

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: В преддверии заседания Федрезерва доходности на глобальных долговых рынках удерживаются в привычных диапазонах. >>

Еврооблигации: В понедельник котировки российских суверенных евробондов снижались под давлением роста доходности UST, даже несмотря на значительный рост нефти. >>

FX/Денежные рынки: Позитив последних дней на рынке нефти и локальная коррекция в индексе доллара способствовали обновлению годовых максимумов в рубле. >>

Облигации: В понедельник рынок ОФЗ демонстрировал сильную динамику в условиях дорожавшей нефти и растущих ожиданий по смягчению риторики ЦБ РФ на заседании в пятницу. >>

Корпоративные события

S&P понизило рейтинг Татфондбанка до «ССС-».

X5 планирует увеличить выручку на 27-28% по итогам года, расти быстрее конкурентов в 2017 г. (НЕЙТРАЛЬНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

13 декабря 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	231,35	0,00
EUR/USD	1,06	0,000
UST-10	2,46	-0,011
Германия-10	0,39	-0,01
Испания-10	1,46	-0,04
Португалия -10	3,77	-0,04
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,96	0,02
Russia-42	5,16	0,03
Gazprom-19	3,35	-0,04
Evrax-18 (6,75%)	3,75	0,02
Sber-22 (6,125%)	4,22	-0,01
Vimpel-22	4,89	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,18	0,08
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,41	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,47	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,48	0,02
NDF 3M	8,40	-7,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1926,9	363,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	504,4	40,36
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	61,58	-1,72



Глобальные рынки

В преддверии заседания Федрезерва доходности на глобальных долговых рынках удерживаются в привычных диапазонах.

Ключевым событием этой недели, вероятно, станет заседание Федеральной Резервной системы, итоги которого будут объявлены в среду. В понедельник доходности 10-летних treasuries забирались в район 2,52%, однако к концу торгов откатили от максимумов на 5-6 б.п. В течение последних трех недель доходность американских десятилеток проводит большую часть времени в диапазоне 2,3%-2,5%, и, по всей видимости, останется до заседания американского регулятора вблизи верхней границы диапазона.

На глобальном валютном рынке индекс доллара вчера корректировался, снизившись по итогам дня на 0,7%. Локальная коррекция в долларе и некоторое снижение доходностей treasuries во второй половине дня способствовали росту большей части группы валют emerging markets. По итогу дня лучшую динамику продемонстрировал российский рубль, за ним идут бразильский реал и южноафриканский ранд.

Сегодня в рамках азиатско-тихоокеанской торговой сессии был опубликован блок статистики по китайской экономике. Так, в ноябре объем промышленного производства в Китае увеличился с 6,1% до 6,2% в годовом исчислении, объем розничных продаж вырос с 10% до 10,8%, а инвестиции в основной капитал остались на уровне в 8,3%. Позитивная статистика не нашла большого отражения на фондовых рынках, и индексы азиатско-тихоокеанского региона завершили торги разнонаправленно.

/ Михаил Поддубский

Глобальные долговые рынки могут продолжать оставаться вблизи текущих уровней до заседания Федрезерва.

Еврооблигации

В понедельник котировки российских суверенных евробондов снижались под давлением роста доходности UST, даже несмотря на значительный рост нефти.

В понедельник российские суверенные евробонды вновь оказались под давлением роста доходности базовых активов, и даже несмотря на значительный рост нефтяных цен, показали снижение котировок. Так, бенчмарк Russia-23 опустился на 12 б.п. (YTM 3,96% годовых), длинные Russia-42 и Russia-43 – на 45-51 б.п. (YTM 5,16%-5,21% годовых). При этом доходность UST-10 в преддверии заседания ФРС 13-14 декабря вчера побывали на новых годовых максимумах в 2,52% годовых, затем отступив к 2,47%-2,48% годовых. В свою очередь, поддержку российским госбондам вчера оказывала нефть Brent, которая взлетела к 57 долл. за барр. на договоренности ОПЕК и независимых стран производителей нефти сократить добычу в 2017 г. Вместе с тем, корпоративные евробонды в меньшей степени реагировали на движение в UST, в основном показав вчера рост в пределах 10-20 б.п.

