

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: В конце прошлой недели глобальные долговые рынки после первой реакции на итоги заседания ФРС несколько стабилизировались. >>

Еврооблигации: В пятницу российские суверенные евробонды корректировались вниз после активного роста накануне по итогам заседания ФРС. >>

FX/Денежные рынки: В пятницу рубль продолжил отыгрывать динамику сырьевых площадок при поддержке приближающихся налоговых выплат. >>

Облигации: Пошенная волатильность на рынке гособлигаций сохраняется. >>

Корпоративные события

Европлан (-/-/ВВ-): первичное размещение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

26 сентября 2016 г.

| Глобальные рынки | значение | изм. |
|--------------------------------------|----------|--------|
| CDS 5Y России | 209,75 | 1,88 |
| EUR/USD | 1,12 | 0,00 |
| UST-10 | 1,62 | 0,00 |
| Германия-10 | -0,08 | 0,02 |
| Испания-10 | 0,97 | 0,05 |
| Португалия -10 | 3,36 | 0,01 |
| Российские еврооблигации | | |
| Russia-23 | 3,24 | 0,05 |
| Russia-42 | 4,53 | 0,04 |
| Gazprom-19 | 3,03 | -0,01 |
| Evrax-18 (6,75%) | 3,77 | 0,00 |
| Sber-22 (6,125%) | 3,91 | -0,02 |
| Vimpel-22 | 4,88 | -0,01 |
| Рублевые облигации | | |
| ОФЗ 26206 (06.2017) | 9,36 | 0,04 |
| ОФЗ 26205 (04.2021) | 8,45 | 0,06 |
| ОФЗ 26207 (02.2027) | 8,18 | 0,08 |
| Денежный рынок/валюта | | |
| Mosprime o/n | 10,06 | -0,07 |
| NDF 3M | 9,65 | -0,04 |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 2518 | -41,00 |
| Остатки на депозитах, млрд руб. | 345,08 | 9,49 |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб. | 63,86 | 0,07 |



Глобальные рынки

В конце прошлой недели глобальные долговые рынки после первой реакции на итоги заседания ФРС несколько стабилизировались.

В конце прошлой недели глобальные долговые после реакции на итоги заседания ФРС, где американский регулятор сохранил ставки, не исключив их повышения в этом году, несколько стабилизировались, не демонстрируя резких движений. Доходность UST-10 удерживалась в диапазоне 1,61-1,63% годовых. Похожая картина наблюдалась в прошлую пятницу и в гособлигациях европейских стран: 10-летние бонды Германии изменялись по доходности в пределах «-0,093%» – «-0,078%» годовых, Франции – с 0,2% до 0,22% годовых, Италии – с 1,19% до 1,22% годовых.

На этой неделе глобальные рынки будут реагировать на заявления и решения, касающиеся нефтяного рынка, в рамках встречи стран ОПЕК в Алжире 27-28 сентября, где будет решаться вопрос о заморозке добычи нефти. Сегодня внимание участников рынка будет на выходе данных в США по продажам новых домов, а также выступлениях главы ЕЦБ М.Драги и управляющего ФРС Д.Тарулло, которые могут привести больше ясности в вопросах денежно-кредитной политики глобальных ЦБ.

/ Александр Полютов

На неделе рынки будут реагировать на встречу стран ОПЕК в Алжире, макроэкономические данные в США и выступления представителей глобальных ЦБ.

Еврооблигации

В пятницу российские суверенные евробонды корректировались вниз после активного роста накануне по итогам заседания ФРС.

В пятницу российские суверенные евробонды корректировались вниз после активного роста накануне по итогам заседания ФРС. К тому же цены на нефть уже под вечер резко снизились к 46 долл. за барр. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 опустились на 59-64 б.п. (YTM 4,53%-4,55% годовых), бенчмарк Russia-23 – на 32 б.п. (YTM 3,24% годовых). CDS на Россию вырос на 3 б.п. до 211 б.п. Корпоративные евробонды в основном консолидировались, в большей степени корректировались длинные евробонды нефтегазовых компаний, в частности Газпрома («-44-53 б.п.»).

После доразмещения суверенного евробонда на 1,25 млрд долл. в прошлый четверг министр финансов А.Силуанов заявил, что Россия в 2017 г. может вернуться к объемам внешних займов порядку 7 млрд долл. Напомним, что в этом году Минфин уже реализовал план по внешним заимствованиям, всего было привлечено 3 млрд долл.

