

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Рост цен на нефть негативно сказался на котировках UST. >>

**Еврооблигации:** В среду суверенные евробонды большую часть дня консолидировались, но следом за взлетом нефти выше 45 долл./барр. завершали день «в плюсе».. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль штурмует сопротивление на отметке 65,0 руб./долл. >>

**Облигации:** В среду ОФЗ показали ценовой рост во второй половине дня на дорожавших нефти и рубле, а также после успешных аукционов Минфина. >>

## Корпоративные события

**МОЭСК (Ba2/BB-/BB+):** первичное предложение.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

21 апреля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	253,59	-5,20
EUR/USD	1,13	-0,01
UST-10	1,85	0,06
Германия-10	0,15	-0,02
Испания-10	1,53	-0,01
Португалия -10	3,13	0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,83	-0,04
Russia-42	5,25	-0,02
Gazprom-19	4,12	-0,05
Evrax-18 (6,75%)	5,73	-0,02
Sber-22 (6,125%)	4,84	-0,02
Vimpel-22	6,07	0,04
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,03	-0,12
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,21	-0,05
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,12	-0,06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,14	0,00
NDF 3M	10,35	-0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1770	225,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	313,82	36,01
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,04	0,39

## Глобальные рынки

### Рост цен на нефть негативно сказался на котировках UST.

Доходность бенчмарка – UST'10 на вчерашних торгах резко выросла на 6 б.п. – до 1,84% годовых на опасении ускорения инфляции в США на фоне восстановления цен на энергоносители. В результате, инфляционные ожидания в стране (вмененная инфляция по TIPS) выросла с 7-летнего минимума в феврале (1,2%) выше 1,6% на текущий момент.

В целом, на наш взгляд, доходность UST'10 все еще остается ниже справедливых значений на уровне 1,9%-2,0% годовых, однако данная диспропорция продолжает сокращаться. Отметим, что инфляция в США имеет тенденцию к ускорению, в то время как, ФРС ранее заявляла, что считает данные инфляционные факторы временными и не будет в полной мере реагировать на них повышением ставки. При этом на следующей неделе пройдет заседание американского Центробанка (26-27 апреля) – хотя рынки не ждут повышения ставки, инвесторы будут внимательно следить за риторикой регулятора.

Кроме того, сегодня пройдет заседание ЕЦБ, итоги которого могут оказать краткосрочное влияние на рынок.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ждем консолидации UST'10 на достигнутых уровнях; тренд на повышении доходностей сохраняется.

## Еврооблигации



### В среду суверенные евробонды большую часть дня консолидировались, но следом за взлетом нефти выше 45 долл./барр. завершали день «в плюсе».

В среду российские суверенные евробонды большую часть дня консолидировались при стабилизовавшейся нефти в диапазоне 43-43,5 долл. за барр. марки Brent. Впрочем, после выхода данных Минэнерго США о росте запасов нефти ниже ожиданий и продолжившемся сокращении добычи нефти до 8,953 млн барр. в сутки Brent в цене взлетел выше 45 долл. за барр., что подтолкнуло котировки российских евробондов вверх. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 по итогам торгов были «в плюсе» на 12-24 б.п. (YTM 5,24-5,28% годовых), бенчмарк Russia-23 – на 8 б.п. (YTM 3,82% годовых). CDS на Россию (5 лет) продолжил снижение и за среду опустился еще на 10 б.п. до 247 б.п. Корпоративные евробонды в основном консолидировались. На положительной территории торговались выпуски нефтегазового сектора, прибавляя в цене на 20-30 б.п. Отдельный рост был в субордах госбанков – Сбербанк («+46-52 б.п.») и РСХБ («+43 б.п.»). Теряли в цене длинные выпуски VimpelCom («-23-25 б.п.»), очевидно в свете проходящего размещения евробондов подконтрольной GTN Finance с заметной премией к кривой VimpelCom.

