

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Решение ЕЦБ и последующий комментарий его главы стал поводом для роста волатильности. >>

Еврооблигации: Суверенные евробонды показали рост, который усилился после итогов заседания ЕЦБ. Вечером сентимент на рынках ухудшился, ценовой рост был нивелирован. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продемонстрировал попытку укрепиться ниже 70 руб. по отношению к доллару. >>

Облигации: Четверг ОФЗ завершали умеренным снижением, следом за нефтяными котировками, которые пошли вниз уже во второй половине торгов. >>

Корпоративные события

Полк Золото (-/BB-/BB-): итоги 2015 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

11 марта 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	302,36	-1,73
EUR/USD	1,12	0,02
UST-10	1,93	0,06
Германия-10	0,31	0,07
Испания-10	1,58	0,02
Португалия -10	3,12	-0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,27	-0,02
Russia-42	5,66	0,00
Gazprom-19	4,88	-0,01
Evrz-18 (6,75%)	7,08	-0,09
Sber-22 (6,125%)	5,51	0,03
Vimpel-22	6,62	-0,13
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	9,04	-0,45
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,32	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,25	0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,08	0,00
NDF 3M	10,14	0,08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1447,7	-138,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	436,64	96,96
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	71,09	-1,28



Решение ЕЦБ и последующий комментарий его главы стал поводом для роста волатильности.

Ключевым событием вчерашних торгов для инвесторов было заседание ЕЦБ, а также последующая пресс-конференция его главы. Можно отметить, что в первой половине торгов в рамках европейской сессии доходности сегмента госдолга удерживались на прежнем уровне. Новость о превзошедшем все ожидания смягчении монетарной политики ЕЦБ стало поводом для довольно сильного снижения пары EUR/USD, а также снижения доходностей, как европейских госбумаг, так и UST-10. Депозитная ставка была понижена на 10 б.п. «-0,4%», ключевая ставка – на 5 б.п. до 0%, ставка маржинального кредитования – на 5 б.п. до 0,25%, ежемесячные покупки в рамках программы активов с апреля будут увеличены до 80 млрд евро. Кроме того, с июня ЕЦБ будет реализовывать программу TLTRO.

Тем не менее, последующий комментарий главы регулятора о том, что данное смягчение является последним и рассчитывать на новые шаги не следует, стало поводом для восстановления позиций европейской валюты, а также агрессивного роста доходностей гособлигаций стран ЕС и США.

В рамках американской сессии доходности UST-10 продемонстрировали рост и достигли уровня 1,9288%.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, участники рынка будут переоценивать вчерашнее решение ЕЦБ, на фоне чего следует рассчитывать на небольшое снижение доходностей.

Суверенные евробонды вчера показывали рост, который усилился после итогов заседания ЕЦБ. Впрочем, вечером сентимент на рынках ухудшился, и ценовой рост был нивелирован.

В четверг российские суверенные евробонды в течение дня показывали ценовой рост (в пределах 50-70 б.п.), который усилился после итогов заседания ЕЦБ, неожиданно объявившего снижение трех ставок и расширение программы выкупа до 80 млрд евро. Причем, CDS на Россию уходил ниже 300 б.п. до 296 б.п. Тем не менее, под конец торгов сентимент на глобальных рынках ухудшился, в том числе на сырьевых площадках, где нефть уходила ниже 40 долл. за барр. по Brent, и весь ценовой рост был нивелирован. Так, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 завершали день снижением на 10 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 6 б.п. (YTM 4,28%). Корпоративные евробонды в силу инертности все-таки в основном были «в плюсе» в пределах 10-40 б.п., «догоняя» суверенные бумаги, которые показали уверенный рост в последние недели. Лучшее рынка были выпуски VimpelCom («+60-70 б.п.»), длинные выпуски ВЭБ («+50 б.п.») и Газпром нефть («+75-80 б.п.»). Хуже рынка были длинные бонды Сбербанка («-10-15 б.п.»).

Сегодня с утра Brent показывает рост и уже торгуется в районе 40,7 долл. за барр., что создаст поддержку российским евробондам. Впрочем, сильный рост котировок видится маловероятным в преддверии выходных, к тому же потенциал роста уже довольно ограничен после восхождения котировок евробондов к максимумам начала декабря прошлого года, необходимы более ощутимые импульсы со стороны сырьевых площадок. К тому же рынки после реакции на решение ЕЦБ будут находиться в ожидании заседания ФРС США на следующей неделе 15-16 марта.

