

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Данные об инфляции ЕС спровоцировали снижение доходностей госбондов стран ЕС. >>

Еврооблигации: В понедельник российские суверенные евробонды в первой половине дня удерживали позиции, но уже вечером, следом за нефтью, показали уверенный рост. >>

FX/Денежные рынки: Рубль по итогам понедельника продемонстрировал укрепление. >>

Облигации: В понедельник ОФЗ в течение дня умеренно корректировались в пределах 50 б.п., но уже вечером на нефти восстановили позиции. >>

Корпоративные события

Тойота Банк: первичное размещение.

Запсибкомбанк (-/В+/-) увеличил капитал на 894 млн руб.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

1 марта 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	324,43	-8,38
EUR/USD	1,09	-0,01
UST-10	1,73	-0,03
Германия-10	0,15	0,01
Испания-10	1,57	-0,03
Португалия -10	3,07	-0,25
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,35	-0,06
Russia-42	5,87	-0,08
Gazprom-19	4,93	-0,14
Evraz-18 (6,75%)	7,79	-0,11
Sber-22 (6,125%)	5,51	-0,17
Vimpel-22	6,90	-0,13
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	9,69	0,11
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,76	-0,07
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,62	-0,06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,11	-0,08
NDF 3M	10,34	9,37
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1773,5	441,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	291,49	-22,48
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	75,90	0,81



Глобальные рынки

Данные об инфляции ЕС провоцировали снижение доходностей госбондов стран ЕС.

Торги на глобальном долговом рынке в понедельник проходили в условиях повышенной активности участников. Представленные предварительные данные об индексе потребительских цен в ЕС, которые отразили сохраняющиеся признаки дефляции в регионе, спровоцировали снижение доходности практически всего сегмента государственного долга стран ЕС. Подобная реакция участников рынка была обусловлена усилившимися ожиданиями дополнительных стимулирующих мер со стороны европейского регулятора. Доходность десятилетних бумаг Германии по итогам дня достигла уровня 0,107%, а гособлигаций Франции – 0,4696%, что соответствует уровням второго квартала 2015 года.

В рамках американской сессии принципиального изменения ситуации не наблюдалось. Доходности UST-10 поддерживались вблизи ранее достигнутых уровней. По итогам торгов доходности UST-10 достигли значения 1,7384%.

/ Алексей Егоров

Сегодня будут представлены данные об индексах деловой активности в ЕС, что может поддерживать активность участников долгового рынка. Тем не менее, мы не ждем принципиального изменения ситуации на рынке.

Еврооблигации

В понедельник российские суверенные евробонды в первой половине дня удерживали позиции, но уже вечером, следом за нефтью, показали уверенный рост.

В понедельник российские суверенные евробонды в первой половине дня торговались неактивно и удерживали позиции при ценах на нефть в диапазоне 35-35,5 долл. за барр. марки Brent. Впрочем, уже вечером следом за ростом котировок на «черное золото», которые ушли к отметке в 36 долл. за барр., евробонды показали уверенное ценовое восхождение. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 прибавили в цене на 157 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 53 б.п. (YTM 4,27%). CDS на Россию (5 лет) опустился почти на 10 б.п. до 324 б.п. Корпоративные евробонды в меньшей степени успели отреагировать на вечерний рост нефтяных котировок, ценовой рост был в пределах 10-40 б.п. Чуть лучше рынка смотрелись выпуски Polyus-20 и ТМК.

Вчера РЖД объявили, что по итогам оферты выкупят еврооблигации RZD-21 на сумму 98,534 млн евро по цене 935,5 евро за бумагу номиналом 1000 евро. Напомним, компания объявила о выкупе бумаг на сумму до 150 млн евро при минимальной цене 922,5 евро.

