

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** На глобальных долговых рынках начало недели проходит в оптимистичном ключе. >>

**FX/Денежные рынки:** Валюты развивающихся стран продолжают пользоваться большим спросом. >>

**Облигации:** В понедельник доходности ОФЗ продолжили движение вниз, достигнув диапазона 7,75-8,05% для бумаг с погашением в 2019-2033 гг. >>

## Корпоративные события

**Транснефть (Ba1/BB+/BBB-):** первичное предложение.

**Роснефть (Ba1/BB+/-):** первичное предложение.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

25 апреля 2017 г.

| Глобальные рынки                     | значение | изм.  |
|--------------------------------------|----------|-------|
| CDS 5y России                        | 158,8    | 0,85  |
| EUR/USD                              | 1,09     | 0,001 |
| UST-10                               | 2,29     | 0,02  |
| Германия-10                          | 0,34     | 0,02  |
| Испания-10                           | 1,59     | 0,00  |
| Португалия -10                       | 3,54     | 0,00  |
| <b>Российские еврооблигации</b>      |          |       |
| Russia-23                            | 3,42     | 0,01  |
| Russia-42                            | 4,83     | 0,00  |
| Gazprom-19                           | 2,85     | 0,00  |
| Evrz-18 (6,75%)                      | 2,11     | -0,04 |
| Sber-22 (6,125%)                     | 3,93     | 0,01  |
| Vimpel-22                            | 4,43     | 0,00  |
| <b>Рублевые облигации</b>            |          |       |
| ОФЗ 26206 (06.2017)                  | 8,45     | 0,12  |
| ОФЗ 26205 (04.2021)                  | 7,81     | 0,00  |
| ОФЗ 26207 (02.2027)                  | 7,71     | 0,00  |
| <b>Денежный рынок/валюта</b>         |          |       |
| Mosprime o/n                         | 9,79     | -0,05 |
| NDF 3M                               | 9,44     | 0,01  |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 1801,4   | -93,9 |
| Остатки на депозитах, млрд руб.      | 1043,7   | 12,1  |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб.              | 56,08    | -0,15 |

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20

## Глобальные рынки

**На глобальных долговых рынках начало недели проходит в оптимистичном ключе.**

Мировые рынки в ходе вчерашнего дня пребывали в сверхоптимистичных настроениях. Американские фондовые индексы прибавили более 1%, а французский CAC-40 и вовсе вырос более чем на 4%. Пара евро/доллар открыла неделю выше отметки в 1,09 долл., однако еще в рамках азиатских торгов вернулась ниже этого рубежа и закрыла вчерашний день вблизи уровней в 1,0850-1,0880 долл.

На наш взгляд, на этой неделе внимание участников рынка может постепенно переключаться с французских выборов (второй тур состоится только 7 мая) на подготовку налоговой реформы в Штатах. WSJ со ссылкой на свои источники сообщает, что Д.Трамп поручил разработать проект реформы, которая снизит ставку корпоративного налога с текущих 35% до 15%, и ожидается, что в среду Д.Трампа обнародует содержание предлагаемого им проекта. В случае такого развития событий рынки могут получить еще один заряд оптимизма, однако велика вероятность того, что даже в случае формирования проекта Д.Трампа именно в такой благоприятной для рынка форме, предлагаемые им меры столкнутся с ожесточенным сопротивлением в Конгрессе.

Из событий сегодняшнего дня выделим публикацию данных по продажам нового жилья в Штатах (17:00 мск.), но при этом отметим, что все же ключевые события недели приходятся на ее вторую половину: ожидания анонсирования плана налоговой реформы Д.Трампа в среду, заседание ЕЦБ в четверг и публикация первой оценки американского ВВП за первый квартал в пятницу.

**/ Михаил Поддубский**

**На этой неделе внимание рынка может переключиться с выборов во Франции на ситуацию с налоговой реформой в США.**



## FX/Денежные рынки

**Валюты развивающихся стран продолжают пользоваться большим спросом.**

Оптимизм после объявления результатов первого тура президентских выборов во Франции подстегнул рост спроса на валюты развивающихся стран. Российский рубль, мексиканский песо, турецкая лира, южноафриканский ранд прибавили за вчерашний день 0,4%-2%, а пара доллар/рубль вновь обновляла минимальные отметки с июля 2015 г. (опускалась до отметки 55,75 руб/долл.).

