

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Торговая активность на глобальных долговых рынках в пятницу возросла после выходного в США, но оставалась умеренной. >>

Еврооблигации: В пятницу торговая активность в российских суверенных евробондах была низкой, ценовые изменения незначительные, в том числе из-за короткого рабочего дня в США. >>

FX/Денежные рынки: Снижение нефтяных котировок в пятницу привело к умеренному давлению на российский рубль. >>

Облигации: Инвесторы продолжают проявлять осторожность в отношении рынка ОФЗ, следя за переговорами нефтедобывающих стран. >>

Корпоративные события

Газпром нефть (Ва1/BB+/BBB-) сильная отчетность по МСФО за 3 кв. и 9 мес. 2016 г. (ПОЗИТИВНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

28 ноября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	231,35	0,00
EUR/USD	1,07	0,01
UST-10	2,33	-0,03
Германия-10	0,22	-0,02
Испания-10	1,56	-0,01
Португалия -10	3,57	-0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,01	0,03
Russia-42	5,21	0,00
Gazprom-19	3,67	-0,02
Evrax-18 (6,75%)	4,12	0,00
Sber-22 (6,125%)	4,50	0,00
Vimpel-22	5,23	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,26	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,86	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,85	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,35	0,00
NDF 3M	9,09	0,14
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1468,2	-383,50
Остатки на депозитах, млрд руб.	521,4	-66,54
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,62	-0,01



Глобальные рынки

Торговая активность на глобальных долговых рынках в пятницу возросла после выходного в США, но оставалась умеренной.

На глобальные долговые рынки в пятницу начала возвращаться торговая активность после выходного в США (Дня благодарения), хотя оставалась умеренной на фоне сокращенного рабочего дня в пятницу. Доходности базовых активов удерживались на повышенных уровнях – UST-10 торговалась в диапазоне 2,36%-2,4% годовых. Рыночная вероятность подъема ставок ФРС в декабре по-прежнему составляла почти 100%. Европейские гособлигации удерживали сложившиеся уровни: 10-летние бонды Германии в доходности были в диапазоне 0,24%-0,255% годовых, Франции – 0,76%-0,8% годовых.

На этой неделе динамика торгов на глобальных долговых рынках может оказаться довольно активной, учитывая насыщенность событиями и статистикой. Так, в среду (30 ноября) предстоит встреча ОПЕК по ограничению добычи, а в выходные (4 декабря) состоится референдум в Италии по конституционной реформе. Из статистики в течение недели будут выходить страновые PMI, в США – предварительный ВВП за 3 кв. (вт.), индекс PCE, личные расходы и доходы в октябре, Бежевая книга (ср.), продажи автомобилей в ноябре (чт.), уровень безработицы в ноябре (пт.). Кроме того, предстоят выступления представителей ФРС (У.Дадли, Д.Тарулло, Л.Брейнард, Дж.Пауэлла) и ЕЦБ (М.Драги), которые вновь могут корректировать ожидания рынка относительно монетарных политик глобальных ЦБ.

/ Александр Полютов

На этой неделе динамика торгов на глобальных долговых рынках может оказаться довольно активной, учитывая насыщенность событиями и статистикой.

Еврооблигации

В пятницу торговая активность в российских суверенных евробондах была низкой, ценовые изменения незначительные, в том числе из-за короткого рабочего дня в США.

В пятницу торговая активность в российских суверенных евробондах была низкой, в том числе из-за сокращенного рабочего дня в США после празднования в четверг Дня благодарения. В итоге, ценовые изменения в бондах были незначительные. Так, бенчмарка Russia-23 в цене снизился всего на 19 б.п. (YTM 4,01% годовых), длинные Russia-42 и Russia-43 – на 4-5 б.п. (YTM 5,21%-5,25% годовых). Вместе с тем, давление под конец недели возрастало из-за роста доходности базовых активов (UST-10 был в диапазоне 2,36%-2,4% годовых). Кроме того, нефтяные цены пошли вниз к 47 долл. за барр. по Brent.

