

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: В отсутствие американских игроков из-за выходного дня в США торги на глобальных долговых рынках были менее волатильными. >>

Еврооблигации: Активность в сегменте российских еврооблигаций была низкой в связи с выходным днем в США, впрочем, бумаги прибавляли в цене на росте нефтяных котировок. >>

FX/Денежные рынки: В первой половине понедельника рубль укреплялся следом за дорожавшей нефтью, впрочем, уступив позиции уже под вечер. >>

Облигации: Торговая неделя для рублевых облигаций началась спокойно. >>

Корпоративные события

Тинькофф Банк (B2/-/B+) отчитался с прибылью 4,4 млрд руб. по МСФО за 6м2016 г.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

6 сентября 2016 г.

| Глобальные рынки | значение | изм. |
|--------------------------------------|----------|-------|
| CDS 5y России | 213,01 | -3,74 |
| EUR/USD | 1,11 | 0,00 |
| UST-10 | 1,60 | 0,00 |
| Германия-10 | -0,05 | 0,00 |
| Испания-10 | 1,01 | -0,02 |
| Португалия -10 | 3,04 | 0,01 |
| Российские еврооблигации | | |
| Russia-23 | 3,26 | -0,06 |
| Russia-42 | 4,60 | -0,02 |
| Gazprom-19 | 3,18 | -0,01 |
| Evraz-18 (6,75%) | 3,86 | -0,03 |
| Sber-22 (6,125%) | 4,02 | -0,01 |
| Vimpel-22 | 4,82 | -0,01 |
| Рублевые облигации | | |
| ОФЗ 26206 (06.2017) | 9,13 | 0,01 |
| ОФЗ 26205 (04.2021) | 8,38 | -0,04 |
| ОФЗ 26207 (02.2027) | 8,14 | -0,02 |
| Денежный рынок/валюта | | |
| Mosprime o/n | 10,55 | -0,02 |
| NDF 3M | 9,57 | 0,04 |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 1531,5 | 18,00 |
| Остатки на депозитах, млрд руб. | 563,75 | 44,09 |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб. | 64,76 | -1,10 |



Глобальные рынки

В отсутствие американских игроков из-за выходного дня в США торги на глобальных долговых рынках были менее волатильными.

В понедельник торги на глобальных долговых рынках были менее волатильными в отсутствие американских игроков из-за выходного дня в США (Labor Day). В европейскую торговую сессию участники рынка оценивали публикацию неоднозначных индексов PMI еврозоны и отдельных стран, а также отыгрывали динамику сырьевых площадок. В итоге, 10-летние гособлигации Германии изменялись в диапазоне «-0,065%» - «-0,048%», Франции – 0,23%-0,254% годовых.

Сегодня с возобновлением работы американских площадок торговая активность возрастет, игроки рынка вновь будут оценивать вероятность возможного ужесточения политики ФРС в текущем году. Фьючерсы на ставку оценивают вероятность ее повышения под конец года на уровне (59%). Впрочем, кардинально картина, скорее всего, до заседания и решения ФРС 21 сентября не изменится. Из важной статистики в середине месяца только выходит инфляция.

На этой неделе важным событием станет заседание ЕЦБ 8 сентября, от которого, впрочем, мы пока не ждем активных действий, скорее всего, регулятор ограничится словесными интервенциями в части дальнейших стимулов.

/ Александр Полютов

Сегодня активность торгов на глобальных площадках возрастет с возвращением американских игроков.

Еврооблигации

Активность в сегменте российских еврооблигаций была низкой в связи с выходным днем в США, впрочем, бумаги прибавляли в цене на росте нефтяных котировок.

В понедельник активность в сегменте российских еврооблигаций была низкой в связи с выходным днем в США (Labor Day). Тем не менее, при растущей нефти к 47-49 долл. за барр. по Brent котировки российских суверенных евробондов также прибавляли, вновь вернувшись к максимумам года. Так, рост цен в длинных евробондах Russia-42 и Russia-43 был на 24-28 б.п. (YTM 4,60%-4,63% годовых), бенчмарка Russia-23 – на 38 б.п. (YTM 3,26% годовых).

