

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Сегодня в рамках азиатско-тихоокеанской сессии доходности UST демонстрируют тенденцию к снижению. >>

Еврооблигации: В понедельник активность торгов в российских суверенных евробондах была низкой из-за отсутствия на глобальных рынках американских инвесторов. >>

FX/Денежные рынки: Некоторая коррекция на рынке ОФЗ способствовала восстановлению пары доллар/рубль ближе к отметке в 60 руб/долл. >>

Облигации: Торговая неделя началась с умеренного снижения котировок длинных ОФЗ, выглядевшего закономерным после их сильного роста с начала года. >>

Корпоративные события

Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг О'Кей на уровне «В+», прогноз Стабильный . (НЕЙТРАЛЬНО)

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

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

17 января 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	182,5	0,0
EUR/USD	1,07	0,005
UST-10	2,35	-0,051
Германия-10	0,31	-0,01
Испания-10	1,39	-0,03
Португалия -10	3,79	-0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,81	0,00
Russia-42	4,96	0,04
Gazprom-19	3,02	0,00
Evrax-18 (6,75%)	3,44	-0,03
Sber-22 (6,125%)	4,09	-0,03
Vimpel-22	4,85	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	8,56	0,07
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,94	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,02	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,32	0,05
NDF 3M	8,83	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2217,1	-83,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	793,3	35,53
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,61	0,24



Глобальные рынки

Сегодня в рамках азиатско-тихоокеанской сессии доходности UST демонстрируют тенденцию к снижению.

В ходе вчерашнего дня американский рынок не торговался в связи с празднованием в США Дня Мартина Лютера Кинга. Сегодня с открытия азиатско-тихоокеанских торгов доходности десятилетних treasuries снижаются к отметкам в 2,34-2,35%.

Спред между 10-летними облигациями США и Германии постепенно приближается к 200 б.п., что способствует коррекционному восстановлению единой европейской валюты. Пара евро/доллар приблизилась к максимумам прошлой недели в районе 1,065-1,068.

Ключевой интерес в рамках сегодняшнего дня представляют два выступления действующих глав государств – Председателя КНР Си Цзиньпина, выступающего на форуме в Давосе (ожидаемое время начала его выступления – 15:10 мск.) и Премьер-министра Британии Терезы Мэй в лондонском Ланкастер-хаусе с речью касательно пути выхода Британии из ЕС.

/ Михаил Поддубский

В ближайшие дни доходности UST могут продолжить снижение к отметке в 2,3%.

Еврооблигации

В понедельник активность торгов в российских суверенных евробондах была низкой из-за отсутствия на глобальных рынках американских инвесторов.

В понедельник активность торгов в российских суверенных евробондах была низкой из-за отсутствия на глобальных рынках американских инвесторов, которые праздновали День Мартина Лютера Кинга. В итоге, ценовые изменения в российских госбондах были незначительными. Бенчмарк Russia-23 в доходности продолжил удерживаться на уровне 3,81% годовых, длинные Russia-42 и Russia-43 – YTM 4,95%-4,97% годовых.

Сегодня торговая активность на глобальных долговых рынках будет возвращаться в привычное русло с приходом американских игроков. Текущая неделя насыщена важной статистикой и событиями. Так, сегодня выступает премьер-министр Великобритании Т.Мэй (14-45 мск), которая, как сообщили ряд СМИ, может заявить о приверженности жесткого сценария выхода из ЕС, в том числе в обмен на контроль за границами и иммиграцией. Сегодня ожидается выступление на экономическом форуме в Давосе председателя КНР Си Цзиньпина, который вполне может обозначить реакцию Поднебесной на довольно агрессивные заявления нового президента США Д.Трампа в отношении экономической политики Китая. Все это может привести к росту волатильности на мировых рынках. Кроме того, в четверг состоится заседание ЕЦБ (15-45 мск), в пятницу будет инаугурация Д.Трампа (в 20-00 мск), на неделе запланированы выступления главы ФРС Дж.Йеллен. В США в среду и четверг будут опубликованы декабрьские данные индекса потребительских цен, промпроизводство, Бежева книга, данные с рынка жилья и др.

