

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности постепенно растут. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды в пятницу продолжили ценовое снижение на фоне роста доходности UST, торговая активность оставалась низкой. >>

FX/Денежные рынки: Рубль завершил неделю небольшим ослаблением. >>

Облигации: ОФЗ завершали минувшую неделю небольшим снижением котировок, хотя цены на нефть выглядели довольно устойчиво. >>

Корпоративные события

Совкомбанк (-/В/В+): первичное размещение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

18 июля 2016 г.

| Глобальные рынки | значение | изм. |
|--------------------------------------|----------|--------|
| CDS 5y России | 224,00 | 0,35 |
| EUR/USD | 1,11 | 0,0021 |
| UST-10 | 1,58 | 0,015 |
| Германия-10 | -0,02 | -0,021 |
| Испания-10 | 1,21 | -0,010 |
| Португалия -10 | 3,11 | -0,014 |
| Российские еврооблигации | | |
| Russia-30 | 2,26 | 0,00 |
| Russia-42 | 4,70 | 0,05 |
| Gazprom-19 | 3,32 | -0,02 |
| Evraz-18 (6,75%) | 4,20 | -0,01 |
| Sber-22 (6,125%) | 3,96 | -0,01 |
| Vimpel-22 | 5,12 | 0,008 |
| Рублевые облигации | | |
| ОФЗ 25079 (06.2015) | 0,00 | 0,00 |
| ОФЗ 26205 (04.2021) | 8,70 | 0,03 |
| ОФЗ 26207 (02.2027) | 8,42 | -0,01 |
| Денежный рынок/валюта | | |
| Mosprime o/n | 10,52 | -0,01 |
| NDF 3M | 18,53 | -8,77 |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 1476,4 | -63,50 |
| Остатки на депозитах, млрд руб. | 295,47 | -52,48 |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб. | 63,17 | -0,41 |



Глобальные рынки

Доходности постепенно растут.

В пятницу на глобальном долгом рынке можно было наблюдать сохранение тренда по умеренному росту доходностей европейского и американского госдолга. Можно отметить, что в пятницу был представлен довольно большой блок статистики как в рамках азиатской, так и европейской сессии. Доходности гособлигаций Германии в рамках пятничных торгов приближались к нулевой отметке, тогда как доходности десятилетних гособлигаций Франции приближались к отметке 0,23%.

В рамках американской сессии доходности UST-10 достигали уровня 1,59%. При этом можно отметить, что на рынке постепенно усиливаются ожидания возможного ужесточения монетарной политики ФРС США.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы ожидаем сохранение сформированного ранее тренда.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды в пятницу продолжили ценовое снижение на фоне роста доходности UST, торговая активность оставалась низкой.

В пятницу российские суверенные евробонды продолжили ценовое снижение, которое главным образом состоялось уже под конец торгов на фоне роста доходности базовых активов – UST-10 достигали уровня 1,58%-1,59% годовых. При этом торговая активность по-прежнему оставалась низкой в сезон летних отпусков. В итоге, длинные евробонды Russia-42 и Russia-43 подешевели на 88-93 б.п. (YTM 4,7%-4,73%), бенчмарк Russia-23 – на 33 б.п. (YTM 3,46%). При этом CDS России (5 лет) подрос на 4 б.п. до 224 б.п., удерживаясь вблизи исторических минимумов за последние 2 года.

Сегодня активы развивающихся стран могут оказаться под давлением в связи переоценкой глобального риска после неудавшегося госпереворота в Турции, который был подавлен в выходные. В целом, после Brexit, который спровоцировал переход доходности все большего числа суверенных бумаг DM в отрицательную область, а за ним последовал ценовой рост госбумаг EM, в том числе и российских евробондов, активы развивающихся стран выглядят перегретыми, в то время как геополитические и экономические риски по всему миру копятяся. В то же время нельзя исключать сценарий перераспределения вложений среди активов EM. Вместе с тем, некоторую поддержку российским евробондам может оказать нефть, которая с утра торгуется выше отметки в 47,5 долл. за барр. На этой неделе рынки также будут находиться в ожидании заседания ЕЦБ 21 июля.

/ Александр Полотов

Сегодня российские евробонды могут оказаться под давлением, как и активы других EM из-за событий в Турции и переоценки глобальных рисков.



