

Конъюнктура рынков

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды демонстрировали боковое движение котировок на стабилизации доходностей UST и в отсутствие важной статистики в США. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль в начале недели консолидируется в узком диапазоне 63,50-64 руб/долл. Цены на нефть оказывают умеренное давление на рубль. >>

Облигации: Во вторник рынок ОФЗ продолжил расти умеренными темпами благодаря устойчивости нефтяных цен и хорошей статистике по инфляции за ноябрь. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ интересны для участия.

Корпоративные события

НЛМК (Ba1/BBB-/BBB-) ожидает EBITDA за 2016 г. на уровне 2015 г., но допускает и незначительное снижение (НЕЙТРАЛЬНО).

ЦБ РФ рассмотрит вопрос санации Татфондбанка (B3/B/-).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

7 декабря 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	231,35	0,00
EUR/USD	1,07	0,000
UST-10	2,39	-0,002
Германия-10	0,37	-0,01
Испания-10	1,47	-0,02
Португалия -10	3,59	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,95	0,00
Russia-42	5,21	-0,02
Gazprom-19	3,48	-0,06
Evrz-18 (6,75%)	3,86	0,00
Sber-22 (6,125%)	4,38	-0,01
Vimpel-22	5,07	0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,27	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,7	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,67	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,44	0,03
NDF 3M	8,65	0,08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1932,7	-166,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	647,3	124,64
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	63,87	-0,05

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды демонстрировали боковое движение котировок на стабилизации доходностей UST и в отсутствие важной статистики в США.

Во вторник российские суверенные евробонды демонстрировали боковое движение котировок на фоне стабилизации доходностей американских гособлигаций и в отсутствие важной статистики в США. Так, UST-10 удерживались на уровне 2,38%-2,39% годовых. При этом цены на нефтяном рынке хотя и демонстрировали небольшое снижение (в пределах 1,5%) до 54 долл. за барр. по Brent и чуть ниже, тем не менее, продолжили оказывать поддержку российскому сегменту евробондов. В целом, игроки рынка находятся в ожидании новых сигналов от новой порции макростатистики в США перед заседанием ФРС 13-14 декабря, а также рассчитывают получить ориентиры от ЕЦБ по итогам заседания 8 декабря. В результате, бенчмарк Russia-23 в цене был в условном «плюсе» на 1 б.п. (YTM 3,95% годовых), длинные Russia-42 и Russia-43 прибавили на 26-29 б.п. (YTM 5,21%-5,26% годовых).

Сегодня с утра UST-10 продолжают удерживать уровни доходности в районе 2,38%-2,39% годовых. При этом нефть Brent с утра торгуется чуть ниже 54 долл. за барр. В этом ключе и в отсутствие публикации важных макроданных, в первую очередь в США, российские евробонды продолжают консолидироваться, ожидая заседания ЕЦБ 8 декабря. Наиболее важная статистика в США ожидается только в пятницу – индекс потребительского доверия от Мичигана.

/ Александр Полютов

На фоне стабилизации UST-10 и при нефти в районе 54 долл. за барр. российские евробонды продолжают консолидироваться в преддверии заседания ЕЦБ 8 декабря.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль в начале недели консолидируется в узком диапазоне 63,50-64 руб/долл. Цены на нефть оказывают умеренное давление на рубль.

Новостной фон для рынка нефти на этой неделе остается насыщенным. Вчера был опубликован ежемесячный отчет EIA США, основной идеей которого является мнение, что «сланцевая добыча может вернуться к росту быстрее, чем предполагалось». EIA прогнозирует увеличение добычи нефти в Штатах в 4 кв. с 8,67 до 8,75 млн барр/сутки, а к концу 2017 г. – среднедневной объем добычи на уровне 8,87 млн барр/сутки. Подобная позиция Минэнерго США – показатель того, что баланс спроса и предложения на нефтяном рынке еще все же далек от нормализации. Сегодня также будут опубликованы еженедельные данные по запасам и добыче нефти от EIA (в 18:30 по Москве), и в субботу состоится встреча ОПЕК с независимыми производителями нефти, следовательно, волатильность на рынке нефти может быть выше обычного.

