

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности treasuries продолжают подрастать. Спред между американскими и немецкими бумагами вчера вернулся к максимальным значениям месяца. >>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды дешевели в рамках глобальных тенденций из-за пересмотра подхода к ДКП со стороны ФРС. >>

FX/Денежные рынки: Российский рубль в ходе вчерашних торгов не демонстрировал ярко выраженной динамики, оставаясь в диапазоне 61,30-62,10 руб/долл. >>

Облигации: В четверг рынок ОФЗ не избежал коррекции из-за ужесточения политики ФРС. >>

Корпоративные события

ЧТПЗ (Ваз/-/ВВ-) планирует 22 декабря сформировать книгу заявок на бонды на 5 млрд руб.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

16 декабря 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	231,35	0,00
EUR/USD	1,04	0,003
UST-10	2,57	-0,027
Германия-10	0,34	-0,02
Испания-10	1,41	0,00
Португалия -10	3,74	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,05	0,18
Russia-42	5,13	0,09
Gazprom-19	3,31	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	3,73	0,02
Sber-22 (6,125%)	4,25	-0,01
Vimpel-22	5,00	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,03	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,37	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,53	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,32	-0,03
NDF 3M	8,11	-0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2634,3	261,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	540,0	37,57
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	61,64	0,83



Глобальные рынки

Доходности treasuries продолжают подрастать. Спред между американскими и немецкими бумагами вчера вернулся к максимальным значениям месяца.

В ходе вчерашнего дня доходности по американским бумагам продолжили подрастать, достигая отметок в 2,63% по десятилетним treasuries. Рост доходностей на американском долговом рынке поддерживает позиции доллара, но в ходе вчерашнего дня стоит отметить его разнонаправленную динамику против валют emerging markets и против валют развитых стран. Так, индекс доллара (составленный против валют развитых стран) продолжил позитивную динамику, обновил многолетние максимумы и локально достигал отметки в 103,50 руб/долл. Что касается группы валют развивающихся стран, то индекс JP Morgan Emerging Market Currency закрыл день вблизи нулевой отметки, а отдельные валюты, такие как турецкая лира, мексиканский песо и российский рубль продемонстрировали даже некоторое восстановление после понесенных в среду потерь.

Сегодня в рамках азиатских торгов доходности treasuries демонстрируют некоторое снижение, опускаясь в район 2,57%. Индекс доллара также корректируется, снижаясь ниже отметки в 103 б.п. Дальнейшая динамика treasuries остается одной из ключевых идей на рынках. Мы отмечаем риски дальнейшего движения доходностей десятилетних treasuries в направлении к рубежу в 3%, но при этом отмечаем локальную перепроданность облигаций, и сегодня предполагаем стабилизацию доходностей вблизи текущих отметок.

Из публикуемой сегодня макростатистики стоит выделить публикацию инфляционных показателей еврозоны (согласно консенсус-прогнозу инвесторы не ждут серьезного изменения показателей) и заседание Центрального Банка РФ.

/ Михаил Поддубский

Видим риски дальнейшего роста доходностей на долговых рынках, но в краткосрочной перспективе рассчитываем на стабилизацию ситуации.

Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды дешевели в рамках глобальных тенденций из-за пересмотра подхода к ДКП со стороны ФРС.

В четверг российские суверенные евробонды корректировались вслед за рынком UST, который продолжил обновлять годовые минимумы после заседания ФРС. Напомним, что члены комитета приняли решение не только поднять ставки на 25 б.п. до 0,5%-0,75% годовых, но и пересмотрели прогнозы по их дальнейшему повышению в пользу более высоких уровней. Медианная оценка ставки на конец 2017 г. поднялась с 1,125% до 1,375%, в то время как трейдеры закладывались на 3 и более повышения ставки на 0,25 б.п. в 2017 г. с вероятностью лишь 45%. На этом фоне длинные бумаги Russia-42 и Russia-43 подешевели на 1,4% (YTM 5,13%-5,17% годовых). Доходность бенчмарка Russia-23 подросла на 17 б.п. до 4,05% при аналогичном движении по UST-10 (+16 б.п. до 2,6%).