Так, VimpelCom провел размещение евробондов двух траншей: 4-летнего на 500 млн долл. под 6,25% годовых и 7-летнего на 700 млн долл. под 7,25% годовых. Эмитентом выступила GTN Finance B.V., подконтрольная VimpelCom Holdings через Global Telecom Holding. На наш взгляд, в сравнении с кривой VimpelCom (премия порядка 100-110 б.п. при разнице в рейтингах с холдингом в 1-2 ступени от Moody's – «B1» и S&P – «B+») потенциал роста котировок у бондов GTN сохраняется, нельзя исключать, что доходность может опуститься в пределах 25-50 б.п.

Сегодня Brent с утра подобрался к отметке 46 долл. за барр., что даст повод для роста котировок российских евробондов, которые могут показать новые максимумы последних лет. В целом, уровни уже смотрятся дорого, и возможная коррекция нефти после взлета в апреле может стать поводом для фиксации позиций инвесторами и в российских активах в перспективе месяца.

/ Александр Полютов

Сегодня Brent с утра подобрался к отметке 46 долл. за барр., что даст повод для роста котировок российских евробондов, которые могут обновить максимумы последних лет.



## FX/Денежные рынки

**Рубль штурмует сопротивление на отметке 65,0 руб./долл.**

Ралли на рынке нефти позитивно влияет на позиции национальной валюты. Так, цена нефти Brent вчера закрепилась выше 45 долл./барр., а сегодня с утра уже тестирует на прочность уровень 46 долл./барр. Рост цен на нефть был вызван данными Минэнерго США о сокращении добычи, которая на прошлой неделе уменьшилась на 0,3% - до 8,953 млн баррелей в сутки. Кроме того, позитивно на рынок повлияли заявления Ирака о планах проведения добывающими странами встречи в мае в России.

Вместе с тем, отметим, что на росте котировок нефти рубль традиционно демонстрирует более инерционное движение при росте рублевой стоимости нефти. В результате, сегодня на открытии рынка ожидаем, что национальная валюта будет проходить сильное сопротивление 65 руб./долл. при закрытии рынка вчера на уровне 65,17 руб./долл. При этом дневной торговый диапазон, на наш взгляд, будет ограничен уровнями 64-65 руб./долл.

**/ Дмитрий Грицкевич**

На фоне дальнейшего роста цен на нефть ждем, что рубль начнет проторговывать новый диапазон – 64-65 руб./долл.

## Облигации

**В среду ОФЗ показали ценовой рост во второй половине дня на дорожавших нефти и рубле, а также после успешных аукционов Минфина.**

В среду ОФЗ показали ценовой рост во второй половине дня на возобновившей рост нефти и дорожавшем рубле, а также после успешных аукционов Минфина. В итоге, среднесрочные выпуски в цене прибавляли в пределах 10-30 б.п., в длине – на 50-60 б.п. В доходности кривая ОФЗ опустилась на среднем участке на 5-10 б.п. до 9,15-9,25%, в длине – на 7-10 б.п. до чуть ниже 9,1%. Вчера Минфин успешно провел два аукциона ОФЗ с фиксированным купоном с заметным переспросом в 3-4,5 раза, чему способствовала стабилизация ситуации на рынках. Так, средневзвешенная цена 11-летних ОФЗ 26207 составила 94,2345%, доходность – 9,20% годовых. Был размещен весь заявленный объем 15 млрд руб. при спросе в 45,317 млрд руб. Второй аукцион 5-летних ОФЗ 26217 на 10 млрд руб. также состоялся с высоким спросом в 44,517 млрд руб. Средневзвешенная цена составила 93,2885%, доходность – 9,32% годовых.

Росстат представил недельные данные по инфляции с 12 по 18 апреля 2016 г., которая составила 0,2%, ускорившись впервые за последние 5 периодов с середины марта (удерживалась на уровне 0,1%). Среднесуточный прирост цен за 18 дней апреля – 0,020% (за 11 дней – 0,015%) против 0,015% в марте, 0,022% в феврале. Ускорение инфляции связано с ростом цен на плодоовощную продукцию (на 0,5%). В годовом выражении к 18 апреля инфляция была на уровне 7,2-7,3%. Вместе с тем, есть риск ускорения инфляции во 2 кв. (к отметке 8%) из-за обратного эффекта теперь уже низкой базы, а также после ввода с 1 апреля акциза на топливо.