Вчера СИБУР сообщил, что по итогам оферты выкупит евробонды Sibur-18 на сумму 190,02 млн долл. Евробонды будут выкупаться по цене 1017,5 долл. за бумагу номиналом 1000 долл. После выкупа в обращении останутся евробонды на сумму 616,175 млн долл. Напомним, оферту на общую сумму до 250 млн долл. компания объявила в начале декабря.

Сегодня доходности UST-10 перед первым днем заседания ФРС продолжают удерживать повышенные уровни в 2,46%-2,47% годовых. Скорее всего, игроки рынка будут находиться в ожидании решения американского регулятора по ставке, рассчитывая получить комментарии от главы ФРС относительно перспектив монетарной политики в 2017 г. В этом ключе ждем консолидации и в российском сегменте евробондов, в том числе на фоне отката по нефти к 55,5 долл. за барр. смеси Brent.

/ Александр Полютков

Сегодня инвесторы в российские евробонды, скорее всего, воздержаться от активных действий в ожидании решения по ставкам ФРС по итогам заседания 13-14 декабря.



FX/Денежные рынки

Позитив последних дней на рынке нефти и локальная коррекция в индексе доллара способствовали обновлению годовых максимумов в рубле.

Если в течение полутора недель после встречи ОПЕК 30 ноября укрепление рубля было относительно скромным по сравнению с ростом нефтяных цен, то с пятницы прошлой недели рубль смотрится также уверенно, как и нефть. В понедельник рубль продемонстрировал рост на 2,4% против американской валюты, локально уходя ниже отметки в 61 руб/долл.

На глобальном валютном рынке в понедельник наблюдалась коррекция по индексу доллара (снижение на 0,7%) и некоторое снижение доходностей treasuries под конец дня, что оказало поддержку всей группе валют emerging markets. Большинство валют EM в ходе вчерашних торгов продемонстрировали рост, российский рубль вновь показал лучший результат.

Локально рубль уже находится в состоянии перекупленности. Возможное снижение нефтяных котировок (закрытие гэпа), относительно высокие доходности на глобальных долговых рынках и ситуация с ликвидностью на денежном рынке в ближайшие недели (спрос на валюту в рамках пика выплат по внешнему долгу, отдельных корпоративных историй и увеличение предложения за счет бюджетных трат Минфина) заставляют нас предполагать возврат пары доллар/рубль в район 62,50-63 руб/долл. в ближайшие дни.

На рынке МБК краткосрочные ставки в понедельник подросли до 10,48%, и на протяжении последних трех недель остаются в диапазоне 10,30-10,50%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ выросли до 2,43 трлн руб., и в большей части рост остатков на корсчетах обусловлен увеличением задолженности РЕПО.

/ Михаил Поддубский

Наш базовый сценарий предполагает возврат пары доллар/рубль в диапазон 62,5-63 руб/долл. в ближайшие дни.

Облигации

В понедельник рынок ОФЗ демонстрировал сильную динамику в условиях дорожавшей нефти и растущих ожиданий по смягчению риторики ЦБ РФ на заседании в пятницу.

Вчера рост котировок ОФЗ ускорился благодаря укреплению нефти на 4% до 56,2 долл. за барр. после субботнего соглашения между нефтедобывающими странами вне ОПЕК о сокращении добычи на 558 тыс. барр. в день. По итогам дня доходности на среднем участке кривой опустились на 10-15 б.п. до 8,4-8,5%, в длине – на 6-8 б.п. до 8,5-8,6%. В последние дни рынок рублевых гособлигаций выглядит заметно сильнее других EM и не реагирует на снижение котировок US Treasuries: вчера доходности UST-10 прибавили еще 7 б.п. до 2,49%. При этом доходности российских евробондов в пятницу и понедельник также подрастали (на 2-3 б.п.), не слишком выделяясь на фоне динамики долларовых обязательств других стран.