Сегодня с утра Brent (уже майский контракт) торгуется в районе 36,9 долл. за барр., что создает предпосылки для продолжения оптимизма в российских евробондах, учитывая уверенное превышение «черным золотом» отметки в 35 долл./барр. Если нефть в ближайшее время сможет закрепиться выше значения 36-37 долл. за барр. российские евробонды могут получить сигнал к дальнейшему росту и попытаться подобраться к уровням начала декабря прошлого года. В поддержку интереса к рисковому активам могут выступить заявления Председателя ФРБ Нью-Йорка У. Дадли, который отметил понижительные риски для прогнозов ВВП и инфляции США.

/ Александр Полютов

Выход нефти выше отметки в 36 долл. за баррель продлит оптимизм в российских евробондах.



FX/Денежные рынки

Рубль по итогам понедельника продемонстрировал укрепление.

В понедельник торги на локальном валютном рынке проходили без ярко выраженного тренда. При открытии торгов рубль продемонстрировал небольшое ослабление, отыгрывая снижение котировок нефти на сырьевых площадках. Курс доллара при этом достигал отметки 76,30 руб. Можно отметить, что фактор завершения налогового периода не оказывал негативного влияния на ход торгов. Во второй половине дня с началом роста нефтяных цен национальная валюта продемонстрировала симметричное укрепление. По итогам торгов в рамках дневной сессии курс доллара составил 75,07 руб., а в более позднюю вечернюю сессию достиг отметки 74,87 руб.

Сегодня, на наш взгляд, при поддержке нефтяного сегмента рубль попытается укрепиться ниже уровня 75 руб. по отношению к доллару. При этом в случае полноценной реализации подобного сценария, у рубля есть все шансы продемонстрировать дальнейшее укрепление. Мы полагаем, что на этой неделе курс доллар может достигнуть уровня 73,5 руб.

На денежном рынке сохраняется стабильность – ставки МБК удерживаются вблизи ключевой ставки, объем ликвидности при этом также поддерживается на прежних уровнях. В целом, фактор завершения налогового периода будет способствовать поддержанию ставок МБК на низком уровне.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, при поддержке нефтяного сегмента рубль попытается укрепиться ниже уровня 75 руб. по отношению к доллару.

Облигации

В понедельник ОФЗ в течение дня умеренно корректировались в пределах 50 б.п., но уже вечером на растущей нефти восстановили позиции.

В понедельник ОФЗ в течение дня умеренно корректировались в пределах 50 б.п., но уже вечером на растущей нефти восстановили позиции. В итоге, кривая ОФЗ на среднем участке оставалась в районе 9,7%, в длине – 9,55%, сохраняя дисконт к ключевой ставке 130-145 б.п. Дальнейший рост котировок госбумаг без поддержки нефтяных цен выглядит затруднительным. К тому же ЦБ все еще продолжает говорить о высоких инфляционных рисках, хотя инфляционные ожидания в феврале несколько снизились, что вселяет осторожный оптимизм регулятора.

Сегодня цены на нефть вплотную подбираются к 37 долл. за барр., что укрепит рубль и будет подталкивать вверх котировки ОФЗ. Впрочем, внимание игроков будет за объявлением параметров новых аукционов Минфина. Ведомство вполне может воспользоваться благоприятной конъюнктурой и предложит длинные гособлигации, что, скорее всего, несколько ограничит рост бумаг на дальнем конце сегодня. Если будут предложены короткие бумаги, отметка в 9,5% в длине может быть пройдена. Напомним, что на прошлой неделе из-за длинных выходных аукциона ОФЗ не было, что сформировала локальный дефицит на рынке.

/ Александр Полютов

Активный рост нефтяных цен будет подталкивать котировки ОФЗ вверх, причем, внимание игроков будет за объявлением параметров аукционов Минфина.



Корпоративные события

Тойота Банк: первичное размещение.

Тойота Банк планирует 3 марта с 11:00 МСК до 16:00 МСК провести сбор заявок инвесторов на приобретение дебютных облигаций серии 01 в объеме 3 млрд рублей. Ориентир ставки купона объявлен в размере 11,35-11,60% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте на уровне 11,67-11,94% годовых. Организаторы выпуска: Райффайзенбанк и РОСБАНК.

