

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Напряженность на глобальных долговых рынках несколько снизилась, хотя «аппетит» к риску по-прежнему был слабым. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды продолжили умеренно корректироваться на дешевающей нефти и снижении «аппетита» к риску. >>

FX/Денежные рынки: Рубль удерживался в первой половине дня, но перешел к ослаблению на усилившей падение нефти. >>

Облигации: Котировки ОФЗ продолжают колебаться в рамках бокового тренда вопреки снижению нефтяных цен, высокий спрос сохраняется и на аукционах Минфина. >>

Корпоративные события

Банк ВТБ (Ва2/ВВ+/-) утвердил программу однодневных облигаций с лимитом 5 трлн руб.

ТрансКонтейнер (Ва3/-/ВВ+): комментарий первичного размещения.

Тамбовская область (-/-/ВВ+): первичное размещение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

15 сентября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	207,13	-0,38
EUR/USD	1,13	0,00
UST-10	1,70	-0,03
Германия-10	0,07	0,03
Испания-10	1,10	0,02
Португалия -10	3,28	0,10
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,38	0,01
Russia-42	4,62	0,02
Gazprom-19	3,18	0,00
Evraz-18 (6,75%)	3,85	0,01
Sber-22 (6,125%)	4,05	-0,02
Vimpel-22	4,94	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,13	-0,06
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,32	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,09	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,6	0,02
NDF 3M	9,69	0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1602,1	-28,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	443,37	-6,54
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,81	-0,24



Глобальные рынки

Напряженность на глобальных долговых рынках несколько снизилась, хотя «аппетит» к риску по-прежнему был слабым.

На глобальных долговых рынках несколько снизилась напряженность, хотя «аппетит» к риску по-прежнему был слабым. Рынки продолжают находиться в ожидании заседания ФРС (20-21 сентября), переоценивая вероятность повышения ставок в этом году. В итоге, вчера UST-10 в доходности умеренно снижались с 1,74% до 1,69% годовых, похожая картина наблюдалась и в европейских госбондах – 10-летние облигации Германии опустились с 0,06% до 0,02%, Франции – с 0,36% до 0,32% годовых.

Глобальные долговые рынки продолжают находиться в ожидании новых сигналов в политике ФРС – 15-16 сентября будет опубликован важный блок макростатистики в США – выйдут августовские данные по розничным продажам, промпроизводству и инфляции, которые вновь могут корректировать ожидания по ставкам ФРС. Также в фокусе будет развитие ситуации в предвыборной гонке в США. Сегодня важным событием также станет заседание Банка Англии, который вряд ли будет менять монетарную политику, но подведет промежуточные результаты предыдущего смягчения. Важной может стать пресс-конференция, на которой могут быть обозначены перспективы дальнейших стимулов.

/ Александр Полютов

Глобальные долговые рынки будут в ожидании сигналов в политике ФРС. В фокусе также заседание и пресс-конференция Банка Англии.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды продолжили умеренно корректироваться на дешевающей нефти и снижении «аппетита» к риску.

Российские суверенные евробонды продолжили умеренно корректироваться на дешевающей нефти, которая опустилась к 46 долл. за барр. сорта Brent, а также сохраняющихся опасений повышения ставок ФРС под конец года и роста напряженности в предвыборной президентской гонке в США, что ухудшило сантимент на мировых рынках, ослабив «аппетит» к риску. Доходности базовых активов пошли вверх – UST-10 удерживались на уровне 1,69%-1,74% годовых. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 в среду снизились на 32-40 б.п. (YTM 4,65%-4,66% годовых), бенчмарк Russia-23 – на 5 б.п. (YTM 3,38% годовых). При этом в корпоративных евробондах активность была невысокой, ценовые изменения были незначительные.

Сегодня с утра Brent торгуется вблизи уровня в 46 долл. за барр., что может продолжить оказывать давление на российские евробонды. В то же время игроки рынка будут находиться в ожидании новых сигналов по ФРС – сегодня выходит макростатистика в США (розничные продажи и промпроизводство в августе), которая вновь может повлиять на вероятность повышения ставок, задавая настрой на мировых рынках. Кроме того, сегодня будет заседание Банка Англии, который вряд ли будет предпринимать какие-либо действия в монетарной политике, хотя может дать некоторые ориентиры по дальнейшим стимулам. Скорее всего, российские евробонды в целом будут удерживать текущие позиции уровня конца августа – начала сентября (бенчмарк Russia-23 в районе 3,3-3,4% по доходности).