Цены на нефть сегодня с утра вновь удерживаются в районе 55,5 долл. за барр., при этом доходности базовых активов снижаются – UST-10 опустились к 2,35%, хотя в конце прошлой недели были в районе 2,4% годовых. Подобное движение может способствовать росту котировок в российских евробондах, но скорее в рамках восстановления сложившихся спредов к базовым активам. Впрочем, риски волатильности на этой неделе возрастают.

/ Александр Полютов

Российские евробонды могут отыгрывать снижение доходности UST, есть вероятность роста волатильности на выступлениях Т.Мэй по Brexit, а также Си Цзиньпина в Давосе.



FX/Денежные рынки

Некоторая коррекция на рынке ОФЗ способствовала восстановлению пары доллар/рубль ближе к отметке в 60 руб/долл.

Вчерашний торговый день в связи с празднованием в США Дня Мартина Лютера Кинга не был отмечен большой торговой активностью. Так, объемы торгов на российском облигационном рынке были относительно невысокими – однако в целом ОФЗ (в первую очередь длина) продемонстрировали некоторое снижение (10-летние облигации выросли в доходности на 2,5 б.п.). Локальная коррекция на рынке ОФЗ привела к некоторому ослаблению российской валюты (до уровней в 59,90-60 руб/долл.). Отметим, что большая часть валют emerging markets вчера снижалась по отношению к американскому доллару, но в целом снижение в ходе вчерашнего дня выглядит пока как техническая коррекция.

Цены на нефть марки Brent уже несколько торговых сессий консолидируются под отметкой в 56 долл./барр. Ближайшие дни могут принести новые идеи на нефтяной рынок. Так, уже завтра состоится публикация ежемесячного обзора ОПЕК, в четверг – ежемесячного отчета МЭА, а на выходных – встреча Комитета по контролю за исполнением соглашения по сокращению объемов добычи нефти.

Постепенно приближается налоговый период (пик выплат приходится на 25-30 января – порядка 780 млрд руб.). Приближение налоговых выплат может оказывать некоторую поддержку рублю на текущей неделе, однако в системе присутствует значительный объем рублевой ликвидности, следовательно, масштабного влияния на рубль налоговый период оказать не должен.

На рынке МБК краткосрочные ставки вчера подросли до 10,32%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ незначительно снизились до 3,01 трлн руб. Дефицит рублевой ликвидности составляет менее 13 млрд руб. – система постепенно приближается к состоянию профицита ликвидности.

/ Михаил Поддубский

Пара доллар/рубль продолжает консолидироваться в диапазоне 59,20-60,20 руб/долл.

Облигации

Торговая неделя началась с умеренного снижения котировок длинных ОФЗ, выглядевшего закономерным после их сильного роста с начала года.

Во вторник на рынке ОФЗ наблюдалось умеренное снижение котировок при пониженной торговой активности нерезидентов из-за праздничного дня в США. Доходности на дальнем конце кривой поднялись на 5-7 б.п. до 8,1-8,35%, среднесрочные ОФЗ продолжают торговаться в диапазоне 7,9-8,15%. Движение носило, скорее, технический характер, фундаментальных причин для глубокой коррекции мы пока не видим.

В корпоративном сегменте вчера были анонсированы первые в этом году размещения. Одним из них стал намеченный на 18 января сбор заявок на 15-летние бонды Альфа-банка (Ba2/BB/BB+) с 3-летней офертой серии БО-18 объемом 5 млрд руб. Премаркетинг состоялся еще в начале декабря 2016 г. исходя из планов по размещению 6 декабря, ориентир ставки 1-го купона был установлен на уровне 9,55-9,75% годовых. Сейчас индикативная ставка купона снижена до 9,5-9,7% годовых (доходность к оферте – 9,73-9,94% годовых). В первую неделю февраля также ожидается book building 7-летних облигаций ГТЛК (Ba2/BB-/BB-) серии 001P-03 объемом 5-10 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона – 11,40-11,70% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 11,90-12,22% годовых. На наш взгляд, предложенные уровни представляют интерес для готовых к рыночному риску инвесторов, а высокая дюрация выпуска позволяет рассчитывать на его хороший ценовой рост в условиях цикла снижения процентных ставок.