Нефтяной рынок продолжает оказывать негативное влияние на рубль, но в условиях общерыночного оптимизма и в преддверии большого объема налоговых выплат снижение цен на нефть только сдерживает позитив для рубля и продемонстрировать какую-либо заметную коррекцию рублю пока не удастся.

Сегодня российские компании выплачивают НДС, НДС и акцизы, 28 апреля – налог на прибыль. Пик налоговых выплат на этой неделе может оказывать поддержку российской валюте, и в случае хотя бы нейтральной динамики нефтяного рынка, рубль может чувствовать себя относительно уверенно. На данный момент диапазон в 55,80-57,50 руб/долл., в котором пара доллар/рубль с конца марта проводит большую часть времени, сохраняет актуальность. Однако при текущем внешнем фоне риски обновления максимумов по рублю возрастают (видим риски обновления минимумов в паре доллар/рубль и достижения отметки в 55 руб/долл.).

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в понедельник снизилась до 9,79%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 2,85 трлн руб. Сегодня ЦБ РФ проведет депозитный аукцион сроком на одну неделю, на котором, вероятно, может уменьшить лимит в связи с налоговым периодом.

**/ Михаил Поддубский**

**Риски очередного обновления минимумов в паре доллар/рубль возрастают.**

## Облигации

**В понедельник доходности ОФЗ продолжили движение вниз, достигнув диапазона 7,75-8,05% для бумаг с погашением в 2019-2033 гг.**

В понедельник котировки длинных ОФЗ подрастали на 0,5-0,7 п.п. в первой половине дня, однако снижение цен на нефть с 52,5 до 51,6 долл. за барр. Brent охладило интерес инвесторов к покупкам. В результате, по итогам торгов их рост не превысил 0,35 п.п., а некоторые среднесрочные бумаги и вовсе закрылись в небольшом минусе. Тем не менее, доходности выпусков с погашением в 2019-2033 гг. продолжили движение вниз, достигнув диапазона 7,75%-8,05%, соответствующего дисконту 170-200 б.п. к ключевой ставке. Ожидаем, что Минфин воспользуется позитивным настроением инвесторов и предложит им самые длинные ОФЗ-ПД серии 26221 на завтрашних аукционах в сочетании со среднесрочным выпуском.

В корпоративном сегменте вчера прошел букбилдинг по амортизируемым облигациям ЛСР (В1/-/В) серии 001Р-02 с погашением в 2022 г. объемом 5 млрд руб. Финальный ориентир ставки 1-го купона составил 9,65% годовых (УТМ 10%) при предварительном диапазоне 9,75%-10,00% годовых. 26 апреля сбор заявок на облигации серии БО-001Р-04 объемом 30 млрд руб. проведет Роснефть (Ва1/ВВ+/-). Ориентир ставки 1-го купона – 8,65%-8,80% годовых, что соответствует доходности к оферте через 6 лет на уровне 8,84%-8,99% годовых. В этот же день откроется книга заявок на амортизируемые бонды ПИК (-/В/-) серии БО-По2 объемом 10 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона – 11,25%-11,50% годовых (УТМ 11,73%-12,01%). Напомним также, что сегодня с 11:00 до 15:00 мск сбор заявок на облигации серии БО-001Р-07 объемом 30 млрд руб. проведет Транснефть. Ориентир ставки 1-го купона – 8,90%-9,00% годовых, что соответствует доходности к погашению через 3,5 года в размере 9,10%-9,20% годовых.

После вчерашнего закрытия российского рынка цены на нефть остались примерно на тех же уровнях, и мы продолжаем считать, что заметного роста котировок ОФЗ до пятничного заседания ЦБ РФ уже не произойдет. В то же время оптимистичные ожидания по ставке не дадут рынку упасть, поэтому сегодня вероятна его консолидация на достигнутых уровнях.