Уход повышенной волатильности с рынков, в первую очередь в нефти, способствует возобновлению первичных сделок на локальном долговом рынке. Так, сегодня книгу заявок будет собирать МОЭСК (Ba2/BB-/BB+) по выпуску БО-08 на 8 млрд руб. Индикатив ставки 1 купона – 10,50-10,75% годовых, доходность – 10,78-11,04% годовых к 3-летней оферте, что смотрится интересно на всем заявленном диапазоне. Также о планах в конце апреля разместить свои бонды заявляли Мираторг на 5 млрд руб. и ИКС 5 Финанс таким же объемом - 5 млрд руб.

**/ Александр Полютов**

Сегодня ОФЗ могут вплотную приблизиться к отметке 9% на фоне продолжившей рост нефти и укреплении рубля.



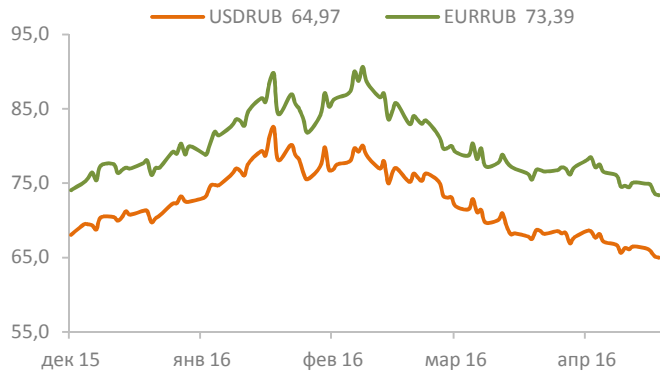
## Корпоративные события

### МОЭСК (Ва2/BB-/BB+): первичное предложение.

Сегодня с 11 до 16:00 (мск) книгу заявок откроет МОЭСК (Ва2/BB-/BB+) по выпуску БО-08 на 8 млрд руб. Индикатив купона – 10,50-10,75% годовых, доходность – 10,78-11,04% годовых к 3-летней оферте. Собственные выпуски МОЭСК вряд ли смогут выступить ориентиром для новых бумаг, поскольку серия БО-07 (УТР 11,02%/0,04 г.) будет досрочно погашена эмитентом уже 4 мая (в рамках call-option по цене 100%), а БО-04 (УТР 9,97%/1,35 г.) – неликвидная. В то же время недавно прошли размещения облигаций эмитентов с госучастием (напомним, МОЭСК входит в Россети), в том числе из энергетического сектора – РусГидро (Ва2/BB/BB+) серии БО-По4 (УТМ 10,39%/2,61 г.), которые предлагают премию к ОФЗ порядка 110 б.п. При этом один из последних book-building на рынке был по выпуску Транснефти (Ва1/BB+/-) серии БО-05 – состоялось в середине апреля со ставкой 10,1% годовых и доходностью 10,36% годовых к 5-летней оферте (премия к ОФЗ около 110 б.п.). Также в марте прошли размещения бумаг в нефтегазовом секторе эмитентов с рейтингами на 1-2 ступени выше – Газпром нефть (Ва1/BB+/BBB-) серий БО-02 и БО-07 с доходностью 10,94% к 5-летней оферте и Сибур Холдинг (Ва1/-/BB+) серии БО-05 с доходностью 10,78% также к 5-летней оферте. В настоящее время бонды торгуются выше номинала (100,05% и 100,45% соответственно), предлагая премию к кривой ОФЗ на уровне 140-150 б.п., но нужно учитывать, что бумаги длиннее на 2 года. Принимая во внимание обозначенные уровни доходности и премии бондов эмитентов рейтинговой группы «BB/BB+», МОЭСК вполне может разместиться по нижней границе индикатива – с доходностью 10,75-10,78% годовых. Кредитные метрики МОЭСК по итогам 2015 г. в целом были комфортные (см. наш комментарий к отчетности от [7 апреля 2016 г.](#)) – на фоне роста прибыльности бизнеса (ЕБИТДА margin достигла 33,75%, прибавив на 6,4 п.п. г/г) наблюдалось снижение уровня долга: метрика Чистый долг/ЕБИТДА составила 1,65x против 2,1x в 2014 г. Короткий долг 8,15 млрд руб. полностью покрывался невыбранными кредитными линиями в размере 30,6 млрд руб. В свою очередь, размещение нового бонда на 8 млрд руб. позволит рефинансировать выпуск БО-07 объемом 7 млрд руб.

