

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности сегмента госдолга продолжают снижаться. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды умеренно корректировались после активного роста в предыдущие дни. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продемонстрировал небольшое ослабление. >>

Облигации: ОФЗ продолжили ценовой рост в основном в длине при относительной устойчивости нефтяных цен и общем улучшении сантимента на рынках после Brexit. >>

Корпоративные события

Фольксваген Банк 4 июля проведет book building бондов на 5 млрд руб.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

1 июля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	232,52	-1,17
EUR/USD	1,11	0,00
UST-10	1,47	-0,05
Германия-10	-0,13	0,00
Испания-10	1,16	-0,09
Португалия -10	2,99	-0,08
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,39	-0,17
Russia-42	4,68	-0,22
Gazprom-19	3,38	-0,21
Evrz-18 (6,75%)	4,50	-0,06
Sber-22 (6,125%)	3,89	-0,05
Vimpel-22	5,39	0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,71	-0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,57	-0,07
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,3	-0,12
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,55	-0,06
NDF 3M	10,00	0,00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1712,4	139,80
Остатки на депозитах, млрд руб.	324,11	27,37
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,18	-0,08



Глобальные рынки

Доходности сегмента госдолга продолжают снижаться.

На глобальном долговом рынке в рамках вчерашних торгов можно было наблюдать повсеместное снижение доходностей сегмента государственного долга. В рамках европейской сессии десятилетние гособлигации Германии, Франции, Италии и Испании продолжили демонстрировать снижение доходностей, отыгрывая общий позитивный настрой участников рынка. При этом блок статистики об индексах потребительских цен стран ЕС практически не отразился на ходе торгов.

В рамках американской сессии также наблюдалось снижение доходностей UST-10, которые приблизились к уровню, на котором бонды находились после подведения итогов референдума в Великобритании. По итогам вчерашних торгов доходности UST-10 достигли уровня 1,45%

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, следует рассчитывать на сохранение тренда по снижению доходностей.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды умеренно корректировались после активного роста в предыдущие дни.

В четверг российские суверенные евробонды умеренно корректировались после активного роста в предыдущие дни на фоне снижения опасений относительно последствий Brexit и восстановления нефтяных котировок к 50 долл. за барр. Кроме того, рыночная вероятность повышения ставок ФРС на этот год практически нулевая, что также формирует спрос на бонды развивающихся рынков, обеспечив, в том числе поддержку российским бумагам. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 снизились на 26-31 б.п. (YTM 4,7%-4,75%), бенчмарк Russia-23 – на 11 б.п. (YTM 3,4%). Корпоративные бонды продолжили подрастать в цене, догоняя суверенные выпуски и постепенно сокращая кредитную премию, которая заметно выросла после ценового роста в госбумагах.

Сегодня с утра Brent после экспирации контракта вновь торгуется на уровне 50 долл. за барр., что по-прежнему будет поддерживать российский сегмент евробондов. При этом после сильного роста котировок суверенные бумаги смотрятся несколько перегретыми, что будет сдерживать дальнейший их рост, который без дополнительной поддержки со стороны сырьевых площадок пока выглядит затруднительным. В этом ключе евробонды в целом могут консолидироваться, но нельзя исключать продолжения умеренного коррекционного снижения. К тому же в начале следующей недели торговая активность может быть низкой из-за выходного в США (4 июля День независимости).

/ Александр Полютов

Российские евробонды после активного роста выглядят несколько перегретыми, нельзя исключать продолжения умеренного коррекционного снижения.

Рубль продемонстрировал небольшое ослабление.

В четверг на локальном валютном рынке можно было наблюдать умеренное ослабление национальной валюты. При этом ситуация на сырьевых площадках оставалась весьма комфортной. Так, цены на нефть большую часть дня удерживались вблизи уровня 50 долл. за барр. Тем не менее, фактор завершения налоговых выплат, сопровождаемый снижением объемов продаваемой валютной выручки, оказал давление на рубль. В рамках дневных торгов курс доллара находился в диапазоне 63,80 – 64,41 руб. По итогам дня курс доллара составил 64,20 руб.