/ Александр Полютков

Сегодня подорожавшая нефть поддержит российские евробонды, но вряд ли возможен сильный рост в преддверии выходных, к тому же его потенциал уже ограничен.



FX/Денежные рынки

Рубль продемонстрировал попытку укрепиться ниже 70 руб. по отношению к доллару.

На локальном валютном рынке в рамках вчерашних торгов рубль пытался продемонстрировать дальнейшее укрепление позиций, продолжая отыгрывать позитивную конъюнктуру с сырьевых площадок. Так, в середине дня курс доллар достигал отметки 69,95 руб., что является минимальным значением с декабря прошлого года. Примечательно, что по итогам торгов курс доллар все же вернулся к уровню 71 руб. Можно отметить, что озвученное в рамках дневных торгов решение ЕЦБ о довольно сильном смягчении монетарной политик, а также дополнительных мерах стимулирования стали поводом для довольно сильного снижения пары EUR/USD. Кроме того, на рынке возрос спрос на рискованные активы. Тем не менее, пара RUB/USD продолжила удерживаться вблизи отметки 70 руб., тогда как наиболее сильное движение на локальном валютном рынке произошло в паре EUR/RUB, где котировка снизилась до отметки 76,06 руб. В целом, рубль продолжает находиться под влиянием ситуации на сырьевых площадках, где цены на нефть удерживаются выше 40 долл. за барр., создавая потенциал для дальнейшего укрепления национальной валюты.

Мы полагаем, что в настоящий момент на рынке будут доминировать спрос на риск, что должно позитивно отразиться на курсе рубля. Курс доллар при этом в ближайшее время вполне может продемонстрировать снижение до отметки 68-69 руб. При том потенциал на укрепление благодаря позитивной ситуации на сырьевых площадках составляет порядка 1-3 руб. в курсе доллара.

Остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ продолжили демонстрировать рост, практически достигнув отметки 2 трлн руб. При этом ставки МБК не продемонстрировали особого изменения. Mosprime o/n – 11,08%.

/ Алексей Егоров

Курс доллар в ближайшее время вполне может продемонстрировать снижение до отметки 68-69 руб.

Облигации

Четверг ОФЗ завершали умеренным снижением, следом за нефтяными котировками, которые пошли вниз уже во второй половине торгов.

Четверг ОФЗ завершали умеренным снижением на 15-40 б.п., следом за нефтяными котировками во второй половине торгов, хотя в течение дня гособлигации консолидировались. В итоге, в доходности кривая ОФЗ на среднесрочном участке была на уровне 9,25-9,35%, в длине – 9,23-9,25%. По-прежнему сохраняется заметный дисконт к ключевой ставке – порядка 165-175 б.п., что говорит о высоких ожиданиях рынка среднесрочного снижения ключевой ставки ЦБ в пределах 100 б.п. Похоже, игроки ждут действий от регулятора уже на мартовском заседании. Данные ожидания могут оказаться завышенными в свете улучшения конъюнктуры и замедления инфляции. При этом велика вероятность, что ЦБ проявит консерватизм и будет последователен в действиях, учитывая жесткую риторику январского пресс-релиза, ограничившись возвращением фразы «понижения ставки на одном из ближайших заседаний», а конкретные шаги будут в апреле. В целом, по году мы по-прежнему ждем снижения ключевой ставки до 9,5%.

Сегодня ОФЗ получают поддержку со стороны нефти, которая подорожала с утра до 40,7 долл. за барр. марки Brent. Но после активного роста ОФЗ выглядят дорого, скорее всего, рост гособлигаций будет умеренным. Скорее всего, при нефти выше 40 долл./барр. ОФЗ продолжат консолидироваться, по крайней мере, до заседания ЦБ на следующей неделе 18 марта.

Сегодня Икс 5 Финанс проведет сбор заявок по облигациям БО-05 объемом 5 млрд руб. Ориентир купона – 11-11,2% годовых, доходность – 11,30-11,51% годовых к оферте через 2,5 г. Последние размещения продуктовых ритейлеров были в феврале - начале марта. Бумаги разместили Магнит и Лента (вторич.): доходность первой составила 11,52%/2 года, второй – 11,72%/2,5 г. Сейчас выпуски торгуются ниже по доходности на 10-30 б.п. Выпуск X5 с поправкой на разницу в кредитных рейтингах (2 ступени) должен предлагать премию к бумагам Магнит 20-40 б.п. и дисконт 15-20 б.п. к облигациям Ленты, в силу различий в масштабах бизнеса (в 3 раза). Бумаги X5 могут найти интерес инвесторов с доходностью в районе 11,4% годовых, возможно, ниже.