/ Александр Полютов

Российские евробонды, вероятно, будут удерживаться вблизи текущих уровней в ожидании новых сигналов по ФРС – сегодня выходит порция важной макростатистики в США.



FX/Денежные рынки

Рубль удерживался в первой половине дня, но перешел к ослаблению на усилившейся падение нефти.

Рубль в первой половине торгов среды умеренно укреплял позиции к 65 руб. за доллар следом за подрастающей к 47,5 долл. за барр. нефтью марки Brent. При этом дополнительную поддержку национальной валюте оказывала продажа валюты экспортерами под предстоящие 15 сентября выплаты по страховым взносам (порядка 300-350 млрд руб.). Отметим, что следующие крупные налоговые выплаты будут 26 и 28 сентября, по нашим оценкам, на общую сумму 600-620 млрд руб.

Во второй половине среды рынки пребывали в напряженном ожидании данных по запасам в США, при этом нефть перешла к снижению до 46,5 долл. за барр. сорта Brent, утянув за собой и рубль, который ослабевал до 65,3 руб. за доллар. Несмотря на снижение недельных запасов, Brent продолжил дешеветь до 46 долл. за барр. Все это будет создавать волатильность на локальном валютном рынке, курс национальной валюты, скорее всего, будет удерживаться в диапазоне 65-66 руб. за доллар. Кроме того, участники рынка находятся в ожидании заседания ЦБ в конце недели (16 сентября), очевидно, рассчитывая на снижение ключевой ставки на 50 б.п. до 10%. Реакция рубля на смягчение ЦБ монетарной политики, скорее всего, будет нейтральной, поскольку рынки уже во многом учитывают данное событие.

На денежном рынке ситуация стабильная, остатки на счетах в ЦБ удерживаются на уровне 2,045 трлн руб., при этом краткосрочные ставки МБК еще немного подросли до уровня 10,6% на фоне проведения недельного депозитного аукциона ЦБ значительным объемом 400 млрд руб.

/ Александр Полютов

Волатильность нефти окажет давление на рубль. Выход макроданных в США и фактор ФРС будут влиять на позиции доллара в мире.

Облигации

Котировки ОФЗ продолжают колебаться в рамках бокового тренда вопреки снижению нефтяных цен, высокий спрос сохраняется и на аукционах Минфина.

В среду рынок ОФЗ сумел удержаться на установившихся в последние дни уровнях, несмотря на снижение нефтяных цен на 2%, приблизившихся к 46 долл. за баррель. Среднесрочные выпуски даже немного потеряли в доходности по верхней границе диапазона, составившего 8,2-8,45% для облигаций с дюрацией 2,5-5,5 лет. Поддержку рынку оказала статистика по инфляции от Росстата, согласно которой потребительские цены в РФ за неделю с 6 по 12 сентября не изменились, как и за прошлые две недели. В результате инфляция в годовом выражении на 12 сентября снизилась примерно до 6,6-6,7% с 6,7-6,8% на предыдущей неделе и 6,9% на конец августа, что подкрепило уверенность участников рынка в снижении ключевой ставки ЦБ на заседании в пятницу.

Благодаря избытку ликвидности в банковской системе сохраняется интерес инвесторов и к новым размещениям. Так, на вчерашних аукционах Минфина 5-летние ОФЗ 26217 с фиксированным купоном на сумму 5 млрд руб. были реализованы с переспросом в 4,4 раза. Средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,6178% от номинала, что соответствует доходности 8,26% годовых. Не меньшим успехом пользовался флоатер 29011 с погашением в январе 2020 г.: предложенный объем величиной 10 млрд руб. был полностью размещен по средневзвешенной цене 103,2450 при спросе 47,705 млрд руб. Как мы и ожидали, бумаги были проданы без премий ко вторичному рынку.

В корпоративном сегменте наблюдался высокий спрос на облигации Теле2 (-/+/V+) 4-й серии с 4-летней офертой в рамках вторичного размещения. В ходе сбора заявок на предложенные 3 млрд руб. по номиналу ориентир неоднократно повышался с первоначального уровня 100% до финальных 101% (УТР 10,64%).

