

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: В четверг на глобальном долговом рынке наблюдалось локальное ослабление градуса напряженности. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды в четверг перешли к умеренному росту котировок на дорожавшей нефти и снижении напряженности на рынках по Brexit. >>

FX/Денежные рынки: Рубль в рамках основной сессии в четверг продемонстрировал умеренное укрепление на дорожавшей нефти и локальном спросе. Вечернее падение нефти привело к резкому ослаблению позиций рубля. >>

Облигации: В ОФЗ вчера единого тренда не сложилось, динамика котировок была разнонаправленной без существенных ценовых изменений. >>

Корпоративные события

Приватизация 10,9% акций АЛРОСА (Ba1/BB-/BB) не повлияет на кредитный рейтинг от Moody's.

Moody's изменило прогноз рейтинга X5 Retail (Ba3/BB-/BB) со "стабильного" на "позитивный".

Сбербанк (Ba1-/BBB-) за 6м2016 г. заработал чистую прибыль 229,8 млрд руб.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

8 июля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	233,40	-3,60
EUR/USD	1,11	0,00
UST-10	1,39	0,02
Германия-10	-0,17	0,01
Испания-10	1,18	0,01
Португалия -10	3,06	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,36	-0,04
Russia-42	4,62	-0,03
Gazprom-19	3,31	-0,02
Evrax-18 (6,75%)	4,44	-0,04
Sber-22 (6,125%)	3,91	-0,03
Vimpel-22	5,32	-0,03
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,8	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,79	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,36	-0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,56	0,10
NDF 3M	9,82	0,09
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1696,8	-27,20
Остатки на депозитах, млрд руб.	353,71	16,01
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,05	-0,58



Глобальные рынки

В четверг на глобальном долговом рынке наблюдалось локальное ослабление градуса напряженности.

В четверг на глобальном долговом рынке наблюдалось локальное ослабление градуса напряженности, вызванной Brexit. Участники рынка, вероятно, рассчитывают на некоторую стабилизацию ситуации в Европе. Некоторый оптимизм на рынок внесла публикация протоколов июньского заседания ФРС, в которых большинство директоров регулятора предпочли воздержаться от повышения процентных ставок.

На этом фоне доходности 10-летних бондов Германии и Франции подрастали – до -0,15% и 0,16% соответственно. В то время как доходности 10-летних суверенных бумаг Италии и Испании пошли вниз – до 1,25% и 1,18% соответственно. Доходность 10-летних UST вчера подрастали внутри дня на 6 б.п. до 1,42%.

Сегодня ситуация на глобальных долговых рынках выглядит не столь однозначно, наблюдаются умеренный негатив, хотя нефть предпринимает попытки стабилизироваться и показать небольшой рост. Игроки рынка находятся в ожидании отчета по американскому рынку труда за июнь (в 15-30 мск). При этом на следующей неделе в фокусе будет заседание Банка Англии (14 июля), от которого ждут смягчений по ставке и мер дополнительной поддержки ликвидностью. Следующим событием месяца станет заседание ЕЦБ 21 июля.

/ Александр Полютов

Сегодня ситуация на глобальных долговых рынках выглядит не столь однозначно, инвесторы находятся в ожидании данных с американского рынка труда за июнь.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды в четверг перешли к умеренному росту котировок на дорожавшей нефти и снижении напряженности на рынках по Brexit.

В четверг российские суверенные евробонды перешли к умеренному росту котировок в пределах 25-55 б.п. на дорожавшей нефти к отметке 49,5 долл. за барр. и на фоне небольшого снижения напряженности на глобальных площадках по Brexit. Так, вчера доходность базовых активов показала рост. UST-10 подбирались к отметке в 1,42%, показав внутри дневной рост на 6 б.п. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 в доходности снизились на 2-4 б.п. до уровня 4,62%-4,67% годовых, бенчмарк Russia-23 – 3,36% годовых.

В сегменте корпоративных евробондов вновь намечается активность на рынке первичных размещений. Так, с 5 июля проходит road show ГТЛК, по итогам которого компания планирует разместить дебютный выпуск евробондов в долларах. Вчера агентство Fitch присвоило предстоящему выпуску (GTLK Europe Limited) ожидаемый рейтинг «BB-(exp)». Также в середине июля ВЭБ планирует провести сбор заявок на 3-5-летние облигации серии ПБО-001Р-03 объемом не менее 300 млн долл. Ориентир ставки 1 купона установлен в размере 5,5-5,75% годовых, доходность к погашению – 5,58-5,83% годовых (см. наш комментарий от [06.07.2016 г.](#)).

