной ставкой 9,87% годовых. В целом, рост ставок МБК и итоги депозитных аукционов подтверждают сохраняющуюся в банковской системе сегментацию.

/ Александр Полютов

Сегодня на подорожавшей нефти рубль может окрепнуть, вернувшись в диапазон 62-62,5 руб. за доллар.

Облигации

Во вторник на рынке ОФЗ наблюдался небольшой откат котировок, в основном, под влиянием внешних факторов.

Несмотря на продолжающийся рост нефтяных цен, закрепившихся выше 51 долл. за баррель, большинство выпусков ОФЗ вчера прибавило в доходности 3-4 б.п. Среднесрочные выпуски находятся в диапазоне 8,2-8,6%, долгосрочные – 8,1-8,25%. Небольшой откат, по-видимому, стал следствием снижения котировок трежерис. Доходности UST-10 подросли на 4 б.п. до 1,68% на заявлениях представителя ФРС Дж. Лэкера о необходимости ускорить темпы повышения ставок. Обеспокоенность инвесторов также вызывает готовность США к введению новых санкций в связи с ситуацией в Сирии. Пресс-секретарь Белого Дома, Дж. Эрнест, вчера сообщил, что по данному вопросу уже ведутся консультации с союзниками.

Статистика по инфляции от Росстата вышла в рамках ожиданий: потребительские цены в сентябре выросли на 0,2% после нулевой динамики в августе, инфляция в годовом выражении опустилась до 6,4%. Вклад в снижение котировок гособлигаций мог также внести очередной пересмотр параметров бюджета на 2016 г. от Минфина в сторону увеличения бюджетного дефицита. Согласно новым поправкам (по данным Интерфакс), его уровень достигнет 3,27 трлн руб., что может привести к росту предложения ОФЗ в 4 кв. до 300-400 млрд руб. против предыдущего ориентира 270 млрд руб. Учитывая обозначенные риски, мы сохраняем нейтральный взгляд на текущие уровни по ОФЗ.

Рублевые облигации качественных эмитентов продолжают пользоваться хорошим спросом. Новосибирская область (-/-/BBB-) вчера разместила 5-летние облигации серии 34017 на 2,5 млрд руб. со ставкой купона 8,93% (YTM 9,23%) при ориентире на премаркетинге не выше 9,5% (YTM 9,84%). При спреде к ОФЗ порядка 80 б.п. рост цены на вторичном рынке маловероятен.

На сегодняшнем аукционе ОФЗ Минфин разместит 5-летние ОФЗ 26217 с фиксированным купоном на сумму 10 млрд руб. по номиналу. С учетом небольшого объема предложения, ожидаем значительного переспроса при средневзвешенной цене на уровне вторичного рынка – 97,5-97,6 (YTM 8,27-8,29%).

/ Роман Насонов

Полагаем, что в среду волатильность на рынке ОФЗ сохранится на низком уровне. Ожидаем хорошего спроса на аукционе Минфина.

В фокусе

Аукционы ОФЗ

На завтрашнем аукционе инвесторам будут предложены 5-летние ОФЗ 26217 с фиксированным купоном на сумму 10 млрд руб. по номиналу. Небольшой объем размещения объясняется тем, что поправки в бюджет, согласно которым чистый объем заимствований до конца года должен увеличиться не меньше, чем на 200 млрд руб., еще не были направлены в Госдуму. По прогнозам представителей Минфина, их утверждения стоит ожидать лишь в середине ноября из-за особенностей регламента работы Думы.

По-видимому, в данных обстоятельствах Минфин пока намерен придерживаться предварительно утвержденного квартального плана размещения в размере 70 млрд руб. С учетом остающихся до середины ноября 6-7 аукционных дат, полагаем, что еженедельный объем предложения сохранится вблизи уровня 10 млрд руб. После утверждения нового квартального плана заимствований объемы размещения сместятся в ранее озвученный А. Силуановым диапазон 30-40 млрд руб.