В рамках сегодняшних торгов, рубль при текущих котировках нефти (вблизи отметки 50 долл. за барр.), постарается закрепиться ниже отметки 64 руб. за доллар. При этом мы полагаем, что вполне достижимым уровнем может стать значение 63,5 руб.

На денежном рынке ставки МБК удерживаются вблизи уровня 10,55%, уровень остатков на счетах, несмотря на уплату налогов, находится на комфортном уровне – 1,9 трлн руб.

Можно отметить, что вчера представители ЦБ анонсировали возможный выпуск в ближайшее время ОБР с целью абсорбции излишней ликвидности в банковской системе. Можно отметить, что в настоящий момент ЦБ проводит политику по изъятию ликвидности через инструмент повышения ФОР, что затрагивает не отдельные банки с профицитом ресурсов, а всю банковскую систему. Согласно предварительным данным предполагается выпустить ОБР с квартальными купонами и ставкой равной ключевой ставке, что позволит избежать влияние рыночных ожиданий относительно пересмотра ставки на цену. На наш взгляд, подобный инструмент позволит частично изъять лишнюю ликвидность, тем не менее, регулятор, по всей видимости, продолжит умеренно повышать ФОР.

/ Алексей Егоров

В рамках сегодняшних торгов, рубль при текущих котировках нефти (вблизи отметки 50 долл. за барр.), постарается закрепиться ниже отметки 64 руб. за доллар.



ОФЗ продолжили ценовой рост в основном в длине при относительной устойчивости нефтяных цен и общем улучшении сентимента на рынках после Brexit.

В четверг ОФЗ продолжили ценовой рост в основном в длине (на 60-80 б.п.), при относительной устойчивости нефтяных цен вблизи 50 долл. за барр. Поддержку ОФЗ также оказывает общее улучшение сентимента на рынках после Brexit и рост интереса иностранных инвесторов к активам EM, в том числе российским. В итоге, в доходности гособлигации снизились еще на 7-10 б.п. – среднесрочные выпуски были в диапазоне 8,4%-8,6%, в длине – 8,3%. При этом ОФЗ 26207 вернулась в цену к номиналу, т.е. к уровням начала 2014 г. Спрэд доходности ОФЗ к ключевой ставке ЦБ еще расширился – до 190-220 б.п., тем самым все больше закладывая в котировки смягчение монетарной политики более чем на 150 б.п.

Вместе с тем, вчера глава ЦБ РФ Э.Набиуллина в рамках Международного финансового конгресса сообщила, что «допускает недельную дефляцию в РФ в конце августа или ранней осенью». При этом указала, что «ЦБ еще предстоит оценить возможное влияние отмены эмбарго на импорт турецких товаров». Напомним, что в начале июня наблюдалась нулевая недельная инфляция в результате более раннего в этом году снижения цен на плодоовощную продукцию, чем обычно. При этом возвращение турецких овощей и фруктов на российский рынок в перспективе нескольких недель может поспособствовать замедлению инфляции до околонулевых значений в традиционные для низкой инфляции месяцы (август-сентябрь). Все это должно сформировать предпосылки для очередного понижения ключевой ставки ЦБ на осеннем заседании. В свою очередь, глава ЦБ вчера также отметила, что «инфляционные ожидания в России снижаются, но для достижения таргета в 4% нужна умеренно жесткая денежно-кредитная политика с учетом всех внешних и внутренних вызовов». На наш взгляд, на фоне прогнозируемого замедления инфляции до 6%-6,5% по итогам года ЦБ вполне может прийти по ставке к 9,5%, учитывая инфляционные риски, связанные со структурным профицитом системы, который по оценкам первого зампреда ЦБ Д.Тулина, может длиться еще 3 года.

/ Александр Полотов

Сегодня ОФЗ вероятно попытаются удержать текущие уровни доходности.



Корпоративные события

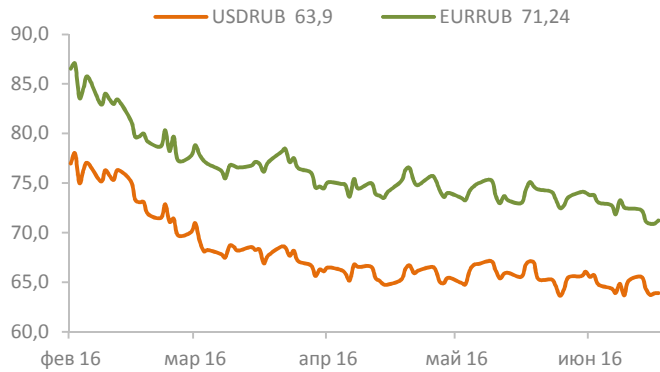
Фольксваген Банк 4 июля проведет book building бондов на 5 млрд руб.

