

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности европейского госдолга ЕС и США продемонстрировали рост. >>

Еврооблигации: Российские евробонды продолжили умеренно дорожать на относительной стабильности нефти и пересмотре отношения к российскому риску. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает демонстрировать укрепление. >>

Облигации: Во вторник ОФЗ дорожали на фоне окрепшего рубля.>>

Корпоративные события

ЛОКО-Банк(В2/-/В+): сильная отчетность по МСФО за 6м2015 г.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

16 сентября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	354,46	-11,74
EUR/USD	1,13	0,00
UST-10	2,29	0,10
Германия-10	0,74	0,09
Испания-10	2,12	0,00
Португалия -10	2,70	0,04
Российские еврооблигации		
Russia-23	5,16	-0,10
Russia-42	6,10	-0,09
Gazprom-19	5,77	-0,08
Evraz-18 (6,75%)	8,05	-0,32
Sber-22 (6,125%)	6,20	-0,21
Vimpel-22	7,72	-0,14
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,84	-0,11
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,62	-0,10
ОФЗ 26207 (02.2027)	11,3	-0,12
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,65	0,17
NDF 3M	12,32	-0,07
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1224	-14,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	232,92	-0,78
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	67,16	-0,80



Глобальные рынки

Доходности европейского госдолга ЕС и США продемонстрировали рост.

Вчерашние торги на глобальном долговом рынке в первой половине дня проходили в условиях низкой активности участников. При этом в рамках европейской сессии гособлигации удерживались на прежних уровнях. Активность на рынок пришла с публикацией данных из США, затрагивающих состояние промышленного сектора экономики. Первая реакция на данные, не оправдавшие ожидания рынка, наблюдалась в доходностях UST-10, которые продемонстрировали рост к уровню 2,28%, против 2,17% в начале торгов. Доходности сегмента государственного долга ЕС, также продемонстрировали довольно сильный рост. В целом на рынке, по всей видимости, сформировались ожидания того, что американский регулятор все же может воздержаться от пересмотра действующей монетарной политики.

/ Алексей Егоров

Сегодня, наш взгляд, на рынке может наступить переоценка вчерашнего движения.

Еврооблигации

Российские евробонды продолжили умеренно дорожать на относительной стабильности нефти и пересмотре отношения к российскому риску.

Во вторник российские суверенные евробонды продолжили умеренно расти на фоне относительной стабильности нефтяных цен, фактора геополитики по итогам субботней встречи глав МИД Нормандской четверки относительно отвода вооружения на Юго-востоке Украины. Кроме того, инвесторы пересматривают отношение к российскому риску после довольно неожиданного понижения агентством S&P рейтинга Бразилии в среду на прошлой неделе, причем ниже инвестиционного уровня. Кроме того, у инвесторов возрастают опасения относительно экономики Турции. Так, суверенная кривая Турции уже сравнялась с доходностями госбондов России, в то время как выпуски Бразилии уже дают премию к кривой России до 30 б.п. на среднем участке, в длине – до 90 б.п.

В итоге, вчера длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 еще подросли в цене на 48-60 б.п., Russia-23 – на 19 б.п., Russia-30 все также в боковике – цена 117,55%, доходность 3,47%. Корпоративные бонды также были «в плюсе» преимущественно в пределах 10-70 б.п. Спрос со стороны инвесторов был на бумаги эмитентов с госучастием – лучше рынка были выпуски Газпрома и Газпром нефти («+80-160 б.п.»), Сбербанк и ВЭБ («+100-250 б.п.»).

Интерес на покупку российских бумаг может снизиться, учитывая предстоящее знаковое заседание ФРС 16-17 сентября по ставке, которое может удержать игроков рынка от резких движений.

/Александр Полютов

Российские евробонды могут продолжить умеренно подрастать, давление может оказывать предстоящее заседание ФРС 16-17 сентября.



FX/Денежные рынки

Рубль продолжает демонстрировать укрепление.