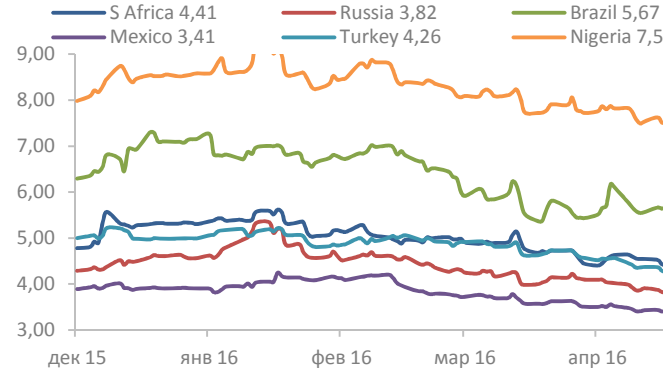
/ Александр Полютов

### USD/RUB, EUR/RUB



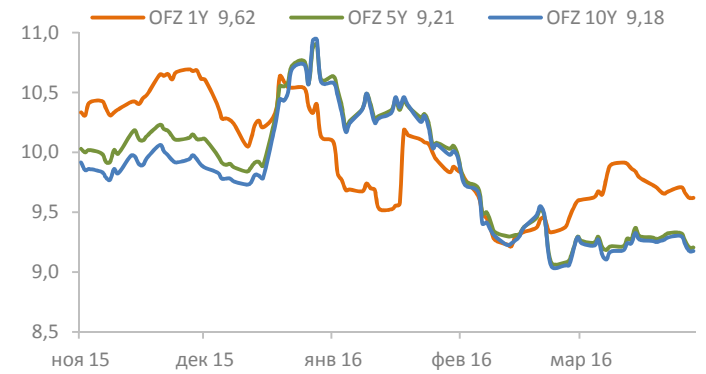
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



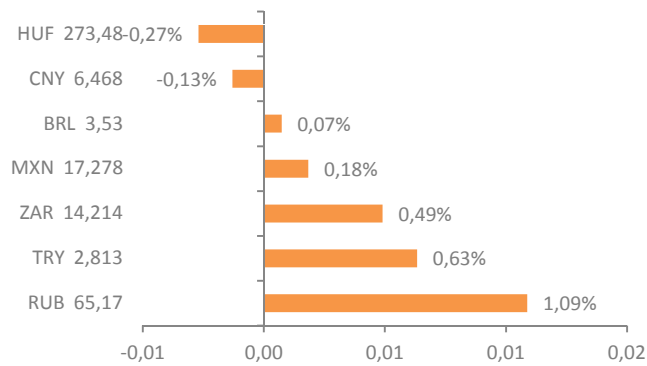
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



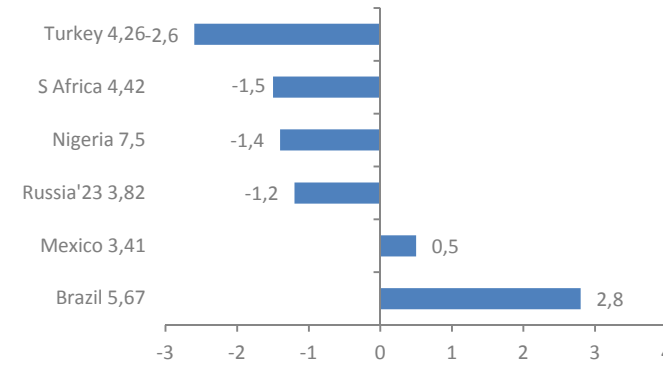
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM currencies: spot FX 1D change, %