К утру котировки UST изменились незначительно, нефть также не дает явных ориентиров, оставаясь вблизи уровня 54 долл. за барр. по марке Brent. Из новостей можно отметить решение лидеров стран Евросоюза продлить санкции против России еще на полгода (по информации Reuters). А. Меркель и Ф. Олланд по-прежнему ссылаются на невыполнение Москвой взятых на себя обязательств по Минским договоренностям, в частности передачи Киеву контроля над российско-украинской границей в районе Донбасса. Полагаем, что это решение было ожидаемым, и у российских евробондов сегодня все же есть шансы частично восстановить утраченные позиции. Однако в отсутствие важной макростатистики вероятное снижение доходностей вряд ли составит больше 3-5 б.п.

/ Роман Насонов

Сегодня мы не ожидаем больших ценовых изменений на рынке российских евробондов, возможен небольшой технический отскок котировок после вчерашней распродажи.



FX/Денежные рынки

Российский рубль в ходе вчерашних торгов не демонстрировал ярко выраженной динамики, оставаясь в диапазоне 61,30-62,10 руб/долл.

В ходе вчерашних торгов пара доллар/рубль консолидировалась в диапазоне 61,30-62,10 руб/долл. При сохранении коридора в ценах на нефть в диапазоне 53-55 долл/барр. пара доллар/рубль, на наш взгляд, может удерживаться в рамках 61-62,50 руб/долл. Если одну-полторы недели назад российский рубль можно было назвать недооцененным относительно нефтяных цен, то на этой неделе такой картины мы не наблюдаем.

Несмотря на рост доходностей на американском долговом рынке и укрепление индекса доллара на валютном рынке, явно выраженной динамики в валютах emerging markets вчера заметно не было. Отдельные валюты, такие как турецкая лира, мексиканский песо и российский рубль, продемонстрировали даже некоторое восстановление после понесенных в среду потерь.

Ключевым событием сегодняшнего дня для российской валюты, вероятно, станет заседание Банка России. Шансы на изменение процентных ставок на текущем заседании крайне малы, однако после заметных движений на рынках и замедления темпов инфляции есть некоторая вероятность, что риторика регулятора может претерпеть некоторые изменения. Отметим, что опыт прошлых заседаний ЦБ РФ на горизонте этого года говорит о, как правило, ограниченном влиянии итогов заседания на валютный курс. Наш базовый сценарий не предполагает серьезного изменения риторики, соответственно большого влияния на курс рубля от итогов заседания мы, скорее, не ожидаем.

На рынке МБК краткосрочные ставки в четверг опустились до 10,32%, снизившись с уровней понедельника на 16 б.п. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ выросли до 3,17 трлн. руб.

/ Михаил Поддубский

Наш базовый сценарий предполагает возврат пары доллар/рубль в диапазон 62,5-63 руб/долл. в ближайшие дни.

Облигации

В четверг рынок ОФЗ не избежал коррекции из-за ужесточения политики ФРС.

Вчера рынок рублевых гособлигаций не смог устоять перед глобальной распродажей долговых активов после заседания ФРС, по итогам которого были озвучены более масштабные, чем ожидалось, планы по повышению ставок. Так, доходности UST-10 вчера поднялись на 16 б.п. до 2,6%, 10-летних локальных бондов ЮАР и Турции – на 10 б.п. до 9 и 11,25% соответственно. Из-за укрепления доллара негативная динамика наблюдалась и на сырьевых площадках: цена на нефть Brent упала на 3% до 53,7 долл. за барр. В результате длинные ОФЗ подешевели примерно на 1% при повышенных объемах торгов, а их доходности поднялись на 12-15 б.п. до 8,55-8,75%. Доходности среднесрочных выпусков подросли в пределах 5-8 б.п. до 8,35-8,5%.

На первичном рынке отметим новые предложения от Челябинского трубопрокатного завода (Ваз-/BB-) и девелопера Лидер-инвест (-/-/-). ЧТПЗ проведет сбор заявок на 4-летние облигации серии БО-001Р-01 объемом 5 млрд руб. 22 декабря. Рекомендуем участвовать в размещении, по нижней границе маркируемого ориентира ставки купона – 10,75-11,00% годовых (УТМ 11,04-11,30%). 23 декабря состоится букбилдинг дебютных бондов Лидер-инвеста серии БО-По1 объемом 3 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона – 13,50-14,00% годовых, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте в размере 13,96-14,49% годовых.

