

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные долговые рынки во второй половине вторника отыгрывали слабые статданные из США. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды продолжили восходящую динамику на дорожавшей нефти и снижении доходности базовых активов. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжил отыгрывать динамику на сырьевых площадках. >>

Облигации: ОФЗ продолжили пользоваться умеренным спросом. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ

Корпоративные события

Альфа-Банк (Ва2/ВВ/ВВ+): первичное размещение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

10 августа 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	210,25	-2,75
EUR/USD	1,11	0,00
UST-10	1,55	-0,04
Германия-10	-0,07	0,00
Испания-10	0,99	-0,03
Португалия -10	2,81	-0,05
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,34	-0,04
Russia-42	4,63	-0,04
Gazprom-19	3,26	-0,06
Evraz-18 (6,75%)	3,80	-0,08
Sber-22 (6,125%)	3,98	-0,06
Vimpel-22	5,07	-0,06
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,45	-0,05
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,7	-0,06
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,33	-0,10
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,54	0,01
NDF 3M	9,89	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1655,1	-0,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	393,04	38,35
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,78	-0,30



Глобальные рынки

Глобальные долговые рынки во второй половине вторника отыгрывали слабые статданные из США.

Во вторник торги на глобальном долговом рынке вновь проходили в условиях слабого информационного фона. Игроки рынка европейского долга продолжили отыгрывать вероятность дальнейших стимулирующих действий глобальных ЦБ. В то же время с открытием американских площадок и выхода слабых данных о производительности труда в США, что вновь поставило под сомнение возможность повышения ставок ФРС, доходности UST-10 пошли вниз, а следом и доходности 10-летних госбондов Германии и Франции. В итоге, UST-10 в доходности опустилась с 1,59% до 1,55%, 10-летние бонды Германии – с «-0,05%» до «-0,08%», Франции – с 0,17% до 0,14%, Италии – с 1,13% до 1,12%, Испании – с 1,01% до 0,99%.

На этой неделе важная для европейских госбондов макростатистика (оценка ВВП во 2 кв., промпроизводство) выйдет в конце недели. Также в последний день рабочей недели будет опубликована очередная порция статистики из США – будут представлены данные розничной торговли и индекс потребительских настроений.

/ Александр Полютов

Сегодня доходности сегмента государственного долга продолжают находиться вблизи текущих уровней в отсутствие важных статданных.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды продолжили восходящую динамику на дорожавшей нефти и снижении доходности базовых активов.

Во вторник российские суверенные евробонды продолжили восходящую динамику на дорожавшей нефти и снижении доходности базовых активов. Так, котировки на «черное золото» вчера поднимались до 45,6 долл. за барр. сорта Brent, в то время как доходности UST-10 перешли к снижению с 1,59% до 1,547% годовых. В итоге, длинные евробонды Russia-42 и Russia-43 в цене еще прибавили на 54-62 б.п. (YTM 4,6%-4,65%), бенчмарк Russia-23 – на 21 б.п. (YTM 3,31% годовых), таким образом вернувшись к максимуму середины июля этого года. CDS на Россию (5 лет) снизился еще на 3 б.п. до 210 б.п.

Сегодня с утра Brent торгуется чуть ниже отметки в 45 долл. за барр., что пока кардинально не меняет картины в отношении российских евробондов, которые вероятно могут сбавить темпы роста, учитывая достигнутые максимумы. Впрочем, если нефть сохранит силы для дальнейшего повышения котировок к 47 долл. за барр., то российские бумаги могут получить дополнительный импульс, причем, их потенциал в текущих условиях выглядит ограниченным.

/ Александр Полютов

Российские евробонды могут сбавить темпы роста после достижения исторических максимумов, для дальнейшего роста необходимы дополнительные импульсы с сырьевых площадок.



FX/Денежные рынки

Рубль продолжил отыгрывать динамику на сырьевых площадках.

Во вторник рубль продолжил отыгрывать динамику на сырьевых площадках, где нефть после нисходящей динамики в первой половине дня уже во второй половине торгов вновь перешла к росту до отметки в 45,6 долл. за барр. В итоге, в течение дня рубль находился в диапазоне 64,6-65 руб. за доллар. Положительным для курса национальной валюты стал выход очередных данных ЦБ по чистому вывозу капитала частным сектором из РФ, который в январе-июле 2016 г. составил 10,9 млрд долл., сократившись в 4,9 раза г/г.