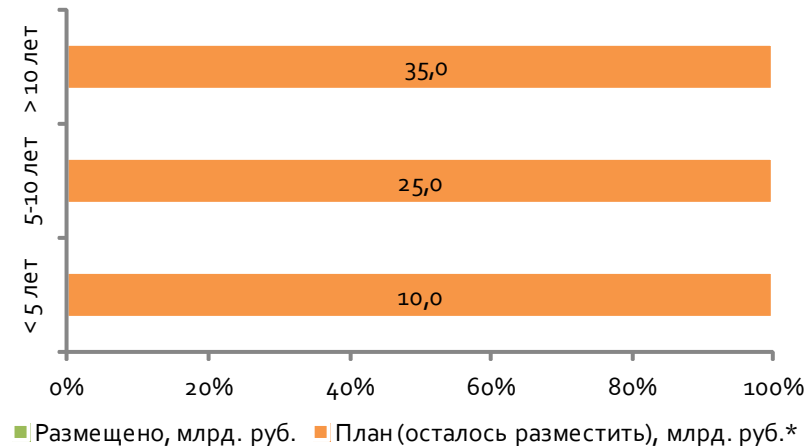
На последних аукционах Минфин размещал объемы 15-18 млрд руб. с переспросом в 3-4 раза, в том числе на выпуск 26217. 14 сентября он был размещен в номинальном объеме 5 млрд руб. при спросе 21 млрд руб.

В условиях благоприятной конъюнктуры (укрепление нефти и рубля), а также наличия отложенного спроса (аукционы на прошлой неделе не проводились), ожидаем, что размещение пройдет без премии ко вторичному рынку при переспросе в несколько раз. Ориентир по цене: 97,5-97,6 (УТМ 8,27-8,29%).

Стоит отметить, что с учетом планов ЦБ по удержанию ключевой ставки до конца года на уровне 10% и осторожного подхода к смягчению ДКП, среднесрочный флоатер сейчас выглядит интереснее выпусков с фиксированным купоном. По нашим оценкам, ОФЗ-ПК 29011 с погашением в 2020 г. предлагает доходность около 9,15%, что примерно на 50 б.п. выше, чем у ОФЗ-ПД с близкой дюрацией.

/ Роман Насонов

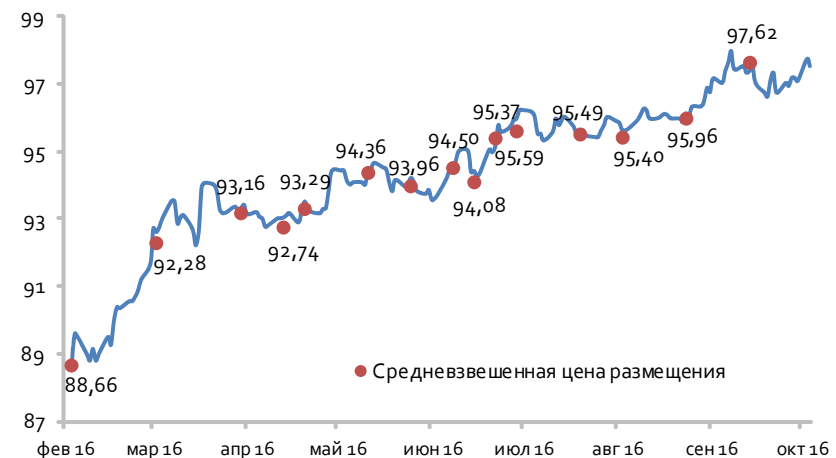
Временная структура аукционов ОФЗ в IV кв. 2016 г.



Источник: Минфин РФ, PSB Research

*Предельный объем размещения ОФЗ может быть увеличен в случае внесения изменений в закон "О федеральном бюджете на 2016 год"

Динамика котировок ОФЗ 26217



Источник: Bloomberg, PSB Research



Корпоративные события

ВЭБ (ВВ+/Ва1/ВВВ-): вторичное размещение.

Внешэкономбанк планирует 11 октября провести сбор заявок на вторичное размещение облигаций серии 18 номинальным объемом до 10 млрд руб. Ориентировочная цена размещения - не менее 100% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 10,04% годовых. ВЭБ готов реализовать вторичное размещение облигаций серии 18 в случае предъявления инвесторами бумаг к погашению в рамках oferty 11 октября. Ставка купона на новый купонный период установлена ВЭБом в размере 9,8% годовых. Следующая oferta – через 3 года. Данный уровень ставки, на наш взгляд, соответствует текущей рыночной оценке бондов ВЭБа. Мы ожидаем, что большая часть инвесторов предпочтет сохранить выпуск ВЭБа серии 18 в портфеле и не воспользуется offerтой. При позиционировании займа мы обращаем внимание, что 29 сентября ВЭБ прошел offerту по выпуску облигаций серии 10. Ставка купона в размере 9,85% на срок до погашения через 3,5 года заинтересовала большую часть инвесторов. К погашению были предъявлены бонды серии 10 на 400 млн руб., что составляет всего 2,7% от объема выпуска в 15 млрд руб. Весь выкупленный объем был вторично размещен в рынок.