**/ Роман Насонов**

**Сегодня ожидаем консолидации рынка ОФЗ на достигнутых уровнях.**

## Корпоративные события

### Транснефть (Ba1/BV+/BBB-): первичное предложение.

Транснефть 25 апреля с 11:00 до 15:00 мск проведет сбор заявок на облигации серии БО-001Р-07 объемом 30 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона - 8,90%-9,00% годовых, что соответствует доходности к погашению через 3,5 года на уровне 9,10%-9,20% годовых. На рассматриваемом участке дюрации у Транснефти в обращении имеются выпуски ТрнфБО1Р6 и ТранснфБО5, но их ликвидность ограниченная, доходность бумаг находится в районе 8,6%-8,8% годовых (спрэд к кривой ОФЗ порядка 80-100 б.п.). Кроме того, на локальном долговом рынке соответствующей срочности торгуется выпуск Роснефти (Ba1/BV+/-) серии 1Р2, доходность которого на уровне 8,78%-8,99% годовых (премия к ОФЗ около 100 б.п.) при дюрации 3,61 года. Таким образом, учитывая уровни доходности и премию к ОФЗ облигаций нефтегазовых компаний с госучастием в обращении, а также собственных бондов эмитента новые облигации Транснефти с поправкой на дюрацию вполне могут найти спрос у инвесторов уже по нижней границе индикатива. Но поскольку даже нижняя граница индикатива уже содержит премию к текущему рынку, скорее всего, размещение пройдет ниже, с доходностью на уровне 8,8%-8,85% годовых, что соответствует купону 8,6%-8,65% годовых. В свою очередь, кредитное качество Транснефть остается высоким: метрика Долг/EBITDA по итогам 2016 г. была на уровне 1,7х, Чистый долг/EBITDA – в районе 0,7х, риски рефинансирования – низкие.

/ Александр Полютов

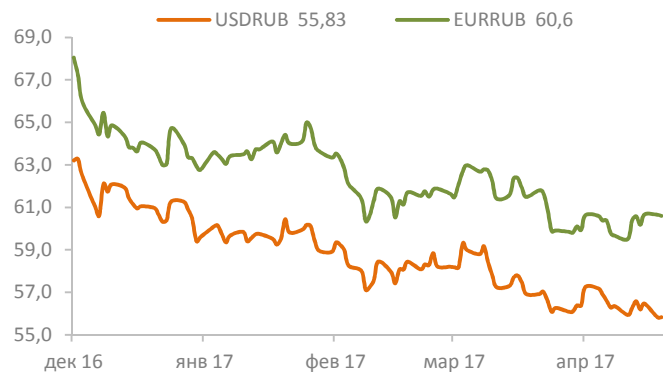
### Роснефть (Ba1/BV+/-): первичное предложение.

Роснефть 26 апреля с 11:00 до 16:00 мск проведет book-building облигаций серии БО-001Р-04 объемом 30 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона – 8,65%-8,80% годовых, что соответствует доходности к оферте через 6 лет на уровне 8,84%-8,99% годовых. Размещение бумаг запланировано на 4 мая.

У Роснефти в длине в обращении нет ликвидных выпусков, наиболее длинный выпуск серии 1Р2 торгуется с доходностью в районе 8,78%-8,99% годовых (премия к ОФЗ порядка 100 б.п.) при дюрации 3,61 года. В то же время с сопоставимой срочностью торгуются относительно новые облигации Газпрома (Ba1/BV+/BBB-), в частности выпуск Газпром капитал БО-05, доходность которого находится на уровне 8,68%-8,77% годовых (спрэд к ОФЗ около 88-97 б.п.) при дюрации 4,93 года.

