

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Рынки в ожидании ФРС. >>

Еврооблигации: В преддверии решения ФРС давление на евробонды EM усилилось. >>

FX/Денежные рынки: Рубль прокатился на нефтяной горке. >>

Облигации: Во вторник госбумаги продолжили консолидироваться на достигнутых уровнях. >>

Корпоративные события

ВЭБ (Ba1/BB+/BBB-): первичное предложение облигаций.

Moody's понизило рейтинг КАМАЗа с «Ва3» до «В1», прогноз Негативный.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

27 апреля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	252,25	-1,33
EUR/USD	1,13	0,00
UST-10	1,93	0,01
Германия-10	0,30	0,04
Испания-10	1,63	0,00
Португалия -10	3,21	-0,08
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,89	0,02
Russia-42	5,34	0,05
Gazprom-19	4,04	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	5,66	-0,03
Sber-22 (6,125%)	4,82	0,03
Vimpel-22	6,11	-0,03
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,65	0,31
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,28	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,23	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,03	0,13
NDF 3M	10,45	-0,09
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1382,8	124,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	336,12	-25,44
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,46	-0,17



Глобальные рынки

Рынки в ожидании ФРС.

В рамках вчерашних торгов на глобальном долговом рынке можно было наблюдать умеренный рост доходностей. Участники рынка предпочли подстраховаться накануне заседания ФРС США. Несмотря на то, что инвесторы скептически относятся к вероятности возможного ужесточения монетарной политики в США, тем не менее, ожидания предстоящей пресс-конференции главы регулятора, от которого все ждут намеков на дальнейшую монетарную стратегию, обуславливают повышенную нервозность участников рынка.

В рамках американской сессии доходности UST-10 продолжили умеренный рост, достигнув уровня 1,94%. Тем не менее, после начала дневных американских торгов, доходности немного снизились – достигнув значения 1,91%.

/ Алексей Егоров

Сегодня на рынке может наблюдаться повышенная волатильность на фоне ожиданий, связанных с итогами заседания ФРС.

Еврооблигации

В преддверии решения ФРС давление на евробонды EM усилилось.

Доходность российского бенчмарка Russia'23 по итогам вчерашних торгов выросла на 5 б.п. - до 3,94% годовых, повторяя динамику большинства суверенных евробондов развивающихся стран. С начала года бумаги EM продемонстрировали впечатляющее ралли, в результате чего для продолжения роста котировок необходимы существенные драйверы. Пока неопределенностью выступают итоги заседания ФРС США, а именно, тон пресс-релиза американского регулятора относительно дальнейших перспектив повышения ставки.

Вчера доходность UST'10 осталась без изменений на уровне 1,91% годовых (максимальное значение с середины марта). Инвесторы опасаются роста инфляционного давления и ужесточения риторики ФРС.

В целом, при нейтральном заявлении регулятора котировки евробондов могут быть поддержаны ростом цен на нефть, котировки которой превысили 46 долл./барр. после того, как Американский институт нефти отчитался о снижении запасов нефти на рынке США на 1,07 млн барр.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня в преддверии итогов заседания ФРС ожидаем продолжения консолидации российских евробондов.



FX/Денежные рынки

Рубль прокатился на нефтяной горке.

Вчерашние торги на локальном валютном рынке можно разделить на два равноценных блока. В первой половине дня рубль удерживался в узком диапазоне 66,24 – 66,83 руб. по отношению к доллару. При этом рост котировок нефти к уровню 45 долл. за барр. не оказывал рублю существенной поддержки. В роли триггера выступил уровень 45,3 долл. за барр., по достижению которого рубль начал демонстрировать уверенное укрепление. По итогам торгов в рамках дневной сессии курс доллара достиг отметки 65,81 руб. В рамках более поздней вечерней сессии, когда котировки нефти приблизились к отметке 46 долл. за барр. рубль укрепился до значения 65,6 руб.

В рамках сегодняшних торгов рубль, на наш взгляд, вполне может приблизиться к уровню 65 руб. по отношению к доллару. При этом, мы полагаем, что на этом уровне, как и раньше, может наблюдаться повышенное сопротивление со стороны рынка. Тем не менее, в случае если цена на нефть продолжат удерживаться на текущем уровне, рубль вполне может закрепиться ниже отметки 65 руб. по отношению к доллару.