Brent после падения в четверг вечером (почти на 5%) из-за более слабых, чем ожидалось данных по сокращению запасов нефти в США сегодня торгуется чуть ниже отметки в 47 долл. за барр. Вместе с тем, на наш взгляд, реакция в нефти была чрезмерной, и котировки могут сегодня еще подрасти. В то же время по факту российские евробонды еще не успели отыграть негатив на сырьевых площадках, что может стать поводом для локальной коррекции в долговых бумагах. Сегодня участники рынка будут находиться в ожидании выхода данных с рынка труда США в июне.

/ Александр Полютов

Сегодня российские евробонды, вероятно, будут отыгрывать вчерашнее падение нефти, показав локальную коррекцию котировок.



FX/Денежные рынки

Рубль в рамках основной сессии в четверг демонстрировал умеренное укрепление на дорожавшей нефти и локальном спросе. Вечернее падение нефти привело к резкому ослаблению позиций рубля.

В четверг рубль в рамках основной сессии демонстрировал умеренное укрепление на дорожавшей нефти и локальном ослаблении напряженности на глобальных рынках по Brexit. При этом сохранялся спрос на рублевую ликвидность, в том числе в рамках подготовки экспортеров к дивидендным выплатам. Так, курс рубля вчера основную часть дня находился в диапазоне 63,8-64,0 руб. за доллар. Впрочем, уже вечером национальная валюта на падении нефти резко ослабилась, превысив отметку 64,6 руб. за доллар.

Сегодня нефть несколько стабилизировалась, удерживаясь чуть ниже отметки в 47 долл. за барр., что может поддержать курс рубля в районе 64,2-64,6 руб. за доллар. К тому же, на наш взгляд, реакция в нефти вчера была чрезмерной, рассчитываем, что цены на «черное золото» могут начать восстанавливаться. Также продолжают действовать локальные факторы поддержки в виде подготовки экспортеров к дивидендным выплатам в июле-начале августа (ключевые игроки могут выплатить порядка 500-600 млрд руб.). Нельзя исключать, что компании также могут начать частично конвертировать экспортную выручку под очередные налоговые выплаты, воспользовавшись локальным ослаблением рубля.

/ Александр Полютов

Сегодня нефть несколько стабилизировалась, что может поддержать курс рубля в районе 64,3-64,6 руб. за доллар. Ожидаем сохранения локального спроса на рубль, в том числе от экспортеров под дивиденды.

Облигации

В ОФЗ вчера единого тренда не сложилось, динамика котировок была разнонаправленной без существенных ценовых изменений.

В четверг в ОФЗ единого тренда не сложилось, динамика котировок была разнонаправленной без существенных ценовых изменений в пределах 5-20 б.п. в цене на фоне неоднозначной ситуации с нефтью и ожиданиями данных по запасам. Среднесрочные выпуски в доходности прибавляли на 2-4 б.п. до 8,65-8,9%, в длину было небольшое снижение на 2-3 б.п. до 8,37%. Спред доходности гособлигаций к ключевой ставке ЦБ (160-210 б.п.) по-прежнему закладывает среднесрочные ожидания снижения ставки более чем на 150 б.п.

Вместе с тем, вчера ЦБ представил данные по инфляционным ожиданиям населения России на следующие 12 месяцев в июне, которые стабилизировались, по-прежнему оставаясь на повышенном уровне. По оценке ЦБ с использованием нормального и равномерного распределений представления о будущей инфляции составили 6,6% и 6,3% соответственно против 6,5% и 6,3% в мае. При этом в июне 2016 г. медианное значение ожидаемой инфляции на год вперед возросло на 0,6 п.п., составив 14,2%, оставшись существенно ниже среднего значения за первую половину 2016 г.

Стабилизация инфляционных ожиданий населения вряд ли пока создает предпосылки для дальнейшего снижения ставки на июльском заседании, к тому же возросли внешние риски из-за Brexit, а фактическая инфляция в июне показала небольшой рост в годовом выражении до 7,5%. На наш взгляд, ЦБ может вернуться к очередному смягчению во 2 полугодии, дождавшись подтверждения замедления инфляции в июле-августе, в том числе после индексации тарифов с 1 июля, но с сохранением ключевой ставки на заседании 29 июля.

/ Александр Полютов

Сегодня ОФЗ могут умеренно корректироваться на нефти, впрочем, сохраняющаяся устойчивость рубля может несколько смягчить негативный эффект.