Мы полагаем, что за день до заседания ЦБ котировки гособлигаций уже не выйдут из проторгованных диапазонов и сегодняшние торги пройдут в спокойном ключе.

/ Роман Насонов

Укрепившиеся ожидания по снижению ключевой ставки поддержат рынок ОФЗ и сегодня, но существенное снижение доходностей ценных бумаг маловероятно.

Банк ВТБ (Ва2/BB+/-) утвердил программу однодневных облигаций с лимитом 5 трлн руб.

Наблюдательный совет Банка ВТБ 13 сентября утвердил программу однодневных биржевых облигаций объемом 5 трлн руб. Значительный объем программы обусловлен краткосрочным характером бумаг и ожидаемыми большими оборотами. По данным банка общий лимит данной программы рассчитан на 2-3 квартала непрерывных последовательных ежедневных размещений. Первый выпуск бумаг по данной программе ВТБ планирует разместить в октябре. Ориентиром доходности однодневных облигаций будет коридор между депозитной ставкой ЦБ РФ и уровнем рынка МБК, сообщил ВТБ.

Размещение бондов будет осуществляться на ММВБ в ежедневном режиме до 16:45, то есть в период после закрытия рынка МБК. При этом у банков сохранится возможность размещения средств в ЦБ РФ в случае неудовлетворения заявки на покупку облигаций ВТБ. Погашение бумаг будет осуществляться на следующий рабочий день в 12:00.

Мы ожидаем, что новый инструмент будут востребован как со стороны банков, так и со стороны корпоративных клиентов, имеющих свободные средства на текущих счетах. Последние депозитные аукционы ЦБ свидетельствуют о наличии значительных свободных остатков у широкого круга банков. Так на последнем депозитном аукционе ЦБ (13 сентября) участвовал 141 банк, а объем предложения составил 457,8 млрд руб. Развитие практики размещения краткосрочных облигаций со стороны крупных российских банков в перспективе может привести к сжатию рынка МБК.

/ Дмитрий Монастыршин

ТрансКонтейнер (Ва3/-/BB+): комментарий первичного размещения.

ТрансКонтейнер планирует 20 сентября с 11:00 до 16:00 (мск) провести сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-2 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки купона объявлен в диапазоне 9,50% - 9,75% годовых (УТМ 9,73% - 9,99%). Срок обращения – 5 лет. Дюрация выпуска с учетом амортизационного графика погашения составляет 3,6 года.

ТрансКонтейнер является лидером российского рынка железнодорожных контейнерных перевозок с долей 47,1%. Компания успешно преодолела спад в отрасли в 2015 г. сократив инвестиционную программу. В первом полугодии 2016 г. ТрансКонтейнер добился роста объемов перевозок на 4,5% г/г и увеличил выручку на 0,7% г/г. Долговая нагрузка в терминах Чистый долг/ЕБИТДА по итогам бм2016 г. снизилась до 0,2х. Размещение займа осуществляется с целью финансирования инвестиций в расширение бизнеса в условиях восстановления спроса на контейнерные перевозки. При этом в течение ближайших трех лет компания планирует сохранения показателя Чистый долг/ЕБИТДА в пределах 1,5х. Объявленный уровень доходности нового выпуска облигаций содержит премию 50-75 б.п. к кривой доходности ОАО «РЖД» (Ва1/BB+/BBV-), которое является материнской компанией, что выглядит интересно для покупки.

/ Дмитрий Монастыршин



Тамбовская область (-/-/BB+): первичное размещение.

Вчера прошел сбор заявок на приобретение 7-летних облигаций Тамбовской области серии 35002 объемом 1,6 млрд руб. Предложенные бумаги пользовались большим спросом, о чем свидетельствует неоднократное снижение ориентира по ставке 1-го купона с 10,4-10,5% годовых на премаркетинге до итоговых 9,5-9,6% (YTM 9,83-9,93%). По бондам предусмотрена амортизационная структура погашения: в дату выплат 16-го, 20-го, 24-го и 27-го купонов будет погашено по 25% от номинала. Техническое размещение облигаций запланировано на 20 сентября.

