

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные долговые рынки пятницу завершали снижением доходности американских и европейских госбондов. >>

Еврооблигации: В пятницу российские суверенные евробонды уже под вечер показали рост котировок на снижении доходности UST и при поддержке нефти. >>

FX/Денежные рынки: Рост доходностей на глобальных долговых рынках не позволяет рублю продемонстрировать значительное укрепление после позитивных итогов встречи ОПЕК. >>

Облигации: В пятницу рынок ОФЗ консолидировался при пониженных торговых оборотах. >>

Корпоративные события

ЛУКОЙЛ (Ba1/BVV-/BVB-) продает алмазный бизнес за 1,45 млрд долл., покупатель - Открытие холдинг (**ПОЗИТИВНО**).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

5 декабря 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	231,35	0,00
EUR/USD	1,06	-0,010
UST-10	2,34	-0,043
Германия-10	0,28	-0,09
Испания-10	1,54	-0,07
Португалия -10	3,68	-0,08
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,95	-0,08
Russia-42	5,19	-0,08
Gazprom-19	3,57	-0,03
Evraz-18 (6,75%)	3,94	-0,04
Sber-22 (6,125%)	4,39	-0,06
Vimpel-22	5,11	-0,05
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,26	0,07
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,79	-0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,75	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,33	0,00
NDF 3M	8,77	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1924,7	93,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	515,9	-2,82
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,15	0,00

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

Глобальные долговые рынки пятницу завершали снижением доходности американских и европейских госбондов.

Глобальные долговые рынки пятницу завершали снижением доходности американских и европейских госбондов. Причем, в доходности UST-10 вновь отступали от пиковых значений (с 2,44%-2,48% до 2,38%-2,39% годовых), которые были достигнуты и удерживались 1-2 декабря после выхода хорошей статистики в США, усилив ожидания подъема ставок ФРС декабре (почти 100%). Кроме того, игроки рынка уже во многом оценивают перспективы ужесточения монетарной политики в 2017 г. Участники рынка также пытались в котировках учитывать риски итогов референдума в Италии 4 декабря по конституционной реформе, который де-факто станет отражением степени доверия населения действующему правительству страны. В итоге, уже под вечер, как и в базовых активах, в госбондах европейских стран можно было наблюдать снижение доходности – 10-летние бумаги Германии опустились с 0,33%-0,34% до 0,28% годовых, Франции – с 0,78%-0,79% до 0,72% годовых.

Сегодня на итогах референдума в Италии, где население проголосовало против реформ и премьер-министр М.Ренци готов уйти в отставку, что создает риски политической неопределенности на фоне необходимости решения проблем крупных итальянских банков, доходности госбондов Италии, вероятно, отреагируют ростом доходности. Похожая картина может наблюдаться в облигациях других европейских стран.

При этом важным событием недели станет заседание ЕЦБ (8 декабря), на котором регулятор может озвучить конкретные шаги по стабилизации ситуации в итальянских банках, если потребуются, кроме того, рынки ждут от ЦБ заявлений относительно перспектив действия программы выкупа активов в 2017 г. Доходности UST, вероятно, продолжат удерживать относительно высокие уровни до заседания ФРС 13-14 декабря.

/ Александр Полютков

На глобальных долговых рынках в сегменте европейских евробондов можно ждать рост доходности, как реакцию на итоги референдума в Италии.

Еврооблигации

В пятницу российские суверенные евробонды уже под вечер показали рост котировок на снижении доходности UST и при поддержке нефти.

В пятницу российские суверенные евробонды уже под вечер показали рост котировок на фоне движения доходности базовых активов, которые отступили от пиковых уровней. Так, доходности 10-летних UST снизилась с 2,44% до 2,38%-2,39% годовых. В результате, российский сегмент уже в большей степени смог отыграть позитив на сырьевых площадках, который на прошлой неделе возник по итогам соглашения ОПЕК сокращать добычу, что позволило нефти Brent вырасти к 54-54,4 долл. за барр. В итоге, бенчмарк Russia-23 в цене вырос на 50 б.п. (YTM 3,95% годовых), длинные Russia-42 и Russia-43 – на 109-114 б.п. (YTM 5,19%-5,24% годовых).