/ Дмитрий Монастыршин

ВЭБ-лизинг (-/ВВ+/ВВВ-) будет докапитализирован на 75 млрд руб.

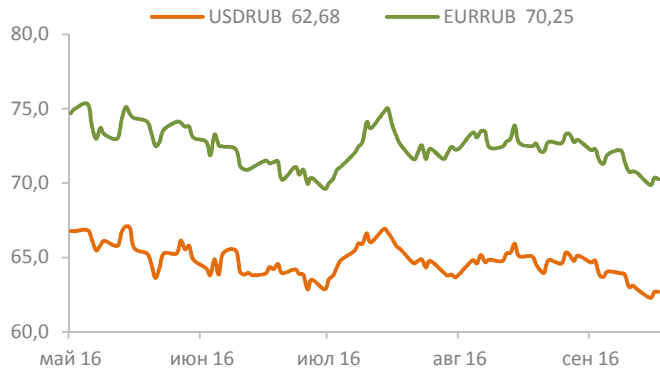
Внешэкономбанк до конца 2016 г. планирует приобрести акции дополнительного выпуска ВЭБ-лизинг, размещаемые по закрытой подписке, на общую сумму 75 млрд руб. и, таким образом, осуществит увеличение капитала своего дочернего общества. Соответствующая сделка была согласована на заседании наблюдательного совета Внешэкономбанка 27 сентября.

Увеличение капитала ВЭБ-лизинг будет осуществлено без привлечения дополнительной ликвидности – за счет конвертации в капитал имеющихся обязательств ВЭБ-лизинг перед Внешэкономбанком.

По данным МСФО за 6м2016 г. собственный капитал ВЭБ-лизинг составлял 26,3 млрд руб., что обеспечивало всего 5,0% от пассивов. Конвертация долга в капитал увеличит долю собственных средств в пассивах ВЭБ-лизинг до 19,4% и существенно снизит риски рефинансирования компании.

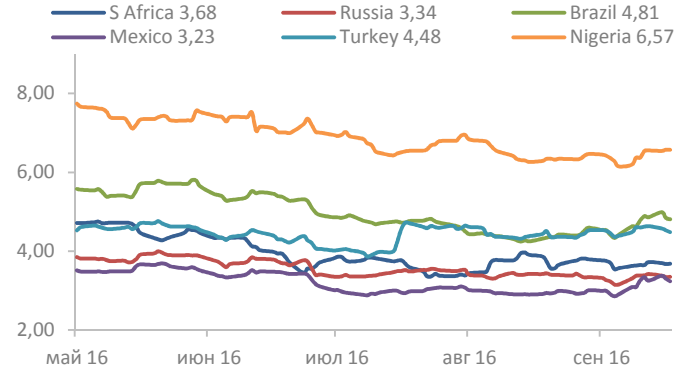
Мы ожидаем, что новость позитивно отразится на котировках рублевых облигаций ВЭБ-лизинг, которые торгуются с доходностью 12,0 -12,4% годовых при дюрациях 0,8 – 1,6 года, что содержит премию около 200 б.п. к кривой доходности ВЭБа. С учетом реализуемой докапитализации справедливый уровень премии по бондам ВЭБ-лизинг к материнской структуре мы оцениваем в размере 50 б.п.

USD/RUB, EUR/RUB



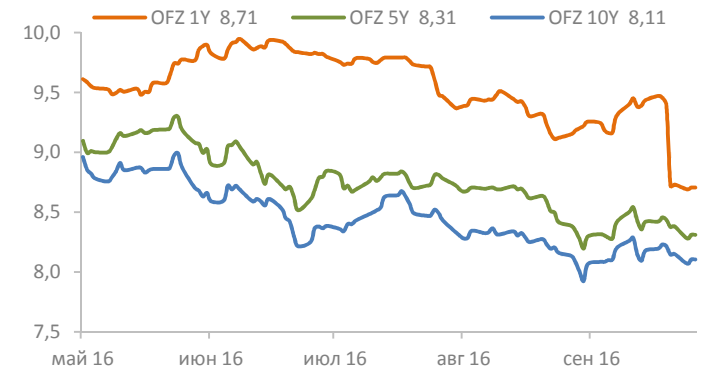
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