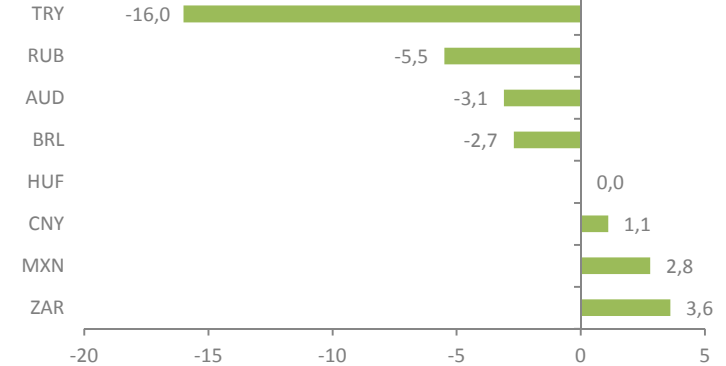
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



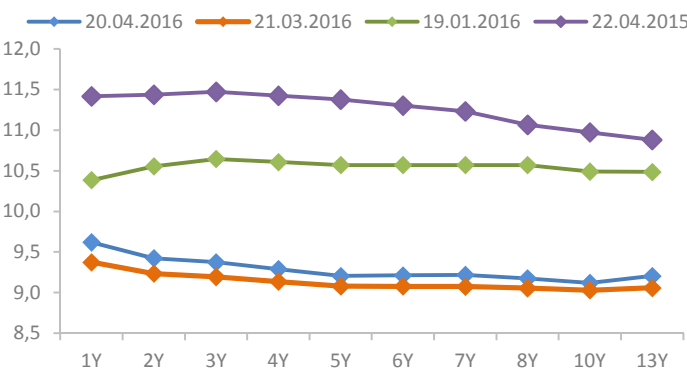
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



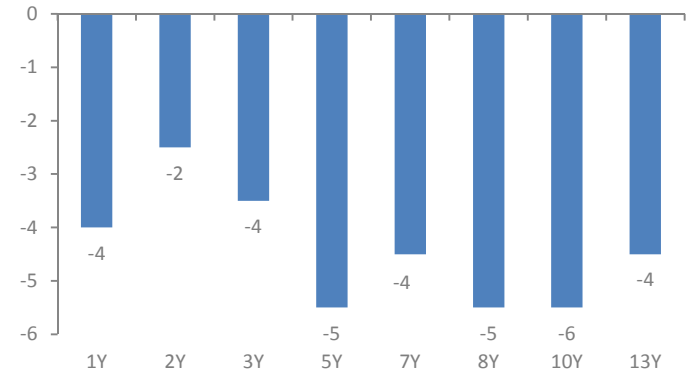
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



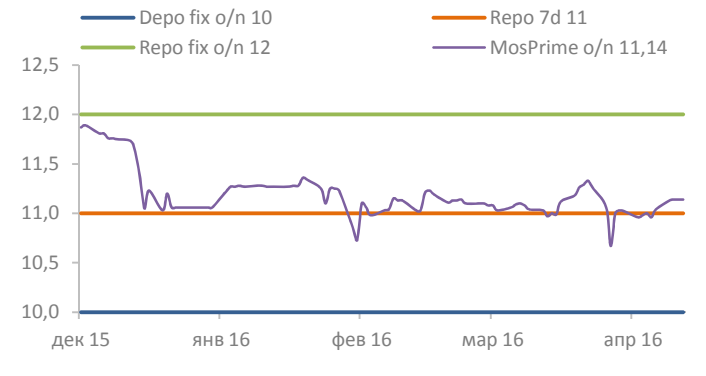
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