Эффект предстоящих налоговых выплат оказался более сильным, чем ожидалось, и оказал рублю весомую поддержку. В рамках вчерашних торгов, несмотря на снижение котировок нефти на сырьевых площадках, рубль продолжал демонстрировать укрепление. При этом фактор технической перестановки цен на фьючерсные контракты на нефть, за счет экспирации, так и не смог вернуть котировки к уровню 50 долл. за барр. Не исключено, что накануне выплат налогов, первые крупные платежи по которым предстоит совершить на следующей неделе, инвесторы предпочли усилить продажу валюту. По итогам торгов курс доллара достиг отметки 66,53 руб.

Принимая во внимание фундаментальные факторы, можно отметить, что у рубля остается весьма скромный потенциал по укреплению позиций. Тем не менее, наметившийся тренд может сохраниться. Мы полагаем, что в случае сохраняющегося позитива, рубль может продемонстрировать движение к уровню 65,5 руб. за доллар до конца недели.

На денежном рынке ставки МБК продолжают демонстрировать рост, уровень ликвидности при этом удерживался на прежнем уровне – вблизи значения 1,4 трлн руб.

/ Алексей Егоров

Мы полагаем, что в случае сохраняющегося позитива рубль может продемонстрировать движение к уровню 65,5 руб. за доллар до конца недели.

Облигации

Во вторник ОФЗ дорожали на фоне окрепшего рубля.

Во вторник ОФЗ дорожали на фоне окрепшего рубля перед предстоящими налоговыми выплатами и относительной стабильности нефти. В доходности кривая гособлигаций на среднем участке опустилась на 10-15 б.п. к 11,5%, дальний конец – на 5-10 б.п. до 11,3%. Сегодня Минфин проведет два аукциона, предложив инвесторам ОФЗ с фиксированным и переменным купоном.

Так, Минфин будет размещать 3-летние ОФЗ 24018 с привязкой к RUONIA на 6,4 млрд руб. и 8-летний выпуск ОФЗ 26215 с фиксированным купоном на 7,8 млрд руб. Мы не видим существенного потенциала снижения доходности ОФЗ 26215, в том числе после вчерашнего роста котировок. Однако наличие премии к ставке фондирования, а также ограниченное предложение выпуска сформируют устойчивый спрос на бумагу при размещении выпуска вблизи текущих уровней - 78,5/78,99 (YTM 11,47%/11,35%).

Флоутер ОФЗ 24018, на наш взгляд, оценен справедливо и единственной идеей в бумаге по-прежнему остается текущий высокий купон (15,27%), в результате чего спрос на аукционах будет преимущественно сконцентрирован в ОФЗ-ПД (см. наш комментарий к аукционам Минфина от [15.09.2015 г.](#)). Сегодня внимание игроков, безусловно, будет на итогах аукционов Минфина.

/ Александр Полютов, Дмитрий Грицкевич

Сегодня в фокусе аукционы Минфина, в целом улучшение конъюнктуры будет способствовать их проведению.



Корпоративные события

ЛОКО-Банк(B2/-/B+): сильная отчетность по МСФО за 6м2015 г.

По данным опубликованной МСФО-отчетности, чистая прибыль ЛОКО-Банка за 6м2015 г. составила 1,3 млрд руб., что транслируется в показатель рентабельности капитала (ROAE) в размере 22,6%. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года чистая прибыль ЛОКО-Банка выросла в 3,2 раза.

Активы Банка за 6м2015 г. выросли на 20% и составили 95,3 млрд руб. Основной вклад в рост бизнеса и улучшение финансовых результатов внесли операции с финансовыми инструментами и с валютой. Кроме того Банк сократил расходы за счет меньших отчислений в резервы под обесценение.