FX/Денежные рынки

Рубль завершил неделю небольшим ослаблением.

В пятницу на локальном валютном рынке можно было наблюдать умеренное ослабление рубля. Можно отметить ряд факторов, которые возможно послужили поводом для подобного развития событий. Так, накануне – в четверг рубль продемонстрировал довольно сильное укрепление при агрессивных продажах со стороны корпоративного сегмента под предстоящие дивидендные выплаты, а также под предстоящие налоговые выплаты. При этом можно было наблюдать и открытие части спекулятивных позиций. Таким образом, в пятницу с уходом части предложения валюты рынок начал отыгрывать сильное укрепление рубля. Кроме того, участники накануне выходных предпочли закрыть открытые ранее спекулятивные позиции. По итогам недели курс доллара составил 63,43 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль может продемонстрировать укрепление позиций под влиянием фактора налоговых выплат, а также удержания котировок нефти выше отметки 47 долл. за барр. Курс доллара при этом может вновь опуститься ниже отметки 63 руб.

На денежном рынке ситуация складывается вполне комфортной – остатки на счетах в ЦБ находятся на достаточном уровне для прохождения налоговых выплат.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, рубль может продемонстрировать укрепление позиций под влиянием фактора налоговых выплат, а также удержания котировок нефти выше отметки 47 долл. за барр.

Облигации

ОФЗ завершали минувшую неделю небольшим снижением котировок, хотя цены на нефть выглядели довольно устойчиво.

ОФЗ завершали минувшую неделю снижением котировок на 10-30 б.п., хотя цены на нефть выглядели довольно устойчиво, торгуясь выше 47,5 долл. за барр., причем основная коррекция затронула длинный конец кривой гособлигаций. В доходности долгосрочные выпуски за пятницу подросли на 5-6 б.п. до 8,43%-8,46%, среднесрочные выпуски были в диапазоне 8,5%-8,8%. Впрочем, кардинальных изменений доходности в сегменте не происходит – ОФЗ продолжают удерживаться внутри диапазона 8,3%-8,8%.

Спрэд к ключевой ставке ЦБ в доходности ОФЗ продолжает удерживаться довольно существенным (170-205 б.п.), что предполагает смягчение монетарной политики в среднесрочной перспективе. По нашим оценкам, при замедлении годовой инфляции до 6%-6,5% ЦБ вполне может прийти по ключевой ставке к отметке 9,5%.

В пятницу Мостотрест (Ваз/-/-) довольно успешно провел сбор заявок на дебютный выпуск облигаций серии 07 объемом 5 млрд руб. Эмитент по доходности смог опуститься до 11,83% к 3-летней оферте, хотя первоначальный индикатив был в диапазоне 12,63%-12,89% годовых. Учитывая существенную изначально предложенную премию, снижения доходности в рамках book-building было ожидаемо. На наш взгляд, выпуск облигаций Мостотреста может сохранять привлекательность для покупки в расчете на дальнейшее смягчение монетарной политики ЦБ.

/ Александр Полютов

Сегодня в сегменте ОФЗ ситуация вряд ли кардинально изменится, учитывая невысокую активность в летний период. К тому же ситуация с нефтью и рублем не претерпела заметных изменений.



Корпоративные события

Совкомбанк (-/B/B+): первичное размещение.

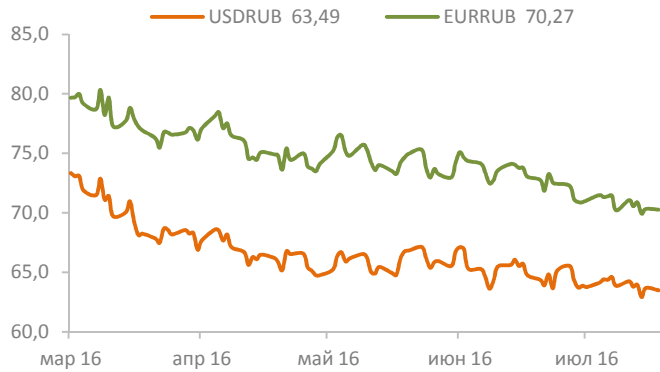
Совкомбанк (-/B/B+) планирует в конце июля - начале августа провести сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-03 объемом 3 млрд руб. Ориентир ставки купона установлен в размере 12,0% - 12,5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте в размере 12,36% - 12,89% годовых.