С утра доходности UST-10 опустились на 5 б.п. до 2,35%, благодаря чему котировки ОФЗ сегодня могут восстановить пятничные позиции. Дополнительную неопределенность вносит ожидаемое примерно в 15:00 МСК выступление премьер-министра Великобритании Т.Мэй, в котором может быть представлен сценарий «жесткого» Brexit. В условиях умеренно-позитивной конъюнктуры от Минфина мы ждем анонса размещений среднесрочных выпусков, на которые сделана основная ставка в программе заимствований на 1 кв. (210 млрд руб. из 400 млрд руб.).

/ Роман Насонов

Сегодня доходности ОФЗ могут снизиться на 3-5 б.п. при отсутствии негатива извне.



Корпоративные события

Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг О'Кей на уровне «В+», прогноз Стабильный . (НЕЙТРАЛЬНО)

Агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента О'Кей на уровне «В+» с прогнозом Стабильный, сообщается в пресс-релизе агентства. Рейтинг компании по национальной шкале подтвержден на уровне «A(rus)». Рейтинги отражают «сравнительно небольшой размер компании, при этом она занимает сильные позиции в сегменте гипермаркетов, особенно в Санкт-Петербурге и Ленинградской области». Fitch ожидает «улучшения финансовых показателей компании с 2018 г., в частности, повышения рентабельности по EBITDA».

Напомним, О'Кей проводит экспансию в сегменте дискаунтеров, в результате чего показатель EBITDA по итогам 1 пол. 2016 г. упал в годовом выражении на 29,1% до 3,3 млрд руб. Масштабные инвестиции в цены привели к сокращению среднего чека группы на 2,3%, что в сочетании с активными рекламными акциями негативно отразилось на показателях рентабельности. EBITDA margin в 1 пол. 2016 г. сократилась на 2,2 п.п. до 4%, оказавшись на 0,7 п.п. слабее прогнозов. Кредитные метрики О'КЕЙ по итогам 1 пол. 2016 г. ухудшились – соотношение Долг/EBITDA составило 3,9х против 3,5х в 2015 г., Чистый долг/EBITDA – 3,4х против 2,5х соответственно. Скорее всего, Fitch ожидает увидеть результат проводимых менеджментом О'Кей преобразований в финансовых показателях ритейлера в 2018 г., чему может способствовать стабилизация и постепенное восстановление потребительской активности. В целом, новость, скорее всего, не отразится на котировках рублевых облигаций. Наиболее ликвидный выпуск эмитента серии БО-06 торгуется с доходностью 10,6% годовых, предлагая премию к лидерам продуктовой розницы ИКС 5 (Ва3/ВВ-/ВВ) и Магнит (-/ВВ+/-) порядка 70-90 б.п., что в целом выглядит интересно, в условиях состоявшегося в 2016 г. общего снижения доходностей корпоративных бондов.