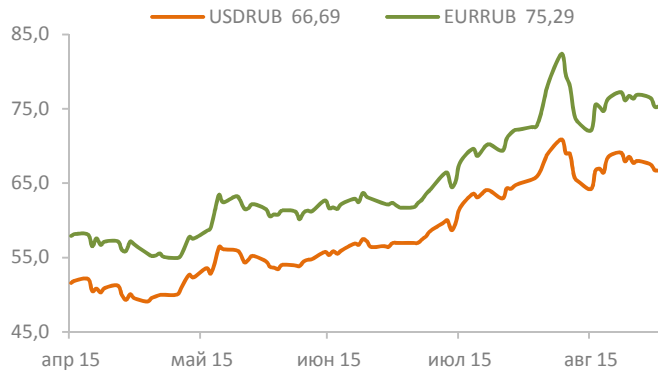
Качество кредитного портфеля ЛОКО-Банка остается лучше, чем в среднем по отрасли. Показатель NPL 90+ на 30.06.2015 г. составил 6,4%. При этом мы обращаем внимание на рост задолженности с просрочкой менее 90 дней. Так по розничному кредитному портфелю кредиты, с просрочкой менее 90 дней, выросли на 30 июня 2015 г. до 1 609 млн руб. по сравнению с 1 060 млн руб. годом ранее.

Публикация сильной отчетности будет оказывать поддержку долговым инструментам эмитента. Однако мы отмечаем ограниченный потенциал роста бумаг ЛОКО-Банка в условиях волатильности курса рубля и паузы ЦБ в снижении ключевой ставки.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

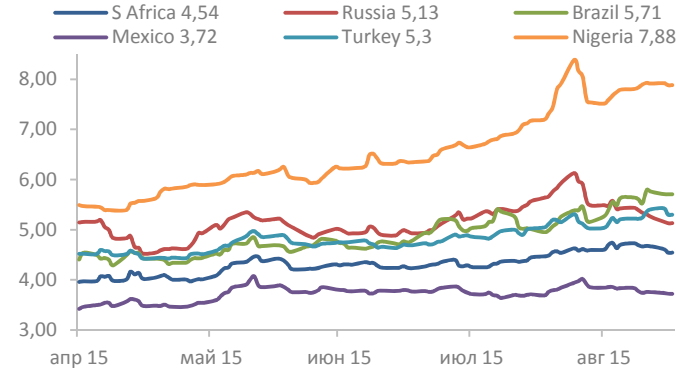
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



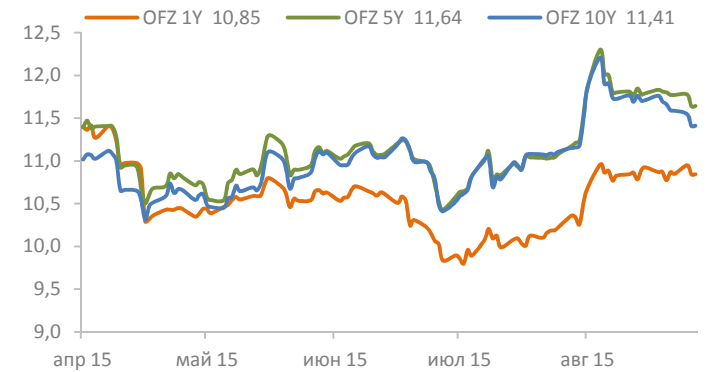
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



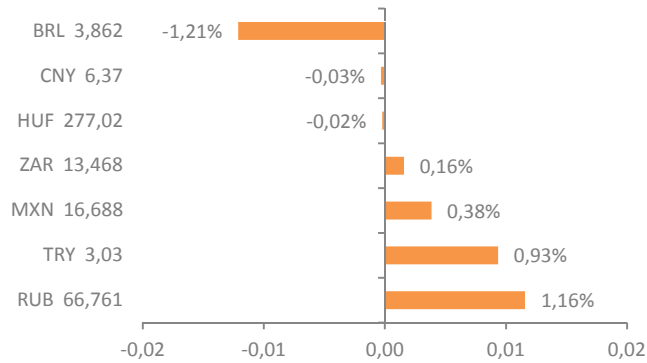
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



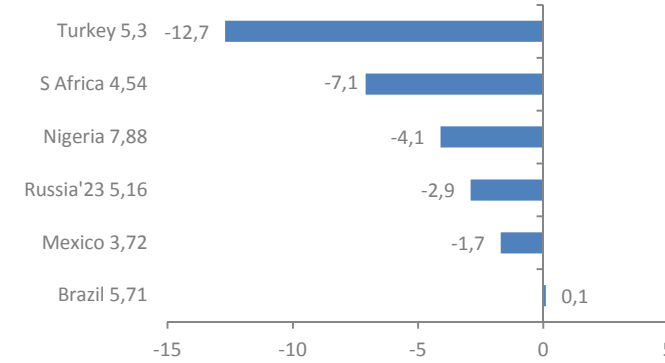
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