Доходности на глобальных долговых рынках остаются на повышенных уровнях. Доходности 10-летних treasuries консолидируются под отметкой в 2,4%, и, вероятно, сохраняют диапазон в 2,3-2,5% вплоть до объявления результатов заседания Федрезерва 14 декабря. В этих условиях вряд ли рационально ждать какой-либо активности в валютах emerging markets. Тот факт, что с момента встречи ОПЕК нефтяные цены прибавили около 15%, а российский рубль лишь около 2%, объясняется в первую очередь относительно высокими доходностями на глобальных долговых рынках, которые ограничивают спрос на активы развивающихся рынков.

На рынке МБК краткосрочные ставки во вторник незначительно подросли до 10,44%, и на протяжении последних двух с половиной недель остаются в диапазоне 10,30-10,50%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ увеличились до 2,62 трлн руб. Вчера ЦБ провел семидневный депозитный аукцион, абсорбировав таким образом сумму в размере 253 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Диапазон в 63,50-65,50 руб/долл. сохраняет актуальность до конца недели.

Облигации

Во вторник рынок ОФЗ продолжил расти умеренными темпами благодаря устойчивости нефтяных цен и хорошей статистике по инфляции за ноябрь.

Во вторник ОФЗ с погашением в 2020-2021 гг. подорожали на 0,2-0,3 п.п., но диапазон доходностей на большей части кривой пока остается прежним – 8,7-8,85%. Несмотря на небольшую коррекцию цен на нефть с 55 до 54 долл. за барр., «черное золото» по-прежнему удерживается вблизи годовых максимумов, что оказывает поддержку рублевому долговому рынку при отсутствии значимых движений котировок UST.

Дополнительным источником для оптимизма инвесторов стали месячные данные по инфляции от Росстата, которые оказались ниже предварительной оценки, основанной на недельных замерах по более узкой корзине товаров и услуг. Темпы роста потребительских цен в ноябре не превысили октябрьского показателя 0,4%, обеспечив снижение инфляции в годовом выражении с 6,0% до 5,8%. По нашим оценкам, она может замедлиться до 5,5%-5,6% по итогам 2016 г., что должно положительно отразиться на шансах снижения ключевой ставки в 1 кв. 2017 г. Однако позитивный эффект отчасти нивелируется новостями о согласовании Правительством индексации грузового ж/д тарифа в 2017 г. на 6% вместо 4% с учетом 2% целевой индексации на капитальный ремонт (Коммерсантъ).

Сегодня Минфин проведет аукционы ОФЗ общим объемом 40 млрд руб., распределенным поровну между 10-летними ОФЗ 26219 с фиксированным купоном и 3-летним новым флоатером 24019. Ожидаем размещения выпуска 26219 в полном объеме с небольшой премией к рынку по средневзвешенной цене около 94,4 (YTM 8,79%). Сумма выручки от флоатера 24019 может оказаться ниже 20 млрд руб. при нежелании Минфина давать хорошую скидку за дебют. Средневзвешенную цену ждем на уровне 101,7% от номинала.

На первичном рынке сегодня также ожидается букбилдинг 15-летних амортизационных облигаций ГТЛК (Ba2/BB-/BB-) 001P-02 объемом 7,78 млрд руб. и бондов РЖД (Ba1/BB+/BBB-) 41-й серии с 3-летней офертой на сумму 15 млрд руб.

/ Роман Насонов

Сегодня у рынка ОФЗ есть хорошие шансы на продолжение умеренного роста, но не исключаем и его стабилизации на текущих уровнях в условиях проведения аукционов Минфина на 40 млрд руб.