Корпоративные события

Приватизация 10,9% акций АЛРОСА (Ва1/ВВ-/ВВ) не повлияет на кредитный рейтинг от Moody's.

Агентство Moody's в четверг сообщило, что планируемая приватизация 10,9% акций АЛРОСА не повлияет на корпоративный рейтинг АК "АЛРОСА" по международной шкале. Информация о продаже Правительством части пакета акций "АЛРОСА" появилась в среду, 6 июля. Комментируя планируемую приватизацию, эксперты Moody's отмечают, что рейтинг АЛРОСА не зависит от сокращения доли РФ в компании с 43,9% до 33%, так как это не меняет уровень зависимости алмазодобывающей компании от государства, и, главное, не скажется на вероятности господдержки "АЛРОСА". Ранее, в апреле текущего года, корпоративный рейтинг "АЛРОСА" был повышен Moody's до "Ва1" с "Ва2", что обусловлено господдержкой, сильными рыночными позициями и устойчивостью компании к ухудшению операционной среды. Moody's считает, что "АЛРОСА" остается стратегически важной компанией для российского правительства, которое, вероятно, продолжит формировать корпоративную стратегию, номинировать членов наблюдательного совета компании и топ-менеджмент. Рейтинг АЛРОСА от Moody's превышает рейтинги компании от S&P и Fitch. В свете сохраняющегося контроля государства за компанией мы ожидаем нейтральной реакции евробондов АЛРОСА на новости о продаже Правительством пакета 10,9% акций компании.

Сбербанк (Ва1-/ВВВ-) за 6м2016 г. заработал чистую прибыль 229,8 млрд руб.

Чистая прибыль Сбербанка за шесть месяцев 2016 года по РСБУ составила 229,4 млрд рублей. Это в 2,8 раза превышает результат за аналогичный период прошлого года. Позитивное влияние прибыльность оказывает сокращение расходов на формирование резервов и восстановление чистой процентной маржи. Операционные доходы Сбербанка до формирования резервов выросли до 670,9 млрд руб. (+42,5% г/г), при этом операционные расходы выросли на 12,9%. Расходы на формирование совокупных резервов снизились до 146,2 млрд руб. по сравнению с 175,9 млрд руб. за 6м2015 г.

Сбербанк сократил в июне активы, взвешенные по риску на 110 млрд руб., а совокупные активы снизились на 1,0% по сравнению с предыдущим месяцем. Переоценка валютных статей баланса стала основной причиной сокращения активов. Отметим, что по итогам июня происходило укрепление рубля (на 2,8% по отношению к USD, по официальному курсу ЦБ РФ).

Мы ожидаем, что в свете снижающейся стоимости фондирования тренд по улучшению финансовых показателей Сбербанка во втором полугодии текущего года продолжится, что будет позитивно отражаться на котировках бондов эмитента.

Moody's изменило прогноз рейтинга X5 Retail (Ва3/ВВ-/ВВ) со "стабильного" на "позитивный".

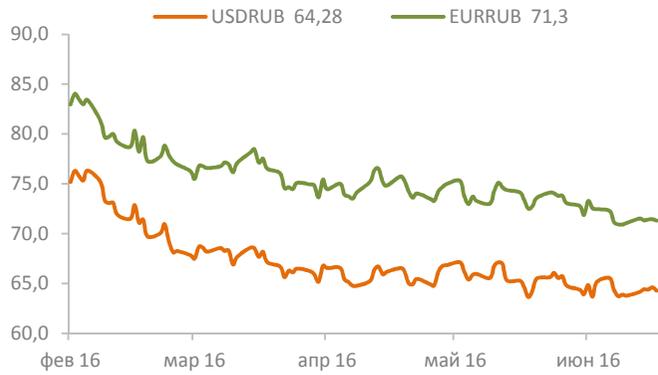
Рейтинговое агентство Moody's в четверг изменило прогноз корпоративного рейтинга X5 Retail Group N.V. со "стабильного" на "позитивный". Сам рейтинг был подтвержден на уровне "Ва3". Комментируя рейтинговое действие Moody's сообщило, что "Изменение прогноза рейтингов X5 отражает доказанную способность компании повышать выручку, поддерживать рентабельность и укреплять финансовый профиль на фоне сложных экономических условий и снижающегося потребительского спроса".