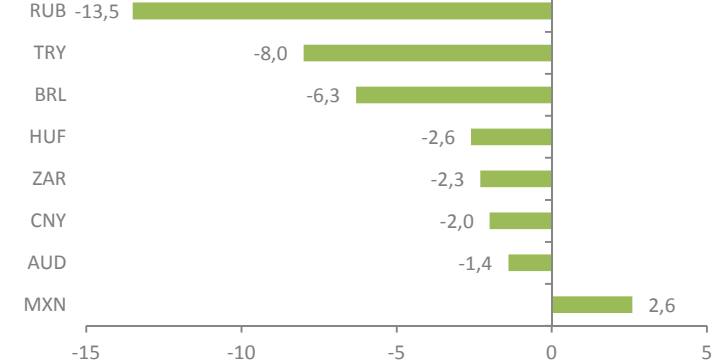
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



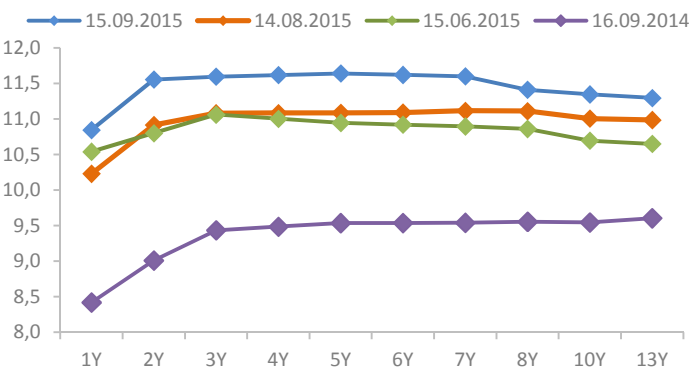
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



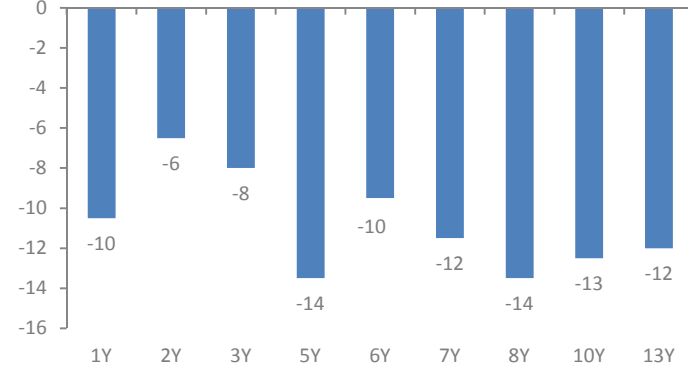
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



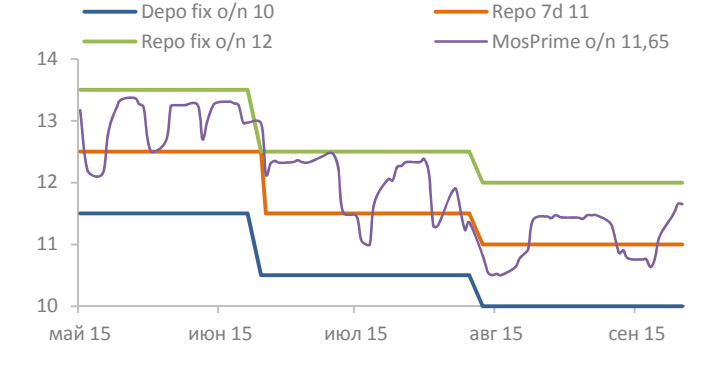
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