Сегодня в фокусе инвесторов будет заседание ЦБ РФ, по итогам которого регулятор, вероятно, оставит без изменений ориентир по снижению ключевой ставки с текущих 10% в 1-2 кв. 2017 г. из-за рисков по инфляционным ожиданиям. Дополнительными аргументами в пользу сохранения умеренно жесткой риторики могут стать вчерашнее заявление Д. Медведева о готовности проиндексировать пенсии в 1 кв. 2017 г. на 5,8%, что выше темпов инфляции, а также утверждение ФАС надбавки 2% к 4%-ной индексации грузовых ж/д тарифов, хотя ранее ведомство выступало за 1%. Таким образом, в рамках базового сценария сегодня мы ожидаем продолжения коррекции в ОФЗ, но в случае значительного смягчения риторики регулятора рекомендуем покупать подешевевшие длинные выпуски.

/ Роман Насонов

Сегодня мы не рекомендуем совершать активных действий до выхода пресс-релиза ЦБ. Приступать к покупкам можно будет лишь в случае не ожидаемого нами смягчения риторики.

Корпоративные события

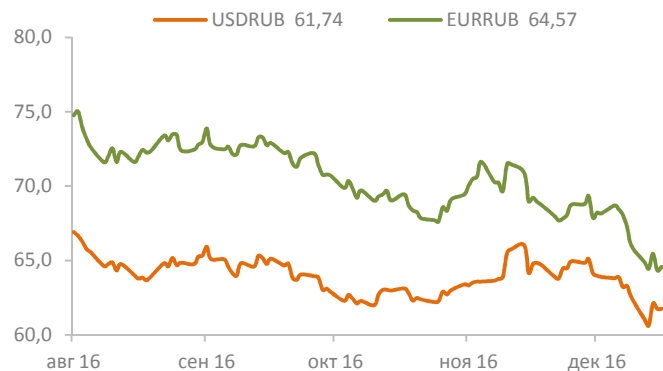
ЧТПЗ (Ваз/-/ВВ-) планирует 22 декабря сформировать книгу заявок на бонды на 5 млрд руб.

Челябинский трубопрокатный завод (ЧТПЗ) планирует 22 декабря провести сбор заявок инвесторов на облигации серии БО-001Р-01 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки купона установлен на уровне 10,75-11,00% годовых (УТР 11,04-11,30%) годовых. Срок обращения выпуска – 4 года, oferta не предусмотрена. Организаторами размещения выступают Газпромбанк, ВТБ Капитал и Sberbank CIB. Бонды размещаются в рамках утвержденной программы размещения биржевых облигаций на 50 млрд руб. с целью рефинансирования долга. Размещение бондов позволит ЧТПЗ снизить стоимость обслуживания текущего долга, а также уменьшит риски рефинансирования синдицированного кредита, по которому в 2019 г. компании предстоит погасить 56,2 млрд руб. Долговая нагрузка ЧТПЗ на протяжении последних трех лет снижается за счет завершения крупных инвестиционных проектов, которые обеспечили повышение рентабельности компании. На 30.06.2016 г. показатель Чистый долг/ EBITDA составлял 2,5х. За 6м2016 г. ЧТПЗ заработал чистую прибыль в размере 5,8 млрд руб., выручка составила 68,6 млрд руб. С крупнейшими покупателями у ЧТПЗ подписаны контракты, предполагающие гибкое ценообразование в зависимости от цен на металл, что позволяет ЧТПЗ сохранять маржу при различной конъюнктуре на рынках сырья. В среднесрочной перспективе ЧТПЗ не планирует значительных инвестиций, что позволит продолжить сокращать долговую нагрузку.

С учетом кредитных метрик ЧТПЗ, на наш взгляд, покупка нового выпуска облигаций интересна уже по нижней границе маркируемого уровня ставки купона.