В 2015 году компания увеличила выручку на 27,6%, сопоставимые продажи - на 13,7%. В первом квартале 2016 года оба показателя выросли на 26,8% и 7,8% соответственно. Показатель рентабельности по EBITDA показал умеренное снижение до 11,8% против 11,9% в 2014 году. При этом скорректированный показатель Долг/EBITDA на конец 2015 года улучшился до 3,6х с 3,8х в конце 2014 года. В кв.2016 г. долговая нагрузка продолжила снижаться, показатель Долг/EBITDA составил 3,5х. В пресс-релизе Moody's отмечает, что рейтинги компании могут быть повышены в ближайшие 12-18 месяцев, если она снизит соотношение долга к EBITDA до менее 3,5х и сохранит хорошие показатели ликвидности.

Улучшение прогноза по кредитному рейтингу окажет поддержку обращающимся рублевым выпускам эмитента. В то же время мы не ожидаем, что в условиях сохраняющейся волатильности рынка бонды X5 Retail смогут показать сокращение премии кривой доходности ОФЗ.

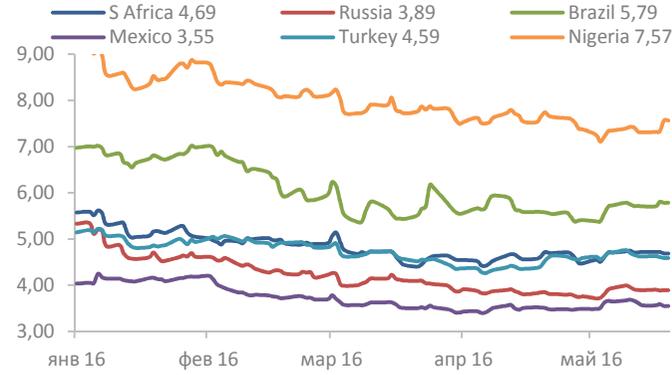
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



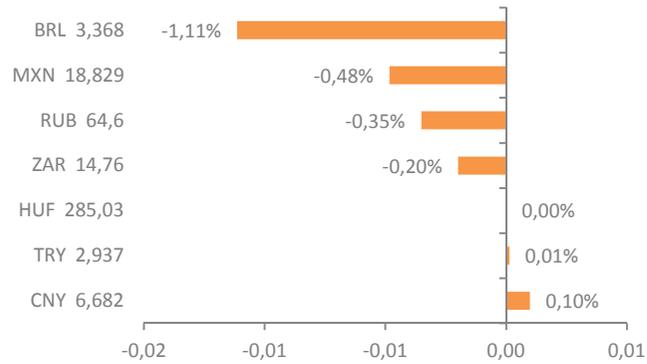
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



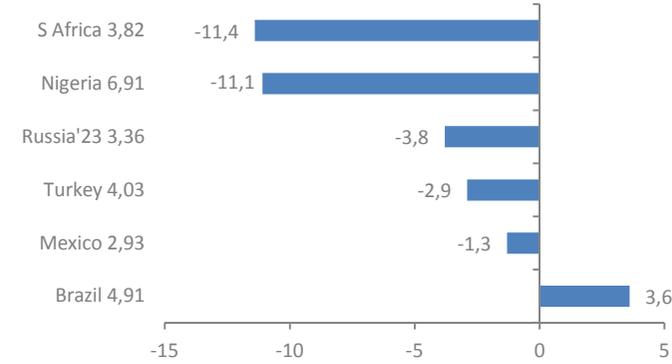
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



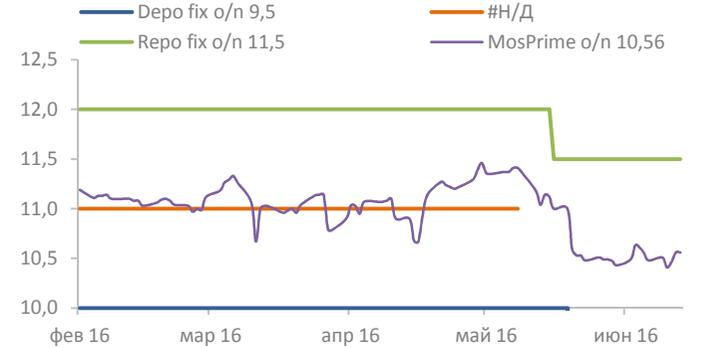
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