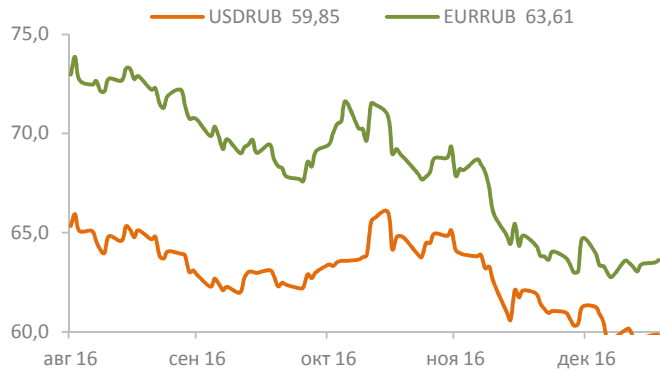
/ Дмитрий Монастыршин

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

Альфа-Банк объявил о проведении 18 января сбора заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-18 объемом 5 млрд руб. Срок обращения займа – 15 лет, оферта – через 3 года. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5% - 9,7% годовых (УТР 9,73% - 9,94%). Маркетингуемый уровень доходности займа содержит премию к кривой ОФЗ в размере 173 – 194 б.п., что смотрится интересно уже по нижней границе. Последнее размещение рублевых облигаций Альфа-Банк реализовал 30 сентября 2016 г. Выпуск серии БО-17 объемом 5 млрд руб. был размещен со ставкой купона 9,5% (УТР 9,73%) и офертой через 5 лет, что содержало премию к ОФЗ в размере 134 б.п. Новый выпуск облигаций Альфа-Банка маркетингуется на уровне размещения собственного выпуска в сентябре прошлого года и не учитывает снижение доходности ОФЗ в конце прошлого – начале текущего года. Также мы обращаем внимание, что стоимость привлечения средств населения банками в 4-м квартале 2016 г. снизилась на 30 б.п. (максимальная ставка по депозитам в топ-10 банков снизилась с 8,69% до 8,40%), а инфляция замедлилась с 6,4% до 5,4%. На этом фоне мы ожидаем высокий интерес к новому выпуску Альфа-Банка.

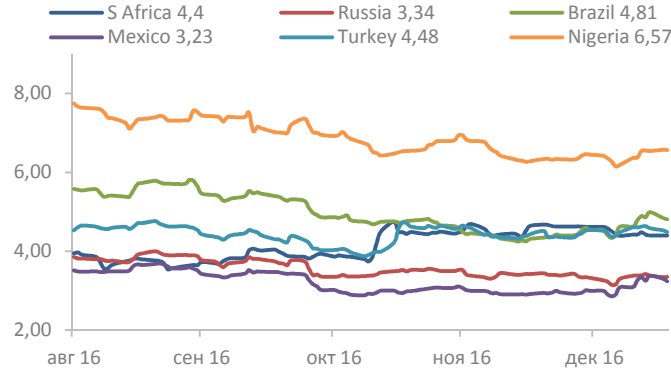
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



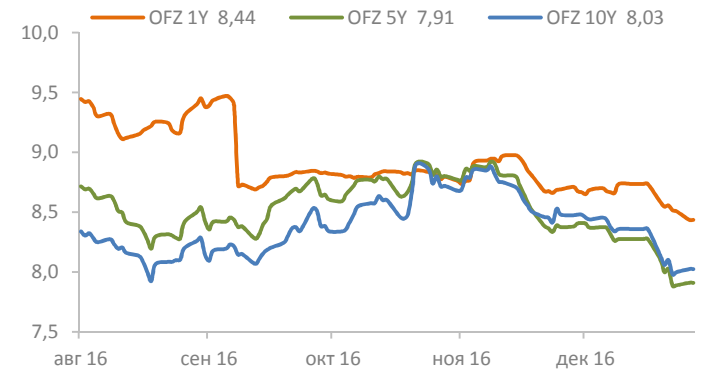
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



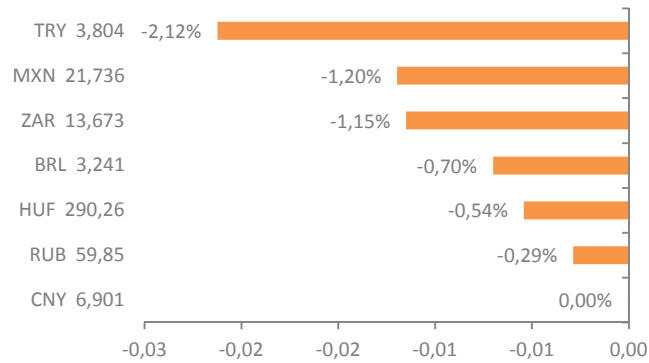
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