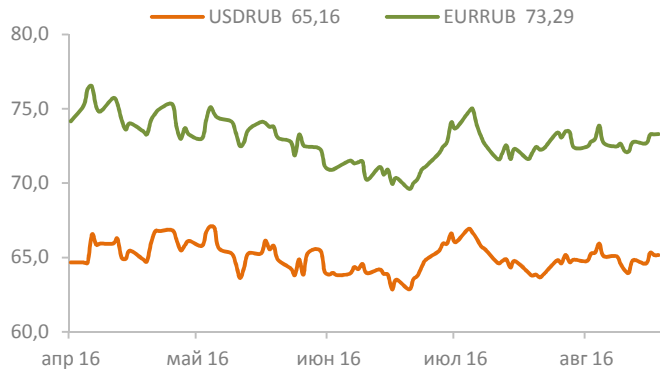
Регион не является крупным экономическим субъектом: по размеру ВРП за 2014 г. Тамбовская область находилась на 54 месте в РФ с 275,8 млрд руб. По прогнозам Минфина области, дефицит бюджета в 2016 г. достигнет 3,2 млрд руб., увеличившись на 24% к уровню 2015 г., а госдолг на 1 января 2017 г. не превысит 15,2 млрд руб.

Тамбовская область пока не имеет облигаций в обращении, а ее единственный выпуск был погашен еще в 2008 г. В качестве ориентира по доходности целесообразно использовать недавно размещенные облигации субъектов РФ с дюрацией более 3-х лет, в которых пока еще сохраняется ликвидность. Среди них можно выделить близкие по рейтингу выпуски Нижегородской (-/-/BB) и Самарской (Ваз/BB/-) областей. Тамбовская область уступает этим регионам по доле собственных доходов в их общем объеме: 52-55% в 2015-2016 гг. против 81%-82% для Нижегородской и 81-88% для Самарской областей, но их соотношения госдолг/собственные доходы находятся примерно на одном уровне (в 2016 г. ожидается 63% для Тамбовской, 73% для Нижегородской и 58% для Самарской области).

Полагаем, что доходность размещаемых облигаций должна находиться в том же диапазоне, что и доходности выпусков Нижегородской и Самарской областей, торгующихся в районе 9,75-10% годовых на отрезке дюрации 4-4,5 года. В этом ключе итоговые уровни размещения с YTM 9,83-9,93% выглядят справедливо, и на вторичном рынке облигации Тамбовской области, скорее всего, будут двигаться в рамках общего тренда.

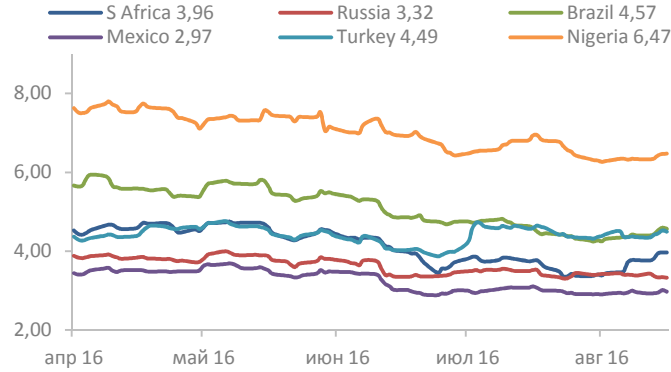
/ Роман Насонов

USD/RUB, EUR/RUB



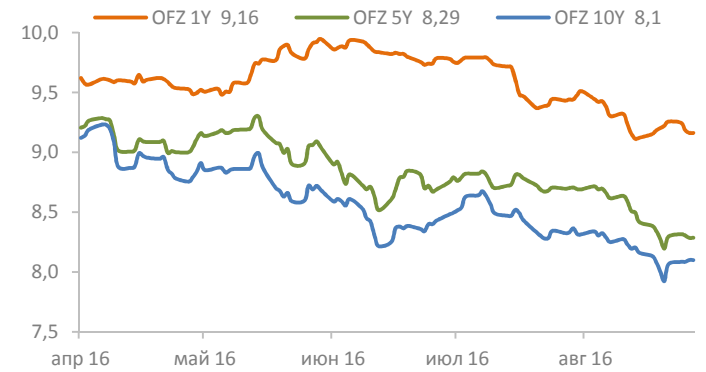
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