Сегодня игроки рынка будут в ожидании выхода данных по запасам нефти в США (17-30 мск), а также ежемесячного отчета ОПЕК по ситуации на мировом рынке нефти, которые могут отразиться на значении котировок нефти, соответственно на курсе национальной валюты. В этом ключе ждем, что рубль будет удерживаться в диапазоне 64,7-65,2 руб. за доллар.

На денежном рынке ситуация сохраняется комфортной – ставки МБК удерживаются вблизи уровня ключевой ставки, остатки на корсчетах на уровне 2,0 трлн руб. Вчера ЦБ провел первый в этом году депозитный аукцион сроком на 1 неделю – банки разместили 100 млрд руб., т.е. на весь предложенный объем лимита. При этом предложение со стороны банков составило 186,9 млрд руб. Средневзвешенная ставка составила 10,22% годовых. На наш взгляд, регулятор в ближайшие месяцы будет чередовать аукционы с учетом потребностей игроков, в том числе в периоды налоговых выплат, и сохраняющейся сегментации рынка.

/ Александр Полютов

Сегодня, на наш взгляд, рубль будет удерживаться в диапазоне 64,7-65,2 руб. за доллар в ожидании данных по запасам и отчета ОПЕК.

Облигации

ОФЗ продолжили пользоваться умеренным спросом.

Вчера рынок ОФЗ продемонстрировал сдержанную динамику благодаря стабильному внешнему фону. Нефть на момент закрытия торгов стоила 45,3 долл. за баррель, удержавшись на уровнях, достигнутых в понедельник. Курс рубля к доллару также сохранился вблизи отметки 64,6. В результате доходности среднесрочных выпусков гособлигаций опустились на 3-5 б.п. до 8,35%-8,9%. Аналогичную динамику продемонстрировали и длинные выпуски, доходности по которым сейчас составляют 8,3%-8,4% годовых. Дисконт доходностей ОФЗ к ключевой ставке сохраняется на уровне 160-220 б.п., отражая ожидания смягчения монетарной политики ЦБ в среднесрочной перспективе.

Среди корпоративных событий вчерашнего дня можно отметить успешный сбор заявок по облигациям Альфа-Банка серии БО-16 объемом 5 млрд руб., по итогам которого эмитент установил ставку 1 купона на уровне 9,75%, опустившись вниз от первоначального индикатива 9,9%-10,1% годовых. В итоге, доходность выпуска составила 9,99% годовых к 2-летней оферте, что составляет незначительную премию в размере 10 б.п. к собственной кривой.

Сегодня состоятся аукционы Минфина, на котором участникам рынка будут предложены 10-летние ОФЗ с фиксированным купоном серии 26219 на сумму 15 млрд руб., а также 9-летний флоатер 29006 объемом 10 млрд руб. На наш взгляд, сложившаяся на рынке конъюнктура позволит успешно разместить заявленные объемы с незначительными премиями ко вторичному рынку, в частности за ликвидность по отношению к новому выпуску ОФЗ 26219.

С утра внешний фон продолжает оставаться нейтральным для рынка: фьючерсы на нефть марки Brent торгуются чуть ниже уровня 45 долл. за барр. По нашему мнению, пока что драйверы для сильных движений котировок ОФЗ отсутствуют.

/ Александр Полютов, Роман Насонов

Сегодня мы не ожидаем сильных движений в ОФЗ с учетом стабильного внешнего фона и пониженной активности в период отпусков. Внимание будет на итогах аукционов Минфина.