/ Александр Полютков

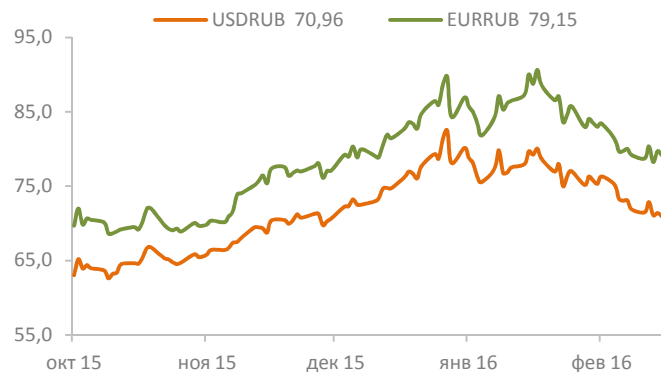
Рост нефти поддержит ОФЗ, которые могут показать умеренный рост. Гособлигации смотрятся дорого, в ближайшие дни вероятно консолидация до заседания ЦБ.

Корпоративные события

Полюс Золото (-/BB-/BB-): итоги 2015 г. по МСФО.

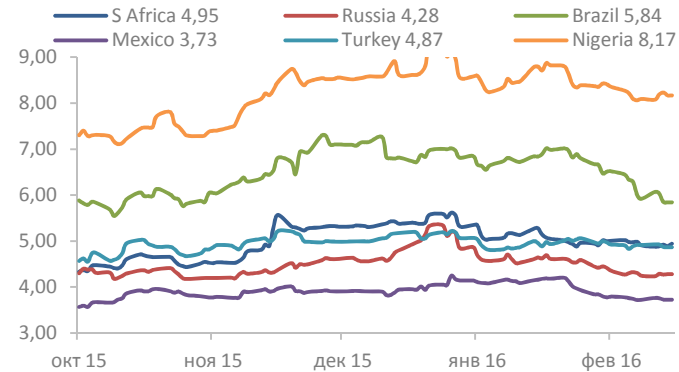
Полюс Золото представило сильные финансовые результаты за 2015 г., в частности по рентабельности бизнеса, что в целом было ожидаемо. Так, несмотря на нисходящую динамику цен на золото (ср. цена реализации «-6% г/г» по компании), выручка в 2015 г. сократилась на только 2,2% г/г до 2,19 млрд долл., в том числе благодаря наращивания объемов реализации и производства золота на 4,6% и 4,0% г/г соответственно. При этом прибыльность бизнеса, как и по итогам полугодия, осталась на высоком уровне – EBITDA margin достигла 57,9%, прибавив за год на 12,7 п.п. Свой вклад, безусловно, внесла девальвации рубля, а также контроль над издержками, что позволили заметно снизить ТТС (на 28%). Первое полугодие 2016 г. также может оказаться для Полюс Золото успешным на фоне заметного роста цен на золото. Метрика Чистый долг/EBITDA у Полюс Золото по итогам 2015 г. снизилась до 0,1х с 0,3х в 2014 г., короткий долг был незначительным и полностью покрывался имеющейся «подушкой» ликвидности в размере 2,04 млрд долл. Впрочем, данные цифры не отражают привлеченной в конце января 2016 г. кредитной линии Сбербанк на 2,5 млрд долл. сроком 7 лет, которые могут пойти на выкуп около 30% акций компании, о чем ранее сообщали СМИ. Соответственно уровень долга Полюс Золото повысится и с учетом данного кредита может превысить отметку в 2,0х метрики Чистый долг/EBITDA. В свою очередь, рейтинговые агентства в феврале уже отреагировали на данное событие понижением рейтингов компании – Fitch с «BBB-» до «BB-», S&P – с «BB+» до «BB-», что нашло отражение в снижении котировок евробонда Polyuszol-20 (YTM 5,96%/3,56 г.). В настоящее время выпуск торгуется на уровне бумаг эмитентов с рейтингом «BB», дальнейшее движение котировок скорее возможно вместе с рынком, хотя сильный результат по итогам 2015 г. может поддержать бумаги.