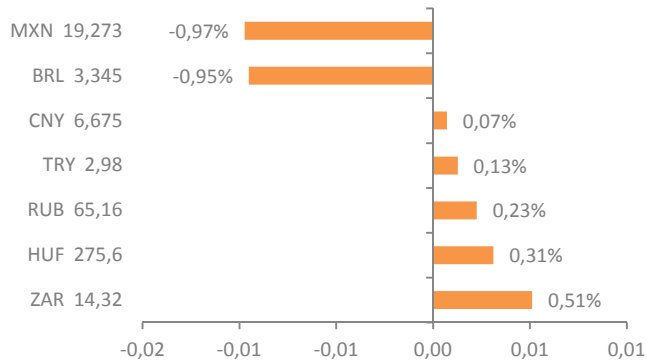
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



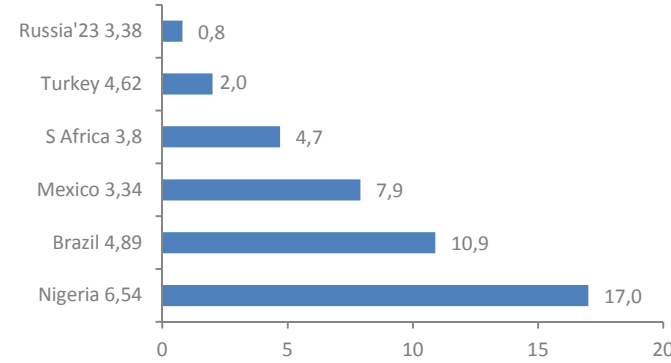
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



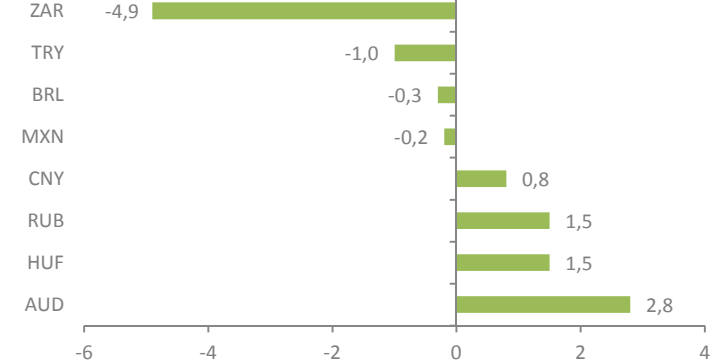
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



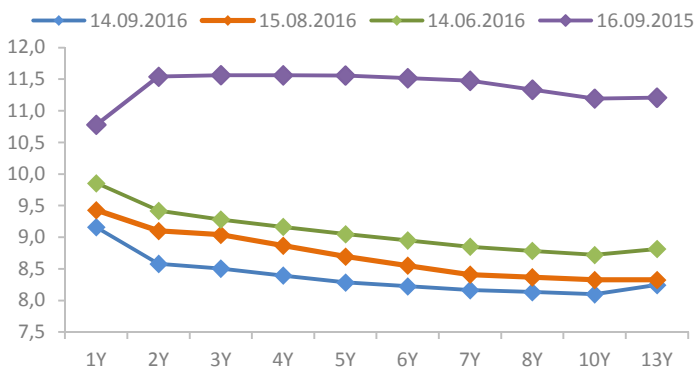
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



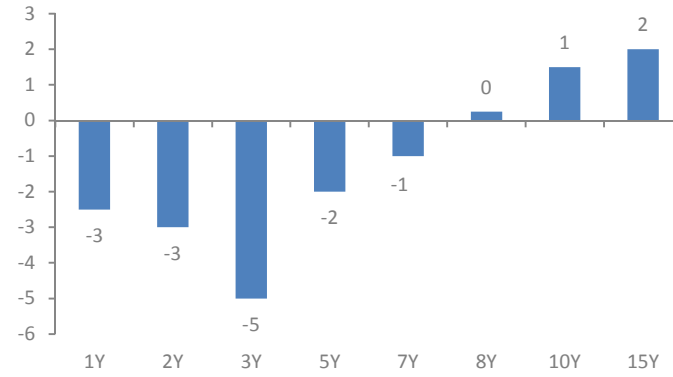
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