На этой неделе достаточное большое количество важных событий и статистики, которые могут задавать тон торгам в российских евробондах. Так, 30 ноября состоится заседание стран ОПЕК по ограничению добычи нефти, итоги которого могут определить динамику нефтяных котировок. На наш взгляд, страны картеля могут договориться, но скорее всего не о полноценном сокращении добычи, которое могло бы способствовать балансировке нефтяного рынка, а фиксации добычи, по факту на пиковых уровнях, либо будет разработана дорожная карта потенциального ограничения добычи в будущем. В этом ключе, «полумеры» могут лишь на время поддержать позитивный сантимент на нефтяном рынке, и постепенно цены вновь вернуться в диапазон 47-50 долл. за барр. В свою очередь, отсутствие какой-либо договоренности ОПЕК вернет котировки «черного золота» к 42-45 долл. за барр., что соответственно будет негативно для российских евробондов. Кроме того, в предстоящие выходные (4 декабря) состоится референдум в Италии относительно конституционной реформы, предложенной премьер министром страны М.Ренци. Если исход голосования будет не в пользу преобразований, то М.Ренци намеревался уйти в отставку, что создаст политическую напряженность. Из статистики на этой неделе выходят страновые PMI, в США – предварительный ВВП за 3 кв. (вт.), индекс PCE, а также личные расходы и доходы в октябре (ср.), на которые обращает внимание ФРС в монетарной политике, что может найти отражение в движении доходности базовых активов.

/ Александр Полютов

Сегодня снижение доходности UST может поддержать российский сегмент евробондов. Впрочем, игроки рынка могут выбрать выжидательную позицию перед ОПЕК и важной макростатистикой.



FX/Денежные рынки

Снижение нефтяных котировок в пятницу привело к умеренному давлению на российский рубль.

Ключевым событием на этой неделе для российской валюты станет заседание ОПЕК в Вене 30 ноября. Рынок нефти в преддверии встречи картеля остается весьма спекулятивным, а российский рубль в этих условиях не демонстрирует какой-либо явно выраженной динамики, в том числе на фоне налоговых выплат. В пятницу цены на нефть снижались на 3,5-4% после новостей о том, что Саудовская Аравия не отправит своего представителя на консультационную встречу в понедельник, что также обусловило незначительное снижение российской валюты.

Второй фактор, имеющий принципиальное значение для дальнейшей динамики рубля, – динамика доходностей на глобальных долговых рынках. Сегодня с открытия торгов снижаются доходности на 10-летние treasuries (на данный момент, торгуясь на уровне в 2.32%). Снижение доходностей на американском долговом рынке может оказать поддержку валютам EM на сегодняшней торговой сессии.

Фактор налогового периода, оказывающий поддержку рублю на прошлой неделе, подошел к концу. Сегодня российские компании выплатят налог на прибыль (около 250-270 млрд руб.), после чего повышенный спрос на рублевую ликвидность ослабнет. На рынке МБК краткосрочные ставки в пятницу снизились до 10,35%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ снизились до 2,44 трлн руб. Депозитных аукционов ЦБ не проводил со вторника прошлой недели.

Снижение доходностей на американском долговом рынке и некоторое ослабление курса доллара на глобальном валютном рынке может оказать небольшую поддержку российскому рублю на сегодняшних торгах при условии сохранения текущих уровней по нефти. В случае же дальнейшего снижения нефтяных котировок российскому рублю удерживать текущие уровни будет проблематично.

/ Михаил Поддубский

Ждем консолидации пары доллар/рубль в диапазоне 64-65,50 руб/долл.

Облигации

Инвесторы продолжают проявлять осторожность в отношении рынка ОФЗ, следя за переговорами нефтедобывающих стран.