С возвращением крупных игроков динамику котировок российских евробондов вновь будет задавать публикация макростатистики в США, корректируя рыночные ожидания по ставкам, а также дальнейшее развитие ситуации на сырьевых площадках, где нефтяные цены может поддерживать тематика очередной попытки достичь договоренность в ограничении добычи нефти ОПЕК и не входящими в картель странами после вчерашних заявлений России и Саудовской Аравии координации действий для стабилизации нефтяного рынка.

Важным событием этой недели станет заседание ЕЦБ 8 сентября, от которого вряд ли стоит ждать конкретных шагов по стимулированию, учитывая продолжающийся рост кредитования и в целом неплохие PMI, но словесные интервенции главы регулятора вполне могут продолжиться.

Скорее всего, в ближайшее время российские евробонды продолжат удерживаться на текущих уровнях, ожидая новых сигналов относительно политики ФРС или с сырьевых площадок.

/ Александр Полютов

Сегодня торговая активность в российских евробондах нормализуется, дальнейшую динамику будет определять ситуация на сырьевых площадках и изменение вероятности по ставкам ФРС.



FX/Денежные рынки

В первой половине понедельника рубль укреплялся следом за дорожавшей нефтью, впрочем, уступив позиции уже под вечер.

В первой половине понедельника рубль укреплялся при поддержке нефтяных котировок, которые поднимались выше 49 долл. за барр. по Brent на фоне новостей, что Саудовская Аравия подняла цены на поставку нефти в Азию и США в октябре при растущем спросе, а также договоренности России и Саудовской Аравии о совместных действиях на мировых рынках для стабилизации нефтяных цен. В этом ключе рубль дорожал к отметке 64,6 руб. за доллар. Впрочем, позже следом за коррекцией нефти к 47,5 долл. за барр. рубль начал терять позиции до 65-65,15 руб.

Сегодня с утра нефть предпринимает попытки умеренного роста, торгуясь вблизи отметки 47,8 долл. за барр. марки Brent, нельзя исключать попытки возобновления роста к 48,5-49 долл. за барр., в том числе на возможных дальнейших заявлениях о заморозке добычи. В этом случае рубль вновь получит поддержку, удерживаясь в диапазоне 64,5-65 руб. за доллар.

На денежном рынке ситуация стабильная, остатки на счетах в ЦБ подросли до уровня 2,05 трлн руб., при этом краткосрочные ставки МБК находятся вблизи ключевой ставки, немного снизившись до уровня 10,55%. Сегодня ЦБ вновь проведет депозитный аукцион сроком 1 неделя вместо 7-дневного РЕПО. Кроме того, дополнительно с 5 сентября ЦБ проводит депозитные операции «тонкой настройки» на срок от 1 до 6 дней. В понедельник состоялся 2-дневный аукцион с лимитом 250 млрд руб., банки разместили 76,1 млрд руб. по средневзвешенной ставке 10,33%. Очевидно ЦБ решил задействовать и внутринедельные инструменты для гибкости в процессе абсорбации излишней ликвидности, поступающей по бюджетному каналу.

/ Александр Полютов

С утра Brent предпринимает попытки роста выше 47,5 долл. за барр., что позволит рублю удерживаться в диапазоне 64,5-65 руб. за доллар.

Облигации

Торговая неделя для рублевых облигаций началась спокойно.

Заявления с саммита G 20 о возможной «заморозке» добычи нефти вызвали волатильность на сырьевых площадках, но рынок ОФЗ отреагировал на них слабо по причине выходного дня в США (Labor Day). На дальнем участке кривой существенных изменений не произошло, зато доходности большинства среднесрочных выпусков снизились еще на 3-4 б.п. до уровня 8,26-8,71%. Помимо роста нефти на 2% до 47,5 долл. за баррель поддержку котировкам оказала статистика по инфляции от Росстата, зафиксировавшая отсутствие изменения цен в августе. Таким образом, в годовом выражении инфляция снизилась до 6,9%, что позволяет рассчитывать на снижение ключевой ставки на заседании ЦБ 16 сентября.