Особенностью выпуска является наличие гарантии со стороны Toyota Motor Finance (Netherlands) B.V (имеет рейтинги от Moody's – «Aa3», S&P – «AA-», Fitch – «A»), которая является 100%-ным дочерним обществом Toyota Financial Services Corporation (TFSC). В свою очередь, TFSC полностью принадлежит Toyota Motor Corporation и является холдинговой компанией дочерних финансовых обществ Тойоты по всему миру. За счет наличия гарантии от «материнской» структуры ожидаемый рейтинг планируемого выпуска облигаций соответствует уровню «A-» от Fitch, что на три ступени превышает суверенный кредитный рейтинг России.

Учитывая сильные кредитные метрики Тойота Банка и наличие гарантии по планируемому займу, объявленный прайсинг выглядит интересно. Выпуск облигаций Тойота Банка серии 01 маркируется с премией 200-230 б.п. к кривой доходности ОФЗ. В то время как ближайший сопоставимый по кредитному качеству выпуск ФолксвБ 08 торгуется с доходностью 11,9%, что содержит премию к кривой ОФЗ в размере 222 б.п. Поскольку Toyota Motor Corporation (Aa3/AA-/A) превосходит по уровню кредитных рейтингов Volkswagen (A3/BBB+/BBB+), справедливый уровень премии к ОФЗ по бондам Тойота Банка мы оцениваем на 25 б.п. меньше, чем по бондам Фольксваген Банка.

Более подробно см. наш [кредитный комментарий от 12.02.2016 г.](#)

/ Дмитрий Монастыршин

Запсибкомбанк (-/В+/-) увеличил капитал на 894 млн руб.

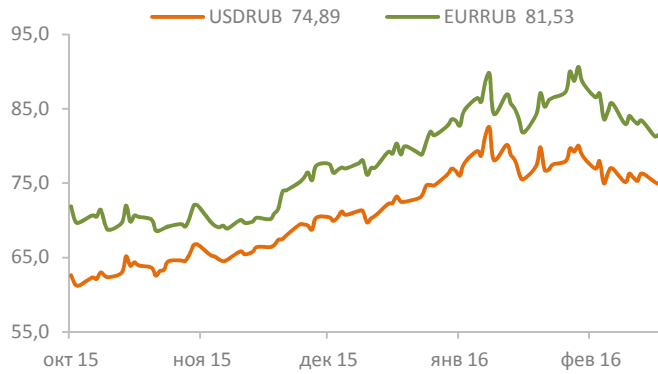
Агентство по страхованию вкладов (АСВ) сообщило о заключении 25 февраля с Запсибкомбанком договоров субординированного займа и передаче ОФЗ на 893,77 млн рублей в рамках программы докапитализации региональных банков.

Субординированные обязательства пяти выпусков (29006, 29007, 29008, 29009, 29010) будут погашены в 2025, 2027, 2029, 2032 и 2034 годах соответственно.

Согласно предварительным расчетам Запсибкомбанка по состоянию на 1 марта 2016 года объем собственного капитала банка превысит 13 млрд рублей, увеличившись на 7% по сравнению со значением на 1 февраля 2016 года. Помимо повышения капитализации, предоставленные ОФЗ могут быть использованы в качестве залога по операциям РЕПО с Банком России, что окажет дополнительную поддержку ликвидности Запсибкомбанка.