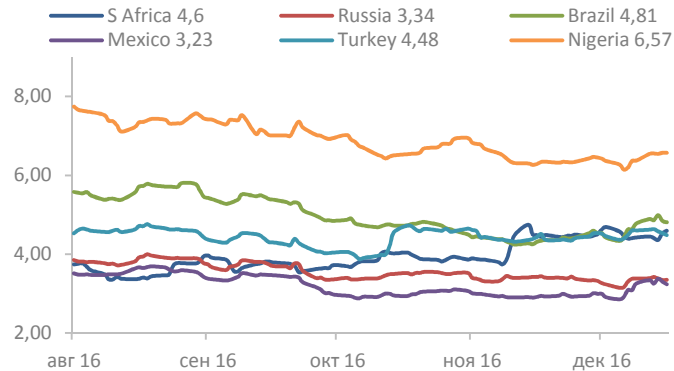
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



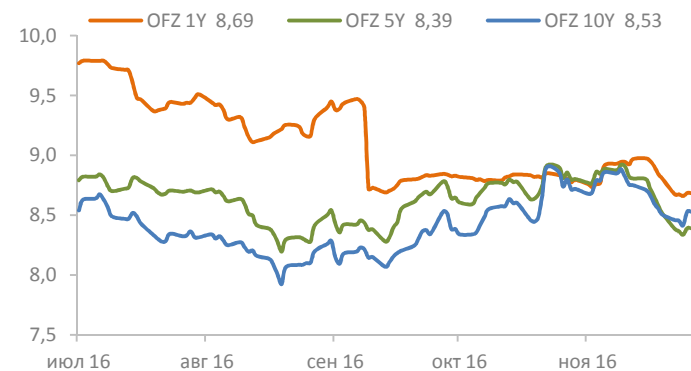
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



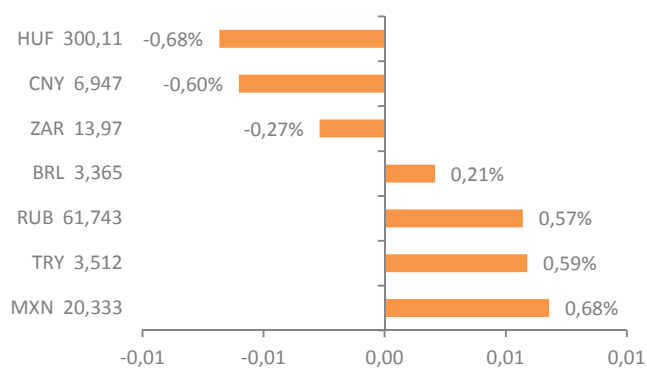
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



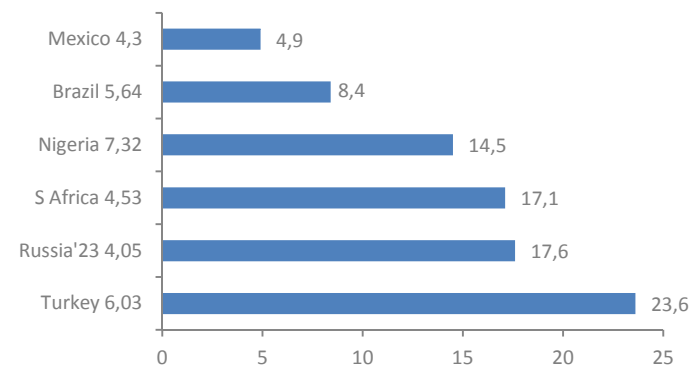
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



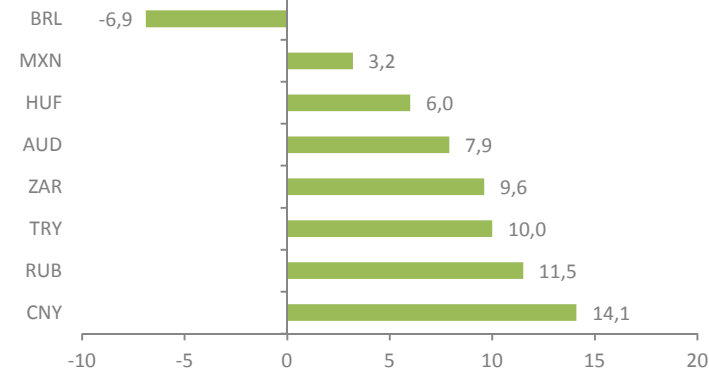
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