Фольксваген Банк объявил о проведении 4 июля сбора заявок инвесторов на 5-летний выпуск облигаций серии 10 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 10,2-10,4% годовых, что соответствует доходности 10,46-10,67% годовых к оферте через 2,5 года. Как и по предыдущим выпускам банка по новому займу предоставлена гарантия со стороны материнской структуры - Volkswagen Financial Services AG, что обеспечивает высокий кредитный рейтинг бондов. Так уже обращающиеся выпуски серии 08 и 09 имеют кредитные рейтинги «BBB+» от Fitch и «BB+» от S&P.

Объявленные параметры выпуска предполагают премию к кривой доходности ОФЗ в размере 146 – 167 б.п., при этом выпуск имеет кредитный рейтинг от Fitch, превышающий суверенный кредитный рейтинг России. Также мы обращаем внимание, что бумага позиционируется практически на уровне доходности новых бондов Рено-Ниссан Банка (-/-/BB+), имеющих рейтинг неинвестиционной категории. Рейтинг от Fitch у выпусков Фольксваген Банка на три ступени выше, чем у РН Банка. Учитывая, что книга заявок на новый выпуск РН Банка была сформирована 27 июня со ставкой купона 10,4% годовых при наличии оферты через 2 года, считаем покупку новых бондов Фольксваген Банка интересной на всем диапазоне маркетируемого уровня ставки купона.

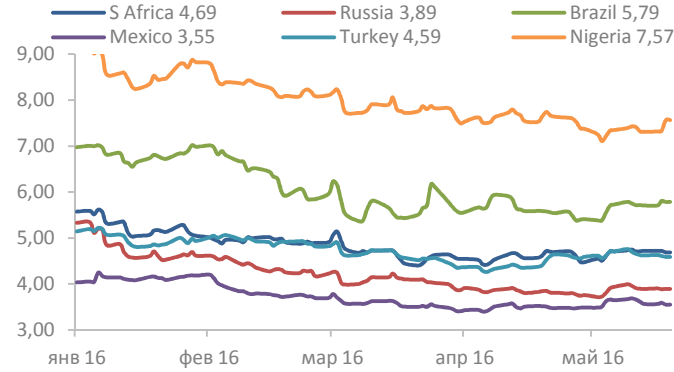
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



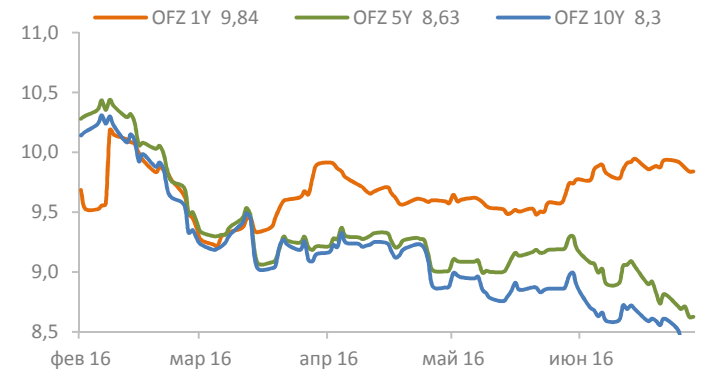
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



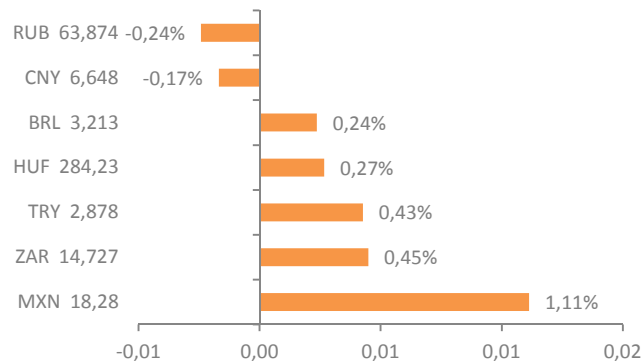
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