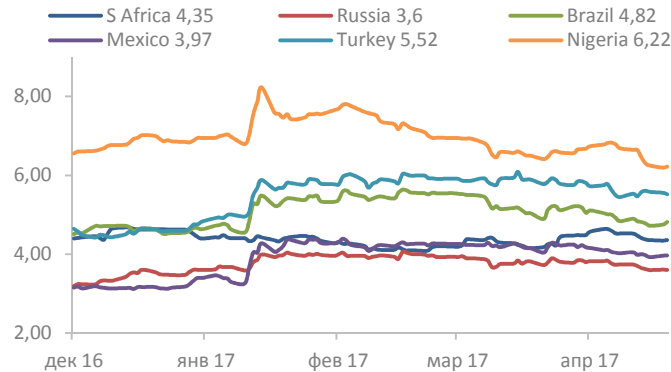
Принимая во внимание доходность и спрэд к ОФЗ собственных облигаций Роснефти, а также уровни доходности длинных облигаций сопоставимых нефтегазовых компаний, новые бонды Роснефти, скорее всего, найдут интерес у инвесторов с доходность в районе 8,75% годовых (купон 8,55%), т.е. несколько ниже заявленного индикатива. Стоит отметить, что дополнительный интерес к данному выпуску на вторичном рынке, учитывая высокие рейтинговые оценки и срочность выпуска, могут проявить НПФ, особенно с притоком пенсионных денег из ПФР (в рамках переходной кампании порядка 234 млрд руб.).

## USD/RUB, EUR/RUB



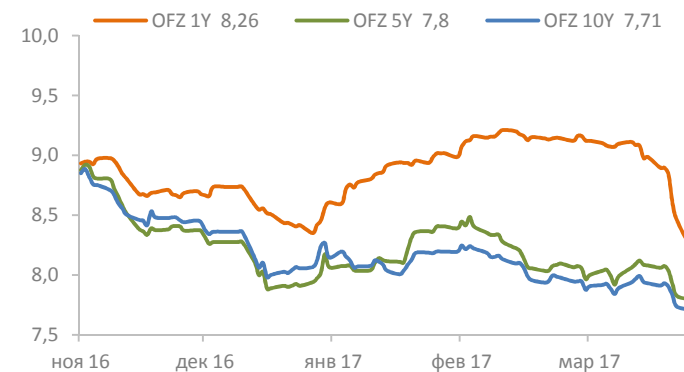
Источник: Bloomberg, PSB Research

## EM eurobonds 10Y YTM, %



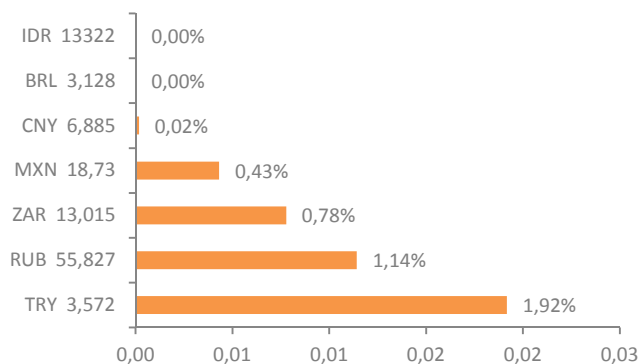
Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ, %