Сегодня российские евробонды могут продолжить отыгрывать позитивное движение в UST (10-летние бумаги в доходности уже опустились в районе 2,34% годовых) при нефти Brent в районе 54 долл. за барр. При этом фактор неопределенности после референдума в Италии, где инициативы премьер министра страны М.Ренци по конституционной реформе не нашли поддержку у населения, и он объявил о готовности уйти в отставку, вероятно, будут удерживать инвесторов от активных действий.

Приближается дата заседания ФРС 13-14 декабря, где американский регулятор, вероятно, поднимет ставку, кроме того, нельзя исключать, что могут быть даны сигналы в дальнейшей политике на 2017 г. При этом на текущей неделе важной статистики немного (PMI, торговый баланс, кол-во вакансий на рынке труда, инфляционные ожидания и др.), также запланированы выступления представителей ФРС (У.Даддли, Дж. Буллард). Доходности UST, скорее всего, в ближайшее время продолжать получать поддержку, удерживая сложившиеся уровни.

На этой неделе важным событием станет заседание ЕЦБ (8 декабря), от которого рынки ждут конкретики в отношении судьбы стимулирующих мер (продления в 2017 г., расширения перечня выкупаемых активов).

/ Александр Полютков

Сегодня российские евробонды в первой половине дня могут продолжить отыгрывать позитивное движение в UST при поддержке нефтяных цен. Удерживать от активных действий могут итоги референдума и политическая неопределенность в Италии.



FX/Денежные рынки

Рост доходностей на глобальных долговых рынках не позволяет рублю продемонстрировать значительное укрепление после позитивных итогов встречи ОПЕК.

С середины прошлой недели (после объявления итогов встречи ОПЕК) российский рубль демонстрирует гораздо более скромную динамику по сравнению с нефтяными котировками. При росте цен на нефть примерно на 15%, российская валюта прибавила лишь 2%, что тем не менее является лучшим результатом среди валют emerging markets, за исключением колумбийского песо. Относительно высокие доходности на глобальных долговых рынках не способствуют большому спросу на валюты EM, и в этих условиях рассчитывать на какое-либо значительное укрепление рубля даже в условиях роста цен на нефть проблематично. По всей видимости, доходности на американском долговом рынке останутся на относительно высоких уровнях вплоть до заседания Федрезерва (13-14 декабря).

На рынке МБК краткосрочные ставки в пятницу остались неизменными на уровне в 10,33%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ незначительно снизились до 2,35 трлн руб. Как и ожидалось, резкое увеличение дефицита ликвидности за счет увеличения задолженности под нерыночные активы перед ЦБ объяснялось исключительно сезонным фактором (начало нового месяца) и в пятницу полностью сошло на нет (дефицит вернулся к приемлемому показателю в 340 млрд руб.).

Также не сбрасываем со счетов возможное неблагоприятное для рубля изменение ликвидности на денежном рынке в декабре. Возможно, в ближайшие недели увеличится спрос на валютную ликвидность в рамках выплат по внешнему долгу и отдельных корпоративных историй, при этом увеличится предложение рублевой ликвидности за счет значительных бюджетных трат Минфина в конце года.

/ Михаил Поддубский

Демонстрировать дальнейшее укрепление рублю будет проблематично. Базовый сценарий на ближайшие дни – диапазон 63,50-65,50 руб/долл.

Облигации

В пятницу рынок ОФЗ консолидировался при пониженных торговых оборотах.

В пятницу торговая активность на рынке рублевых гособлигаций была очень низкой, чему способствовала консолидация нефтяных котировок вблизи 54 долл. за барр. В результате, доходности выпусков с дюрацией от 2 лет остались в диапазоне 8,75-8,9%. Из событий дня отметим выступление главы ЦБ Э.Набиуллиной в Госдуме, в ходе которого она вновь подтвердила намерение придерживаться умеренно жесткой ДКП в ближайшие годы и сохранила ориентир по снижению ставки в 1-2 кв. 2017 г. При этом глава ЦБ отметила наблюдаемое снижение валютных рисков благодаря снижению зависимости курса рубля от нефтяных цен.