Российские евробонды могут продолжить умеренно снижаться на подешевевшей нефти, впрочем, ждать сильного движения вряд ли стоит, учитывая сохраняющееся в целом оптимистичные настроения в отношении действий ФРС по ставкам, которые могут иметь место только под конец года, лишь в том случае, если позволят макроэкономические данные. Вместе с тем, ждем повышенной волатильности в нефти в преддверии встречи стран ОПЕК в Алжире 27-28 сентября.

Кроме того, сегодня выходят данные в США по продажам новых домов, а также выступают глава ЕЦБ М.Драги и управляющий ФРС Д.Тарулло, которые в очередной раз могут дать новые вводные в дальнейших шагах монетарной политики глобальных ЦБ.

/ Александр Полютов

Российские евробонды могут продолжить умеренно снижаться на подешевевшей нефти, впрочем, ждать сильного движения вряд ли стоит, учитывая ослабление ожиданий по ставкам ФРС.



FX/Денежные рынки

В пятницу рубль продолжил отыгрывать динамику сырьевых площадок при поддержке приближающихся налоговых выплат.

В пятницу рубль продолжил отыгрывать динамику сырьевых площадок, где нефть устремилась вверх к 48 долл. за барр. после сообщений, что Саудовская Аравия готова сократить добычу, если Иран согласится не наращивать объемы производства нефти. На этом фоне и при поддержке приближающегося периода налоговых выплат рубль вновь перешел к укреплению до уровня 63,4-63,5 за доллар. Впрочем, реакция оказалась непродолжительной, нефть вновь упала к 46 долл. за барр., а курс вернулся к 64 руб. за доллар.

Сегодня с утра Brent торгуется немного выше 46 долл. за барр., если цены на «черное золото» попытаются отскочить к 47-48 долл., то при поддержке налоговых выплат 26 и 28 сентября (600-620 млрд руб.) курс может удерживаться в диапазоне 63,5-64,5 руб. за доллар. Скорее всего, торги в нефти в первой половине недели будут волатильными в преддверии встречи стран ОПЕК в Алжире 27-28 сентября, где будет обсуждаться вопрос заморозки добычи нефти.

На денежном рынке остатки на счетах в ЦБ продолжили удерживаться на уровне 2,86 трлн руб. Краткосрочные ставки МБК продолжают корректироваться, сближаясь с ключевой ставкой – на уровне 10,06%. В целом, ситуация на денежном рынке в преддверии налоговых выплат стабильная.

/ Александр Полютов

На повышенной волатильности нефти в преддверии встречи в Алжире, курс при поддержке налоговых выплат будет 63,5-64,5 руб./долл.

Облигации

Пошленная волатильность на рынке гособлигаций сохраняется.

В последний торговый день недели котировки ОФЗ снова не смогли закрепиться на достигнутых ранее позициях. Доходности длинных облигаций сместились в диапазон 8,17-8,28%, прибавив 3-4 б.п., среднесрочные выпуски откатились на уровень 8,34-8,57% после роста доходностей на 4-8 б.п. Одним из поводов для продаж могли стать заявления, А.Силуанова, прозвучавшие на Московском финансовом форуме. По словам министра финансов, проект бюджета на следующие три года не предполагает повышения налогов, в то время как объем заимствований планируется значительно увеличить. Чистый объем заимствований в 2016 г. в сумме 300 млрд руб. предлагается увеличить примерно на 100 млрд руб., а на следующий год он составит уже более 1 трлн руб. против утвержденных ранее 550 млрд руб. Таким образом, предложение ОФЗ на внутреннем рынке в 2017 г. вырастет в 3,5 раза - с 0,8 до 2,4 трлн руб. До конца года Минфин также намерен провести дебютное размещение ОФЗ для населения объемом 30 млрд руб., что пока несущественно в масштабах объявленных программ.

Из позитивных новостей стоит отметить внесенные в правительство предложения ФАС по индексации тарифов на 2017 г. на уровне ниже инфляции, что несколько снижает риски в отношении монетарной политики ЦБ. Глава ведомства, И. Артемьев, считает, что при прогнозной инфляции 4,9% тарифы следует установить на уровне 2-2,2%.