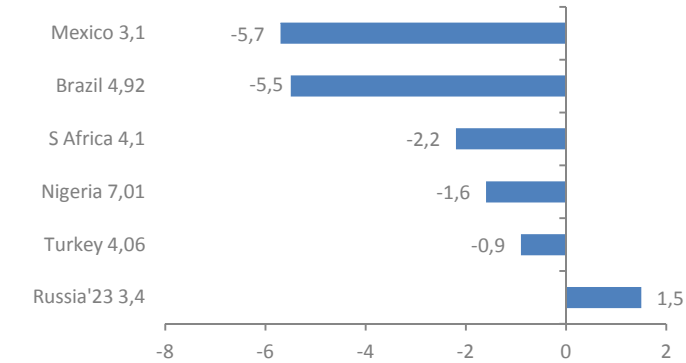
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



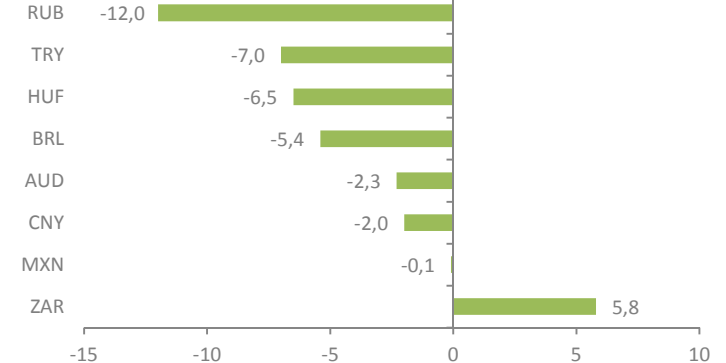
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



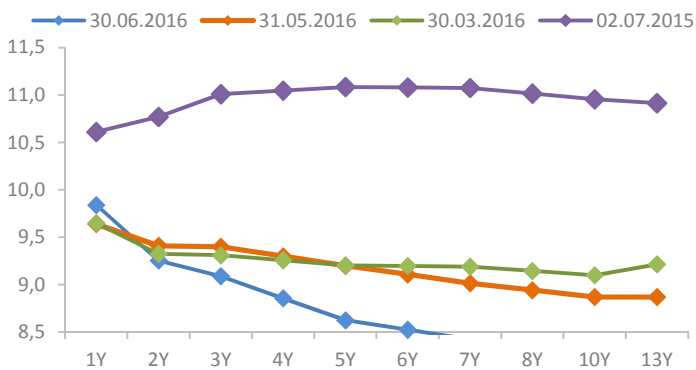
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



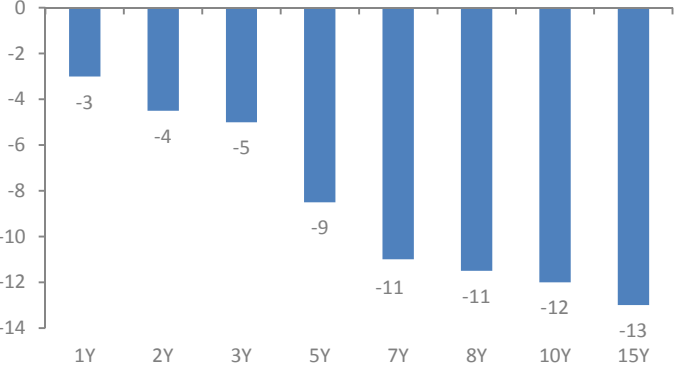
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



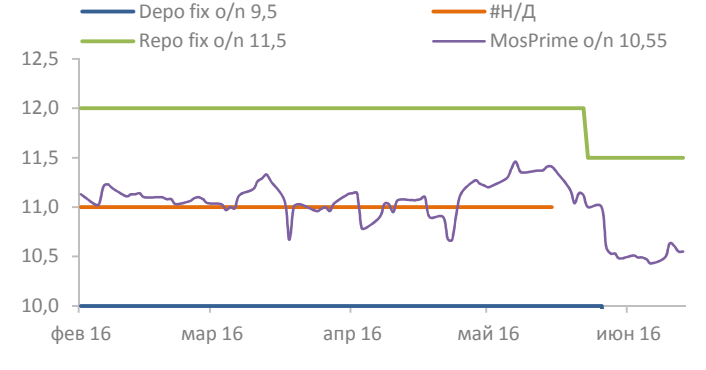
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