Интерес для инвесторов также представляет опубликованный в пятницу обзор ЦБ по финансовой стабильности за 2-3 кв. По оценке регулятора, для соблюдения нормативов краткосрочной ликвидности системно значимые банки за 2017-2018 гг. должны будут нарастить высоколиквидные активы на 3,5 трлн руб. при росте чистого объема предложения ОФЗ лишь на 2,1 трлн руб. По состоянию на 1 октября 2016 г. ОФЗ формируют 46% объема высоколиквидных активов данных банков, и мы считаем, что эта доля будет расти благодаря более высокой ожидаемой доходности вложений в ОФЗ по сравнению с депозитами в ЦБ в условиях цикла смягчения ДКП. Таким образом, спрос на ОФЗ со стороны системно значимых кредитных организаций с высокой вероятностью будет превышать планируемый объем чистого размещения ОФЗ. При этом результаты аукционов по размещению гособлигаций с фиксированным купоном по-прежнему будут во многом определяться глобальными факторами. По состоянию на сентябрь 2016 г. иностранным инвесторам принадлежали 44% ОФЗ-ПД, в то время как присутствие нерезидентов в остальных выпусках было незначительным.

С момента пятничного закрытия основные ориентиры для рынка ОФЗ практически не сдвинулись с места (UST-10 2,38%, Brent 54 долл. за барр.), но низкая торговая активность в пятницу позволяет надеяться на небольшой рост котировок в течение сегодняшней сессии.

/ Роман Насонов

Полагаем, что сегодня доходности ОФЗ опустятся на 3-5 б.п. благодаря закреплению нефтяных цен на максимумах года.



Корпоративные события

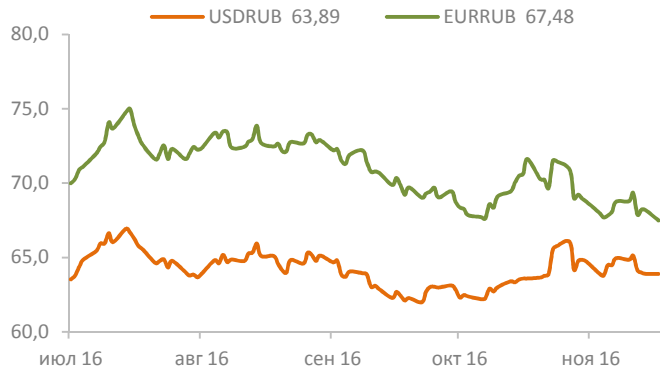
ЛУКОЙЛ (Ba1/BVV-/BVV-) продает алмазный бизнес за 1,45 млрд долл., покупатель - Открытие холдинг (ПОЗИТИВНО).

ЛУКОЙЛ заключил соглашение о продаже своего алмазного бизнеса - 100% ОАО Архангельскгеолдобыча, разрабатывает трубку им. Гриба в Архангельской области), говорится в сообщении НК. Сумма сделки - 1,45 млрд долл. Покупатель - Открытие Холдинг. Закрытие сделки ожидается в 1 кв. 2017 г. после одобрения регуляторов.

В целом, данную сделку можно рассматривать как крайне удачную для ЛУКОЙЛа, т.к. уплаченная сумма выше, чем, например, текущая оценка АЛРОСЫ (по рыночным мультипликаторам). ЛУКОЙЛ отметил, что вырученные средства пойдут на погашение долгов. При этом долговая нагрузка компании была на комфортном уровне – Чистый долг на конец 3 кв. оценивался в 7,75 млрд долл., Чистый долг/ЕБИТДА – 0,66х против 0,7х в 2015 г. Если все вырученные от сделки пойдут на выплаты по долгам, метрика Чистый долг/ЕБИТДА вполне может подойти к отметке 0,5х. Новость, безусловно, позитивная и наряду с ростом нефтяных цен должна поддержать котировки евробондов ЛУКОЙЛ. Среди обращающихся бумаг компании можно обратить внимание на выпуск Lukoil-22 (YTM 4,54%/4,67 г.), который торгуется (вероятно в силу меньшей ликвидности) с незначительным дисконтом порядка 7-8 б.п. к бонду Lukoil-23 (YTM 4,61%/5,51 г.) и премией около 55 б.п. к Lukoil-20 (YTM 3,98%/3,5 г.)