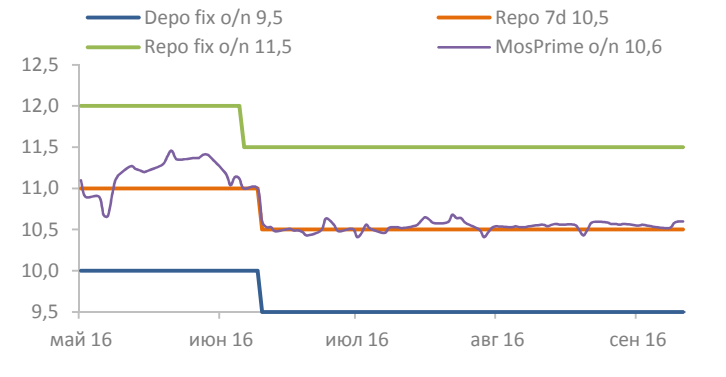
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



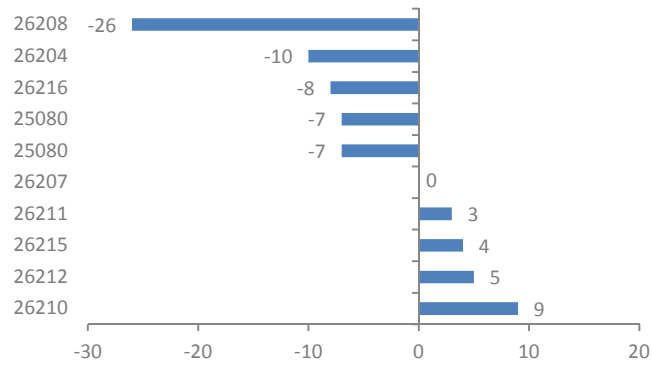
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



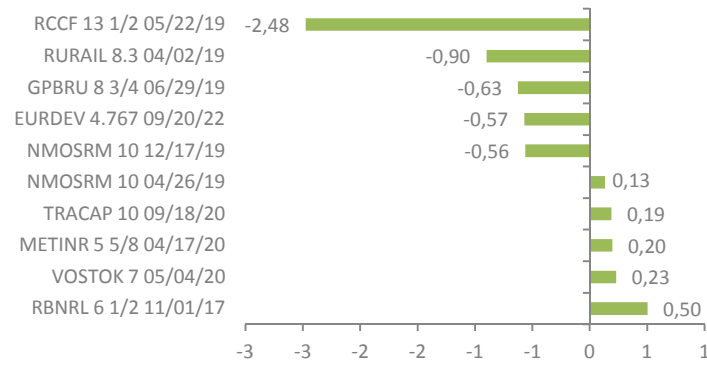
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



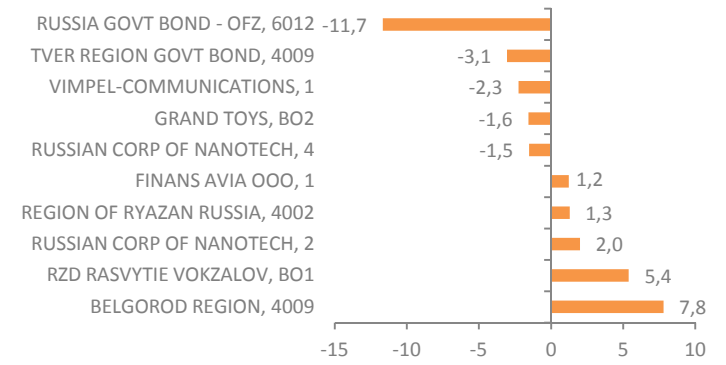
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



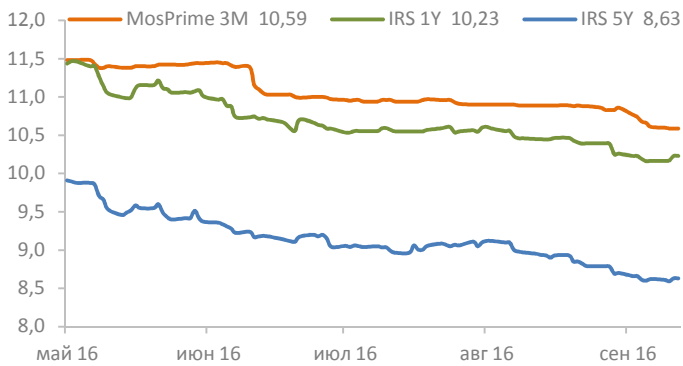
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