По-видимому, участники рынка все больше рассчитывают на сигналы от ЦБ РФ по снижению ключевой ставки в ближайшее время по итогам пятничного заседания. Мы же полагаем, что смягчения риторики регулятора ждать пока преждевременно из-за сохраняющейся инерционности инфляционных ожиданий, см. обзор [«Заседание Банка России: время для корректировки ориентиров еще не пришло»](#). Дальнейшее снижение доходностей ОФЗ до конца года, на наш взгляд, уже маловероятно, и мы рекомендуем закрыть краткосрочные длинные позиции из-за роста рисков коррекции после предстоящих на этой неделе заседаний ФРС США и ЦБ РФ.

С утра фьючерсы на нефть Brent снижаются примерно на 1% до 55,5 долл. за барр., что в условиях незначительных изменений доходностей на глобальных рынках создает умеренно негативный внешний фон для сегодняшних торгов ОФЗ. На данный момент это скорее означает остановку роста котировок, чем их существенное снижение. В условиях хорошей конъюнктуры на завтрашних аукционах ОФЗ ожидаем размещения длинных ОФЗ-ПД (26218/26219) и 6-летнего флоатера 29012 в суммарном объеме 40 млрд руб., как и на прошлой неделе.

/ Роман Насонов

Сегодня мы ожидаем остановки роста котировок ОФЗ после значительного снижения их доходностей с начала месяца. Не исключаем небольшой коррекции.



Корпоративные события

S&P понизило рейтинг Татфондбанка до «ССС-».

Агентство S&P сегодня понизило долгосрочный рейтинг Татфондбанка с «В» до «ССС-». Рейтинг помещен на пересмотр с возможностью понижения (CreditWatch Негативный), отмечается в пресс-релизе S&P. Рейтинги публичных долговых обязательств Татфондбанка также понижены.

Рейтинговые действия обусловлены «дефицитом ликвидности, который Татфондбанк испытывает в связи с экстренным оттоком средств клиентов и неопределенностью относительно будущих показателей капитализации». По оценкам S&P, в последние несколько недель в Татфондбанке отмечался незапланированный отток средств клиентов, который составил, по оценкам, 6-7% совокупных обязательств банка. Уровень доверия контрагентов к Татфондбанку «существенно снизился после потери финансовой устойчивости Банка Пересвет. Показатели ликвидности и капитализации Татфондбанка пострадали, поскольку банк имеет в своем портфеле облигации Банка Пересвет в объеме около 5 млрд руб., на выплату по которым Банк России ввел мораторий».

S&P планирует вывести рейтинги Татфондбанка из списка CreditWatch после получения более подробной информации о реализации плана финансового оздоровления (который обсуждается между ЦБ РФ и Правительством Татарстана).

Сегодня совет директоров Татфондбанка проведет заседание, на котором должен быть утвержден пакет мер по финансовому оздоровлению Татфондбанка. От итогов данного заседания будет зависеть размер потенциальной поддержки от действующих акционеров и Банка России, а также дальнейшая судьба Татфондбанка. Сегодня Татфондбанку предстоит исполнить обязательства по оферте по выпуску облигаций серии БО-14 объемом 4 млрд руб. По выпуску БО-15 объемом 3 млрд руб. оферта предстоит 27 декабря. Без поддержки от действующих акционеров в условиях значительного оттока ликвидности пройти оферты Татфондбанку будет достаточно сложно.

/ Дмитрий Монастыршин

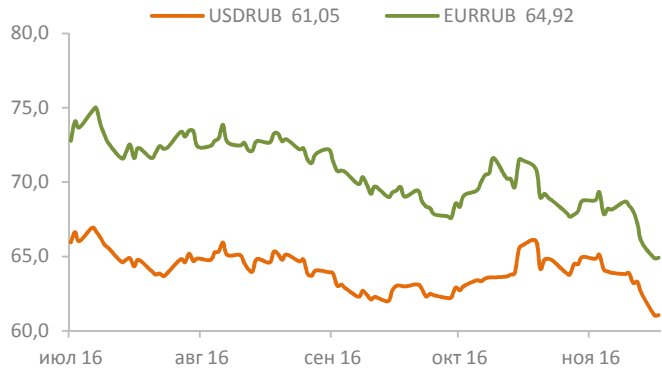
Х5 планирует увеличить выручку на 27-28% по итогам года, расти быстрее конкурентов в 2017 г. (НЕЙТРАЛЬНО).