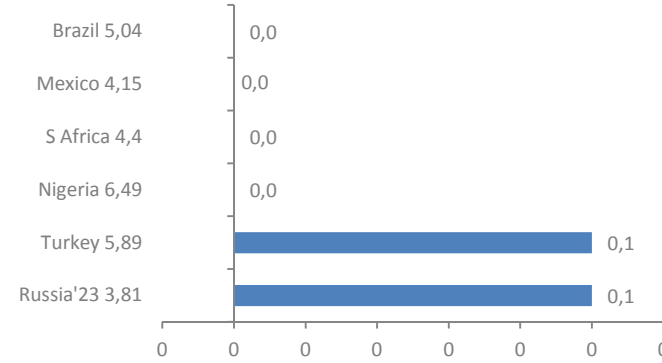
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



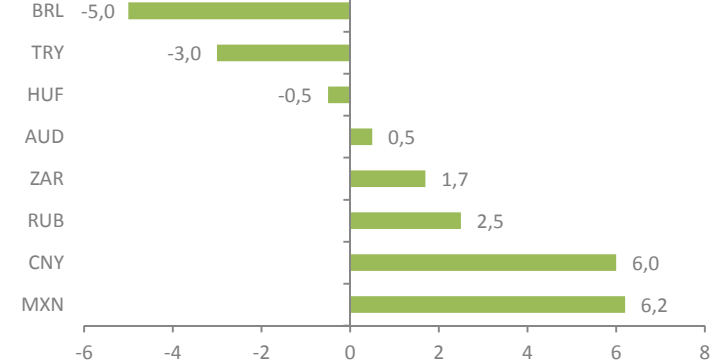
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



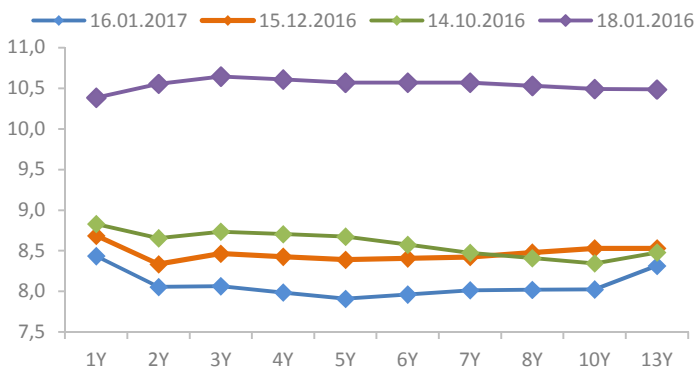
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



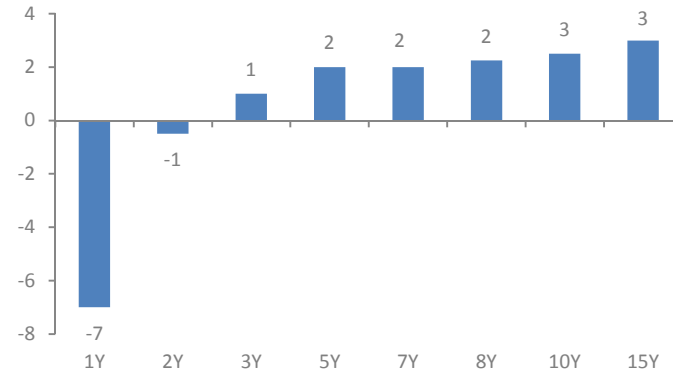
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



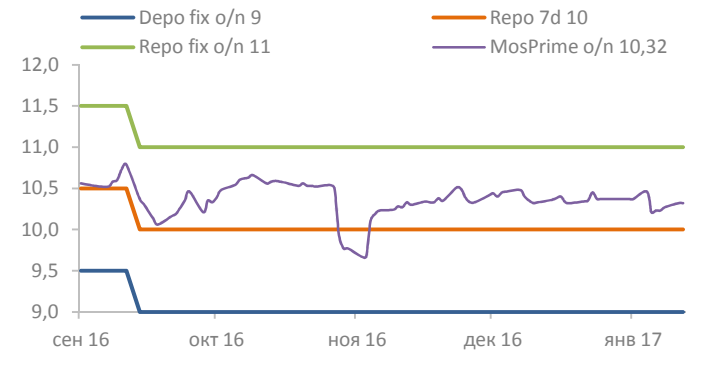
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