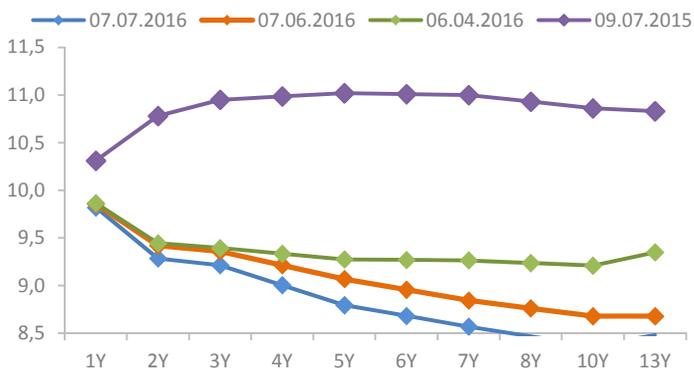
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



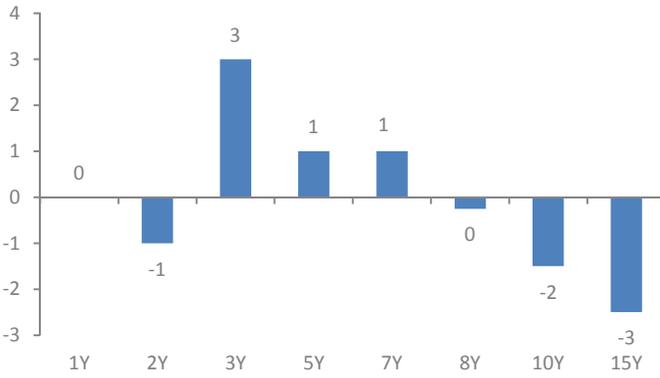
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



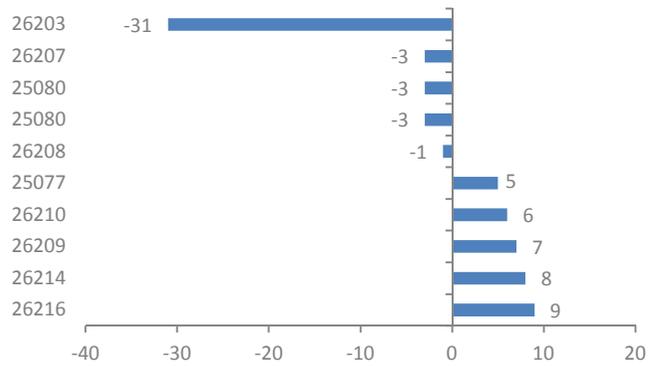
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



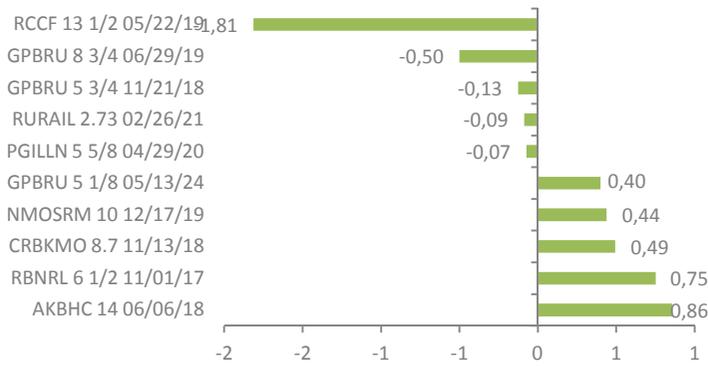
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



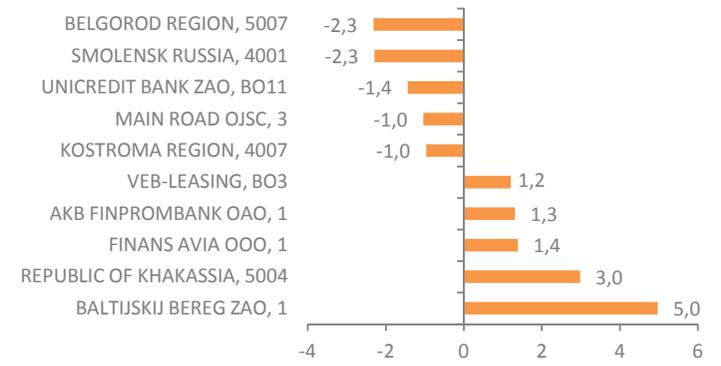
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