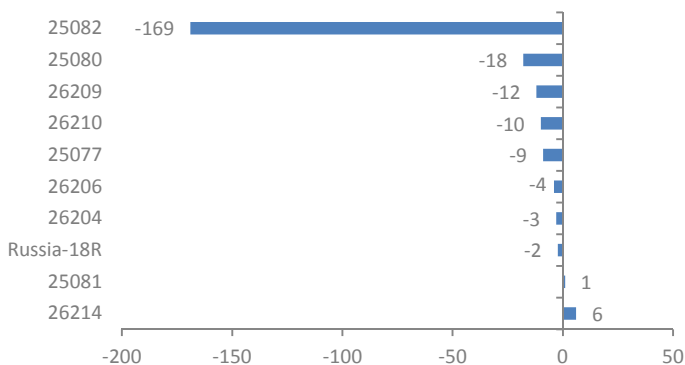
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



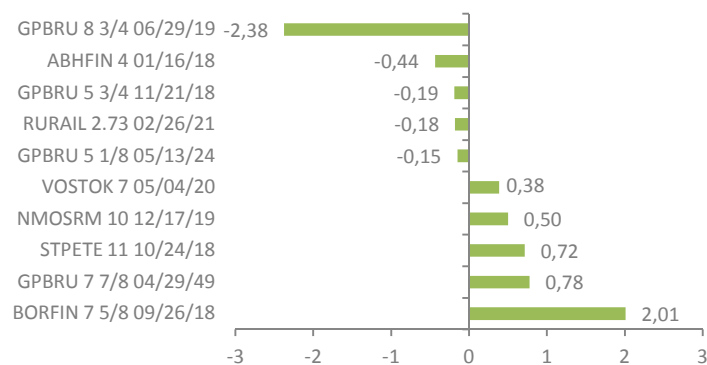
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



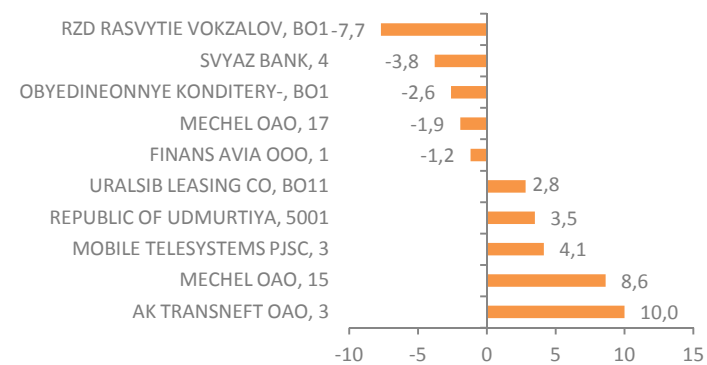
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



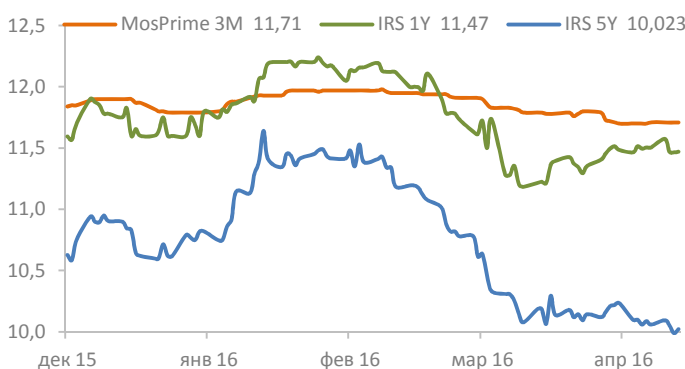
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



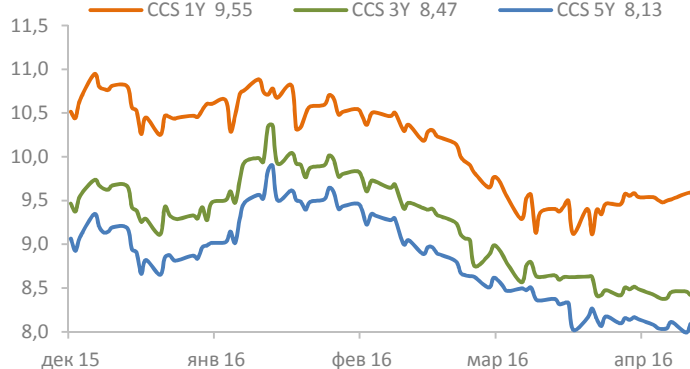
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