Х5 Retail Group рассчитывает увеличить выручку на 27-28% по итогам 2016 года. «В этом году мы ожидаем в целом по году по Х5 рост выручки на уровне 27-28% по сравнению с прошлым годом», - сказал журналистам гендиректор компании Игорь Шехтерман. Он не стал давать прогноз роста выручки на 2017 год, отметив, что Х5 хочет расти быстрее конкурентов.

По итогам 9 мес. 2016 г. Х5 увеличил выручку на 27,8%. Таким образом, прогноз компании в рамках текущей динамики показателя. В целом, мы не видим причин, по которым ожидания менеджмента могут быть не достигнуты. Темпы роста выручки ритейлера стабилизировались и даже идут с небольшим ускорением, т.е. более вероятно даже верхняя граница ориентира. Отметим, что Х5 один из лидеров по динамике выручки и, скорее всего, будет расти быстрее конкурентов, но в виду обострения борьбы темпы увеличения показателя могут быть скромнее, чем в 2016 г. Вместе с тем, при заданном темпе роста бизнеса Х5 удастся удерживать приемлемый уровень долговой нагрузки: по итогам 3 кв. 2016 г. метрика Долг/ЕБИТДА – 2,2х против 2,5х в 2015 г. и Чистый долг/ЕБИТДА – 2,1х против 2,3х соответственно. Новость скорее нейтральная для бондов компании, которые торгуются с доходностью 9,8%-9,9% годовых на отрезке дюрации 1,5-2,5 года.

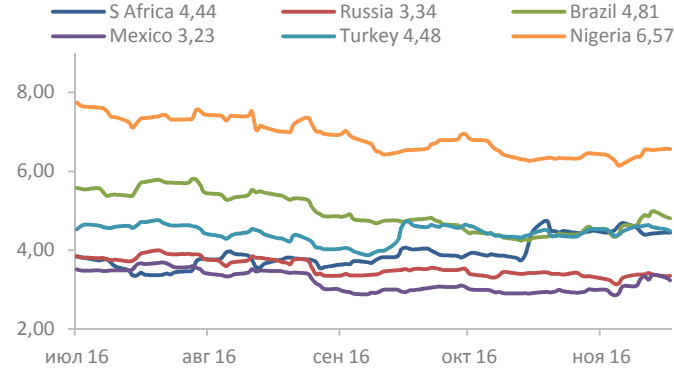
/Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



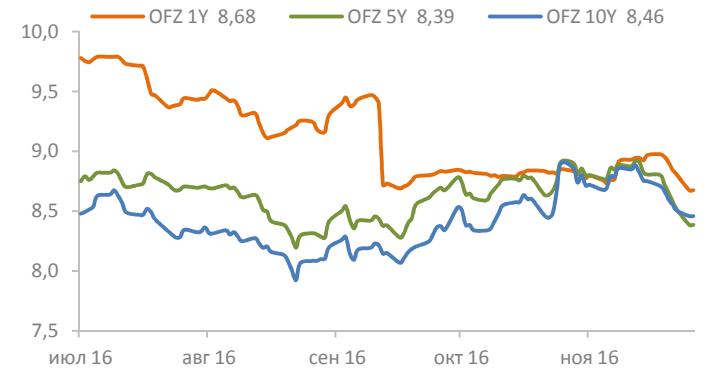
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



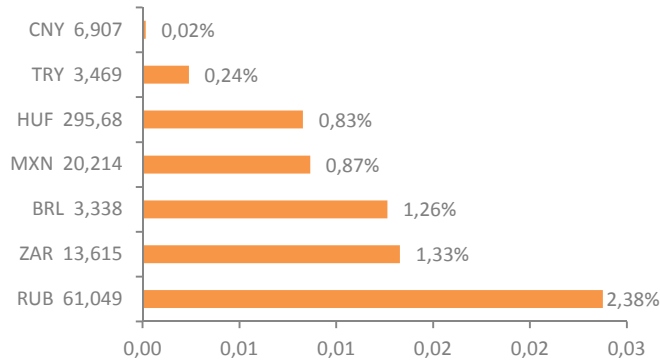
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