В ходе вчерашнего сбора заявок на 5-летние облигации Мордовии (-/В+) серии 34003 ориентир ставки первого купона был установлен на нижней границе премаркетинга – 11,7% (YTM 12,22%/3,26 г.). По бондам предусмотрена амортизационная структура погашения: в дату выплат 12-го и 16-го купонов (06.09.2019 и 04.09.2020) будет погашено по 30% от номинала, 20-го купона (03.09.2021) - 40%. На наш взгляд, с учетом более низких доходностей на рынке субфедеральных займов и спреда к ОФЗ других выпусков эмитента на уровне 200-225 б.п., текущая премия к ОФЗ около 375 б.п. имеет потенциал для сужения на 25-50 пунктов в ближайшие месяцы.

Сегодня Минфин объявит параметры очередных аукционов по размещению ОФЗ, запланированных на 7 сентября. Мы ожидаем, что хорошая рыночная конъюнктура позволит вновь предложить инвесторам долгосрочный выпуск с фиксированным купоном. Также очень вероятно размещение одного из флоатеров, чья относительная привлекательность повысилась после ралли прошлой недели в ОФЗ-ПД.

Полагаем, что вчерашняя статистика по инфляции поддержит котировки ОФЗ и сегодня. Вместе с тем, после встреч первых лиц государств на G20 геополитический фон остается нейтральным.

/ Александр Полютов, Роман Насонов

Сегодня мы ждем умеренного роста котировок ОФЗ, но его краткосрочный потенциал, на наш взгляд, уже близок к исчерпанию.



Корпоративные события

Тинькофф Банк (B2-/B+) отчитался с прибылью 4,4 млрд руб. по МСФО за 6м2016 г.

Тинькофф Банк опубликовал консолидированные финансовые результаты по МСФО за II квартал и 6м2016 г. Чистая прибыль банка во 2кв2016 г. выросла до 2,5 млрд руб., против 1,9 млрд руб. в 1кв2016 г. Суммарная прибыль за первое полугодие 2016 г. составила 4,4 млрд руб., что значительно превышает показатели за аналогичный период прошлого года (за 6м2015 г. прибыль 0,2 млрд руб.). Улучшение финансовых результатов обеспечивает рост чистой процентной маржи и снижение потерь по необслуживаемым кредитам. Чистая процентная маржа за 6м2016 г. улучшилась до 29,3%, тогда как в первом полугодии 2015 г. показатель NIM составлял 26,8%. Доля неработающих кредитов (NPL) в кредитном портфеле снизилась в течение первого полугодия с 12,4% до 10,9%.

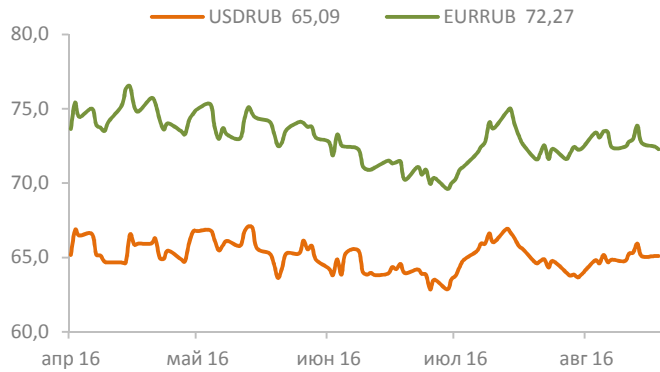
Позитивно на результатах банка отразилось и наращивание нового бизнеса. Активы банка за 6м2015 г. выросли на 9,3% и достигли 152,7 млрд руб., а кредитный портфель за вычетом резервов вырос на 13,5% - 93,1 млрд руб. Основным источником роста активных операций стало увеличение привлеченных средств клиентов – на 13,8% за 6м2016 г. Кроме того в июне банк разместил облигационный заем серии БО-7 в размере 3 млрд руб. со ставкой купона 11,7%.