/ Алексей Егоров

В рамках сегодняшних торгов рубль, на наш взгляд, вполне может приблизиться к уровню 65 руб. по отношению к доллару.

Облигации

Во вторник госбумаги продолжили консолидироваться на достигнутых уровнях.

Вчерашний торговый день кривая ОФЗ завершила без изменений - доходность на средней и длинной части кривой составила 9,25% годовых. Отметим, что рост цен на нефть выше 46 долл./барр. и укрепление рубля ниже отметки 66 руб./долл. ближе к вечеру фактически были проигнорированы участниками рынка - в фокусе у инвесторов по-прежнему находится заседание ЦБ РФ в пятницу и сегодняшние аукционы Минфина.

Что касается решения Центробанка, то мы не ждем изменения ставки ввиду сохранения высоких рисков отклонения инфляции от таргета в 4%. С одной стороны, это будет локальным негативом для госбумаг, с другой - решимость ЦБ повышает вероятность существенного снижения инфляции и ключевой ставки в среднесрочной перспективе. В результате, стратегически покупка ОФЗ-ПД остается более привлекательной по сравнению с ОФЗ-ИН и флоутерами.

В частности, данную стратегию подтвердили аукционы Минфина неделей ранее, когда министерство разместило 2 выпуска ОФЗ-ПД на 25 млрд руб. более чем с трехкратным спросом. Сегодня Минфин перешел к традиционной тактике, предложив вместе с ОФЗ 26207 также 9-летний флоутер ОФЗ 29006, оставив общий объем без изменений - 10 и 15 млрд руб. соответственно. При этом ожидаем концентрацию спроса в ОФЗ 26207.

/ Дмитрий Грицкевич

Ждем, что рост цен на нефть при некотором восстановлении позиций рубля сегодня окажет поддержку рынку ОФЗ и аукционам.

Корпоративные события

ВЭБ (Ва1/BB+/BBV-): первичное предложение облигаций.

Внешэкономбанк (ВЭБ) 27 апреля с 11:00 МСК до 16:00 МСК планирует провести сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии ПБО-001Р-02 объемом от 15 млрд рублей. Срок обращения выпуска – 3 года, оферта не предусмотрена. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 11-11,25% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 11,46-11,73% годовых (выплата купона ежеквартально). Организаторами размещения выступают: ВТБ Капитал, Газпромбанк, Sberbank CIB.

Объявленный ориентир ставки купона содержит премию к кривой доходности ОФЗ в размере 205 – 235 б.п., что на наш взгляд интересно уже по нижней границе. В качестве ближайшего ориентира при ценообразовании нового выпуска облигаций ВЭБа мы видим итоги размещения Газпромбанком (Ва2/BB+/BBV+) облигаций серии БО-22, которое прошло 21 апреля с доходностью 10,83% годовых при наличии оферты через 1,5 года. Текущая цена выпуска Газпромбанк БО-22 предполагает премию к кривой доходности ОФЗ в размере 120 б.п.

На вторичном рынке рублевые выпуски облигаций ВЭБа торгуются с премией к кривой доходности Газпромбанка порядка 50-100 б.п. С учетом реализуемой масштабной программы господдержки ВЭБа данный уровень премии, по нашему мнению, избыточен. В отчетности по МСФО за 2015 г. ВЭБ отразил доходы от господдержки в размере 330,3 млрд руб., что позволило полностью компенсировать расходы на создание резервов под обесценение кредитов. Чистая прибыль ВЭБа за 2015 г. составила 14,9 млрд руб., собственный капитал увеличился до 480,9 млрд руб.

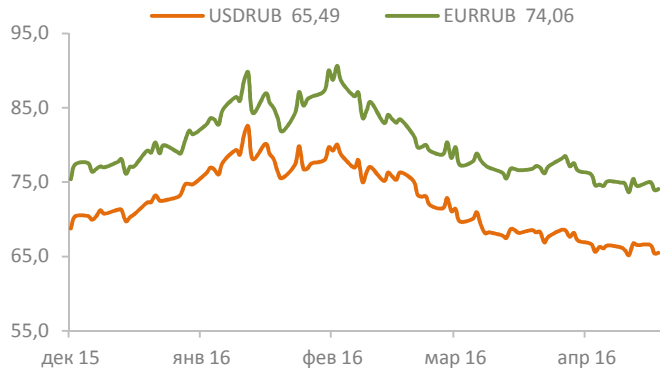
/ Дмитрий Монастыршин

Moody's понизило рейтинг КАМАЗа с «Ва3» до «В1», прогноз Негативный.