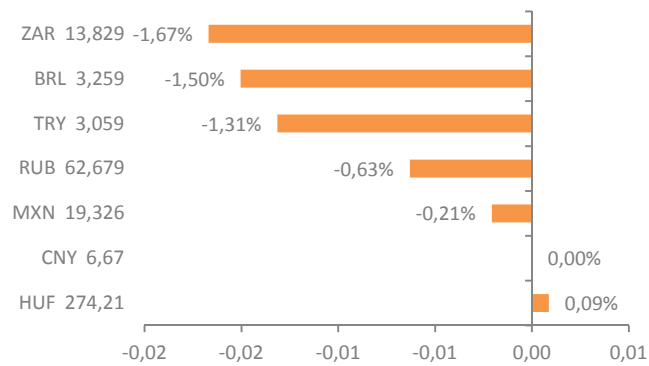
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



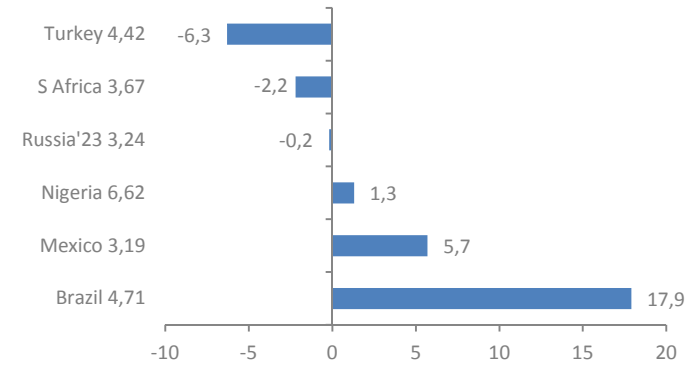
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



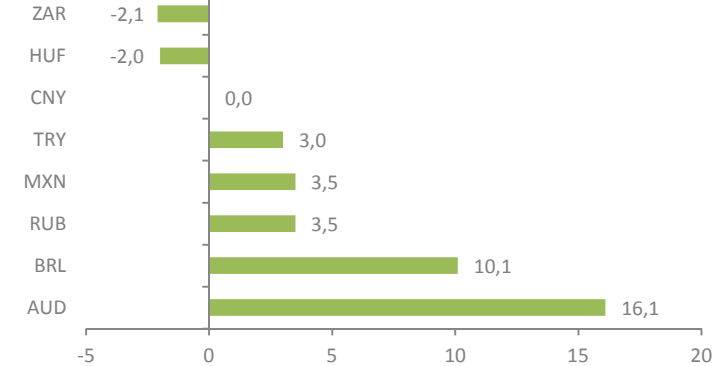
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



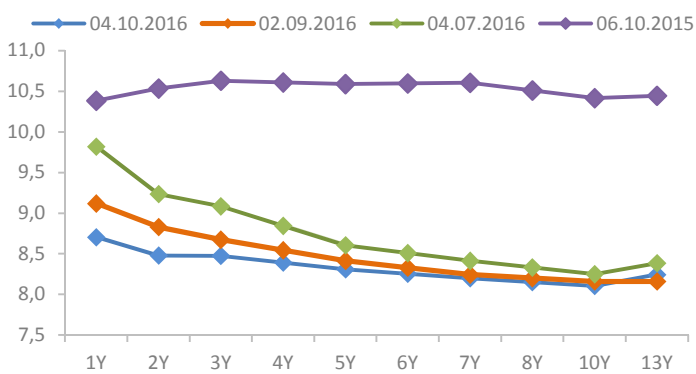
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



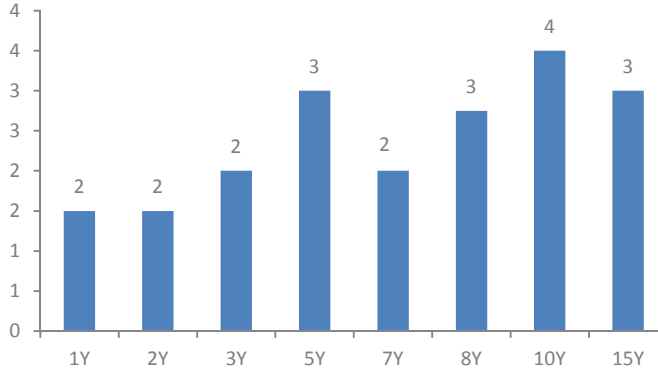
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