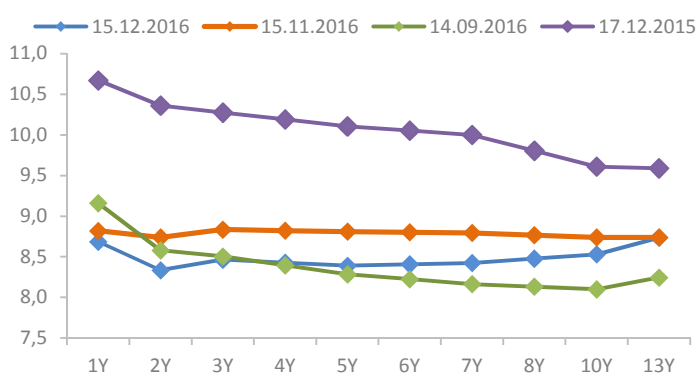
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



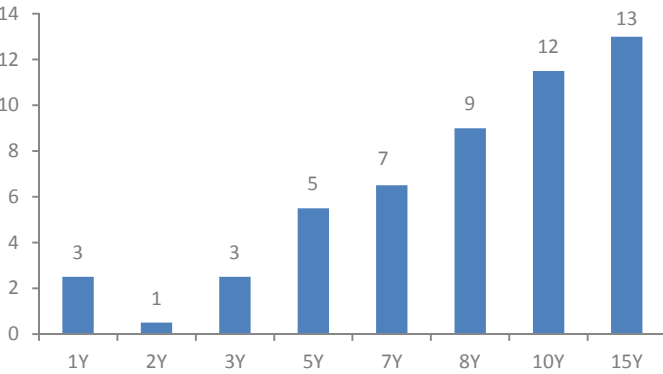
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



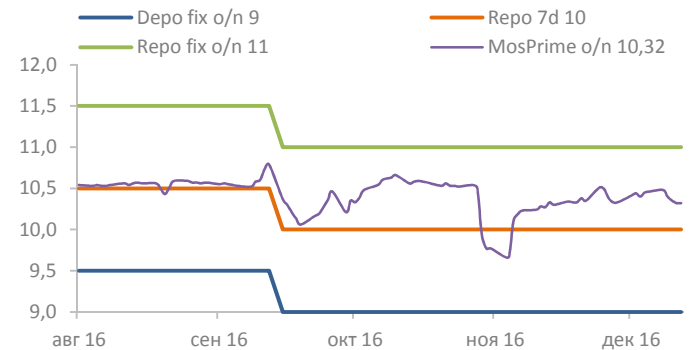
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



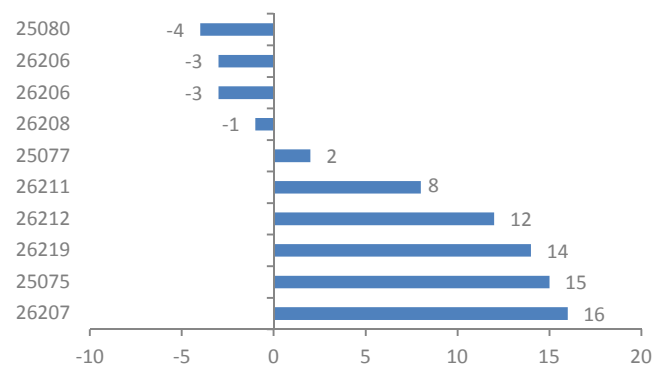
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



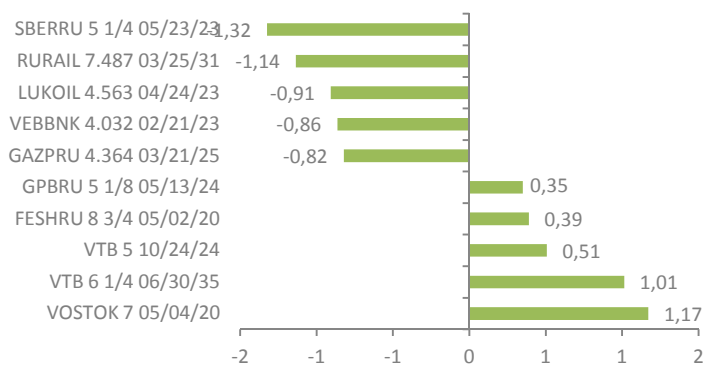
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