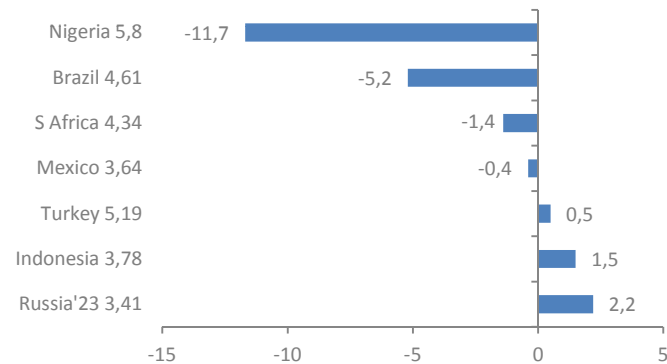
Источник: Bloomberg, PSB Research

## EM currencies: spot FX 1D change, %



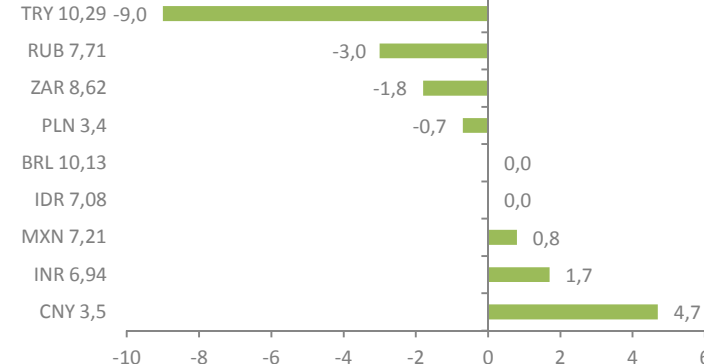
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



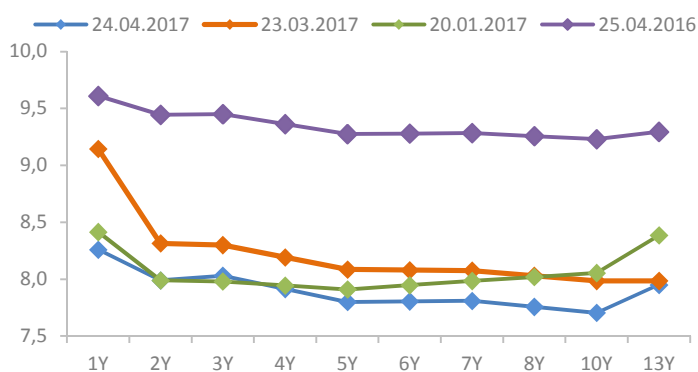
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



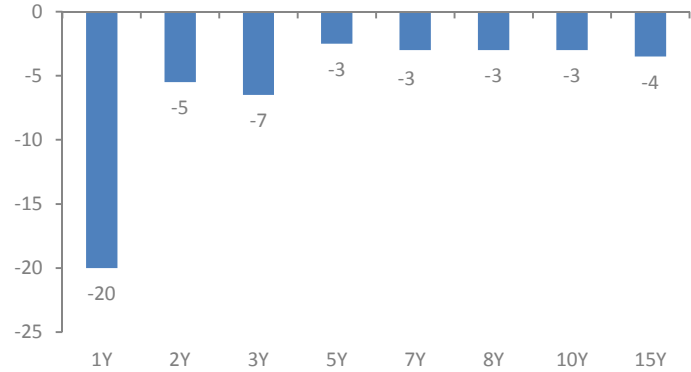
Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ curves



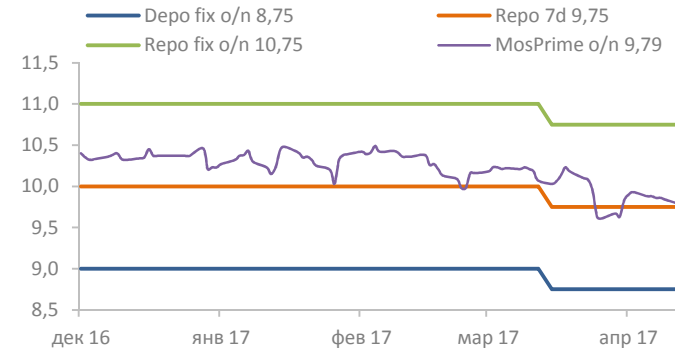
Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ 1D YTM change, b.p.