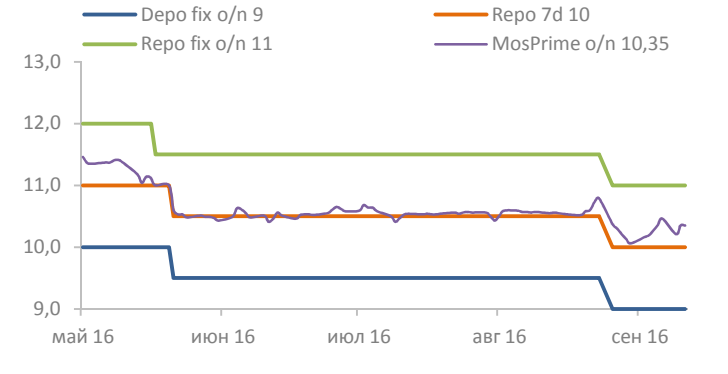
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



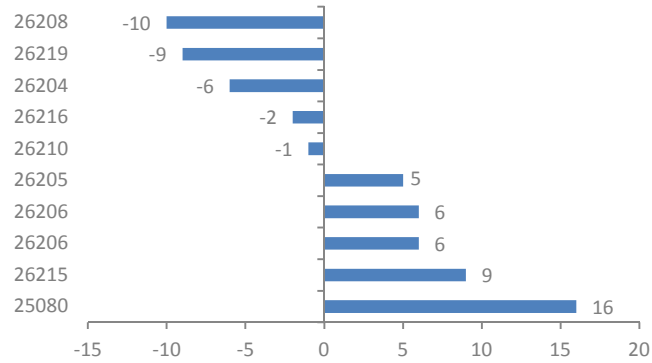
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



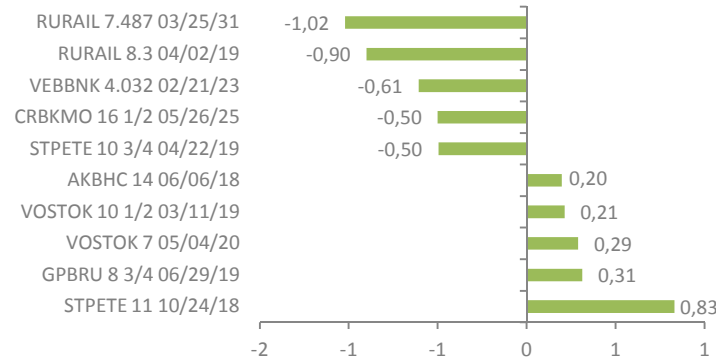
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



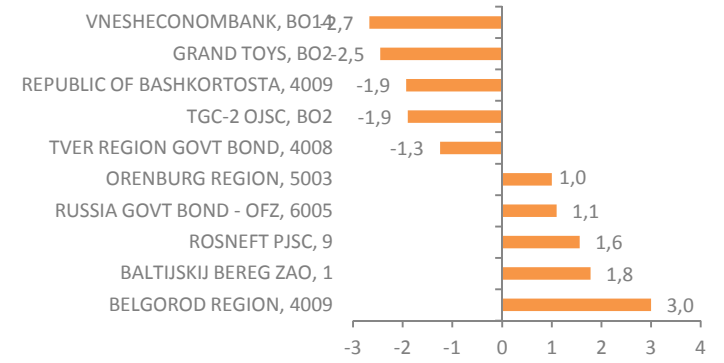
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



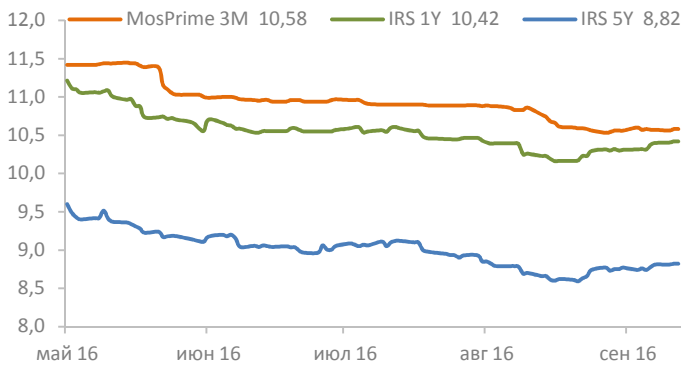
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