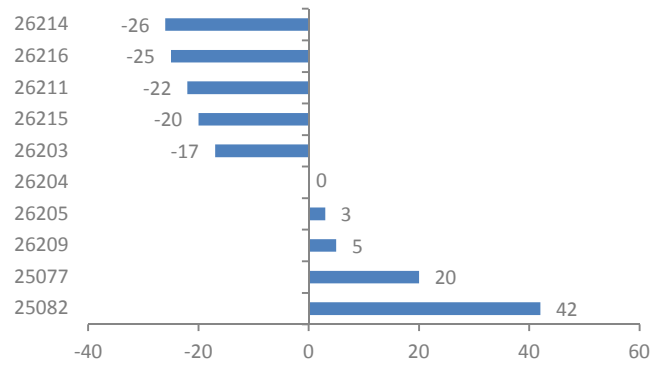
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



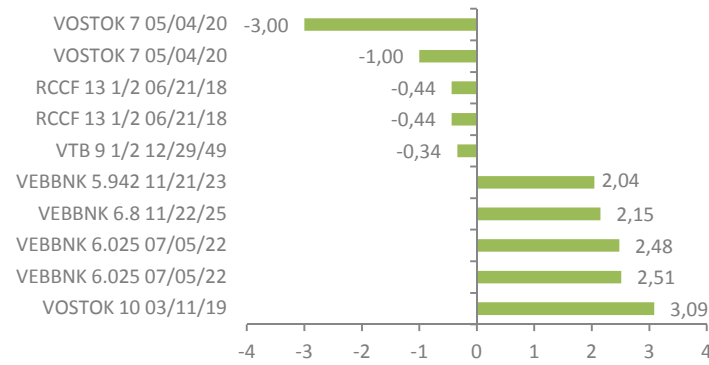
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



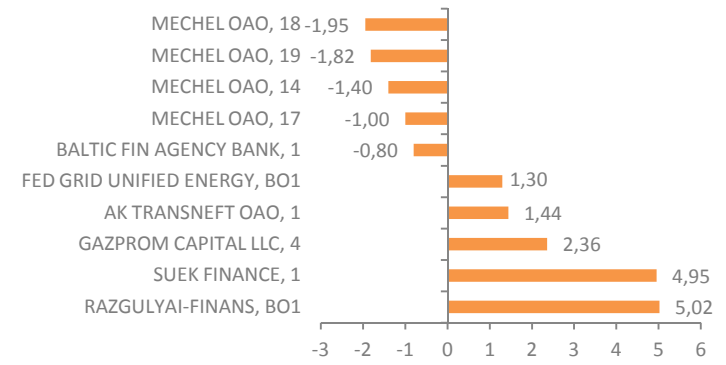
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



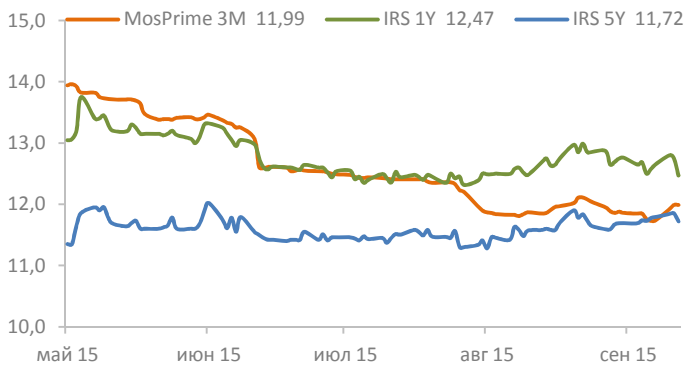
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



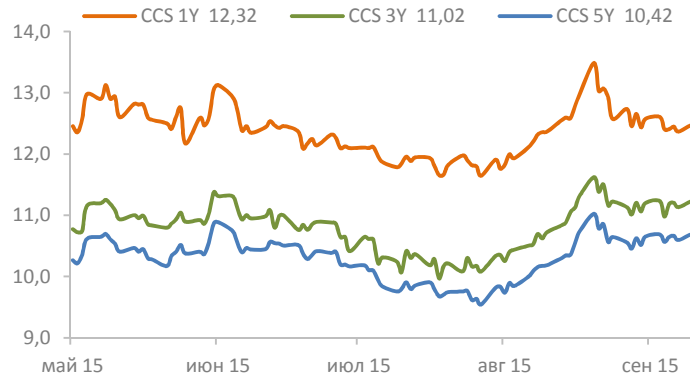
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