Тинькофф Банк подтвердил ранее озвученный прогноз на 2016 г. по прибыли в размере 7—8 млрд руб., сместив ожидания ближе к верхней границе. Рост кредитного портфеля ожидается на уровне 15—20%. При этом банк ожидает снижения стоимости риска и стоимости фондирования ближе к нижней границе ранее объявленного диапазона в 10—12%.

На вторичном рынке выпуск облигаций Тинькофф Банка серии БО-7 торгуется по цене 101,4% от номинала, УТР - 10,8% годовых, дюрация – 1,23 года (оферта 28.12.2017 г.). На данном уровне доходности выпуск Тинькофф-Б7, на наш взгляд, не интересен. Среди качественных эмитентов рейтинговой категории «B+» мы рекомендуем выпуски Банка Пересвет, которые торгуются с доходностью 12,9% - 13,8% годовых при дюрации 1,0 – 2,0 года.

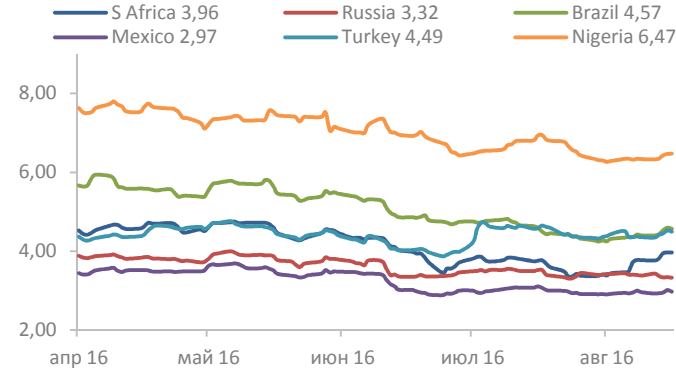
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



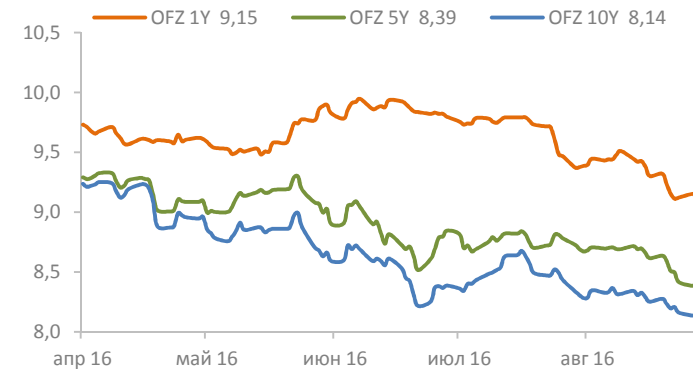
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



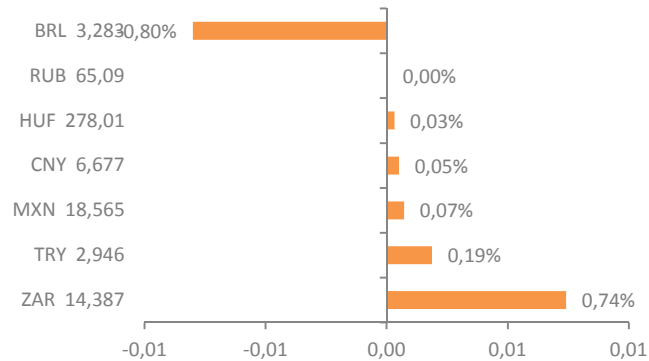
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



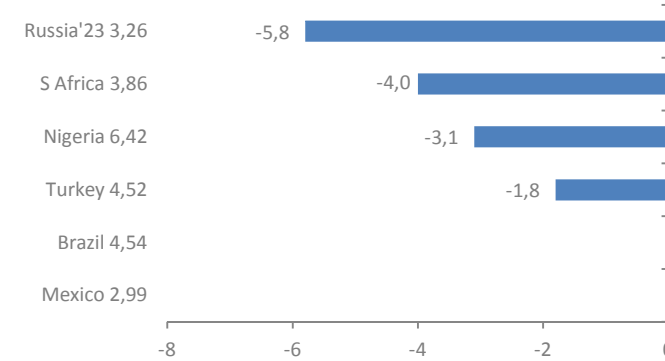
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