В последний торговый день прошлой недели котировки рублевых гособлигаций вновь перешли к снижению после небольшой паузы в четверг, несмотря на стабилизацию рынка US Treasuries. Слабость российского долгового рынка объясняется неблагоприятной динамикой на сырьевых площадках: нефть Brent подешевела на 2% до 47,8 долл. за барр. на фоне отказа Саудовской Аравии от участия в переговорах с Россией и другими нефтедобывающими странами, не входящими в ОПЕК, что указывает на сохраняющиеся разногласия внутри самой организации. По итогам дня доходности ОФЗ с дюрацией от 4,5 лет поднялись на 5-7 б.п. до 8,85-8,95%.

На первичном рынке на 29 ноября запланирован сбор заявок на 3-летние облигации Газпромбанка (Baz/BV+/BV+) серии БО-12 в объеме 10 млрд руб., ориентиров по ставке 1-го купона эмитент еще не предоставил. На наш взгляд, справедливая премия к кривой ОФЗ составляет порядка 100-110 б.п., что предполагает доходность на уровне 9,9-10% годовых.

Позитивным событием для частных инвесторов стало внесение в Правительство законопроекта Минфина об обнулении НДФЛ с купонного дохода по рублевым облигациям корпоративных эмитентов (Интерфакс). На данный момент физлица занимают незначительную долю на рынке корпоративного долга, и в случае одобрения законопроекта мы не ждем значительного эффекта в краткосрочной перспективе. Однако со временем ликвидность долгового рынка, вероятно, будет улучшаться, особенно в части высокодоходных неломбардных выпусков.

После пятничного закрытия российского рынка нефть Brent подешевела еще на 1,5% до 46,8 долл. за барр., в то же время доходность UST-10 упала на 4 б.п. до 2,33%. Полагаем, что рост цен на гособлигации США, подешевевших более чем на 3% после избрания Д.Трампа, может продолжиться и в течение сегодняшних торгов, что окажет поддержку рынку ОФЗ.

/ Роман Насонов

Сегодня мы не ожидаем значительных изменений котировок ОФЗ.



Корпоративные события

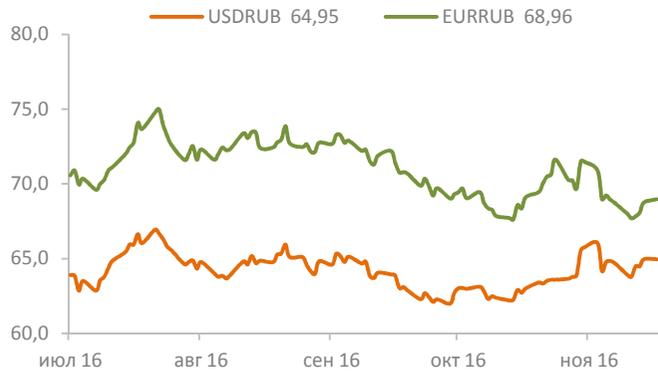
Газпром нефть (Ba1/BB+/BBB-) сильная отчетность по МСФО за 3 кв. и 9 мес. 2016 г. (ПОЗИТИВНО).

Газпром нефть отчиталась за 3 кв. и 9 мес. 2016 г. по МСФО, превзойдя ожидания рынка. Чистая прибыль компании в январе-сентябре 2016 г. выросла на 12,7% г/г до 147,48 млрд руб. Скорре. EBITDA за 9 месяцев составила 325 млрд руб., увеличившись на 4,1%, выручка от продаж снизилась на 1,4% - до 1 трлн 221,3 млрд руб. Результаты компании по ключевым показателям превзошли ожидания рынка. Негативное влияние на выручку Газпром нефти оказало снижение средних цен реализации продукции в первую очередь за счет падения цен на нефть. Данный фактор частично был нивелирован ростом добычи на 8,1% до 63,52 млн тонн н. э. Тем не менее, несмотря на падение доходов, компании удалось удержать положительные темпы роста EBITDA, что позитивно отразилось на рентабельности. Опережающая динамика чистой прибыли была связана с получением прибыли от курсовых разниц, тогда как годом ранее по этой статье был зафиксирован убыток. Капитальные вложения компании за 9м2016 г. составили 266 млрд руб., что на 13,6% превышает капзатраты за 9м2015 г. Чистый долг вырос в 3 кв. на 13,1 млрд руб. – до 642,3 млрд руб. При этом за счет роста EBITDA показатель Чистый долг/ EBITDA снизился в 3 кв. с 1,81х до 1,78х.