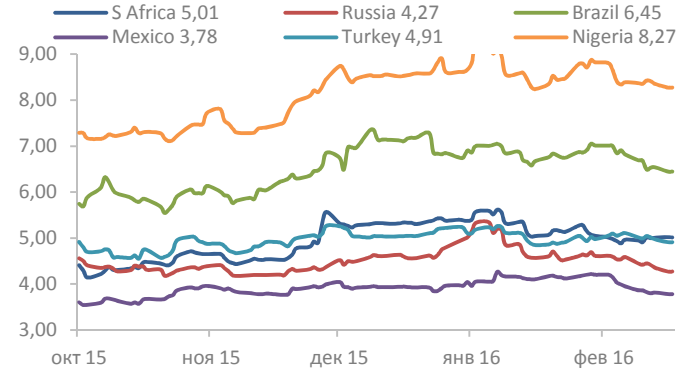
Новость позитивна для эмитента, в то же время реакции в бумагах мы не ожидаем. Выпуск облигаций Запсибкомбанка серии БО-4 был на 99% выкуплен в рамках двух оферт в прошлом году. В рамках оферты 15.03.2016 г. эмитентом установлена ставка купона в размере 5% годовых на следующие 6 месяцев, что отражает нежелание эмитента возвращать бумаги в рынок. Обращающийся субординированный выпуск серии 02 неликвиден.

USD/RUB, EUR/RUB



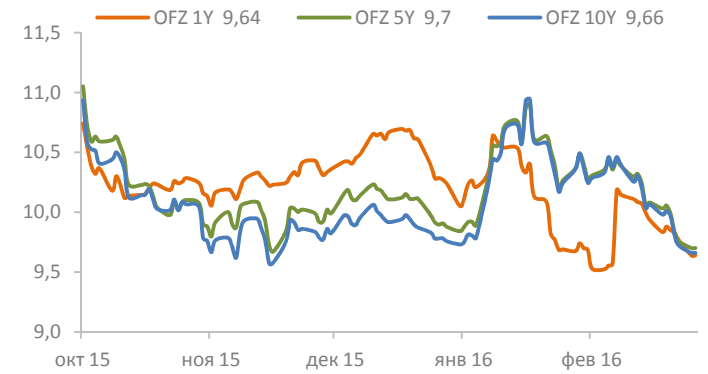
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



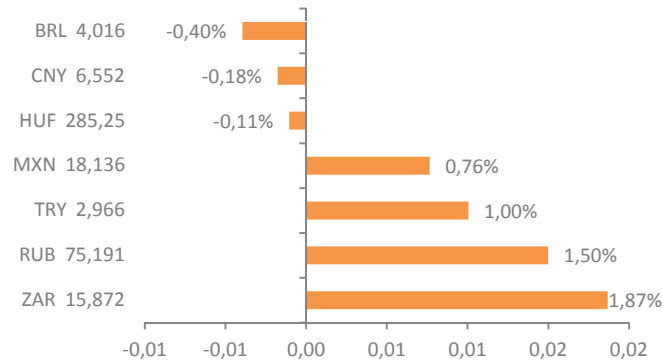
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



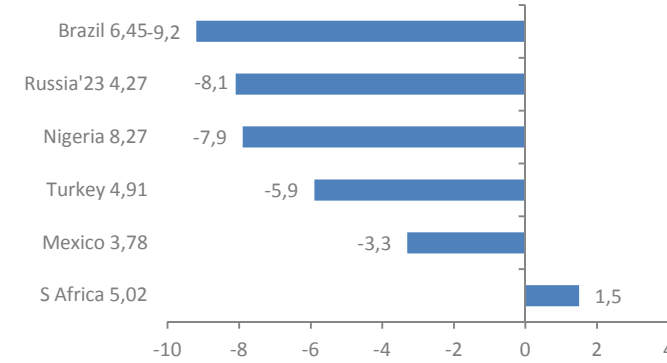
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