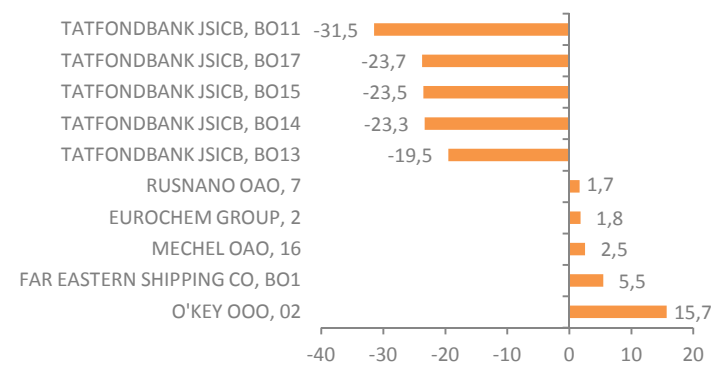
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



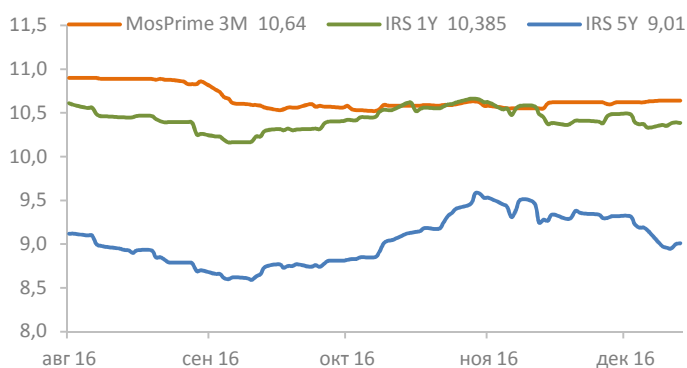
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



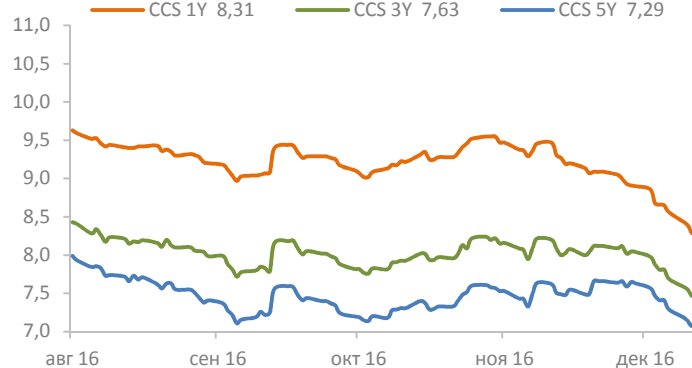
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



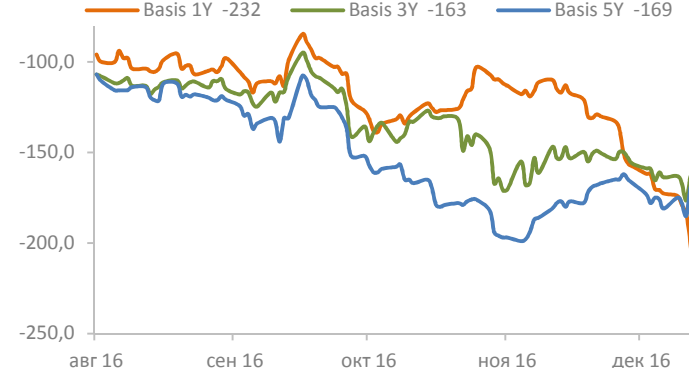
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