В корпоративном сегменте маркетинг 5-летнего выпуска БО 37 объемом 10 млрд руб. провел Сбербанк (Ва2/ВВВ-/ВВВ-). Финальный ориентир купона составил 9,25% годовых (УТМ 9,46%). В пятницу также стали известны результаты сбора заявок банка ДельтаКредит (Ва2/-/ВВВ-) на облигации серии БО-12 объемом 7 млрд руб., прошедшего 22 сентября. Ставка 1-го купона сложилась на уровне 9,85% годовых, что соответствует доходности к 3-летней оферте 10,09%. Из новых размещений 27 сентября ожидается book building облигаций серии 001P-01 на 15 млрд руб. компании ИКС-5 финанс (-/ВВ-/). Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 9,45-9,70%, доходность к 3-летней оферте – 9,67-9,94% годовых.

/ Роман Насонов

На наш взгляд, в краткосрочной перспективе ОФЗ имеют ограниченный потенциал для снижения доходностей, и сегодня вероятен их рост еще на 3-5 б.п.

Корпоративные события

Европлан (-/-/BB-): первичное размещение.

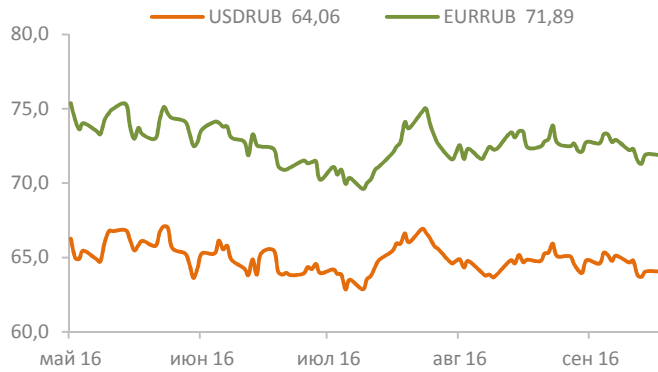
Лизинговая компания Европлан планирует 6 октября провести сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-07 объемом 5 млрд руб. Срок обращения выпуска – 5 лет, оферта – через 2 года. Организаторами размещения выступают Бинбанк, Альфа-банк, Совкомбанк и ЮниКредит банк. Ориентир ставки купона объявлен в диапазоне 12,00% - 12,50% годовых (УТР 12,36% - 12,89%).

Обозначенный уровень доходности при сильных кредитных метриках компании, на наш взгляд, выглядит интересно. По данным МСФО за 6м2016 г. компания заработал чистую прибыль 1,3 млрд руб., показатель ROAE составил 23%. Компания характеризуется высокой обеспеченностью собственными средствами – 11,9 млрд руб., что составляет 39% от пассивов. Чистый лизинговый портфель Европлана на 30.06.2016г. составил 24,2 млрд руб. и состоял преимущественно из договоров со сроком погашения до 2-х лет. Короткая дюрация лизингового портфеля обеспечивает высокую оборачиваемость средств и высвобождение ликвидности, которая может быть использована для обслуживания долга. На горизонте до 2-х лет ликвидные активы превышают обязательства на 13,4 млрд руб., что обуславливает низкие риски рефинансирования компании.

При позиционировании нового выпуска облигаций Европлана мы отмечаем, что предлагаемый уровень ставки купона содержит премию порядка 190 б.п. к доходности обращающихся облигаций банков рейтинговой категории «BB-» (Зенит, МКБ, Промсвязьбанк). Также выпуск предлагается с премией 135 – 190 б.п. к кривой доходности ГТЛК (Ва2/BB-/BB-). В то же время спрос на новый выпуск вероятно будет ограничивать наличие значительного объема бумаг Европлана в обращении. По данным МСФО за 6м2016 г. Европланом уже выпущены бонды на 11,9 млрд руб., что формирует 65% от совокупных обязательств компании. Также мы обращаем внимание, что потенциал снижения доходности облигаций Европлана может ограничивать возможность покупки инвесторами облигаций крупного эмитента ВЭБ-лизинг (-/BB+/BBB-), которые торгуются с доходностью 12,2% - 12,6% годовых при дюрации 1,0 – 1,6 года.