В фокусе

Аукционы ОФЗ

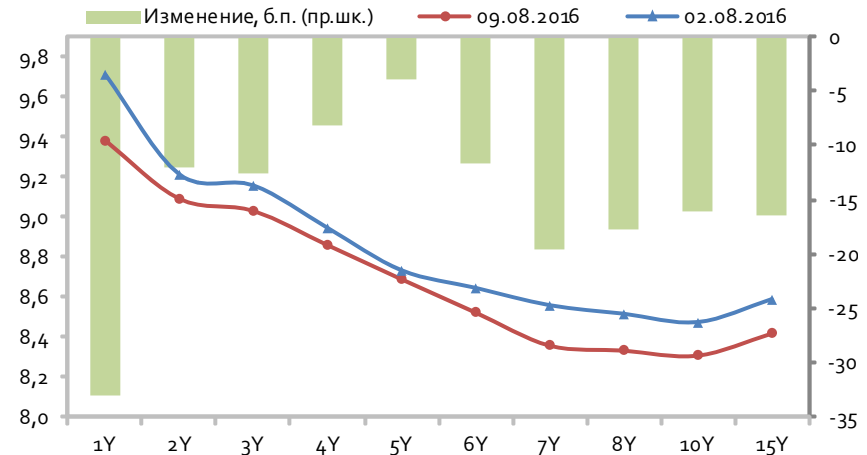
Сегодня Минфин проведет аукционы по продаже 10-летних ОФЗ серии 26219 на сумму 15 млрд руб., а также 9-летнего флоатера ОФЗ 29006 на 10 млрд руб. ОФЗ 26219 перед вчерашним закрытием торговался на уровне 97/97,5 (YTM 8,36%/8,28%), а 9-летний флоатер 29006 на уровне 104,4/104,6 (YTM 11,82%/11,79%). После аукционов двух выпусков с фиксированным купоном на прошлой неделе, Минфин вновь чередует инструменты и предложит фиксированный выпуск плюс флоатер общим объемом 25 млрд руб.

Ситуация на рынке за прошедшую неделю изменилась в лучшую сторону. Длинный конец кривой доходности опустился на 15 б.п., отражая усиление ожиданий смягчения монетарной политики ЦБ в среднесрочной перспективе. Этому способствовали позитивная динамика нефтяных котировок (+7,5% за неделю), а также последние данные по инфляции: цены по итогам заключительной недели июля упали на 0,1%. С учетом того, что с утра котировки нефти продолжают удерживаться вблизи 45 долл. за баррель, некоторый потенциал для роста в длинных ОФЗ еще остается.

На наш взгляд, текущая благоприятная конъюнктура на рынке ОФЗ позволит Минфину добиться лучшего результата, чем на прошлой неделе. При этом успехом, вероятно, будет пользоваться заявленный 10-летние ОФЗ 26219 с постоянным купоном в ожидании дальнейшего снижения доходности. Но его ограниченная ликвидность (в обращении пока лишь 35 млрд руб.) потребует премии ко вторичному рынку, что предполагает ожидаемую доходность по средневзвешенной цене 8,35-8,4%. Облигации с плавающим купоном сейчас не столь популярны у инвесторов, основными покупателями выступают банки для удовлетворения требований ПКЛ. За прошедшую неделю ОФЗ 29006 упали со 104,7 до 104,5, прибавив в доходности 3 б.п. Тем не менее, успешный опыт размещения всего объема аналогичных бумаг на аукционе 20 июля по средневзвешенной цене 105,32 позволяет предполагать, что Минфину удастся реализовать предложенные 10 млрд и на этот раз. При этом премия за первичное размещение, скорее всего, не превысит 5-7 б.п.

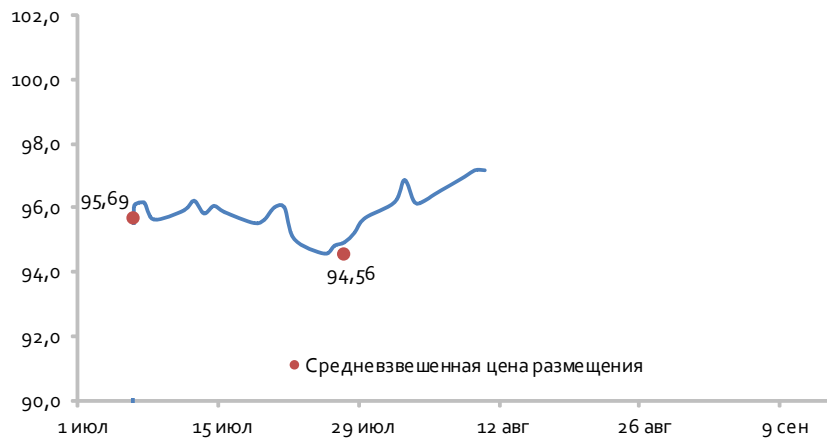
/ Александр Полютов, Роман Насонов

Кривая ОФЗ



Источник: Bloomberg, PSB Research

Динамика котировок ОФЗ 26219



Источник: Bloomberg, PSB Research



Корпоративные события

Альфа-Банк (Ва2/BB/BB+): первичное размещение.