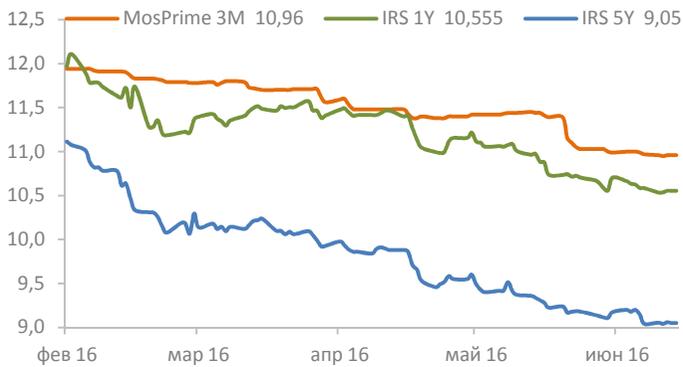
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



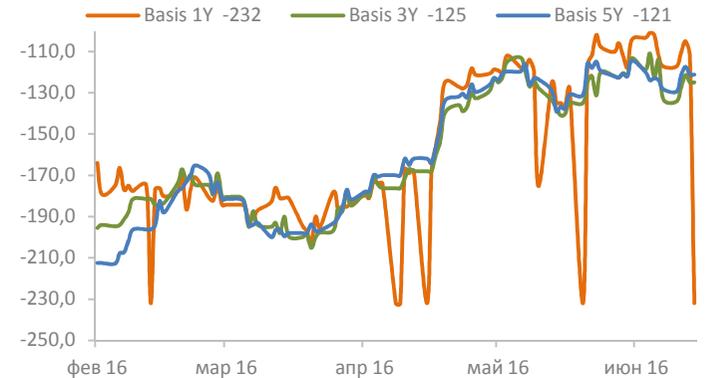
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



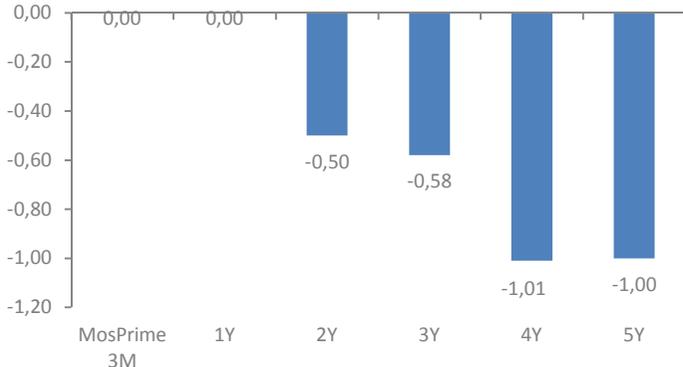
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



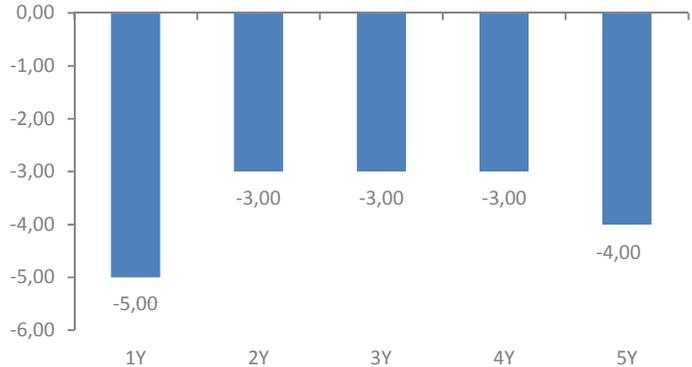
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



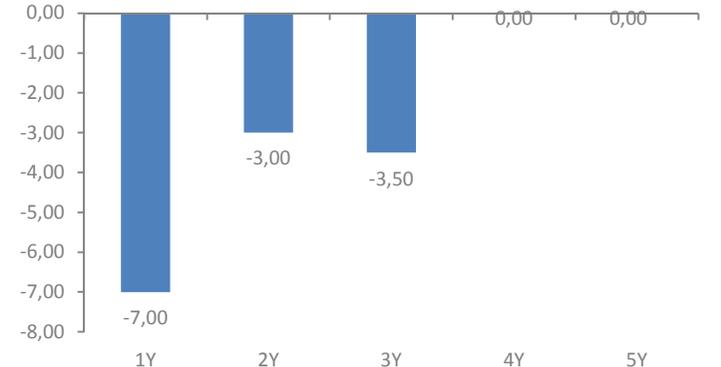
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22
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

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Главный аналитик

Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Ведущий аналитик

Александр Полютков PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Дмитрий Иванов Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

Константин Квашнин Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

Сибяев Руслан sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

Устинов Максим ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили DavitiashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39



© 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.