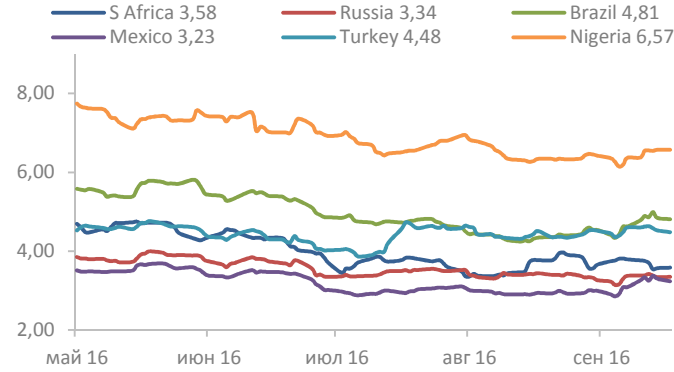
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



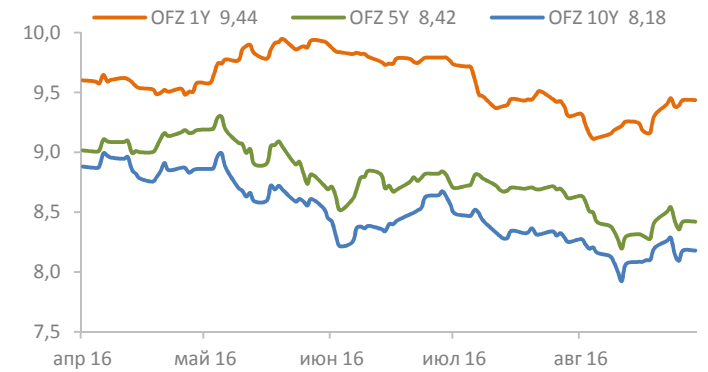
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



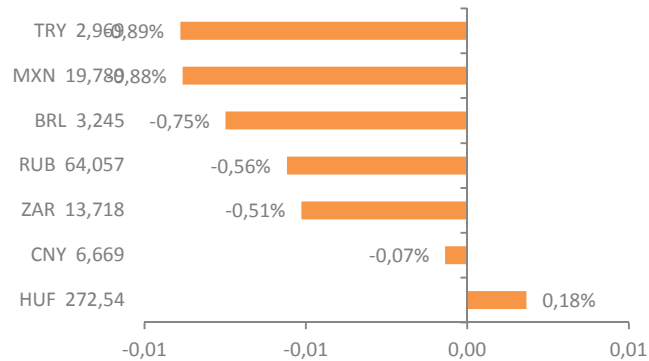
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



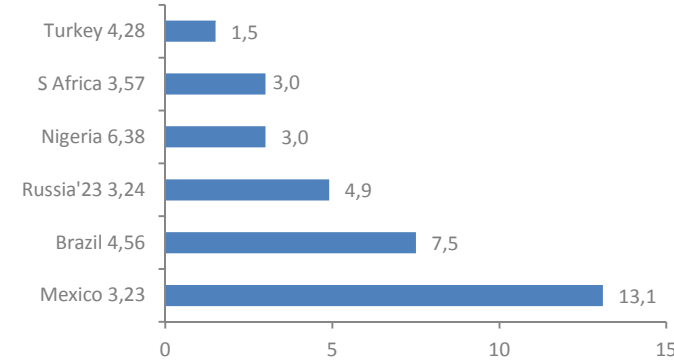
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



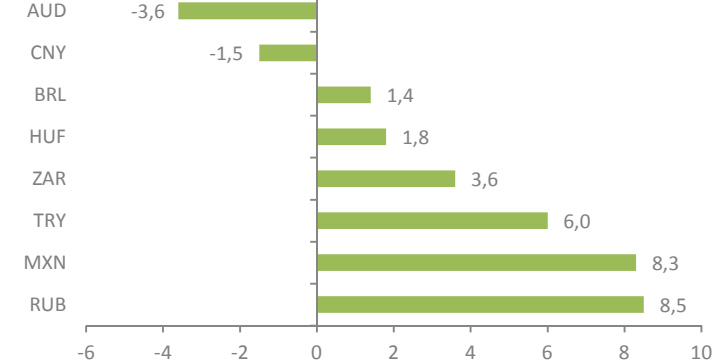
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