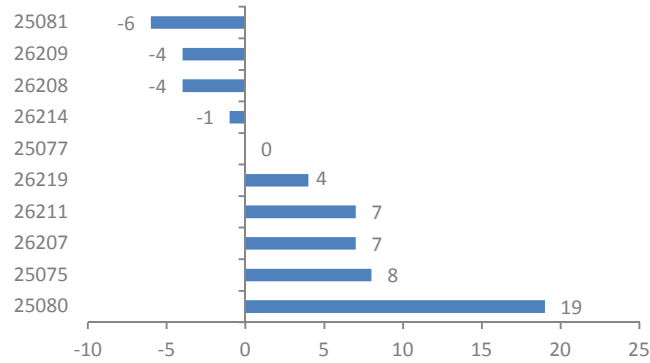
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



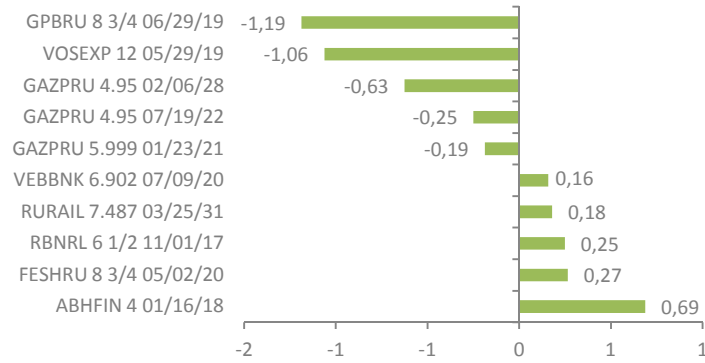
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



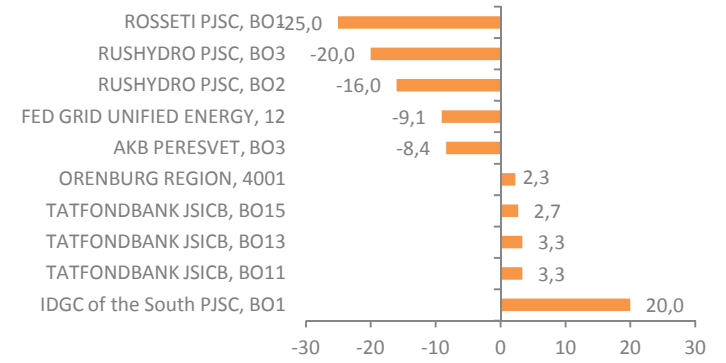
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



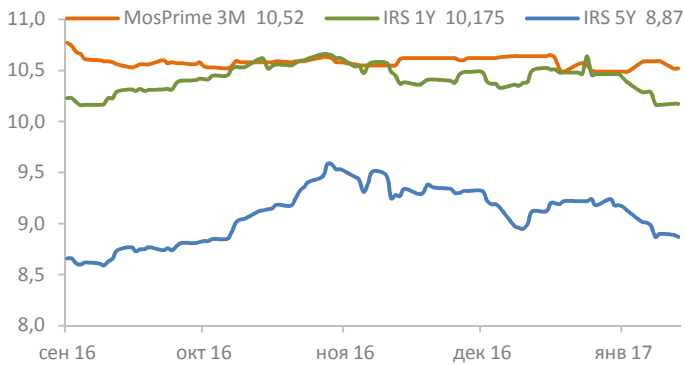
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



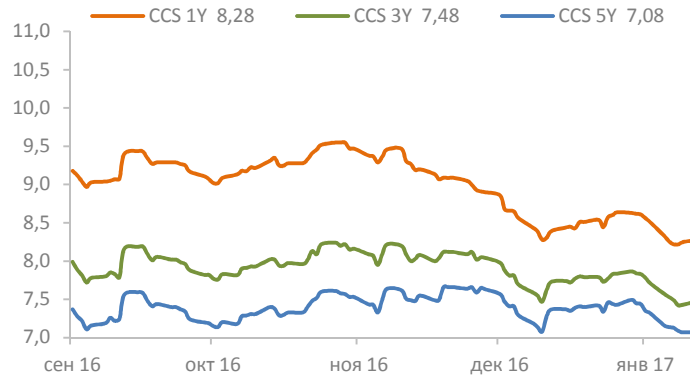
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