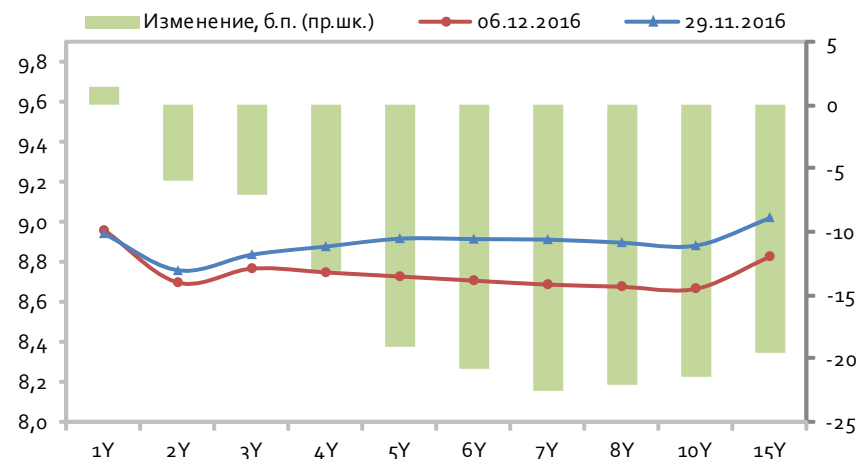
На сегодняшних аукционах ОФЗ инвесторам будут предложены 2 выпуска на сумму 40 млрд руб., что на 10 млрд руб. больше, чем в 2 предыдущие недели. Данный объем Минфин решил распределить поровну между 10-летними ОФЗ 26219 с фиксированным купоном и 3-летним флоатером 24019.

Длинные ОФЗ-ПД последний раз размещались 4 недели назад при умеренном переспросе в 1,6 раза на объем 10 млрд руб. по близким к рынку уровням. Полагаем, что улучшение конъюнктуры позволит Минфину разместить весь предложенный объем 26219 без значительных дисконтов и на этот раз. Российский долговой рынок за последнюю неделю был одним из лидеров роста: доходности долгосрочных гособлигаций опустились на 15-20 б.п. до 8,7-8,85%. Подобная динамика объясняется значительным ростом цен на сырьевых площадках: нефть Brent подорожала более чем на 15% до 54 долл. за барр. благодаря решению ОПЕК сократить добычу на 1,2 млн барр. в сутки. Согласно последним данным ЦБ, большую роль в ценообразовании классических ОФЗ сейчас играют нерезиденты. По состоянию на 1 октября их доля в ОФЗ-ПД достигла 44%, что говорит о возросшей зависимости российского долгового рынка от глобальных факторов и динамики курса рубля. Поддержать спрос на длину может также опубликованная вчера позитивная статистика по инфляции. По данным Росстата, темпы роста потребительских цен в ноябре остались на октябрьском уровне 0,4%, что привело к их снижению в годовом выражении с 6,0% до 5,8%. Соответственно, растет вероятность снижения ключевой ставки в 1 кв. 2017 г., что на наш взгляд, еще не в полной мере отражено в цене ОФЗ 26219. Рекомендуем выставлять заявки на уровне 94,3-94,4% от номинала (YTM 8,79-8,81%).

Флоатер 24019, по нашему мнению, выглядит интересно для покупки по цене 102% номинала, а его ожидаемая стоимость на вторичном рынке, исходя из котировок близкого по дюрации выпуска 29011, может достигнуть 102,1-102,2. Результаты аукциона на прошлой неделе демонстрируют, что рассчитывать на слишком большие скидки за дебют не стоит. Еще один дебютный флоатер, 29012, был размещен лишь на половину из предложенного объема 20 млрд руб. несмотря на спрос более 90 млрд руб. Полагаем, что сегодняшнее размещение состоится все же в большем объеме, а цена отсечения и средневзвешенная цена сложатся вблизи уровней 101,5% и 101,7% от номинала соответственно.