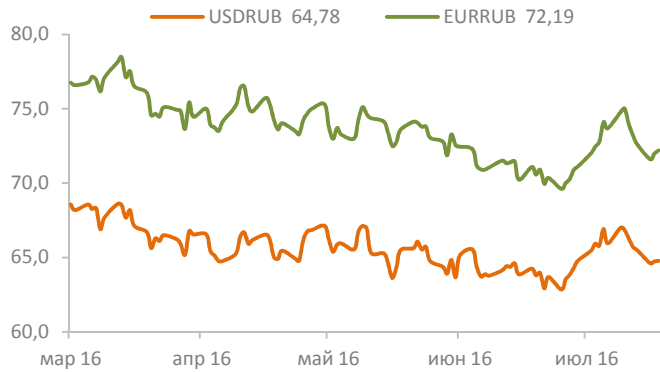
Альфа-Банк вчера успешно провел сбор заявок на новый выпуск облигаций серии БО-16 объемом 5 млрд рублей. Срок обращения займа – 15 лет, оферта через 2 года. Первоначальный ориентир ставки купона был заявлен в диапазоне 9,9% - 10,1% годовых. По мере формирования книги заявок ориентир понижался. В итоге ставка купона по выпуску объявлена в размере 9,75% годовых, что соответствует доходности 9,99%. Данный уровень содержит премию к собственной кривой доходности обращающихся бондов порядка 10 б.п. Сейчас самый длинный из выпусков Альфа-Банка (займ серии БО-15) торгуется с доходностью 9,9% годовых к оферте 29.05.2018 г. Также доходность нового выпуска предполагает премию к кривой доходности Сбербанка порядка 40 б.п.

У Альфа-Банка в обращении находятся рублевые бонды на 57 млрд руб., что составляет всего 2,5% от совокупных пассивов банка на 1 июля. Причем за первое полугодие 2016 г. Альфа-Банк выкупил в соответствии с плановым графиком собственные бонды на 4 млрд руб. Таким образом, новое предложение не требовало увеличения уже имеющихся лимитов.

Мы считаем, что новый выпуск содержит потенциал роста на вторичном рынке порядка 10 б.п. Кроме того рост котировок выпуска может обеспечить постепенное улучшение операционной среды, которое будет позитивно отражаться на кредитных метриках Альфа-Банка. Также мы отмечаем, что спрос на новые выпуск Альфа-Банка будет поддерживать низкий объем предложения бондов качественных эмитентов при наличии у крупных банков достаточных запасов ликвидности.

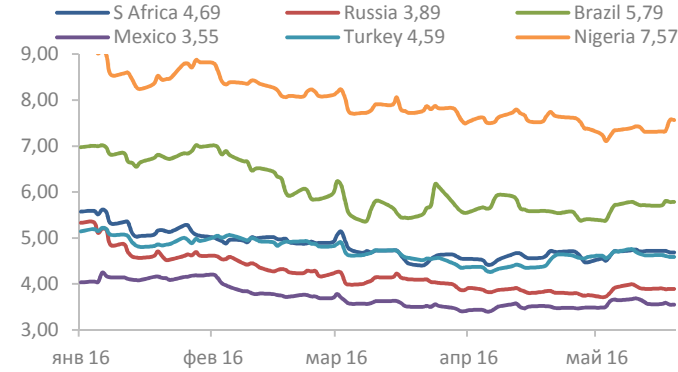
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



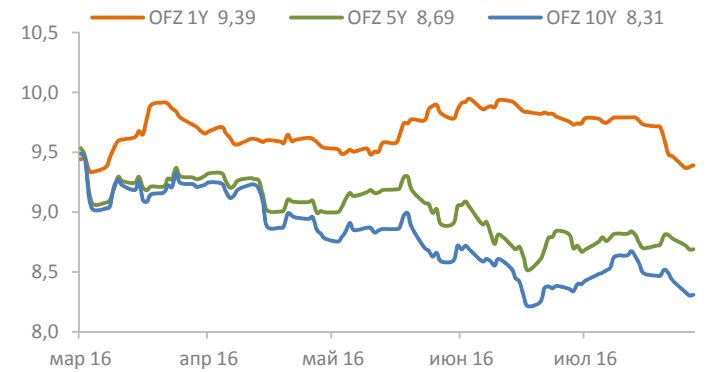
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