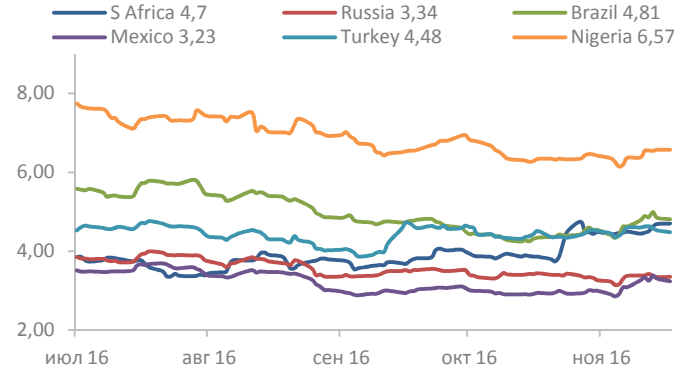
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



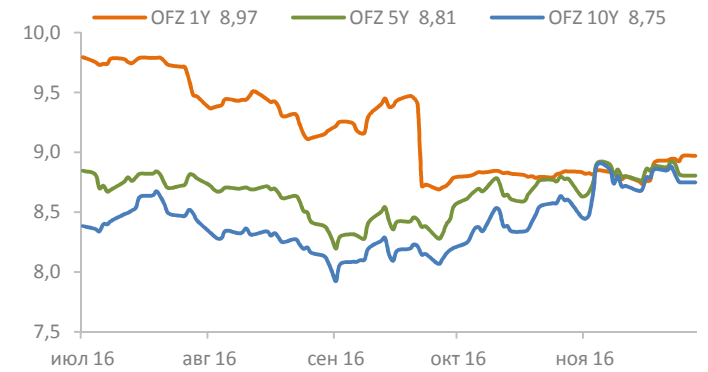
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



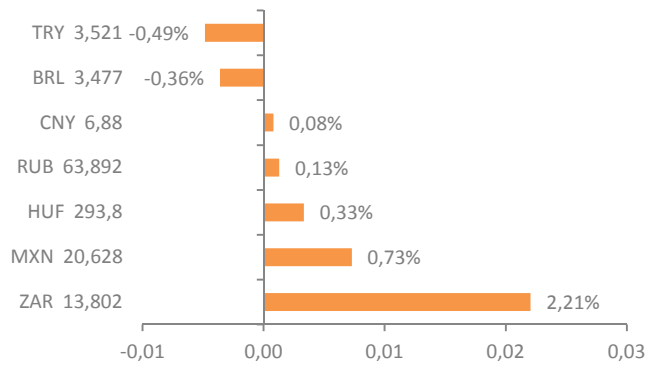
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



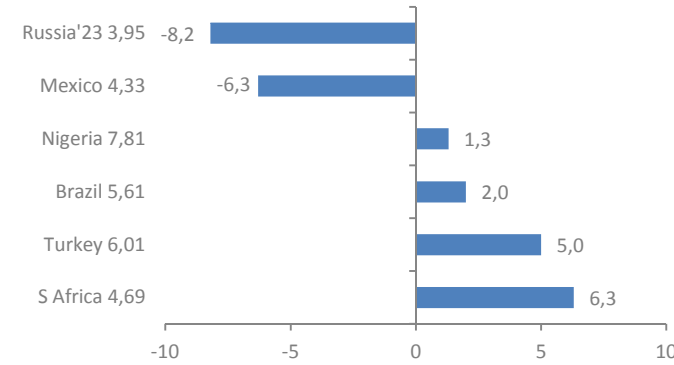
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



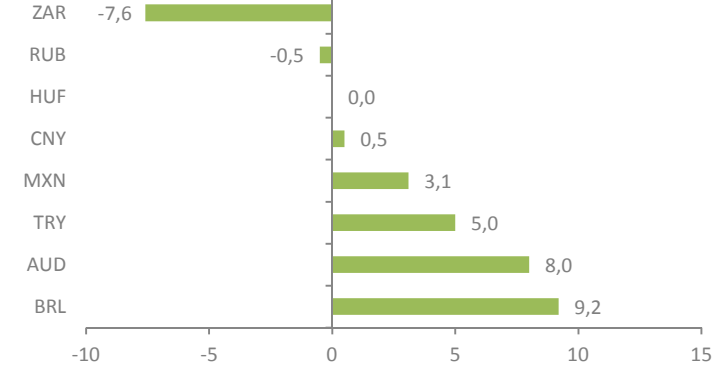
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