Moody's снизило рейтинг КАМАЗа с «Ва3» до «В1», прогноз – Негативный. Рейтинги были выведены с пересмотра с возможностью снижения, на который они были помещены 10 марта 2016 г., после подтверждения суверенных рейтингов РФ. Снижение рейтингов обусловлено «ухудшением оценки собственной кредитоспособности КАМАЗ, зависимостью компании от господдержки и рисками в связи с вероятностью дальнейшего ослабления российской экономики и внутреннего рынка грузовых автомобилей». Отметим, у КАМАЗ имеется рейтинг только от Moody's, подобное решение (перехода в рейтинговую категорию «В») может оказать давление на наиболее длинный выпуск КАМАЗ БО-04 (УТР 11,74%/2,18 г), который в доходности может сблизиться с бумагами эмитентов рейтинга «В+», которые находятся в диапазоне 12,5-13% годовых на рассматриваемом отрезке. Впрочем, фактор потенциальной господдержки КАМАЗ позволит смягчить последствия рейтингового решения для бондов, которые, вероятно, продолжают находиться несколько ниже по доходности, на уровне «12+».

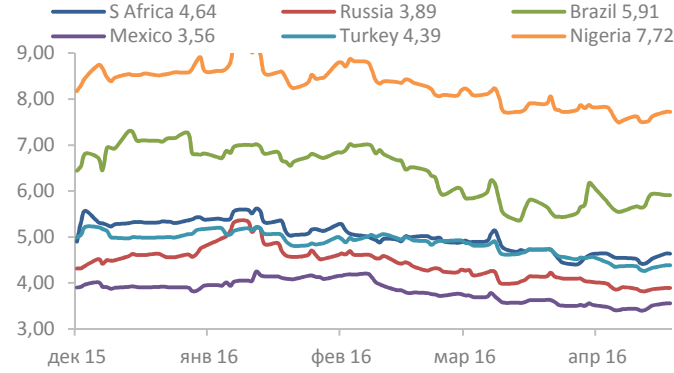
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



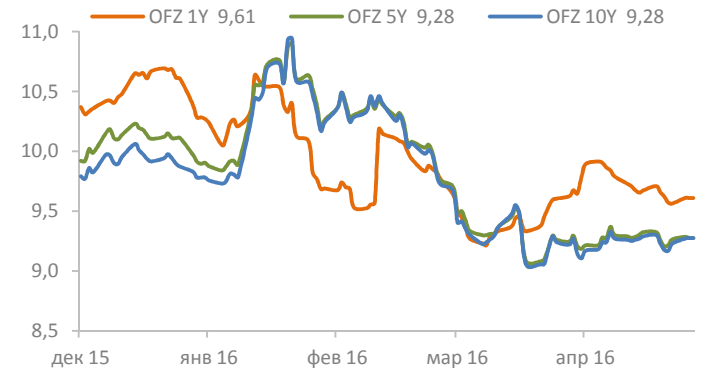
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



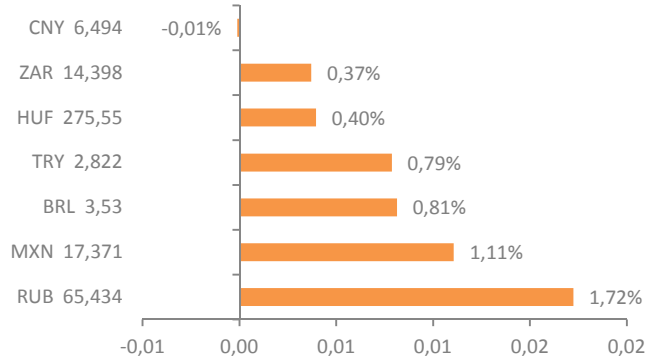
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