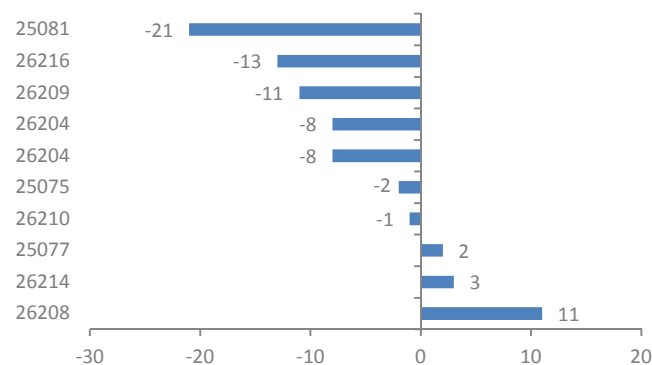
Источник: Bloomberg, PSB Research

## CBR rates, %



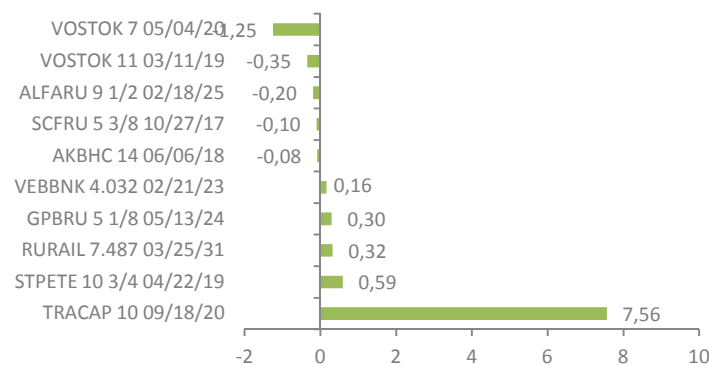
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



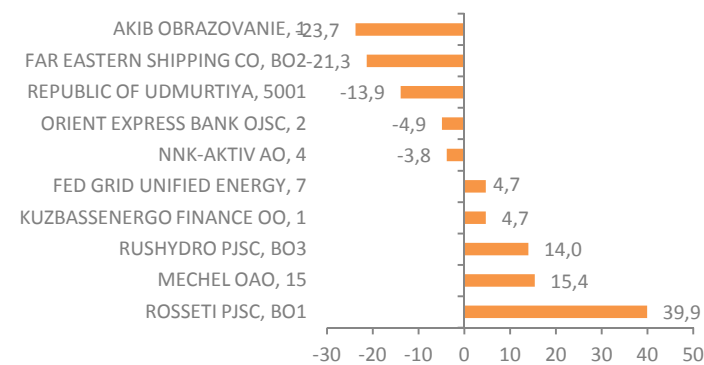
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



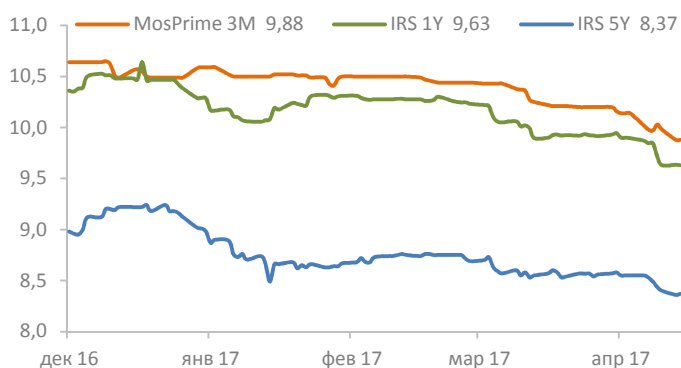
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



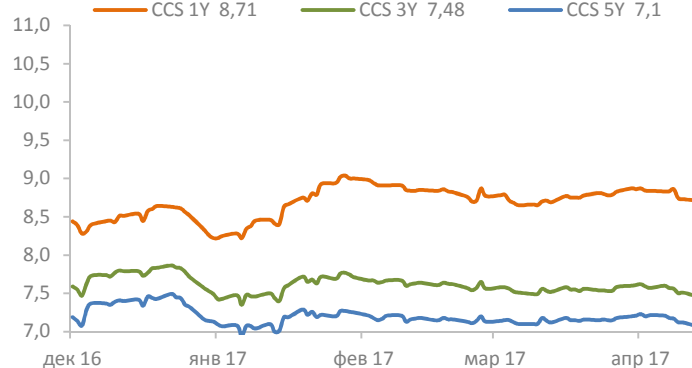
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