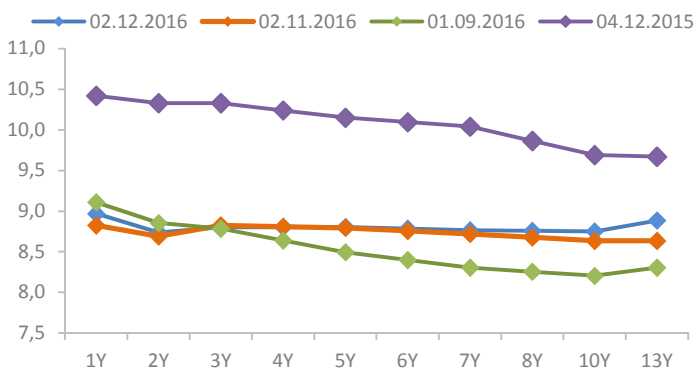
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



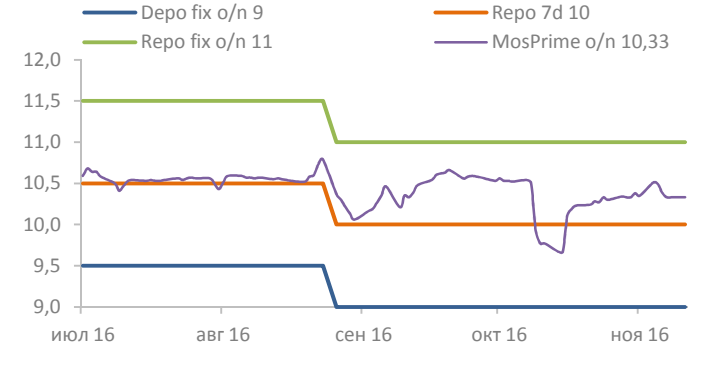
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



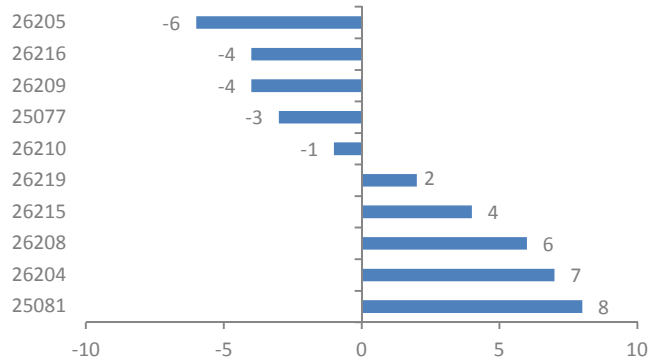
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



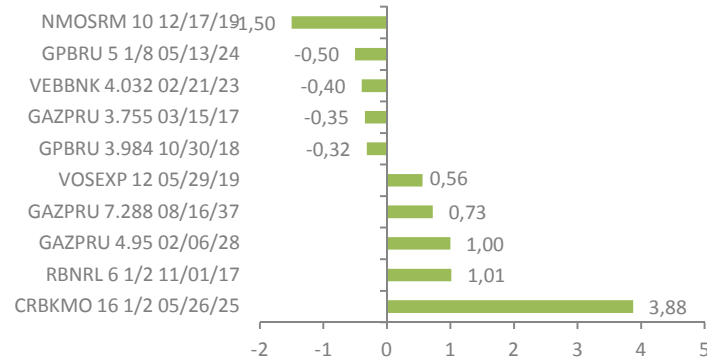
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



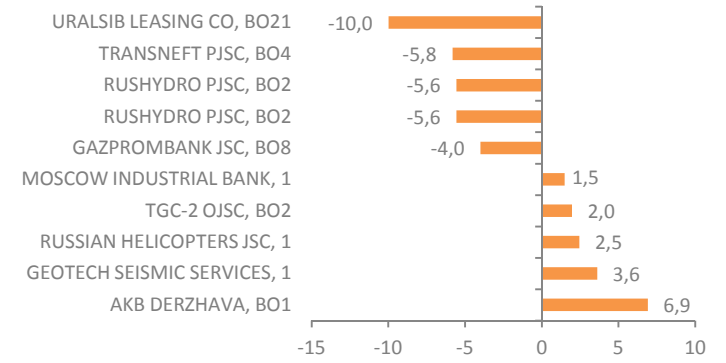
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