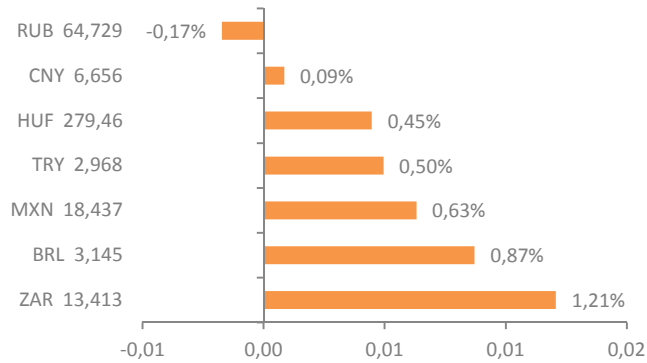
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



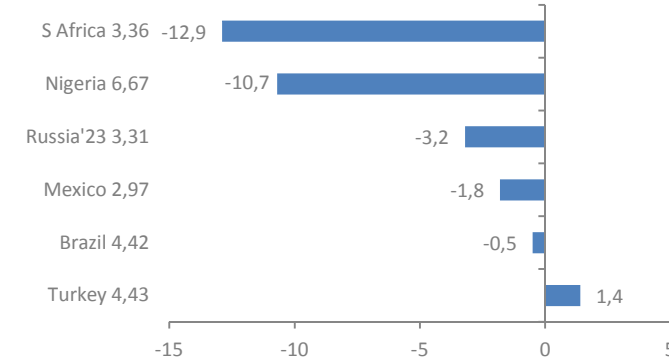
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



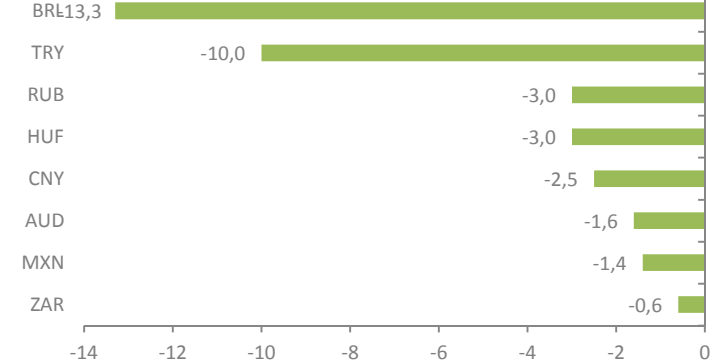
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



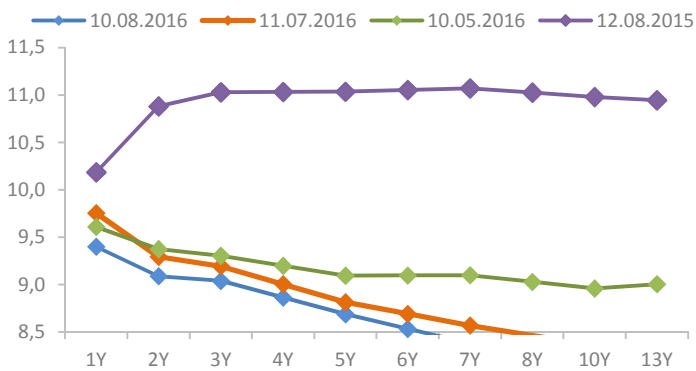
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



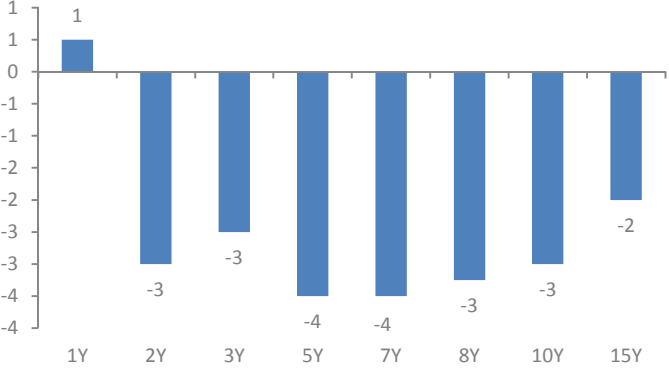
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