USD/RUB, EUR/RUB



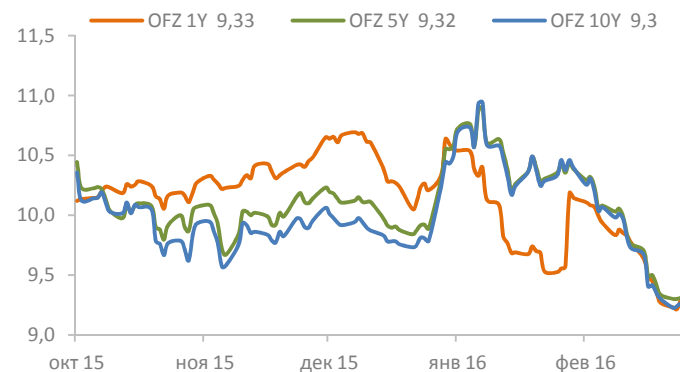
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



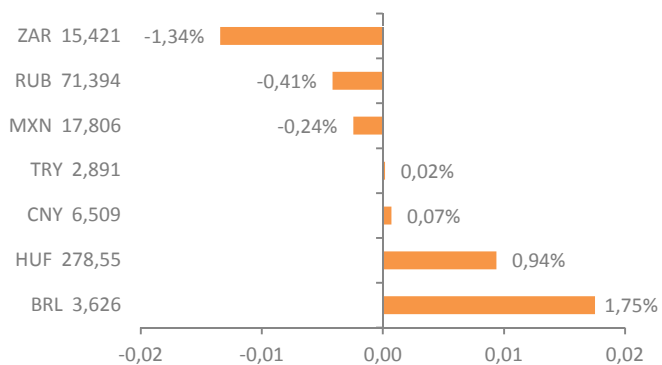
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



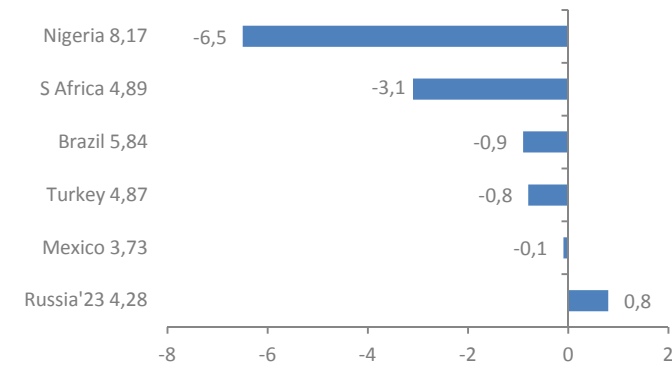
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



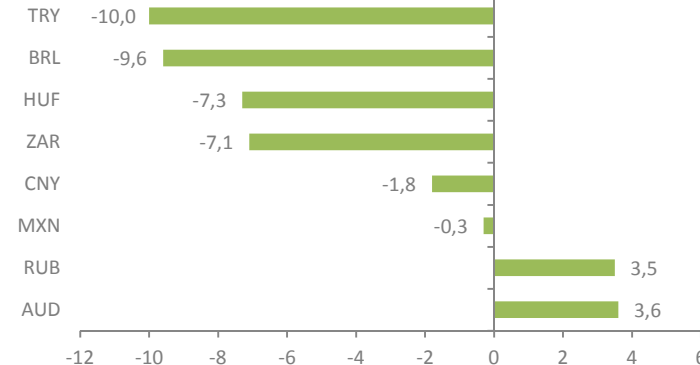
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



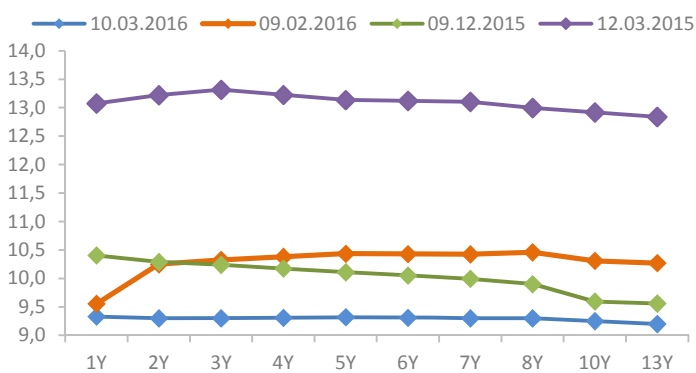
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