Газпром нефть разместила рублевые облигации на сумму 25 млрд руб. в марте 2016 г., на 10 млрд руб. в июне 2016 г. и на 15 млрд руб. в августе 2016 г. Размещение выпусков серии БО-1 и БО-4 в августе прошло со ставкой купон 9,4% годовых на 5 лет (YTP 9,62%). Сейчас бумаги торгуются ниже номинала с доходностью 9,7% годовых, что обусловлено общей коррекцией на российском рынке и ростом доходности ОФЗ. Сильная отчетность будет оказывать поддержку обращающимся бумагам Газпром нефти, однако мы не ожидаем сокращения премии к суверенной кривой в текущей конъюнктуре.

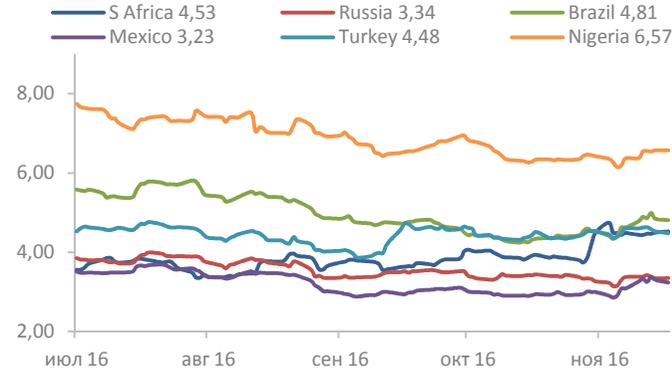
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



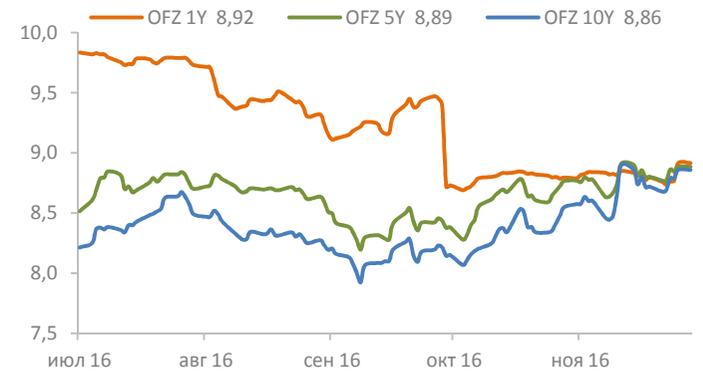
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



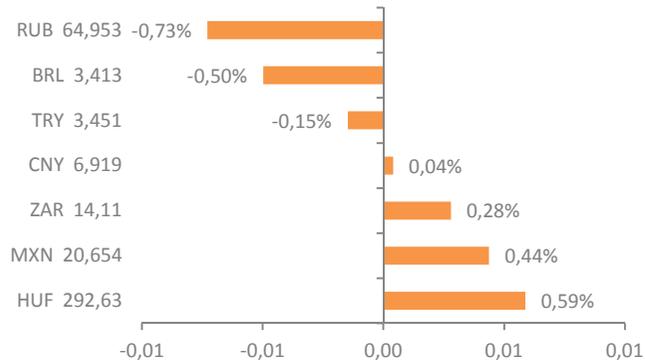
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