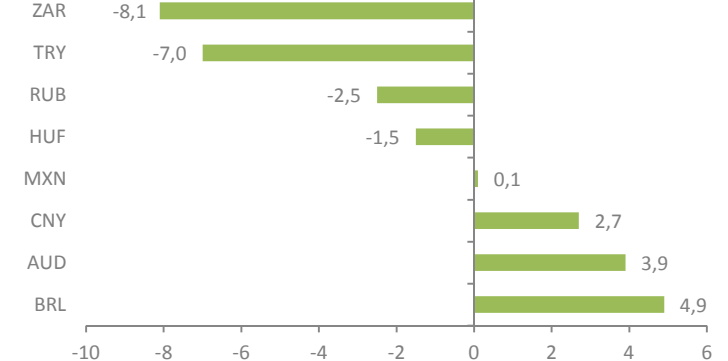
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



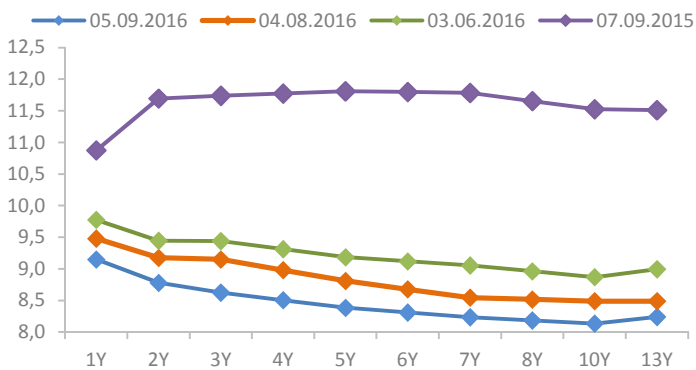
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



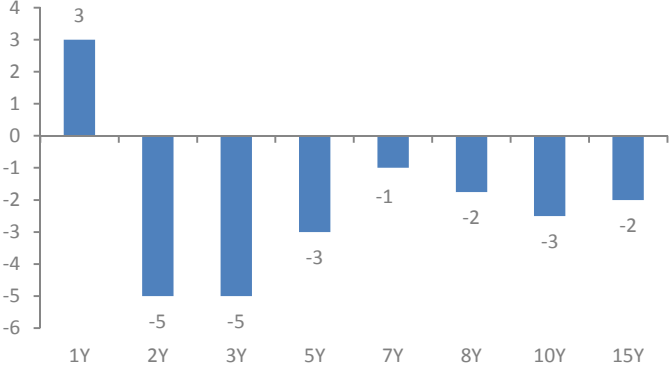
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



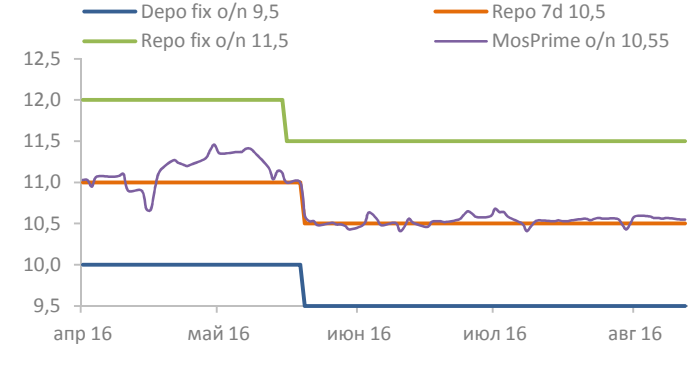
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



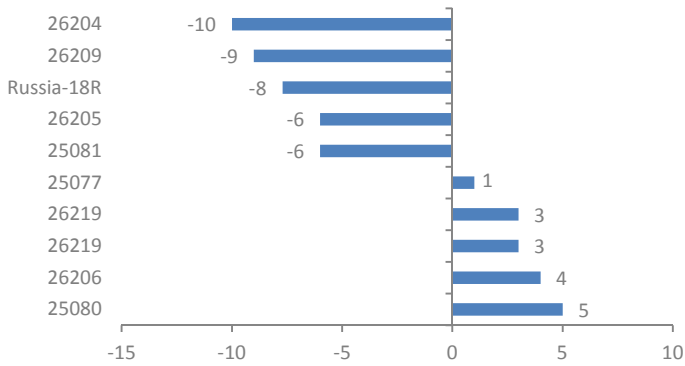
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