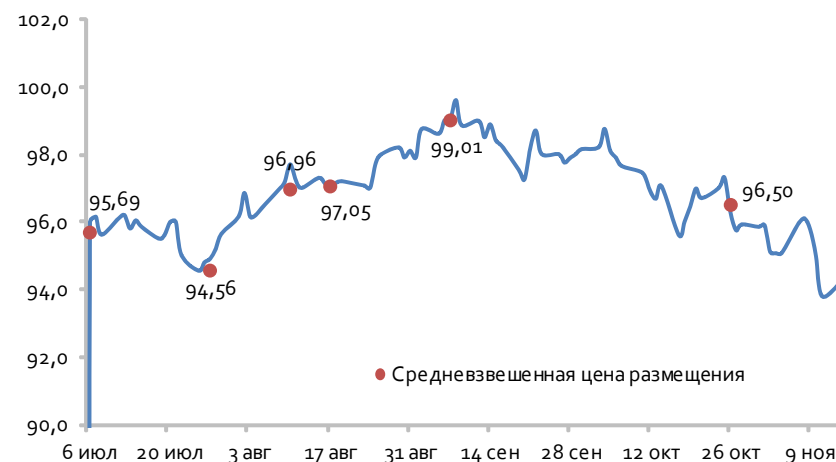
/ Роман Насонов

Кривая ОФЗ



Источник: Bloomberg, PSB Research

Динамика котировок ОФЗ 26219



Источник: Bloomberg, PSB Research

Корпоративные события

НЛМК (Ba1/BBB-/BBB-) ожидает EBITDA за 2016 г. на уровне 2015 г., но допускает и незначительное снижение (НЕЙТРАЛЬНО).

Группа НЛМК ожидает сохранения EBITDA по итогам 2016 г. на уровне 2015 г., но допускает и незначительное снижение этого показателя. «Мы ожидаем, что финансовые показатели сохранятся на уровне прошлого года либо, может быть, будут чуть ниже, но несущественно ниже. Все зависит от итогов четвертого квартала и, может быть, каких-то разовых факторов», - сообщил журналистам президент компании Олег Багрин. По итогам 2015 г. EBITDA группы составила 1,948 млрд долл., снизившись на 18% по сравнению с 2014 г.

По итогам 9 мес. 2016 г. НЛМК зафиксировал EBITDA на уровне 1423 млн долл., т.е. если менеджмент ждет сохранения годового показателя на уровне 2015 г., то в 4 кв. комбинат заработает 525 млн долл. Таким образом, относительно 3 кв. EBITDA может снизиться на 22%. В целом, на фоне ожидаемых нами роста издержек из-за увеличения цен на сырье, такое снижение в рамках нашего прогноза. Новость вряд ли окажет влияние на динамику котировок бондов НЛМК, учитывая в целом низкий уровень долговой нагрузки металлургической компании: Чистый долг/EBITDA – 0,4х по итогам 3 кв. 2016 г.

/Игорь Нуждин, Александр Полютов

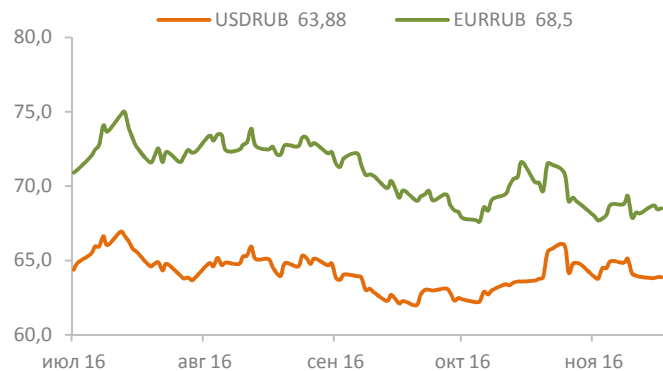
ЦБ РФ рассмотрит вопрос санации Татфондбанка (B3/B/-).

Сегодня комитет ЦБ по банковскому надзору рассмотрит план финансового оздоровления Татфондбанка, сообщает «Коммерсантъ» со ссылкой на источники, близкие к банку и регулятору. Для обеспечения финансовой устойчивости Татфондбанка планируется предоставление кредита ЦБ, а также конвертация в капитал средств крупнейших кредиторов банка (bail-in). Предполагается и значительный взнос со стороны контролирующего акционера банка — Республики Татарстан. Согласно предварительному плану санации, Татарстан сохранит в банке не более 25%, а 75% получит Агентство по страхованию вкладов (АСВ). В дальнейшем доля Татарстана может быть восстановлена за счет конвертации в капитал остатков на счетах предприятий, находящихся под контролем республики. Объем необходимой Татфондбанку помощи оценивается в 80 млрд руб. Основным фактором ослабления финансовой устойчивости Татфондбанка стало ухудшение ликвидной позиции и закрытие кредитных лимитов со стороны средних и крупных банков после введения временной администрации в Банк Пересвет, что понизило доверие к банкам рейтинговой категории «В». Если план санации Татфондбанка будет утвержден, то произойдет быстрая смена собственников и назначена временная администрация. После утверждения плана санации Татфондбанк получит средства для исполнения обязательств перед кредиторами.