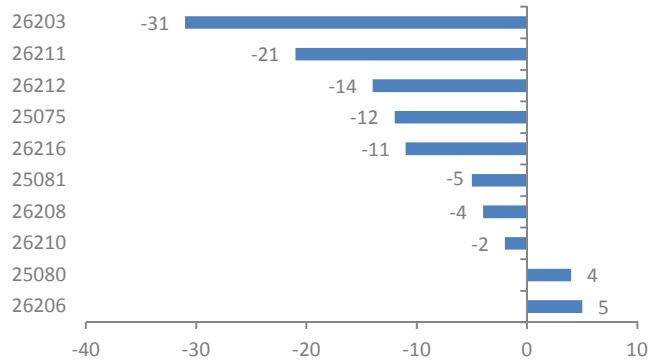
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



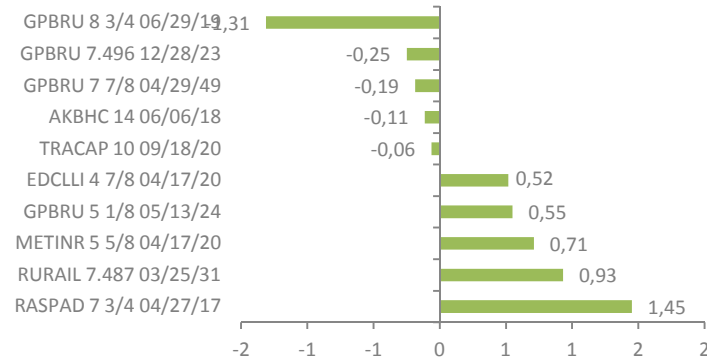
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



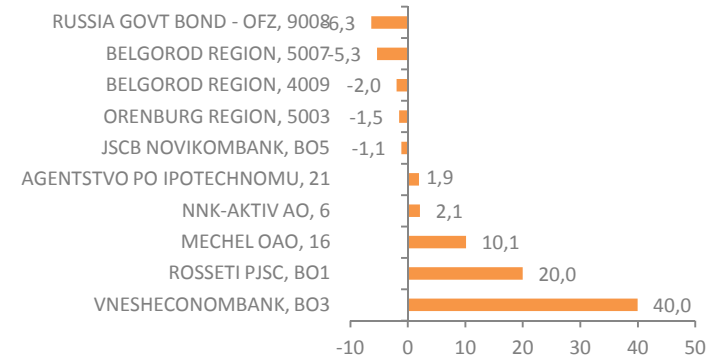
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



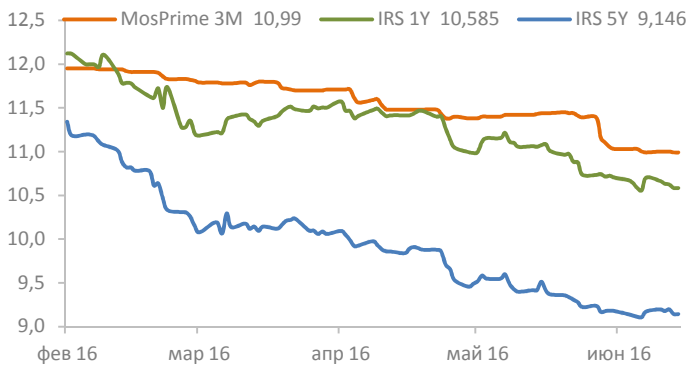
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