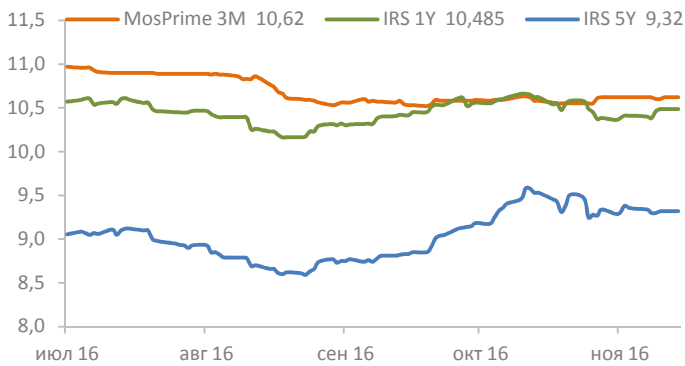
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



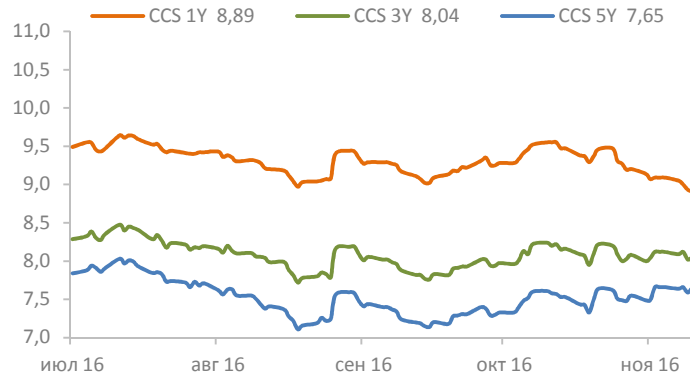
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



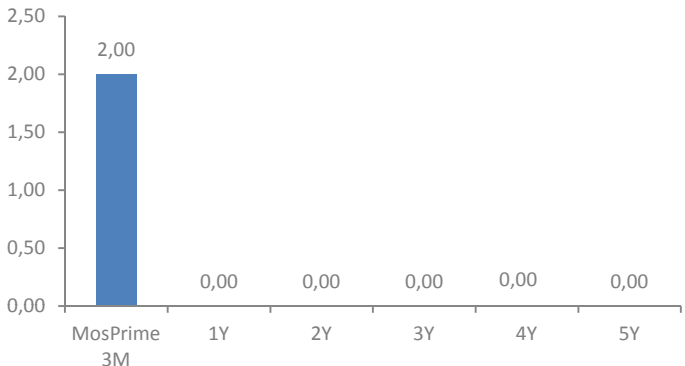
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



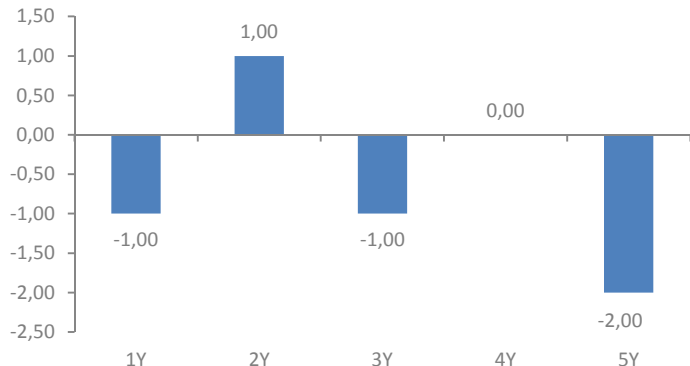
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



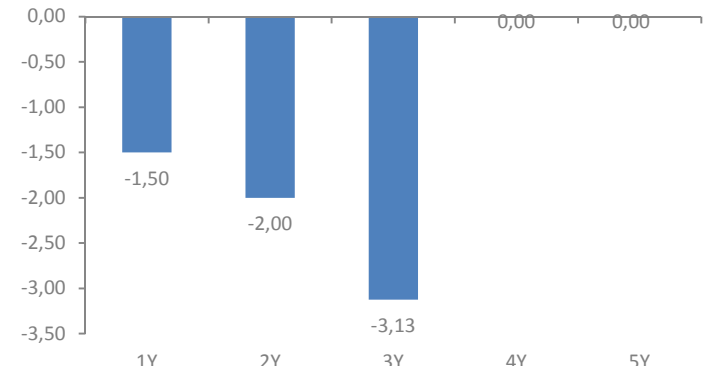
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

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 Сibaев	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		
Владислав Риман	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Максим Сушко		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +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.