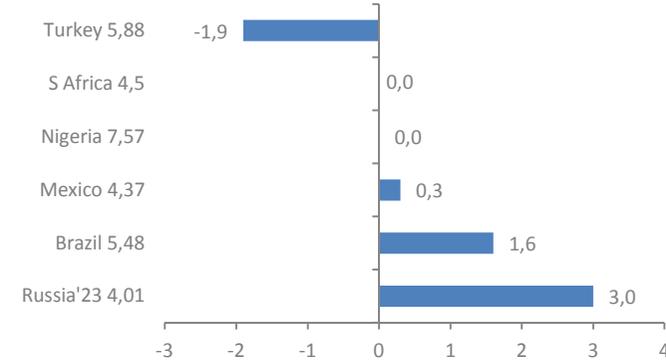
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



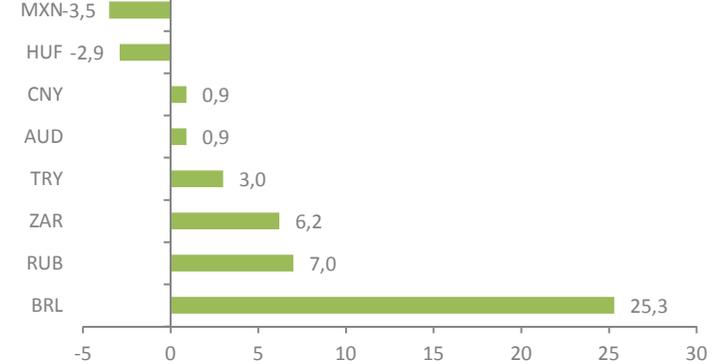
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



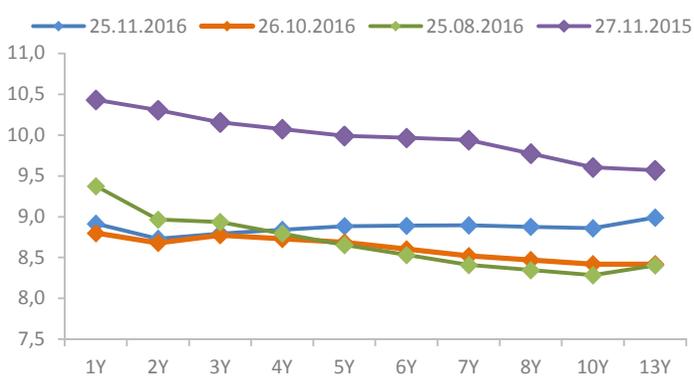
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



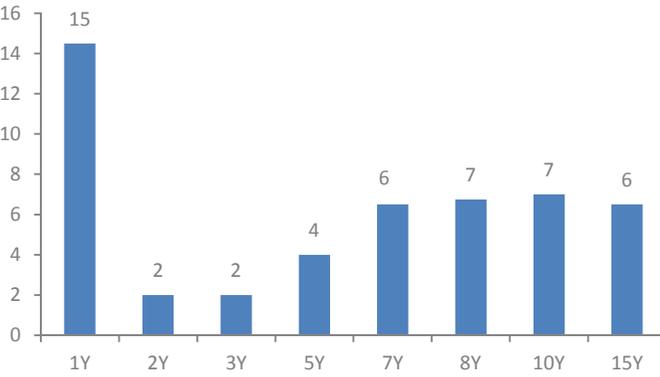
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



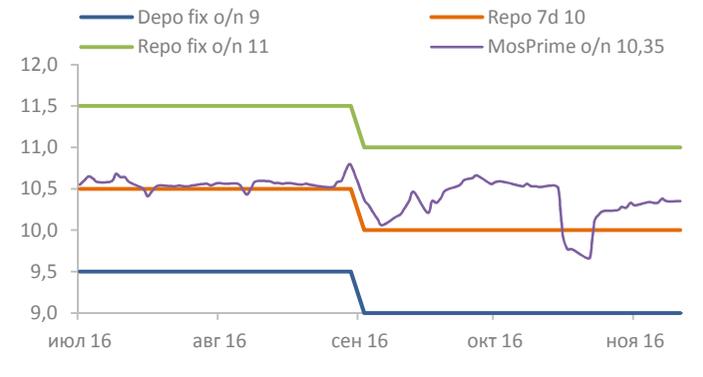
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