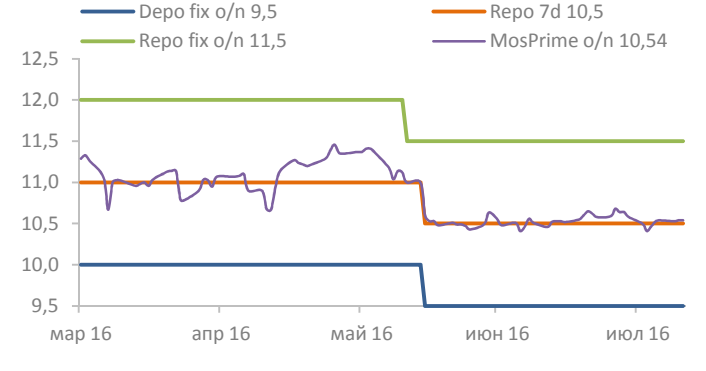
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



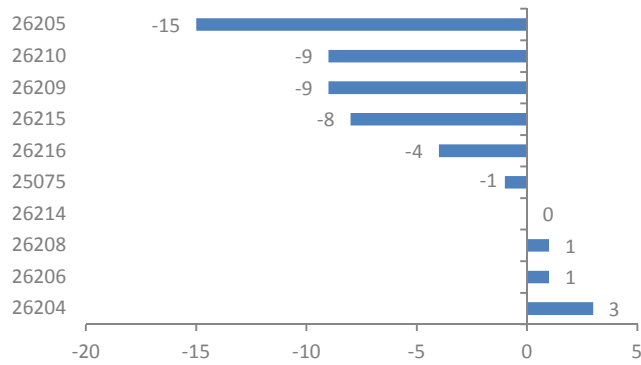
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



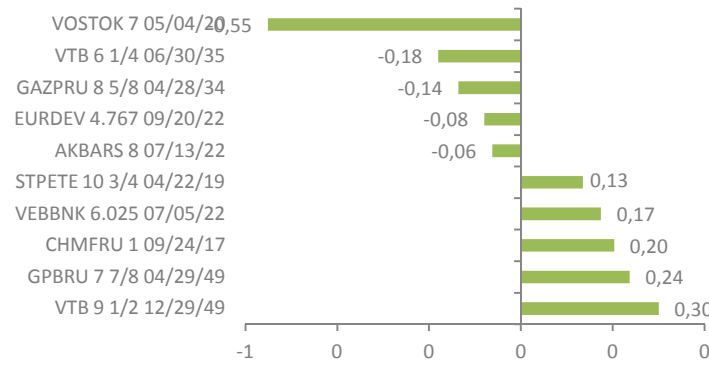
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



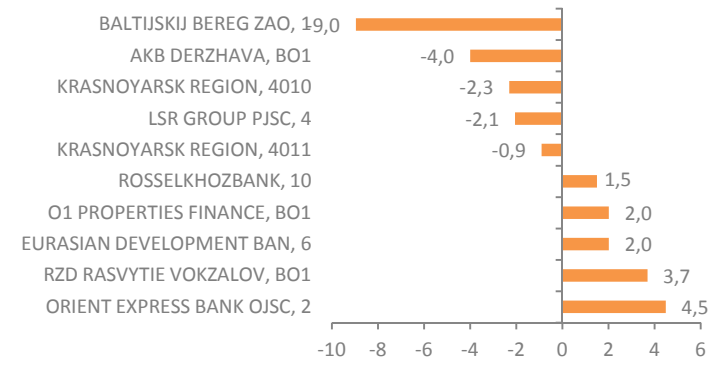
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



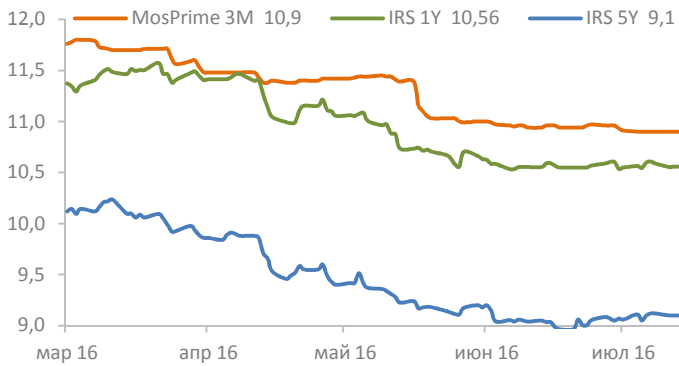
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