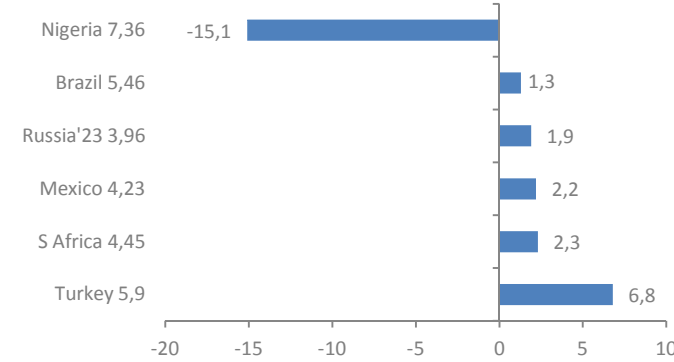
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



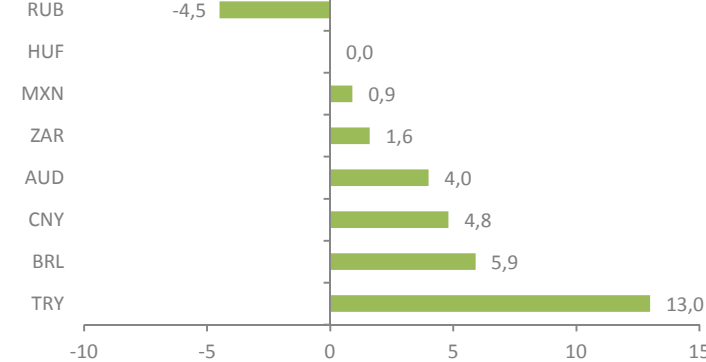
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



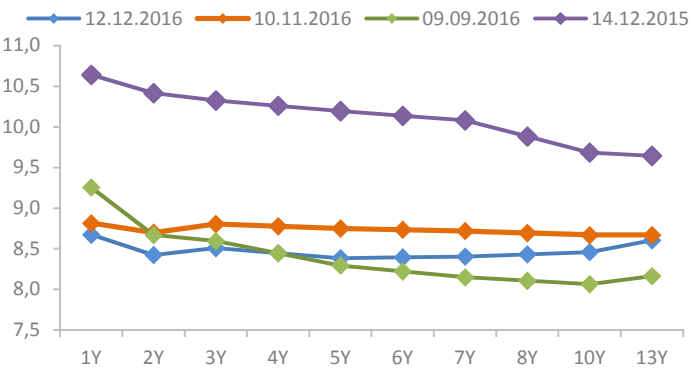
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



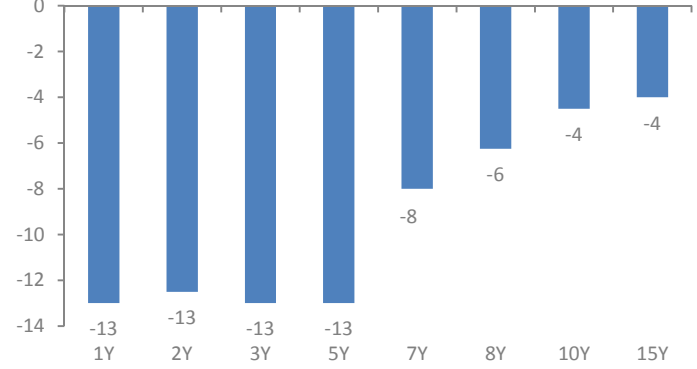
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



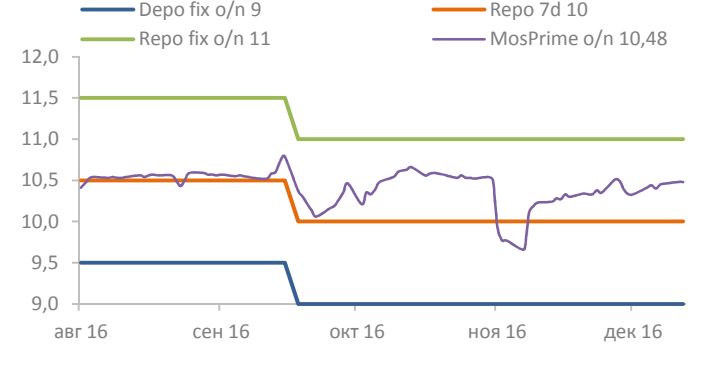
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