На наш взгляд, данный уровень доходности не содержит инвестиционных идей. Бонды банков рейтинговой категории "B+" на вторичном рынке можно купить с доходностью 13,3% - 13,8% годовых (рекомендуем выпуски Банка Пересвет серии Б1 и 03). А с доходностью 12,3% - 12,5% уже можно купить рублевые бонды квазисуверенного эмитента ГТЛК (Ba2/B+/BB-) с более высоким кредитным рейтингом.

Что касается кредитного профиля Совкомбанка, то мы обращаем внимание на достаточно агрессивный портфель ценных бумаг, фондируемый преимущественно за счет коротких МБК, рефинансирования в ЦБ РФ и частично за счет средств клиентов. Портфель ценных бумаг на балансе банка составляет 215 млрд руб. (данные РСБУ на 1 июня 2016 г.), что в 1,3 раза превышает размер кредитного портфеля (169 млрд руб.). Порядка 70% портфеля ценных бумаг заложено для привлечения финансирования в рамках РЕПО. На растущем рынке портфель ценных бумаг качественных эмитентов позволяет банку получать хорошие финансовые результаты. По данным МСФО за 2015 г. чистая прибыль Совкомбанка составила 19,3 млрд руб., причем доходы от операций с финансовыми инструментами составили 16,8 млрд руб., превысив чистые процентных доходы после создания резервов. Чистая прибыль банка за 5м2016 г. по РСБУ составила 6,2 млрд руб. Однако в условиях волатильности на фондовом рынке такая бизнес модель сопряжена с повышенным риском. Так, в 2014 г. банк получил убыток по операциям с финансовым инструментам 4,9 млрд руб. при размере портфеля ценных бумаг 38 млрд руб. (данные МСФО).

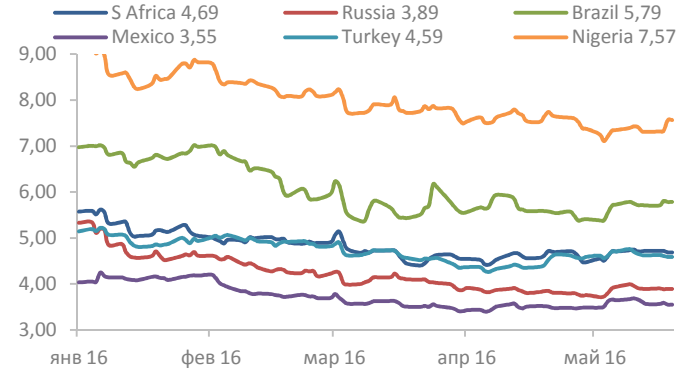
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



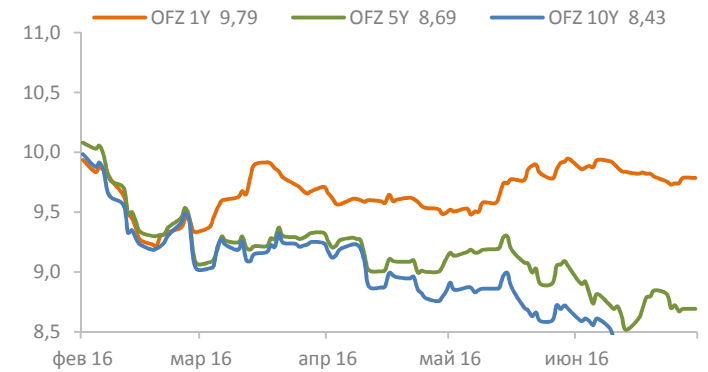
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



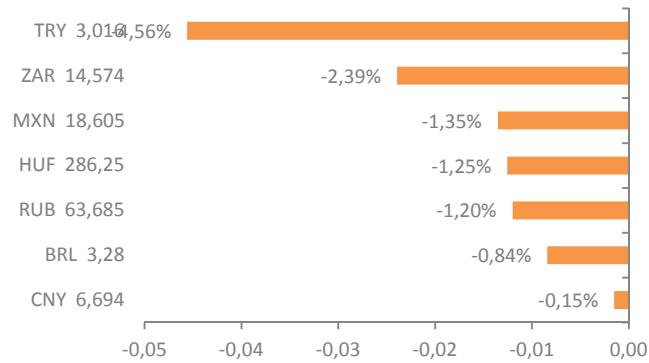
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