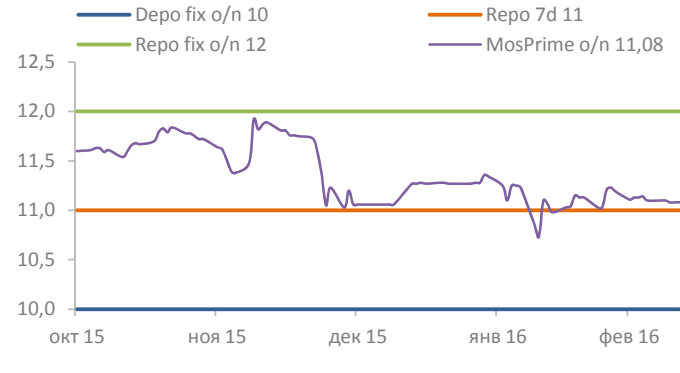
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



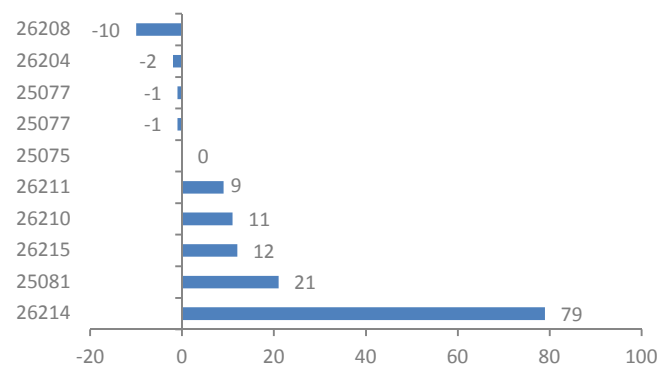
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



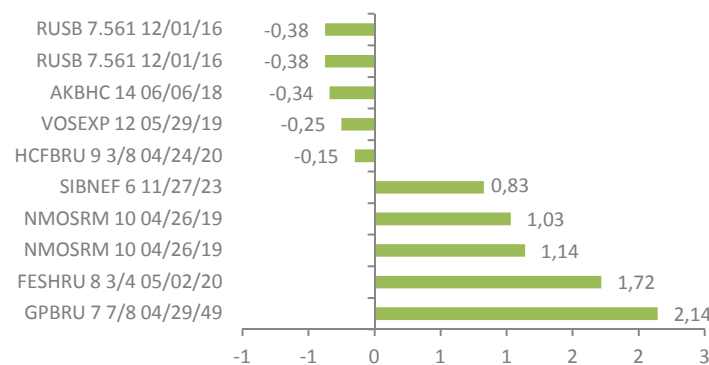
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



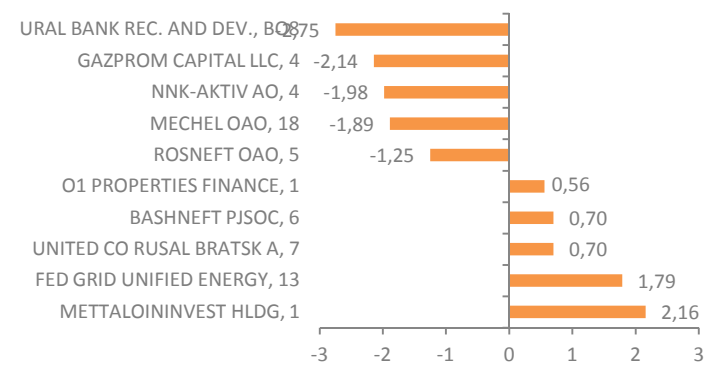
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



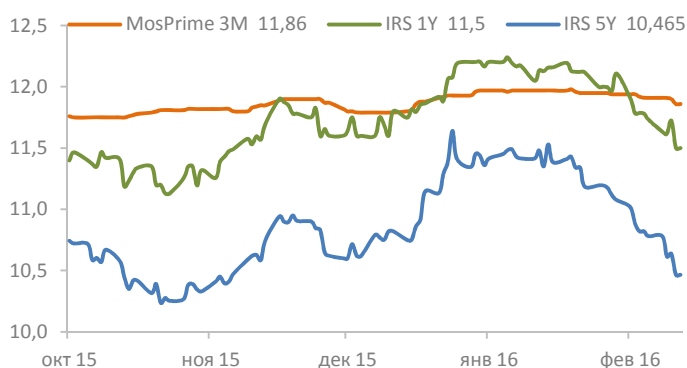
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