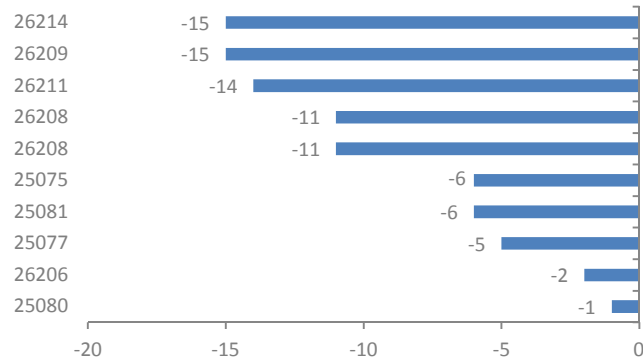
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



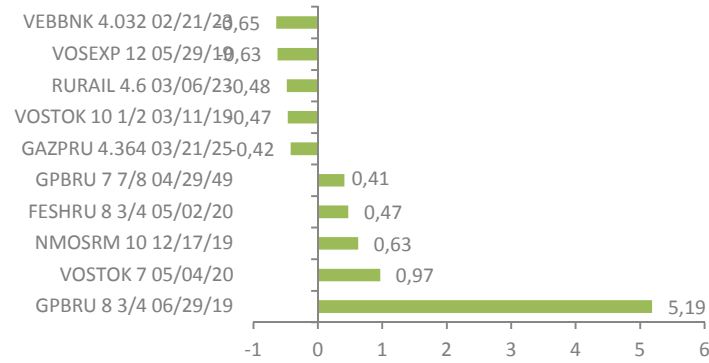
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



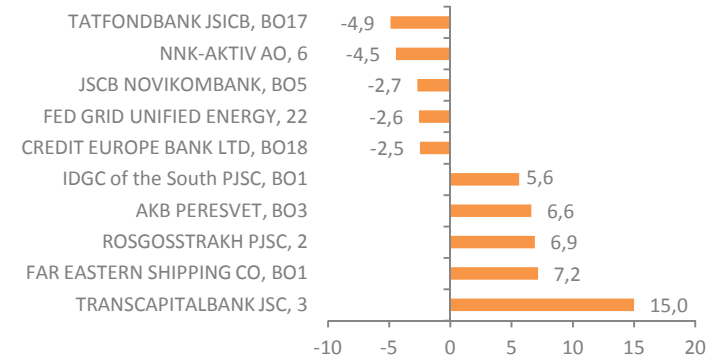
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



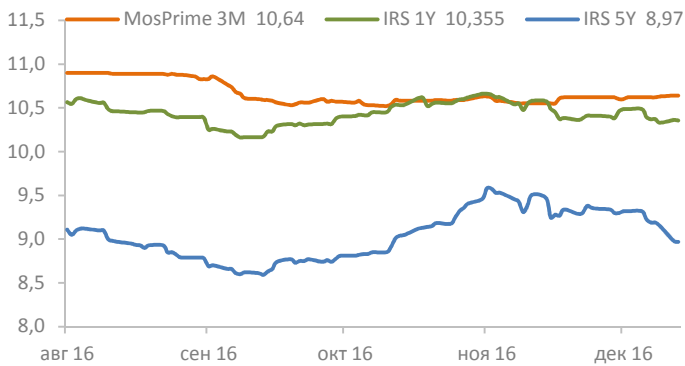
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