На появившиеся новости бонды Татфондбанка отреагировали снижением котировок, что отражает сложившуюся неопределенность относительно исполнения публичных обязательств эмитентом. Конвертация обращающихся рублевых выпусков облигаций и еврооблигаций Татфондбанка в капитал, по предварительной схеме санации, не планируется. Однако мы не исключаем, что банк может прибегнуть к реструктуризации условий обращения. По выпускам облигаций Татфондбанка серии БО-14 и БО-15 предстоят оферты 13 декабря и 27 декабря соответственно. По итогам прохождения данных оферт будет понятно как эмитент будет обслуживать другие выпуски облигаций.

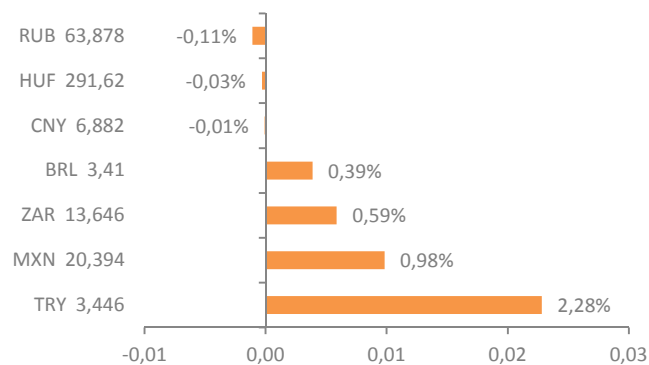
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



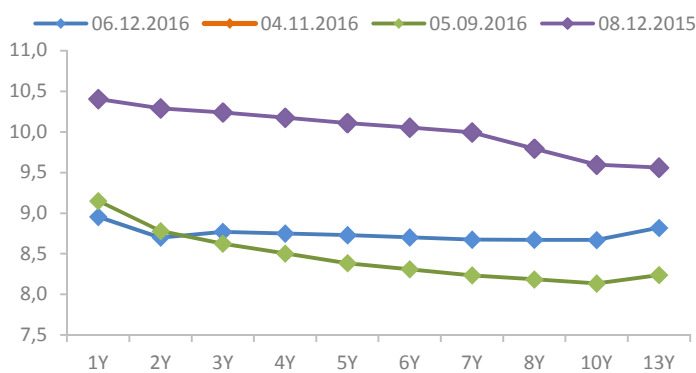
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



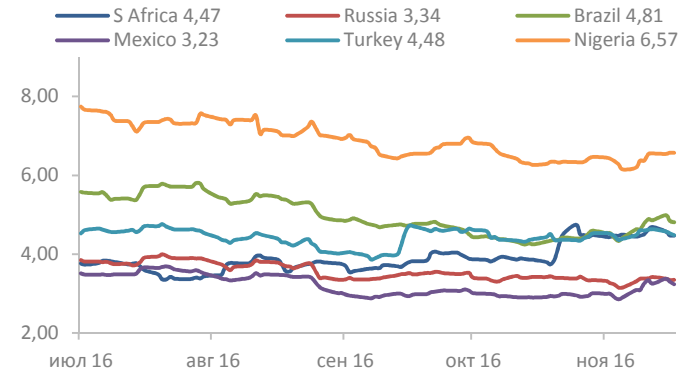
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