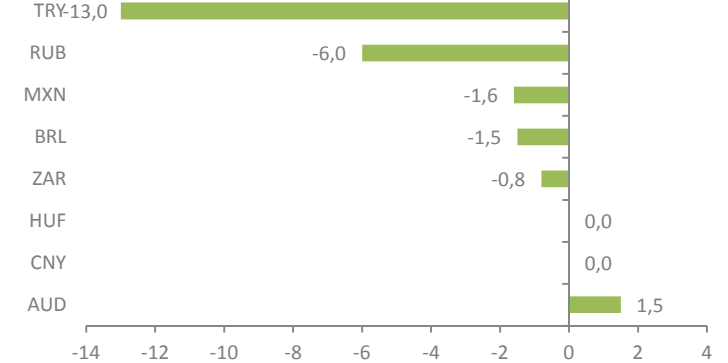
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



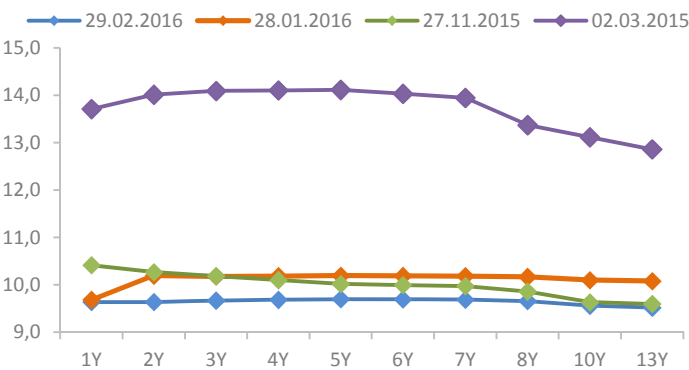
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



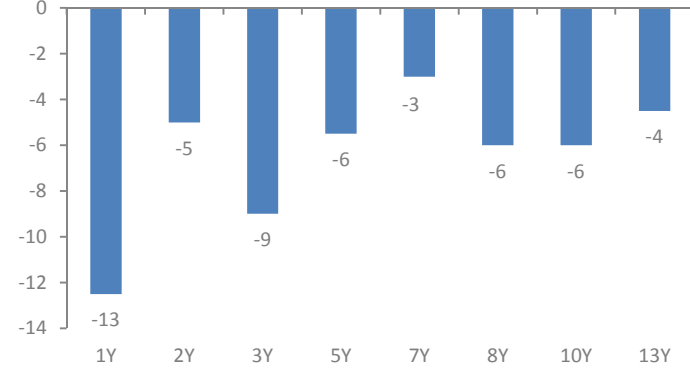
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



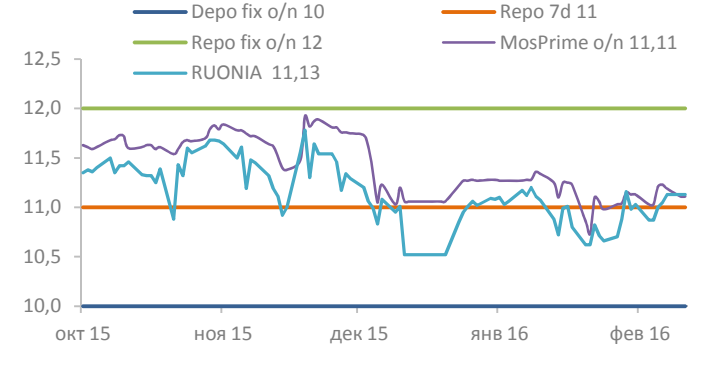
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



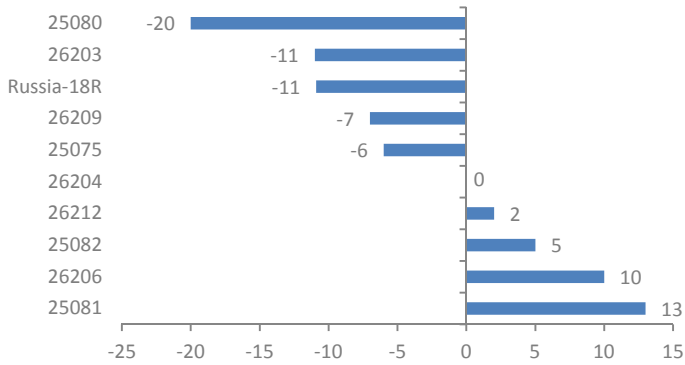
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