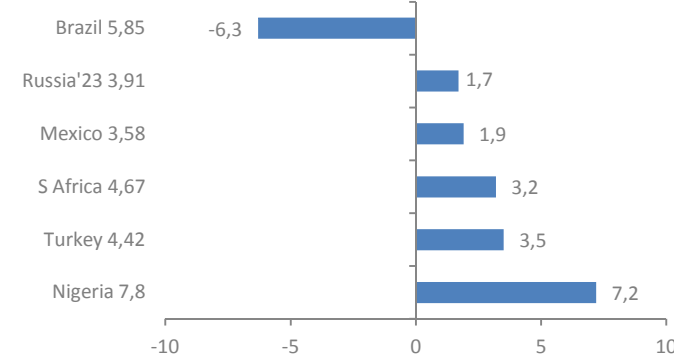
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



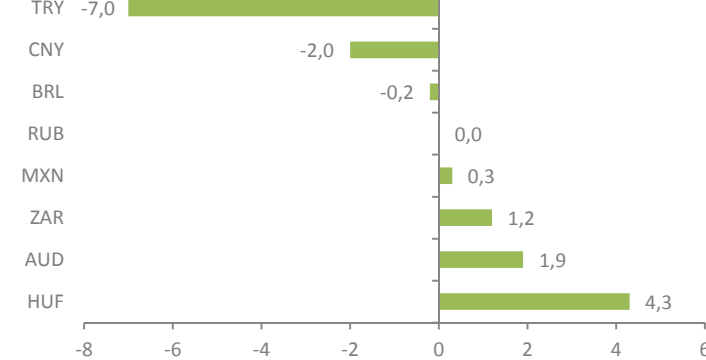
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



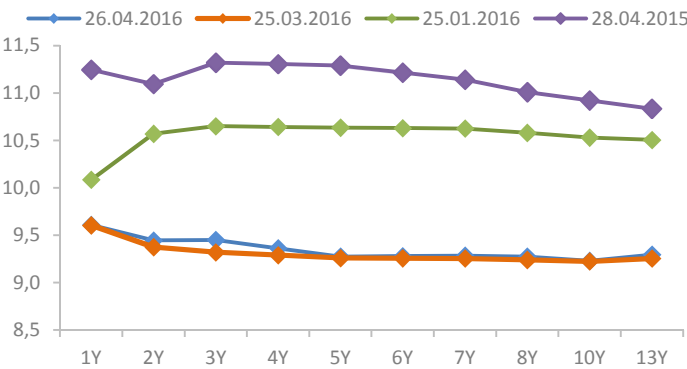
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



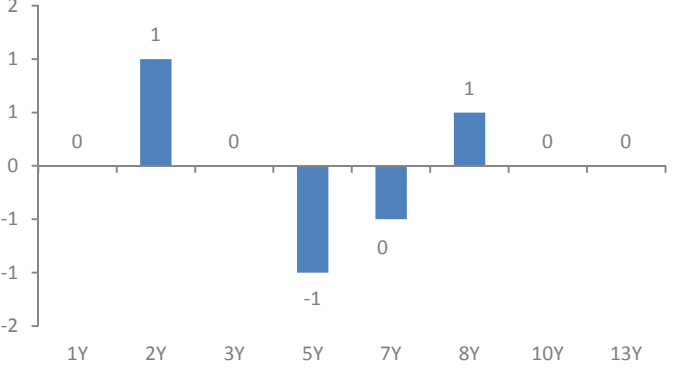
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



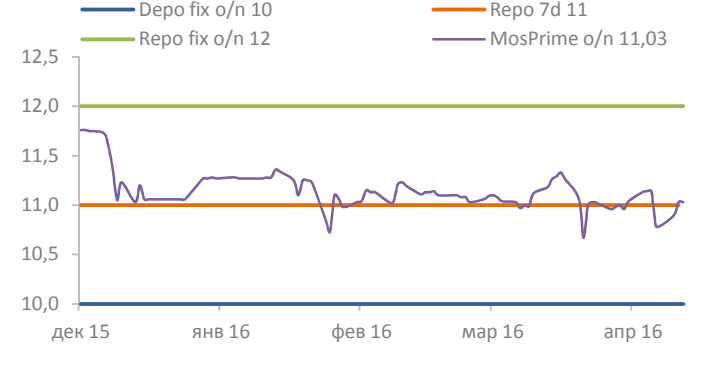
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