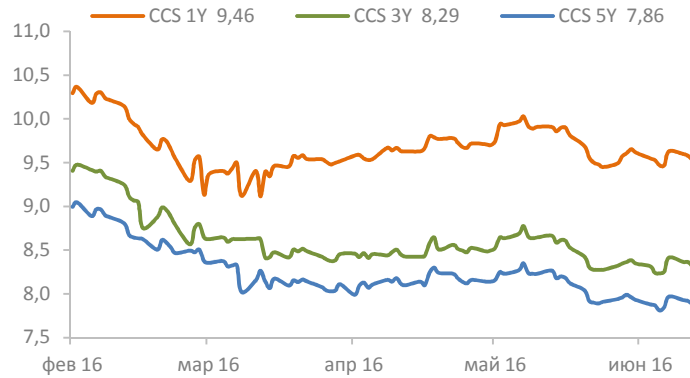
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



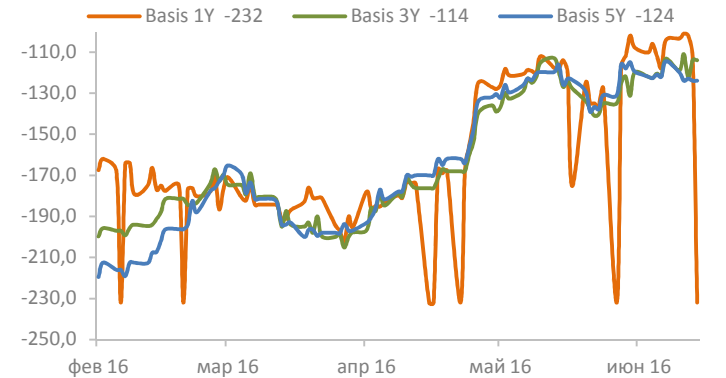
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



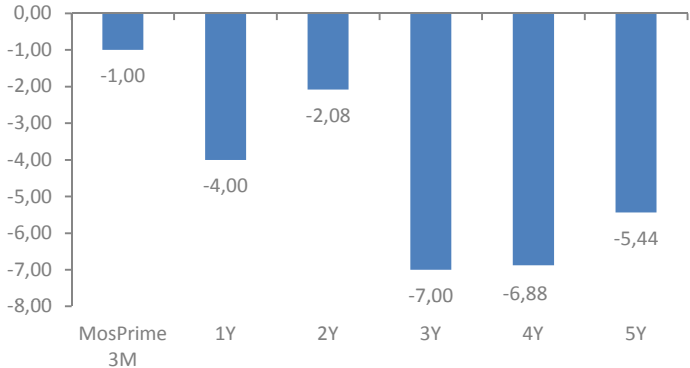
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



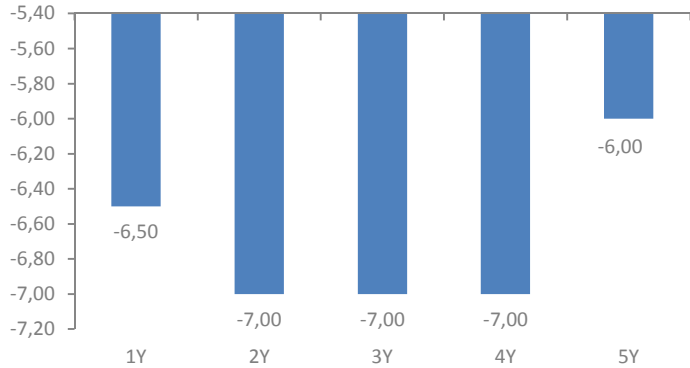
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



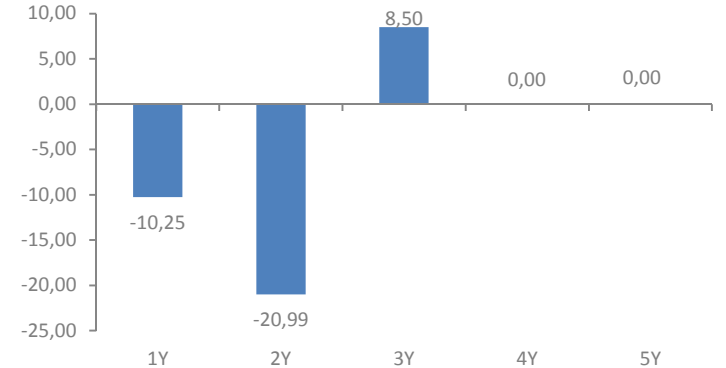
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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 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.