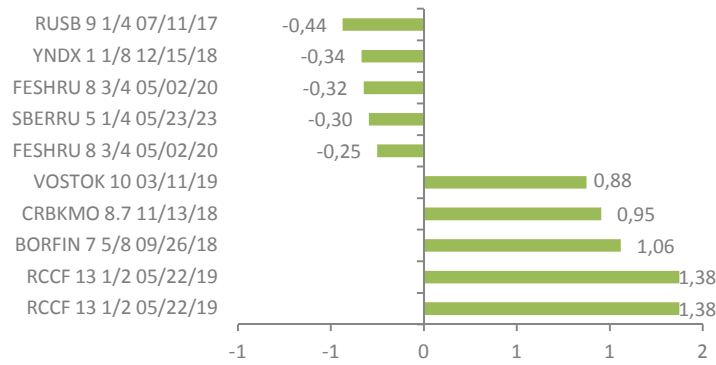
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



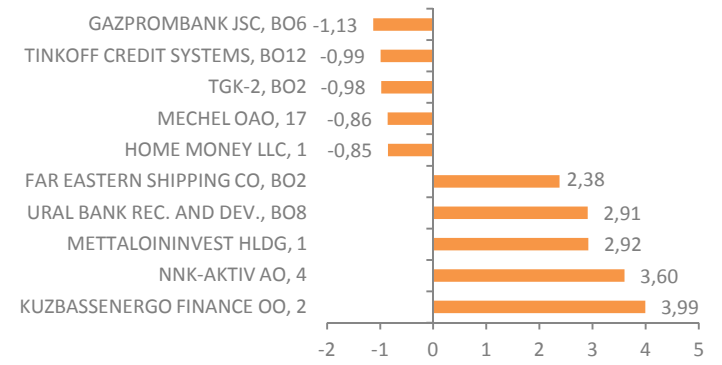
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



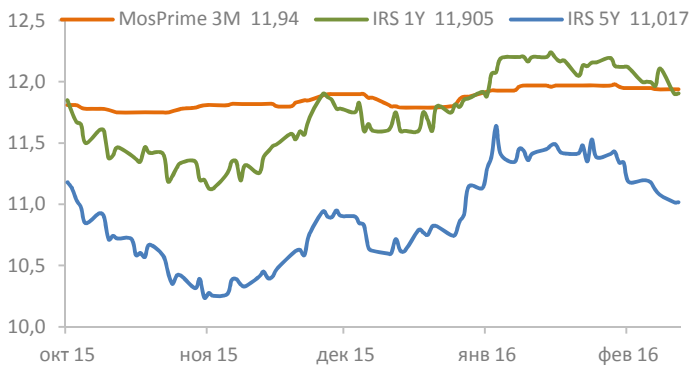
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



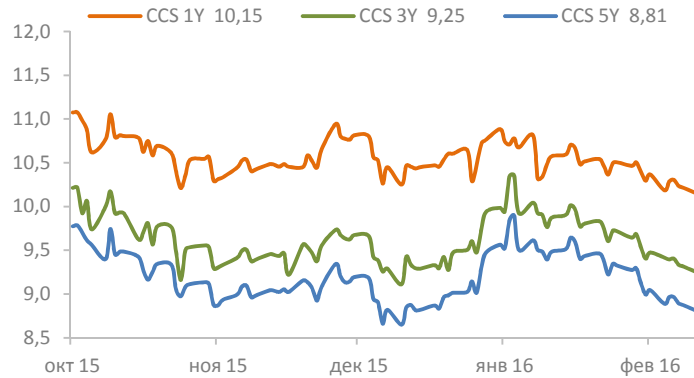
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