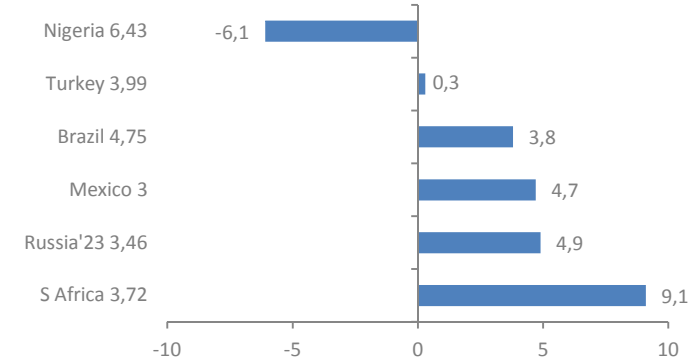
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



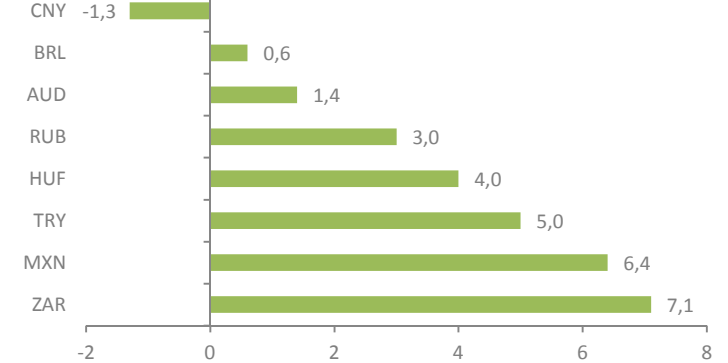
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



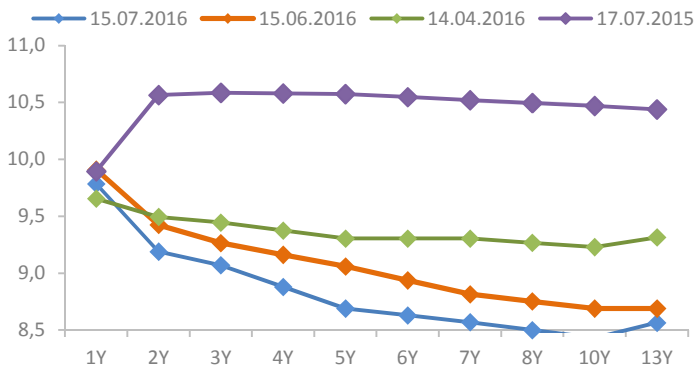
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



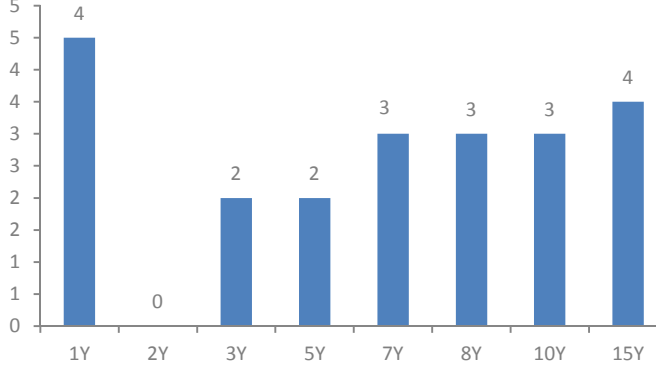
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



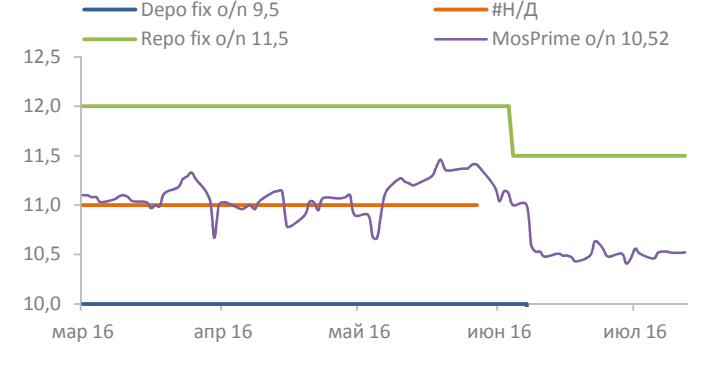
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