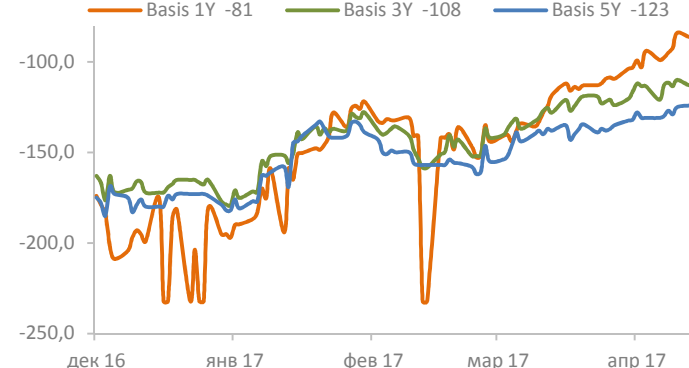
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



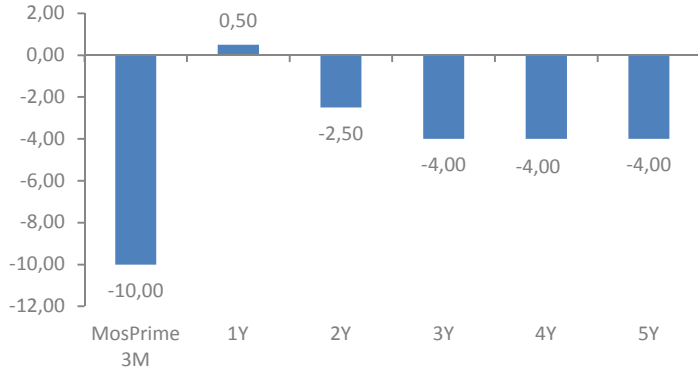
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



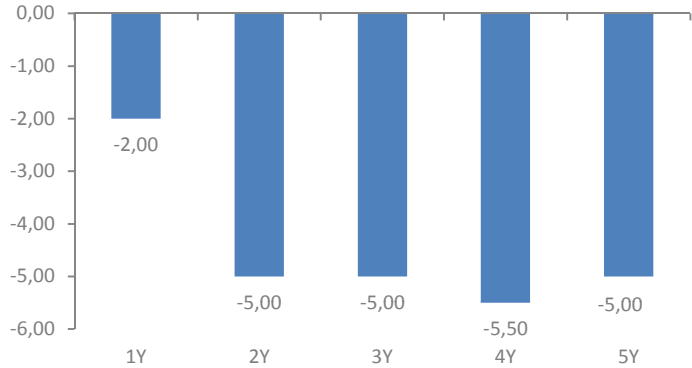
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS 1D price change, b.p.



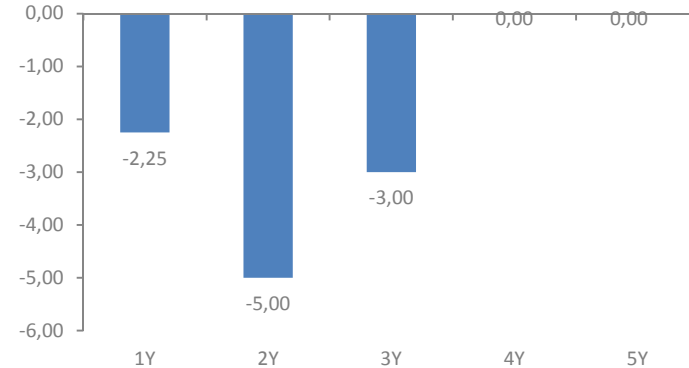
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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 Сибеев

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

Александр Аверочкин

институциональными  
клиентами Fixed Income

+7 (495) 705-97-57

Филипп Аграчев

Центр экспертизы для

Александр Сурпин

корпоративных клиентов

Виктория Давиташвили

Конверсии,

+7 (495) 228-39-22

Татьяна Муллина

Хеджирование, РЕПО,

Владислав Рима

Структурные продукты,

Максим Сушко

ДСМ

Давид Меликян

Александр Борисов

Конверсионные и

Олег Рабец, Александр

форвардные валютные

+7 (495) 733-96-28

Ленточников, Глеб Попов

операции

Игорь Федосенко

Брокерское обслуживание

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

+7 (495) 411-51-39



© 2017 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.