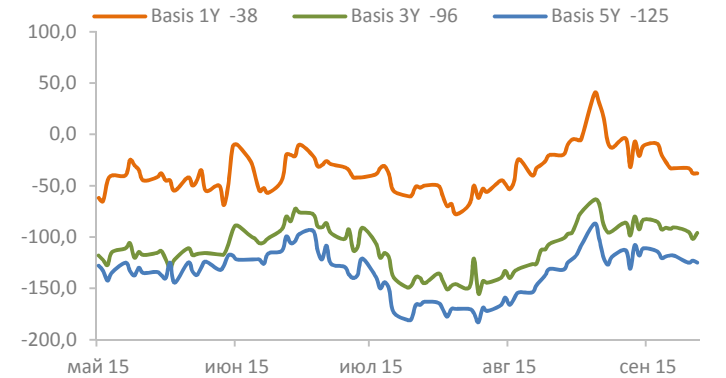
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



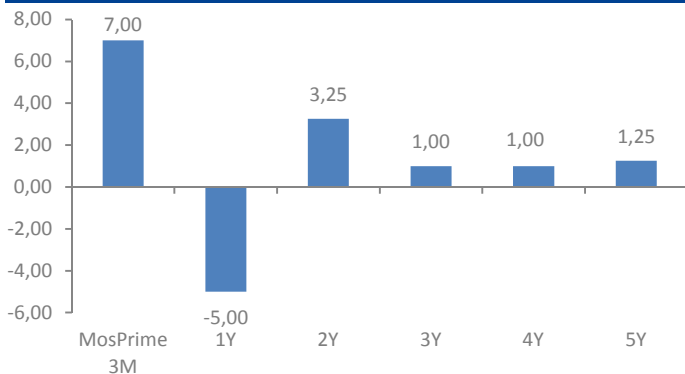
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



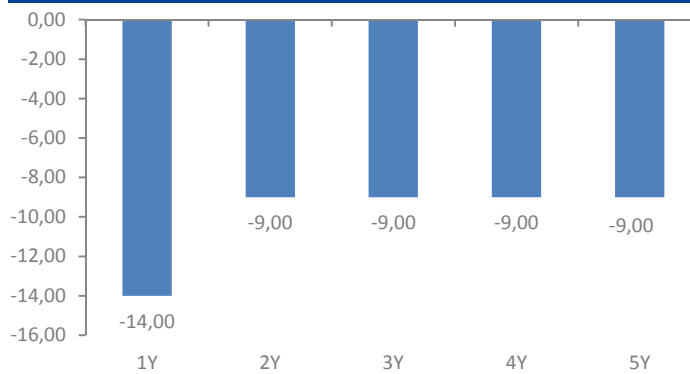
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



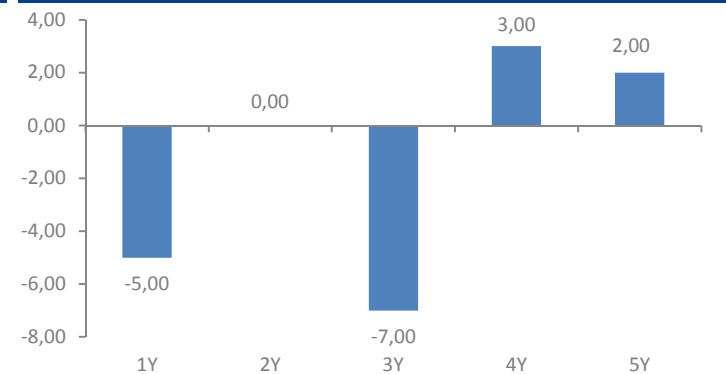
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22
 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

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
 Главный аналитик

Дмитрий Грицкевич Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14
 Ведущий аналитик

Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
 Ведущий аналитик

Александр Полютков PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
 Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

Дмитрий Иванов Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Константин Квашнин Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

Смбаев Руслан sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

Устинов Максим ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34

Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39



© 2015 ОАО «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 ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «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. ОАО «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.

ОАО «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.