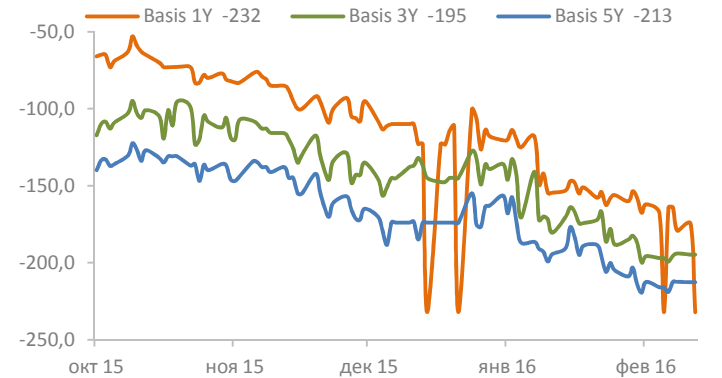
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



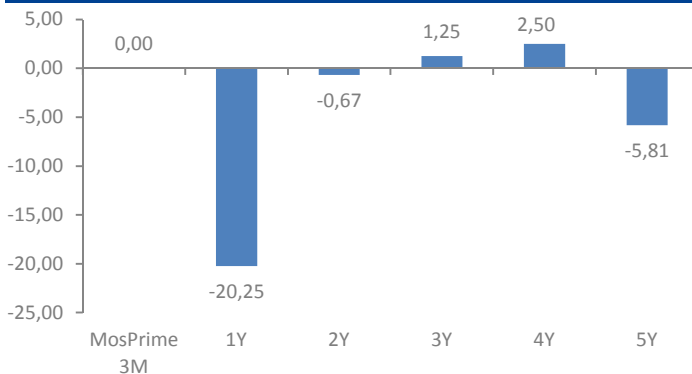
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



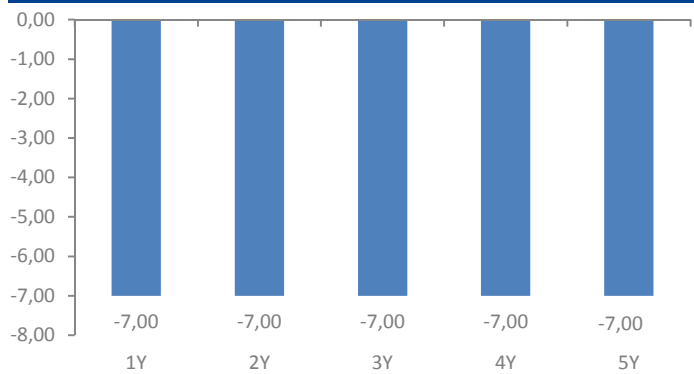
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



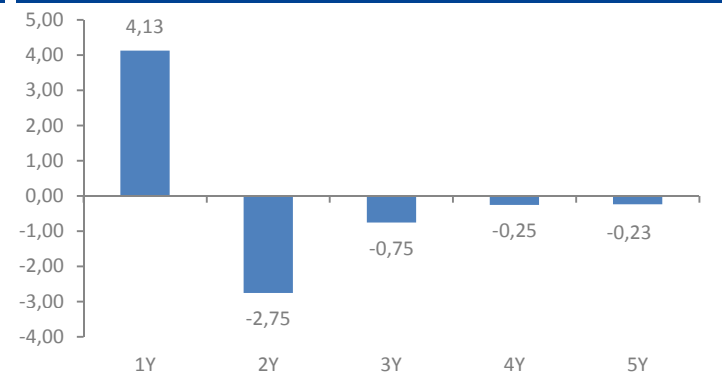
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86
Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12
Дмитрий Иванов Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35
Константин Квашнин Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69
Сibaев Руслан sibaevr@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18
Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96
Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
Устинов Максим ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34
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



© 2015 ОАО «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 ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «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. ОАО «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.

ОАО «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.