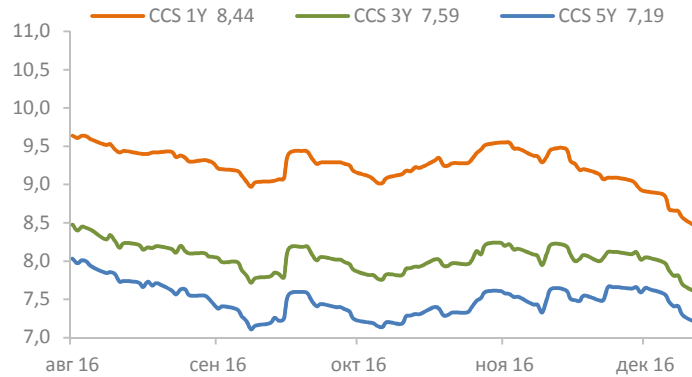
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



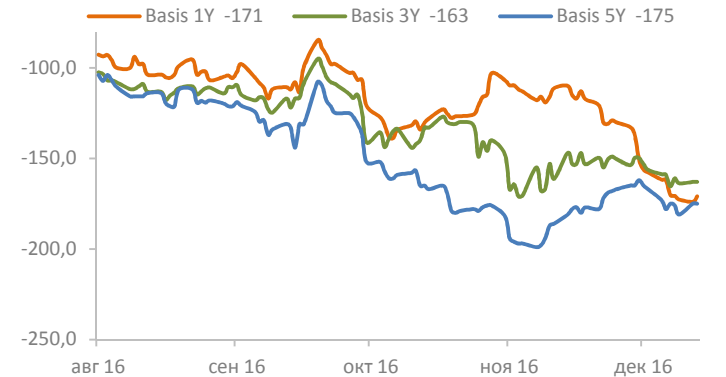
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



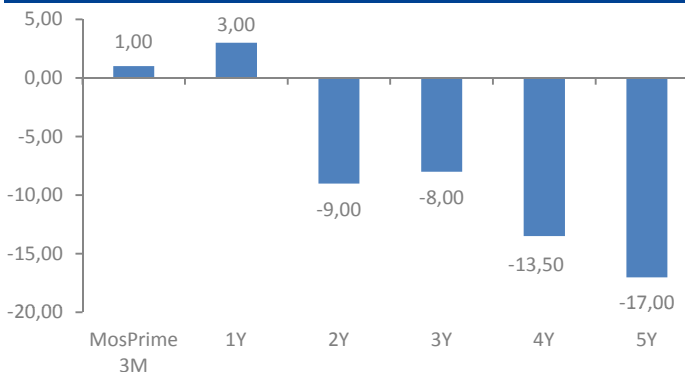
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



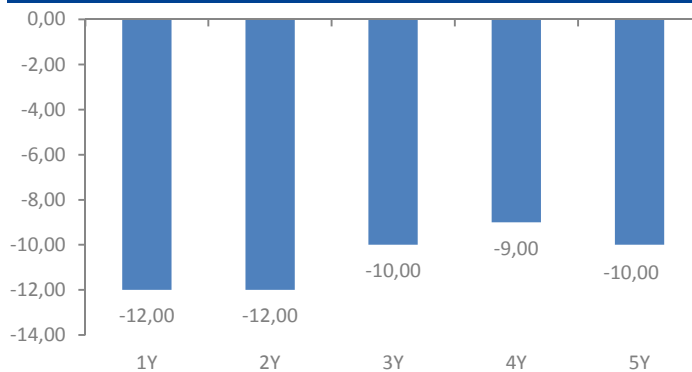
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



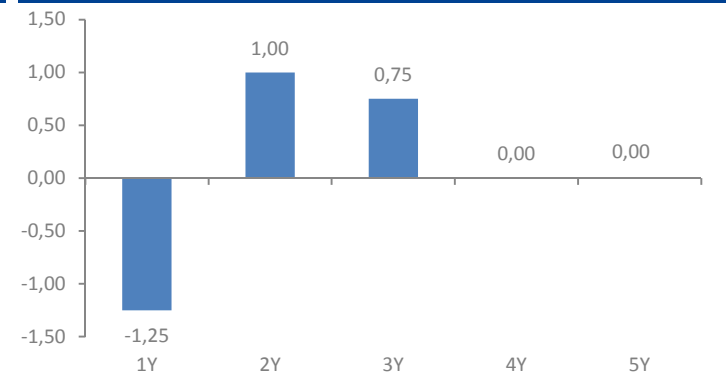
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, 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
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		+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.