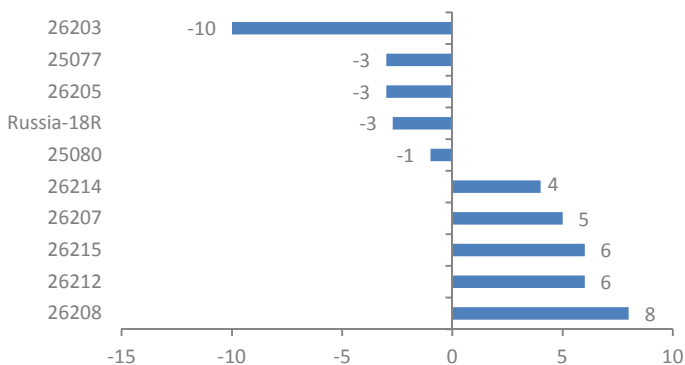
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



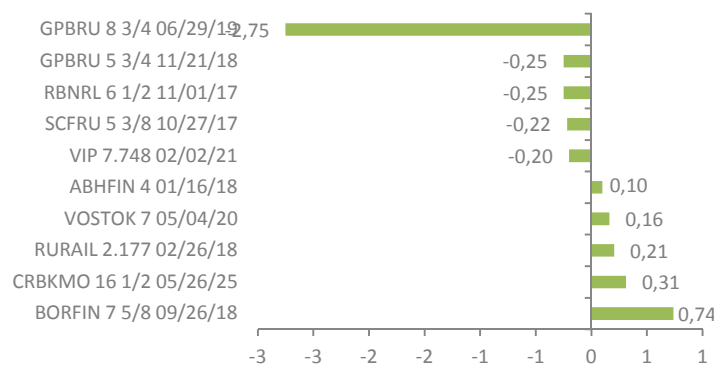
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



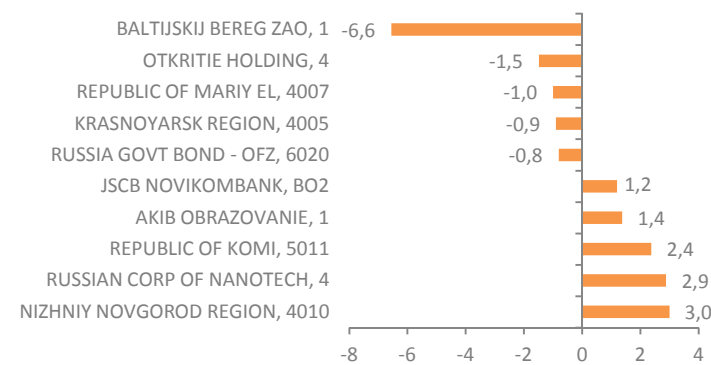
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



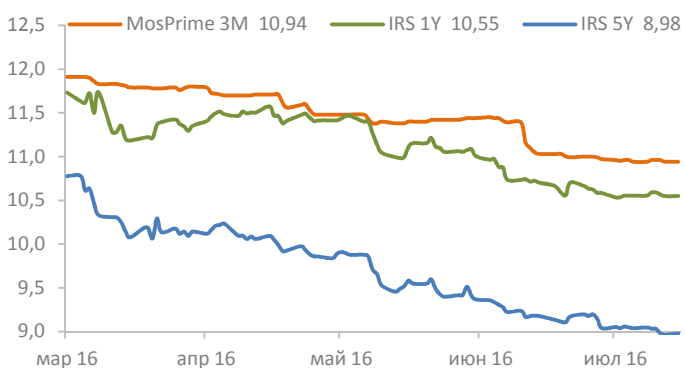
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