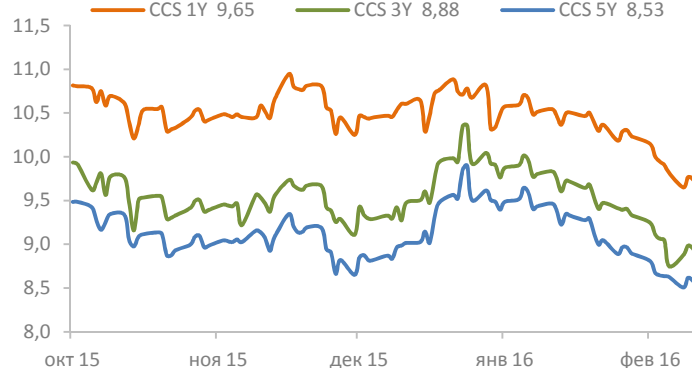
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



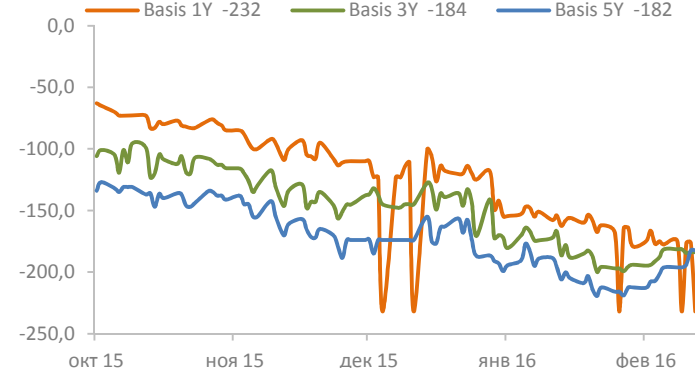
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



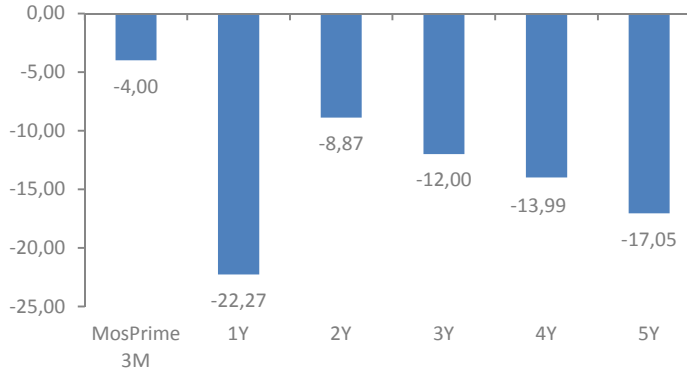
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



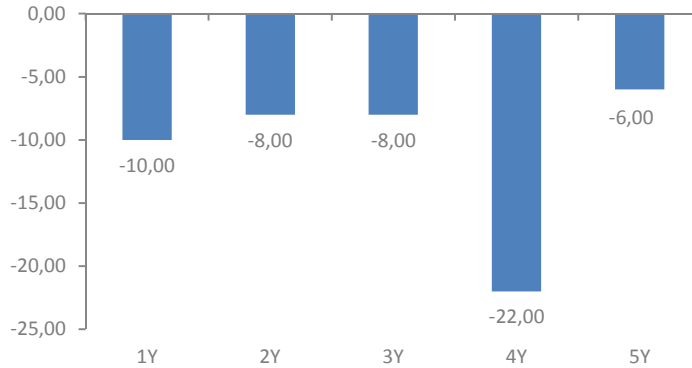
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



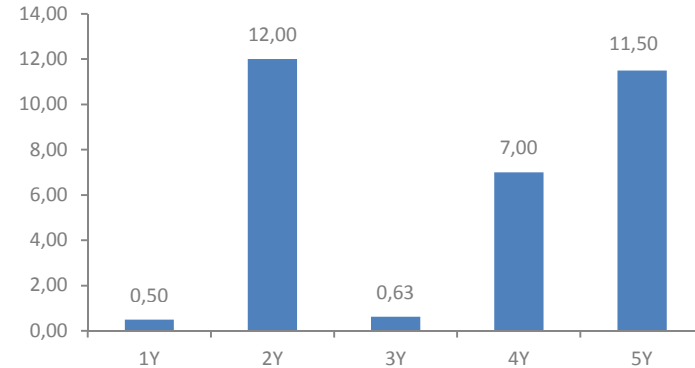
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

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

Дмитрий Грицкевич Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

Ведущий 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

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

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

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

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

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

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

Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

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

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7 (495) 411-51-34

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

Виктория Давитиашвили DavitashviliVM@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



© 2015 ОАО «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 ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «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. ОАО «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.

ОАО «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.