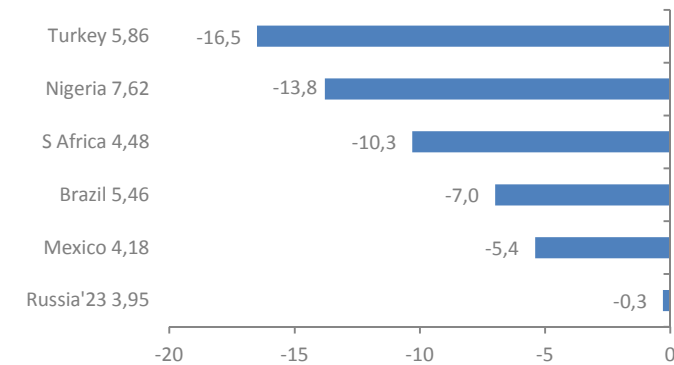
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



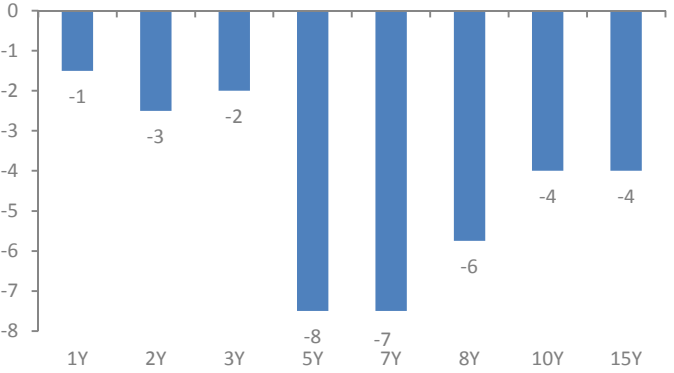
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



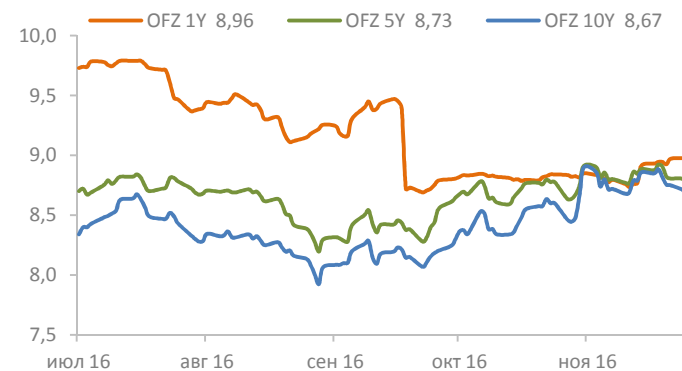
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



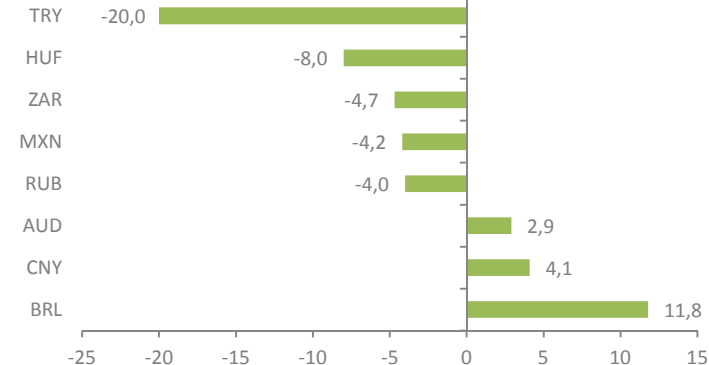
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



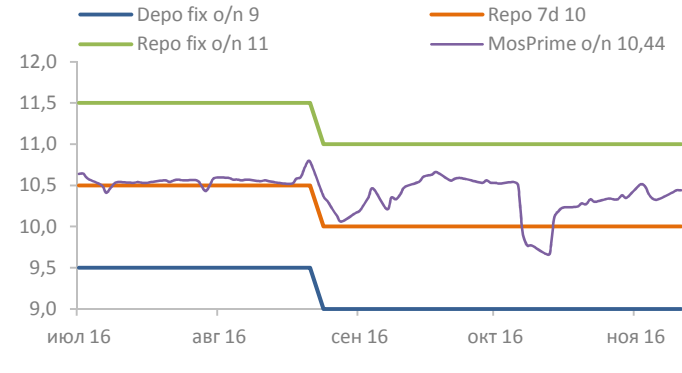
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