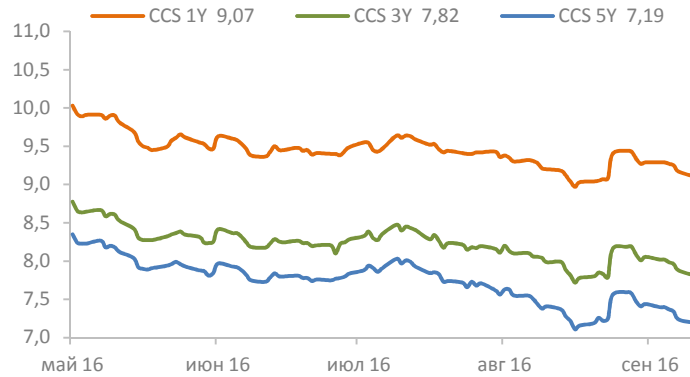
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



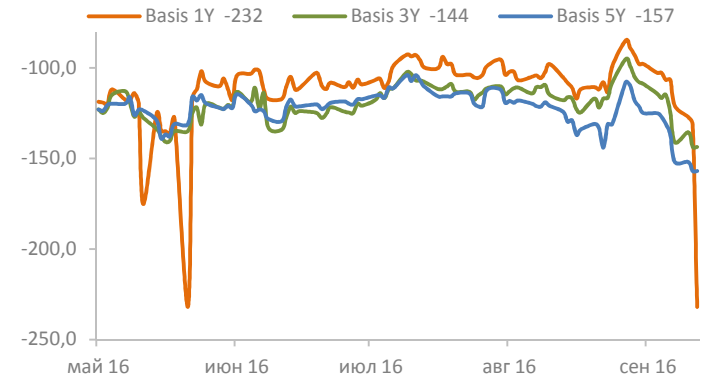
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



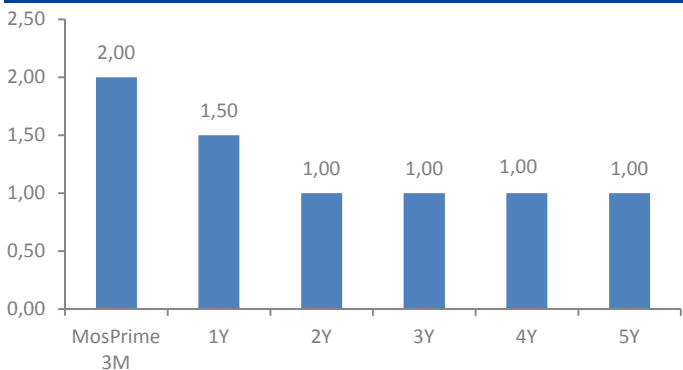
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



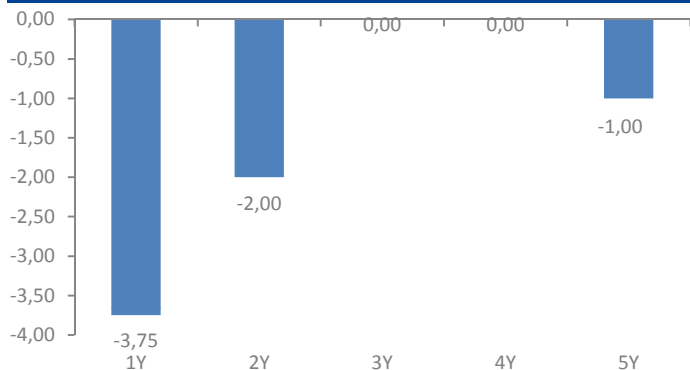
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



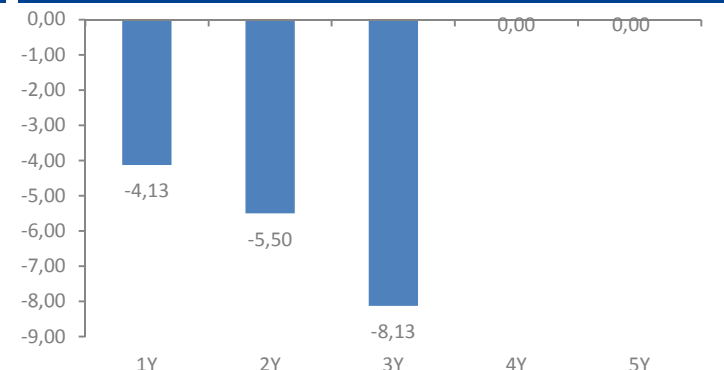
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Полютков 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	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов		
Дмитрий Божьев		
Виктория Давитиашвили	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Владислав Риман		
Максим Сушко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		+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.