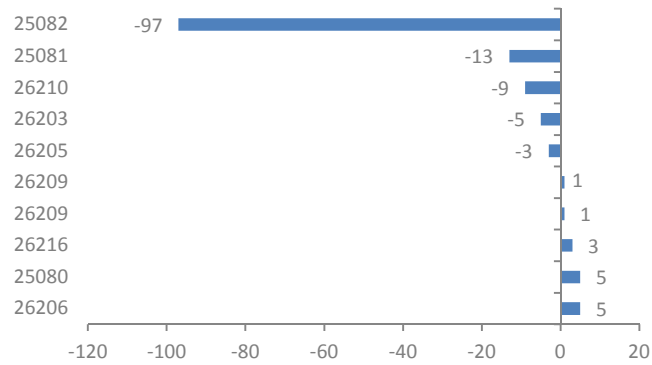
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



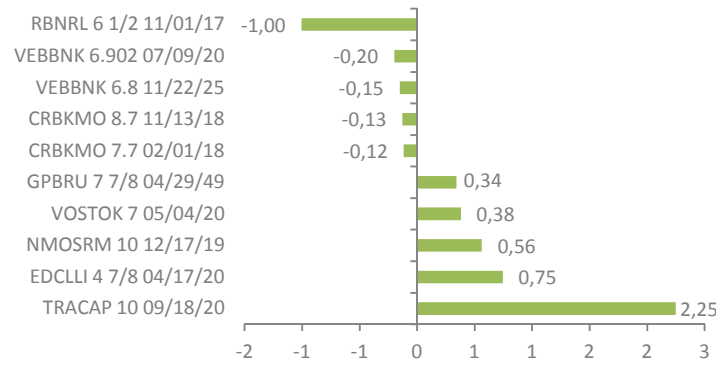
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



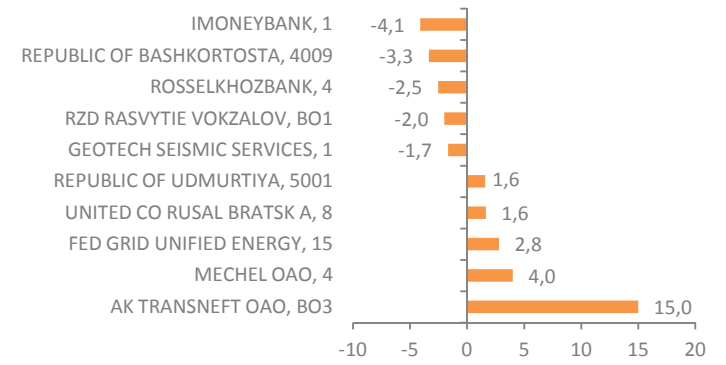
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



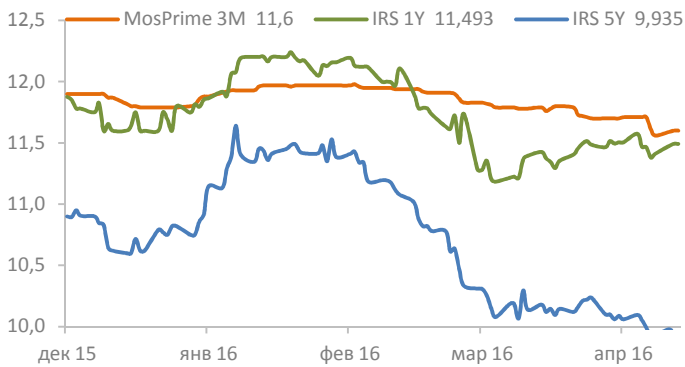
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