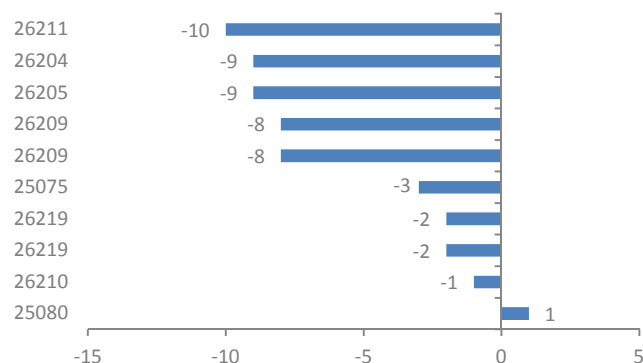
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



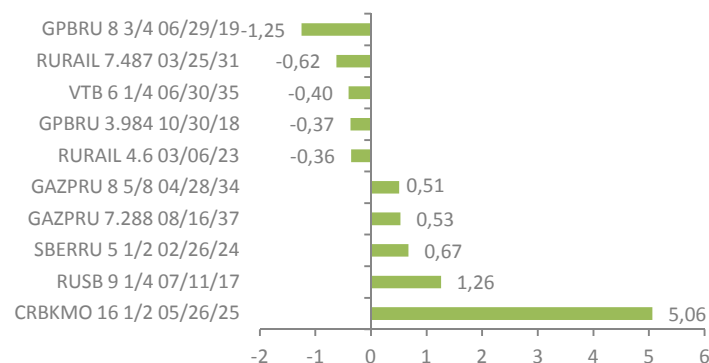
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



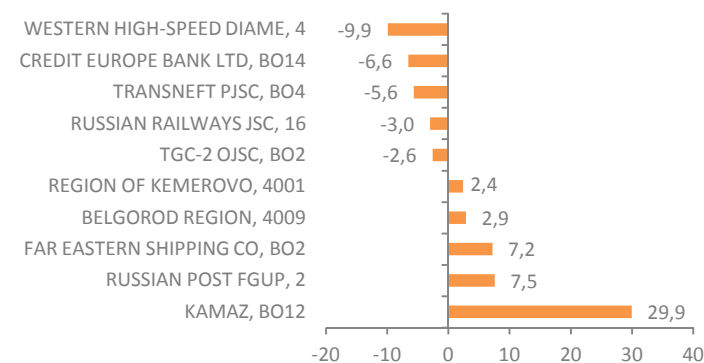
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



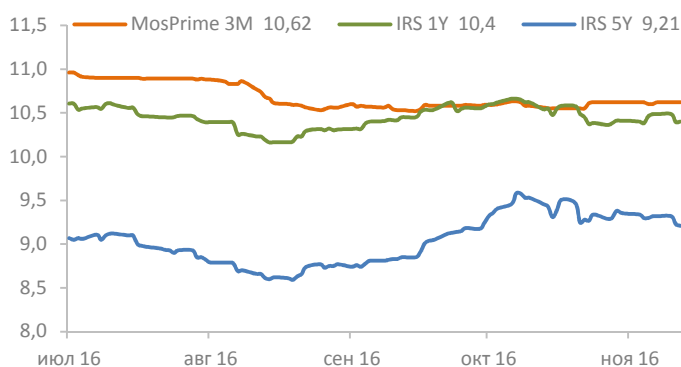
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



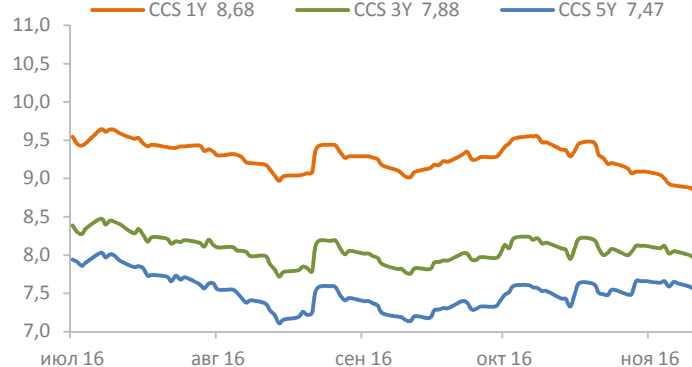
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