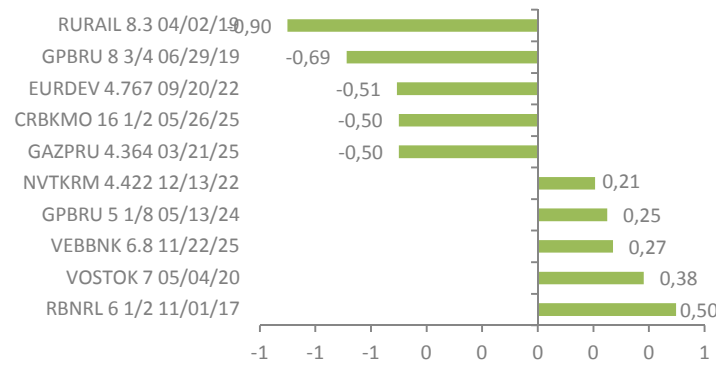
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



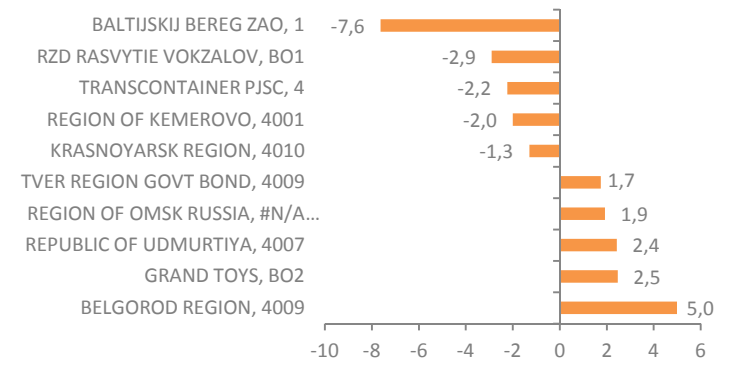
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



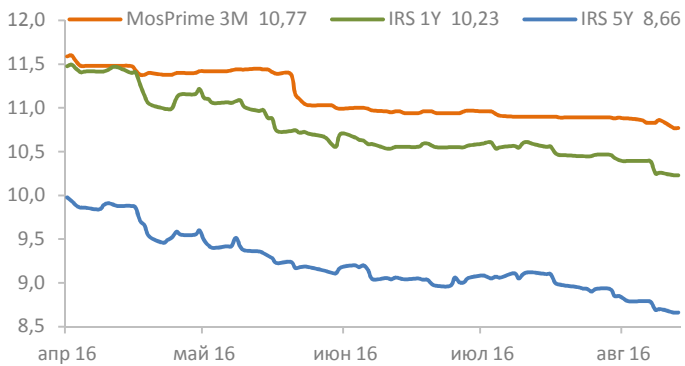
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



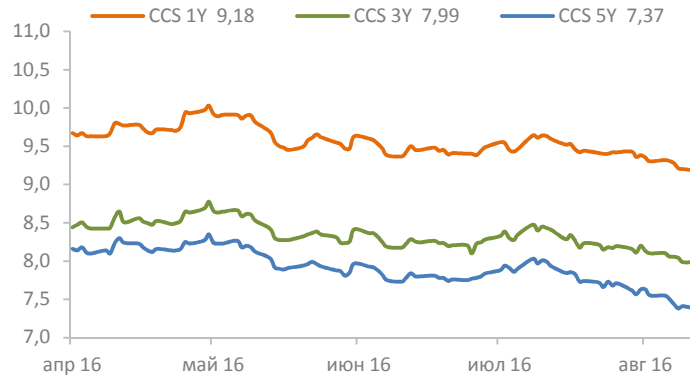
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