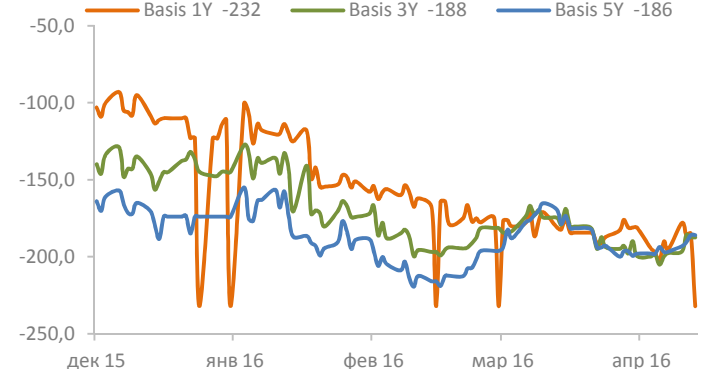
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



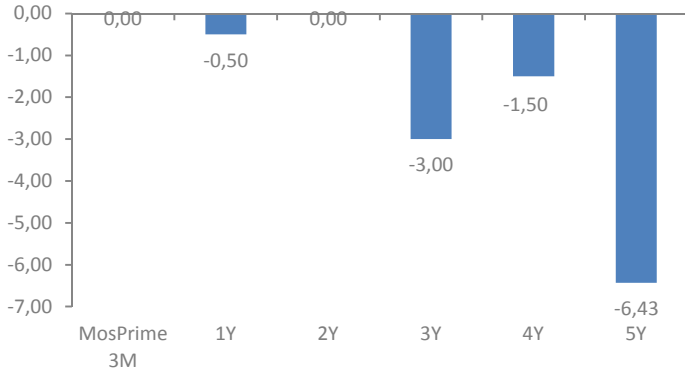
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



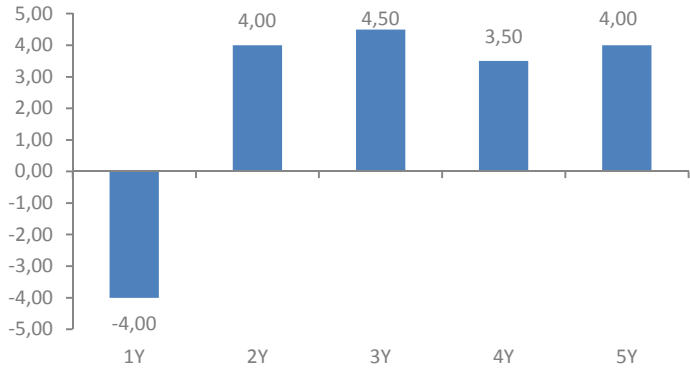
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS 1D price change, b.p.



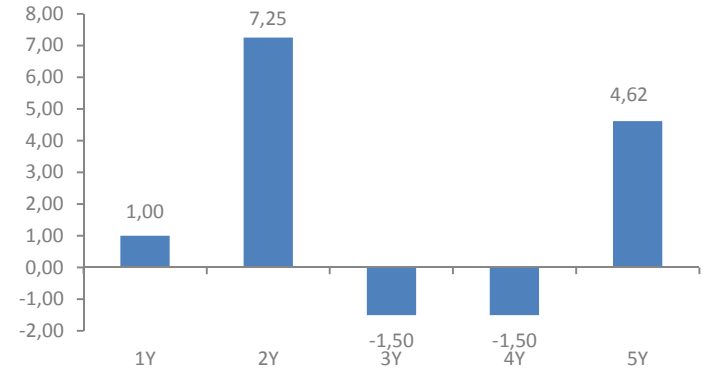
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



## ПАО «Промсвязьбанк»

### 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

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

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

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

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

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

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

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

##### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**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



© 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.