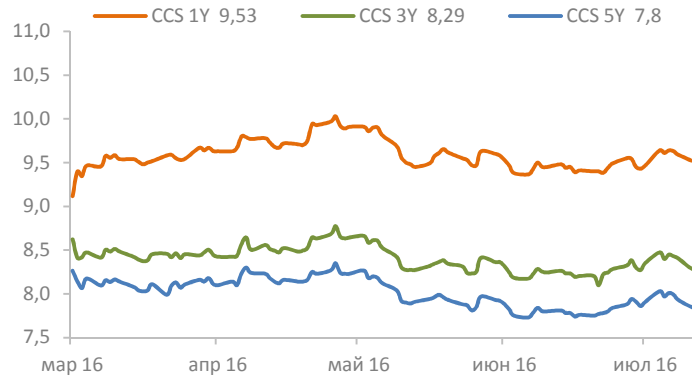
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



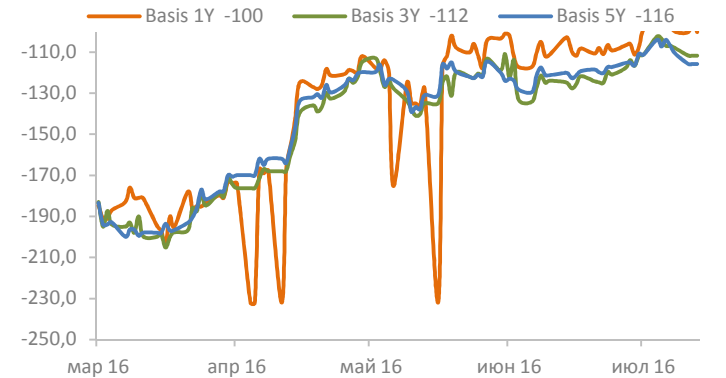
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



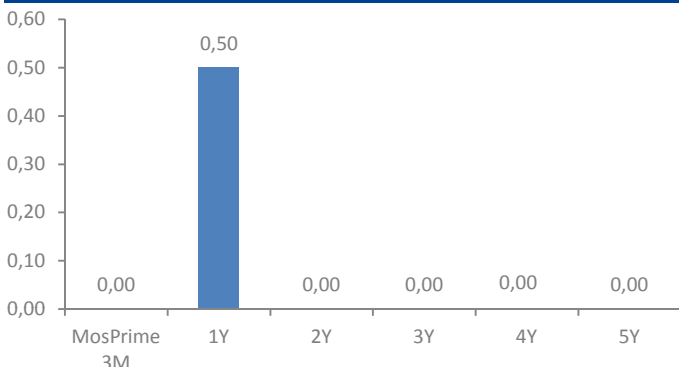
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



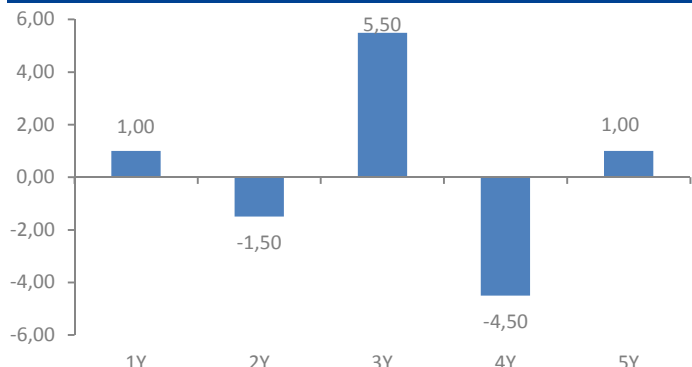
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



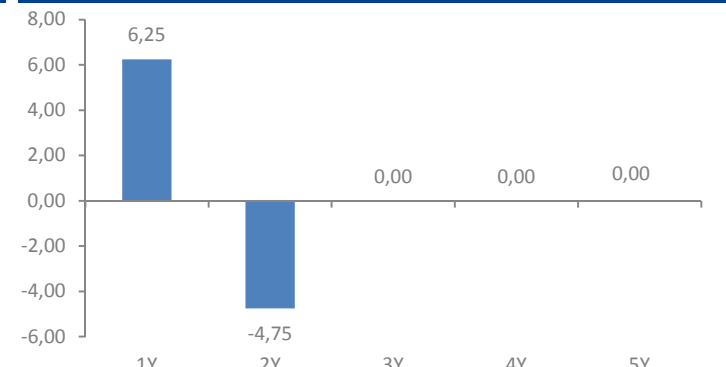
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
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		
Евгений Ворошнин	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135
Александр Орехов	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

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		
Владислав Риман		
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+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.