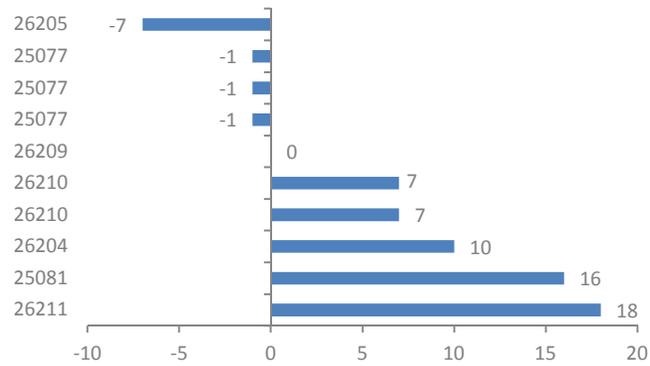
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



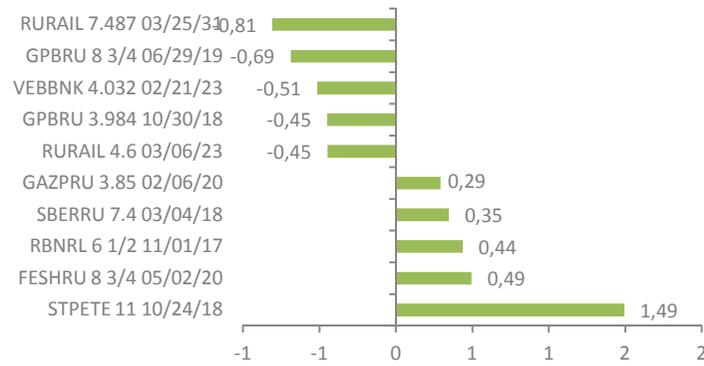
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



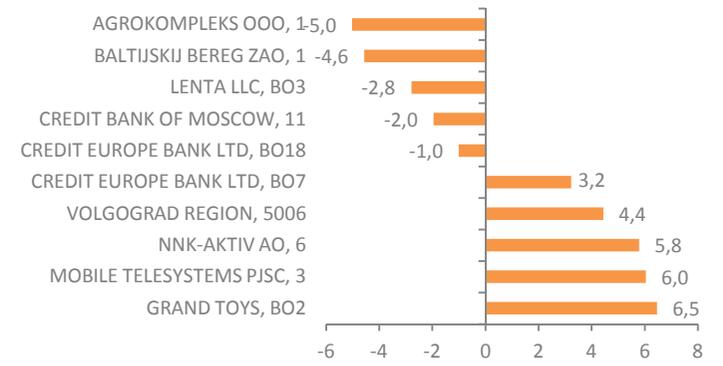
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



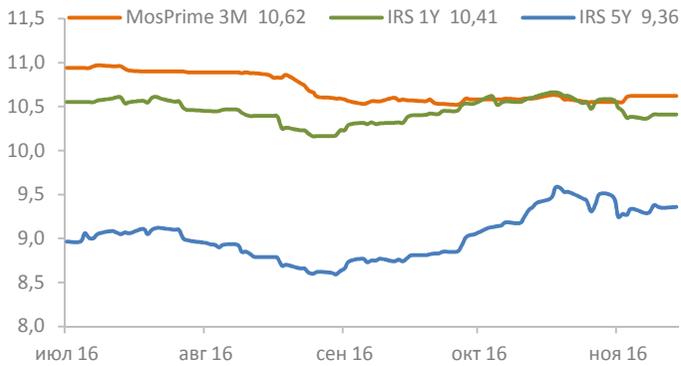
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