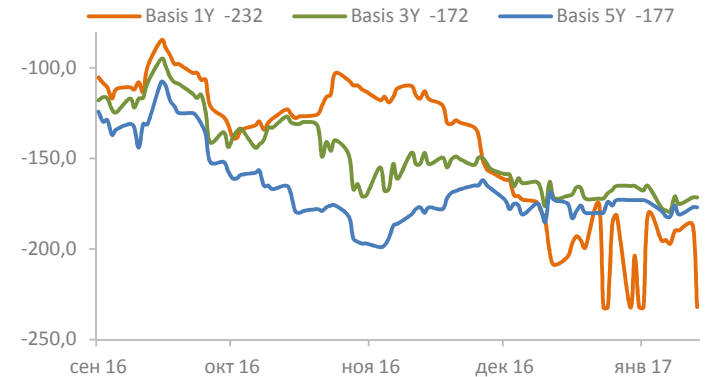
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



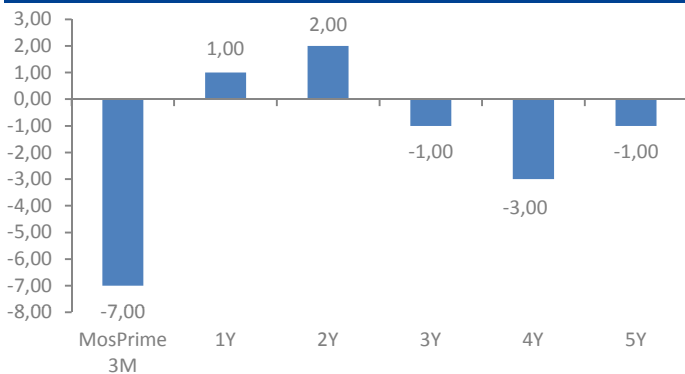
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



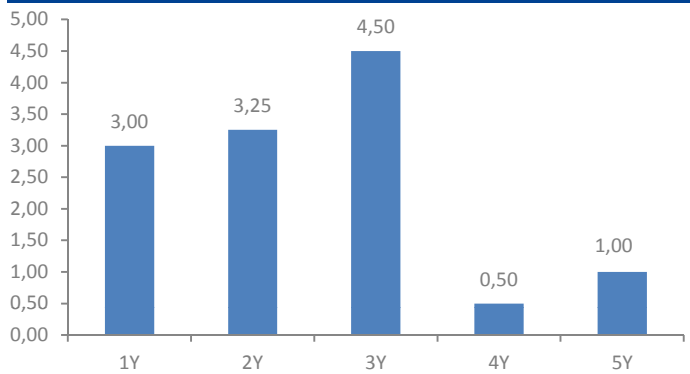
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



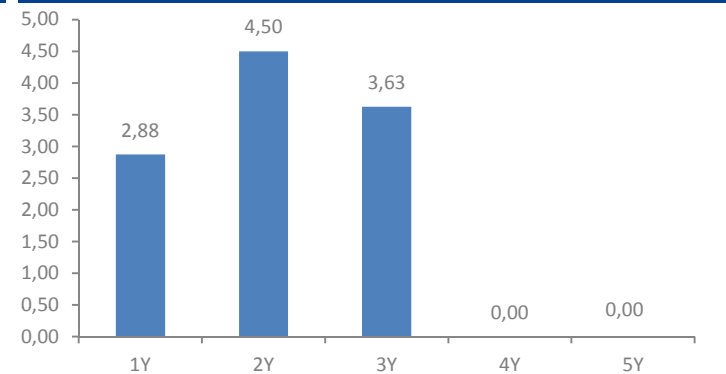
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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 Сибаяев	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	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Максим Сушко		+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.