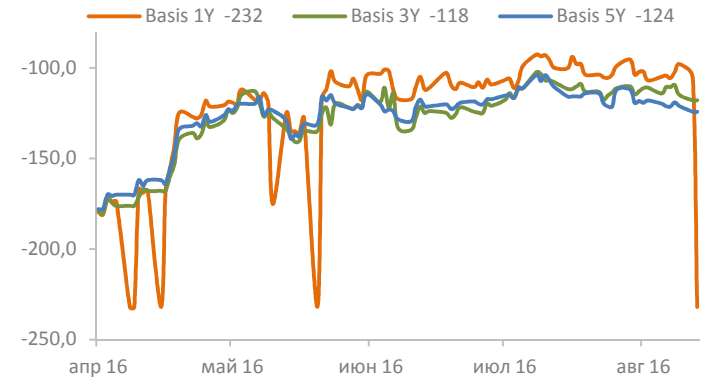
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



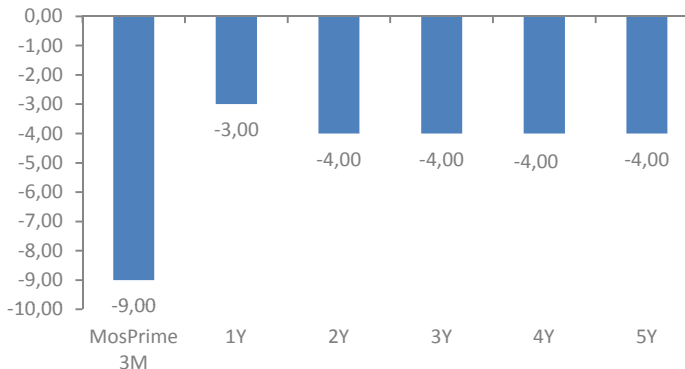
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



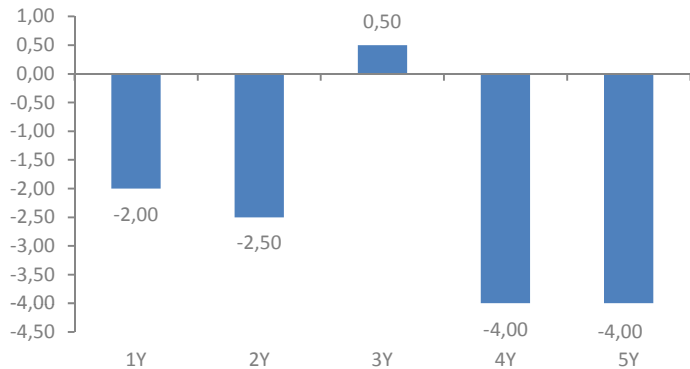
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



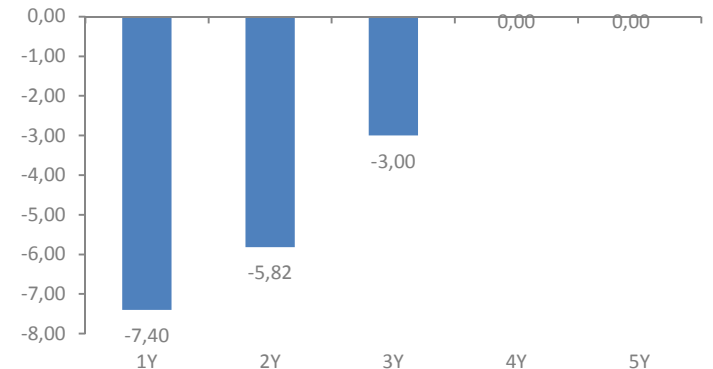
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Полютков 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

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

| | | |
|---------------------------|---|-----------------------------------|
| Дмитрий Иванов | Операции на финансовых рынках | |
| | FICC | |
| Руслан Сибает | 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 | Центр экспертизы для корпоративных клиентов | |
| Александр Сурпин | Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты | +7 (495) 228-39-22 |
| Александр Борисов | | |
| 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 +7(495) 411-51-39 |
| Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов | | |
| 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.