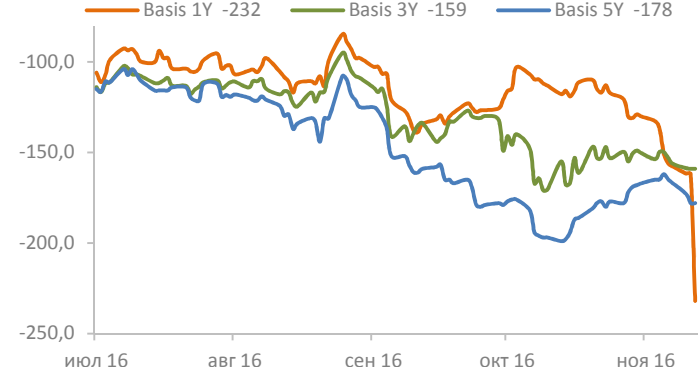
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



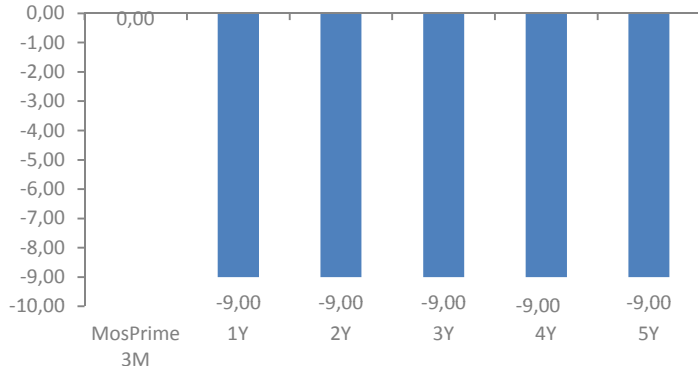
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



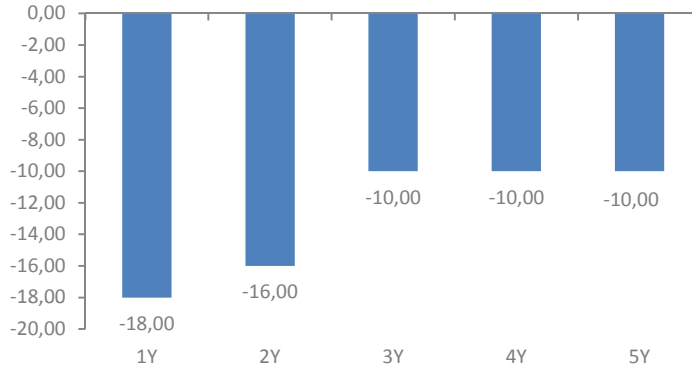
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



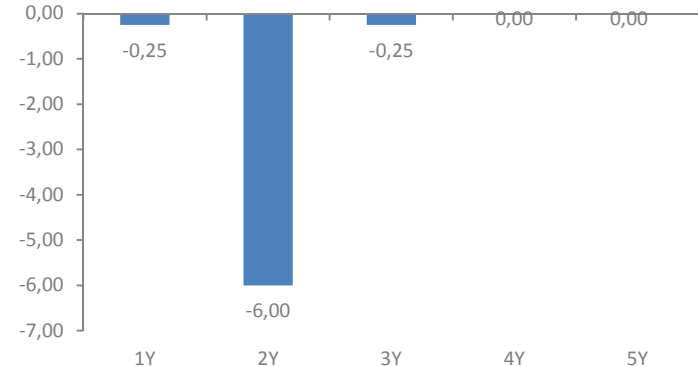
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	
Руслан Сибеев	FICC	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Михаил Маркин	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
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, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Дмитрий Божьев	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виктория Давитиашвили		+7 (495) 411-51-39
Владислав Риман		
Максим Сушко		
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.