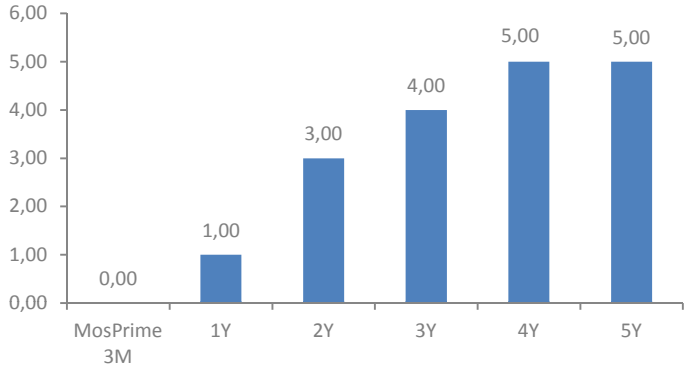
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



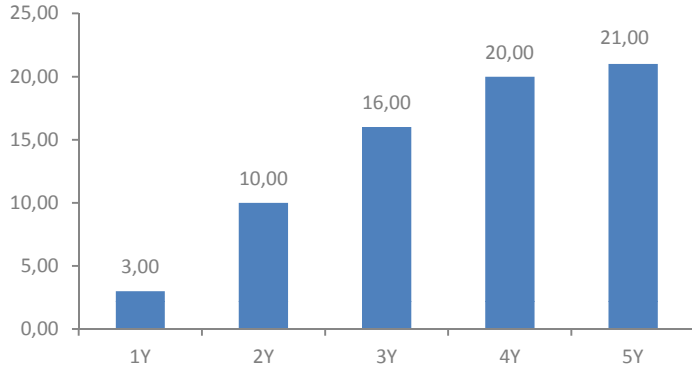
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



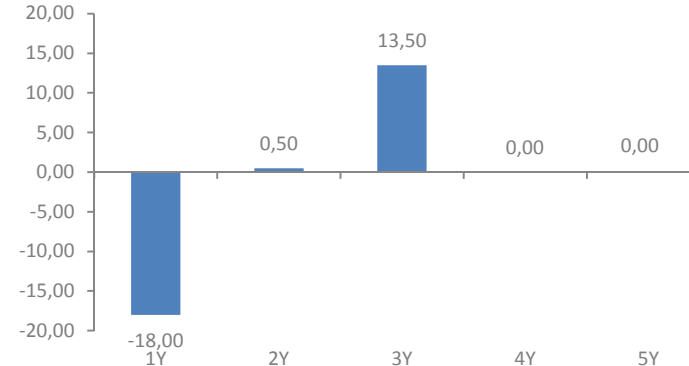
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

Илья Фролов FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Главный аналитик

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

Главный аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

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

Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

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

Главный аналитик

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33

Ведущий аналитик

Михаил Поддубский PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69

Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов

Операции на финансовых
рынках

Руслан Сибает

FICC

Пётр Федосенко

Еврооблигации

+7 (495) 705-97-57

Константин Квашнин

Рублевые облигации

+7 (495) 705-90-69

Евгений Жариков

ОФЗ, длинные ставки

+7 (495) 705-90-96

Михаил Маркин

Опционы на FX, Rates,

+7 (495) 411-5133

Алексей Кулаков

Equites, Commodities

Павел Демещик

FX, короткие ставки

+7 (495) 705-9758

Евгений Ворошнин

Денежный рынок

+7 (495) 411-5132

Сергей Устиков

РЕПО

+7 (495) 411-5135

Александр Орехов

Акции

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина

Операции с
институциональными
клиентами Fixed Income

+7 (495) 705-97-57

Филипп Аграчев

Александр Сурпин

Александр Борисов

Дмитрий Божьев

Виктория Давитиашвили

Владислав Риман

Максим Сушко

Центр экспертизы для
корпоративных клиентов
Конверсии,
Хеджирование, РЕПО,
ДСМ, Структурные
продукты

+7 (495) 228-39-22

Олег Рабец, Александр

Ленточников, Глеб Попов

Конверсионные и
валютные форвардные
операции

+7 (495) 733-96-28

Игорь Федосенко

Виталий Туруло

Брокерское обслуживание

+7 (495) 705-97-69

+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.