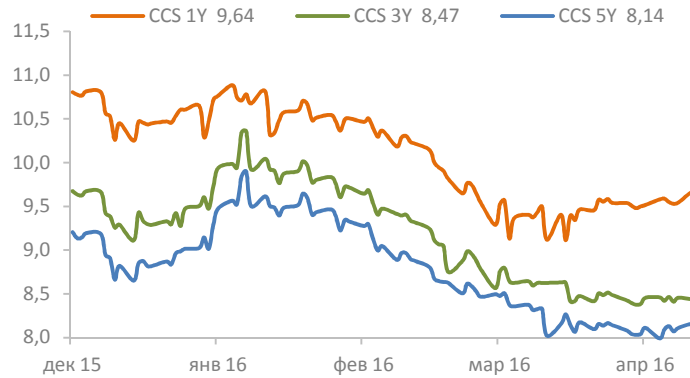
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



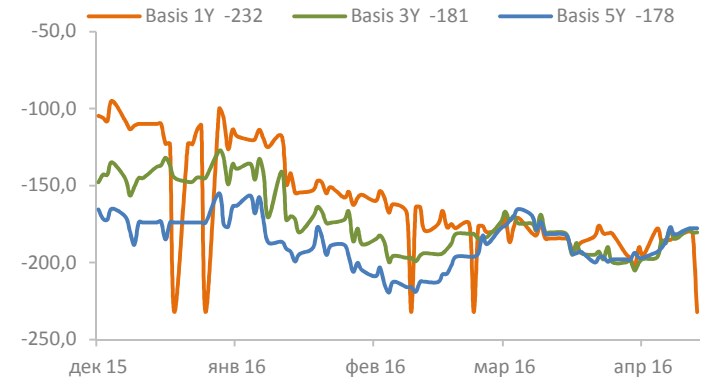
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



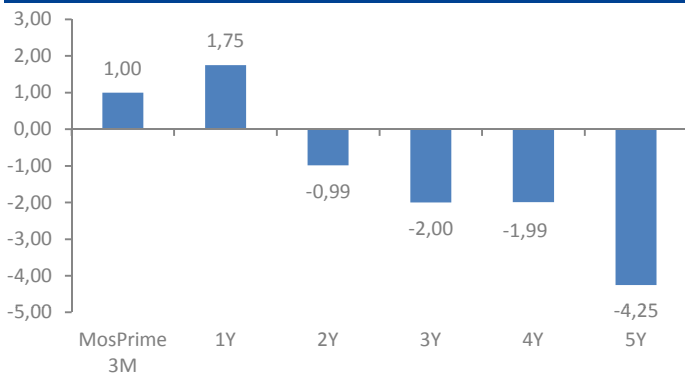
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



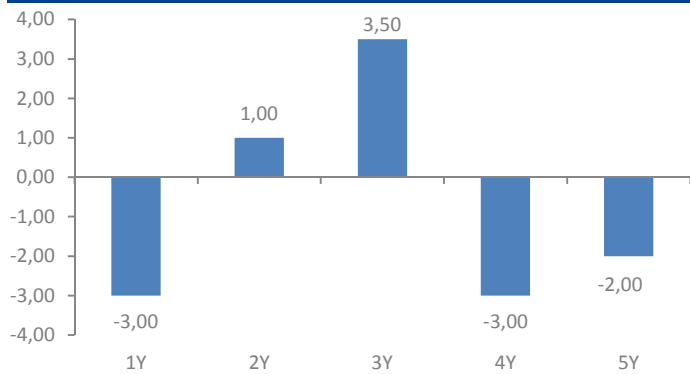
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



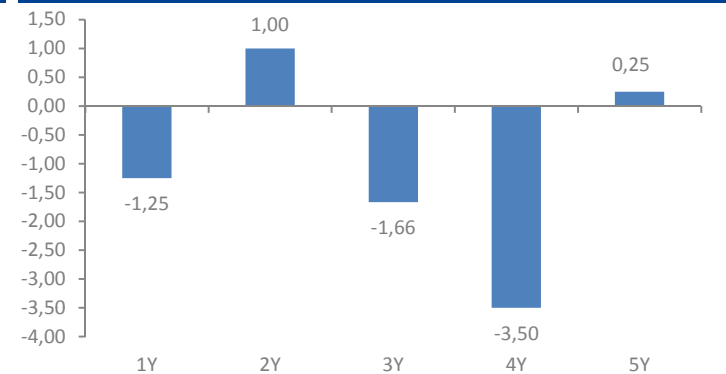
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

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 sibaevrd@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 DavitiashviliVM@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.