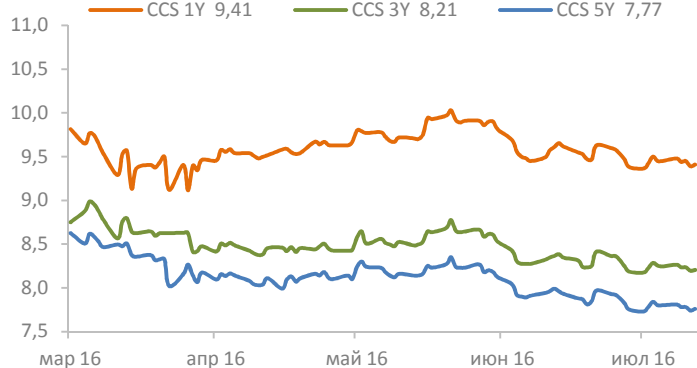
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



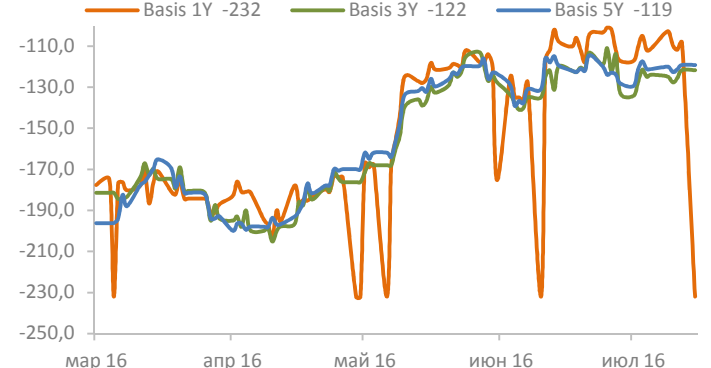
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



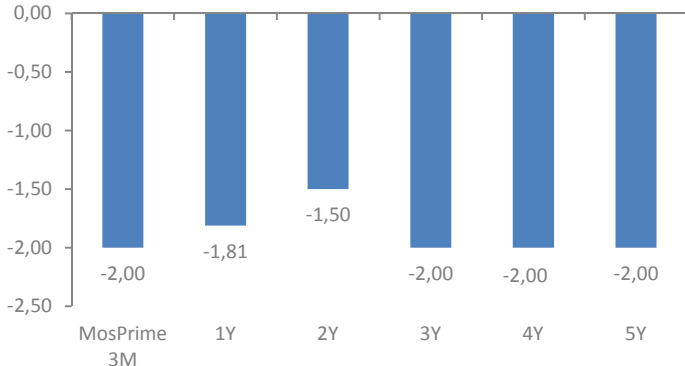
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



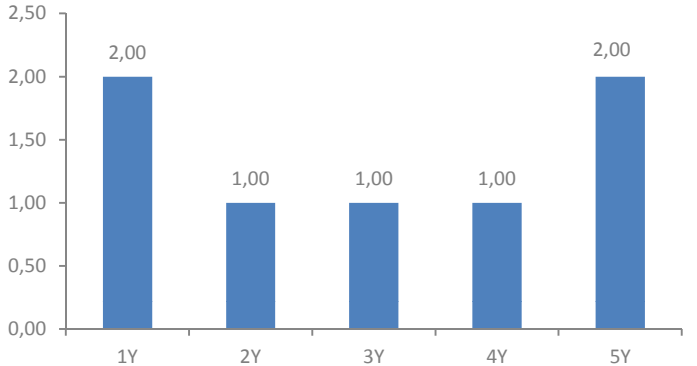
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



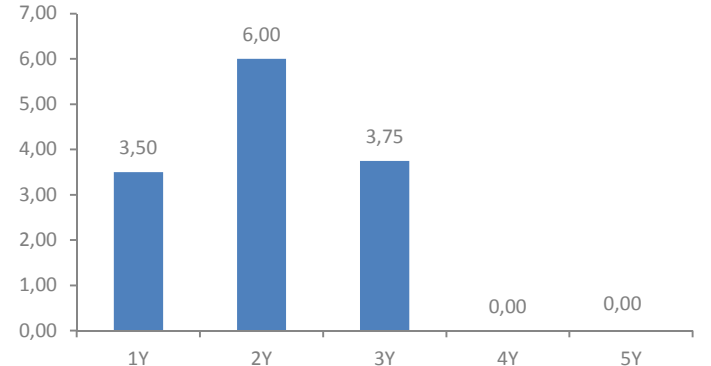
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

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 sibaeavrd@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 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



© 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.