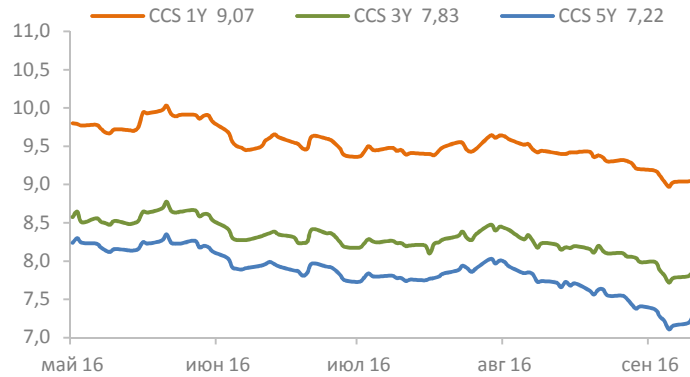
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



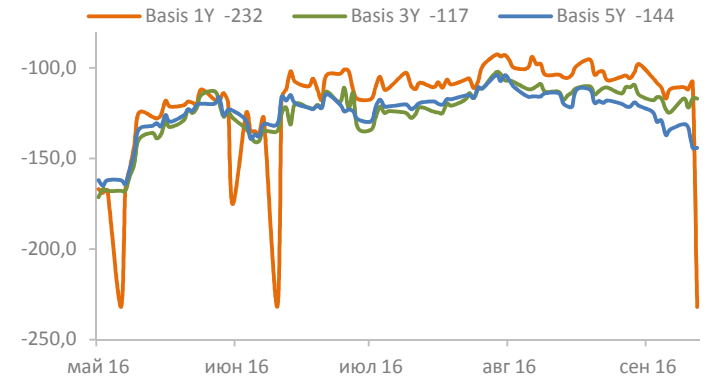
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



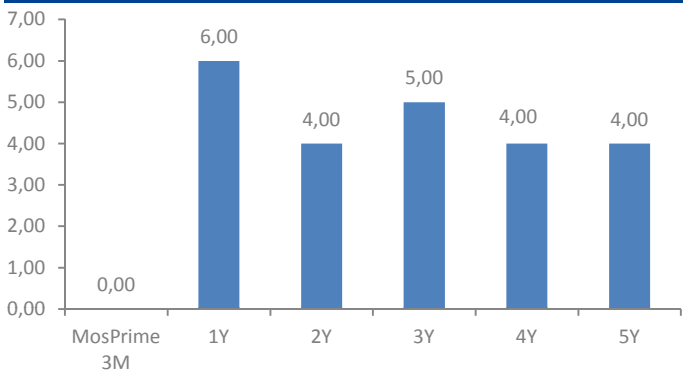
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



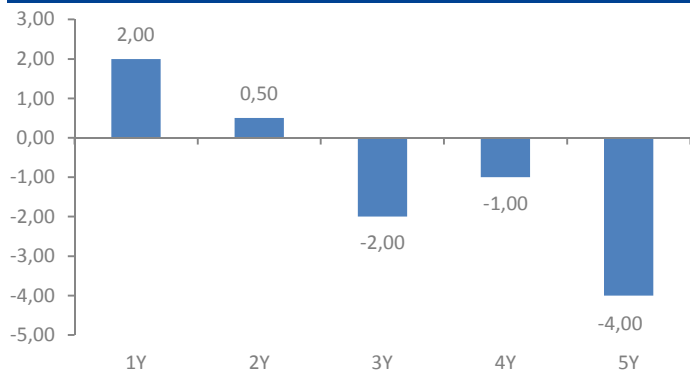
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



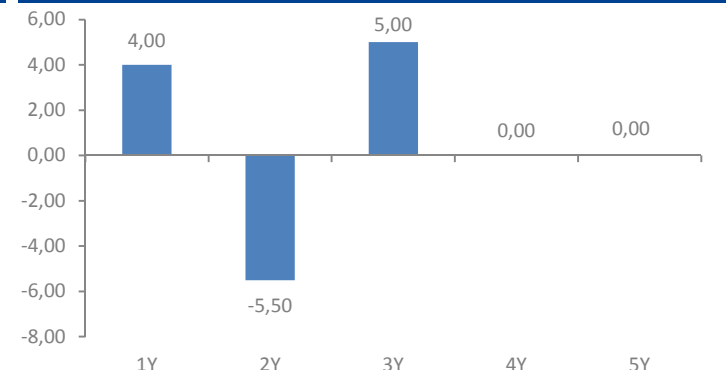
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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.