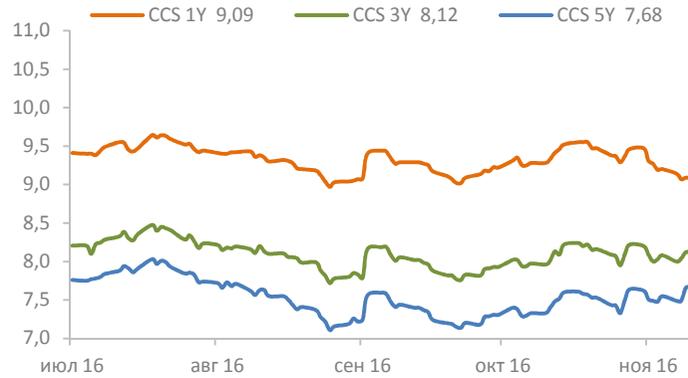
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



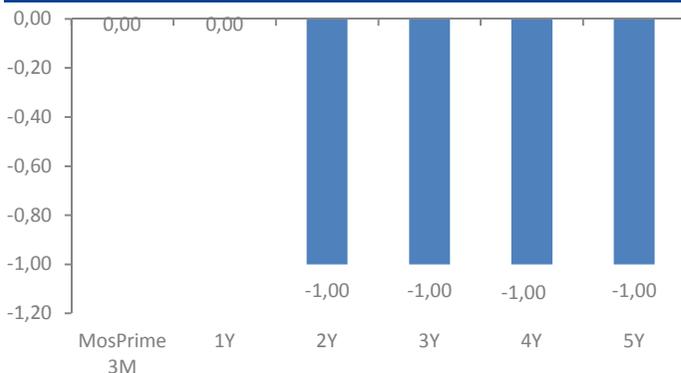
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



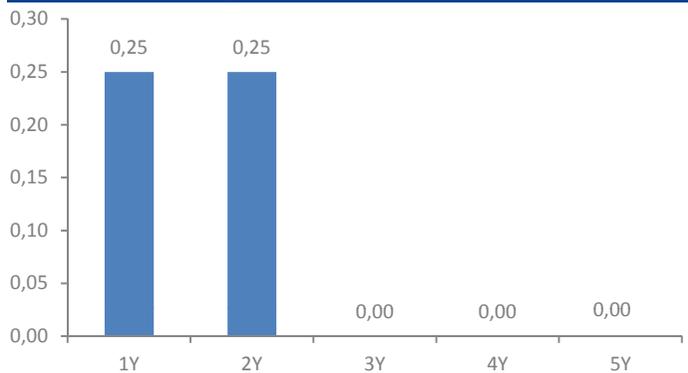
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



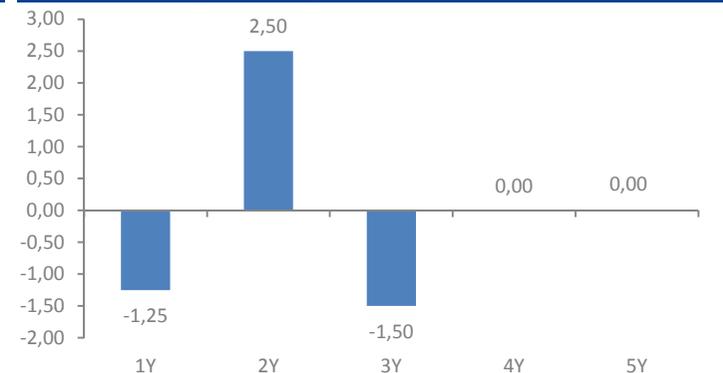
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	
	FICC	
Руслан Сибяев	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		
Александр Сурпин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Борисов	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
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.