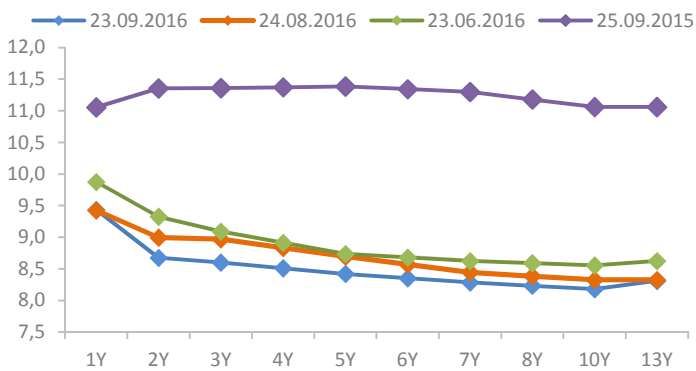
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



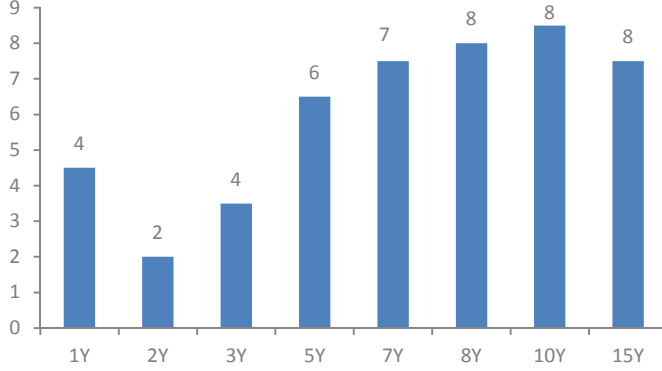
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



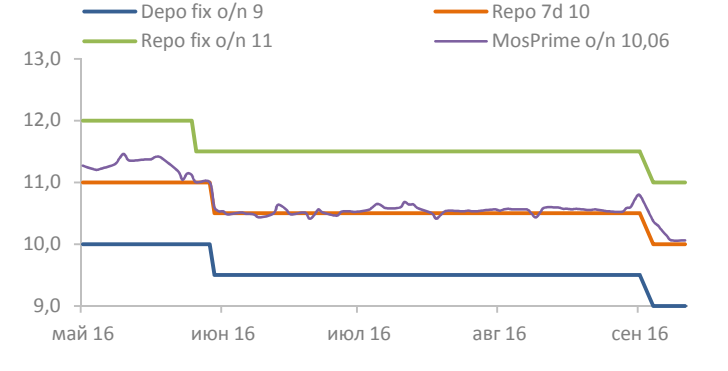
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



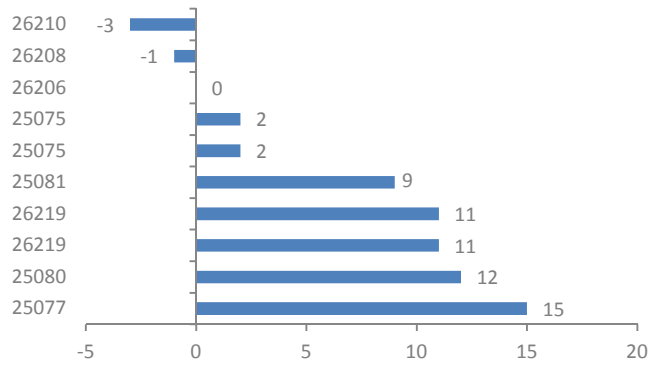
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



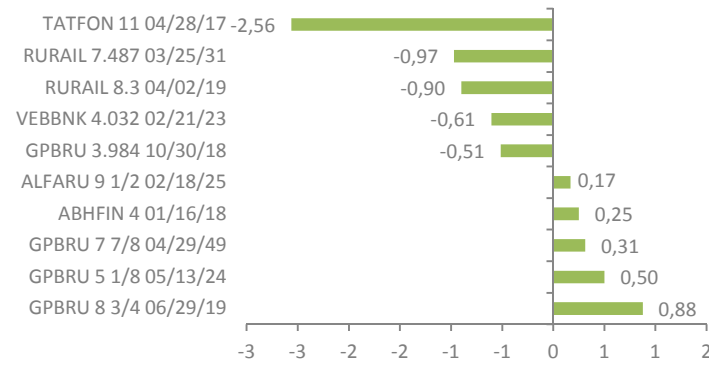
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



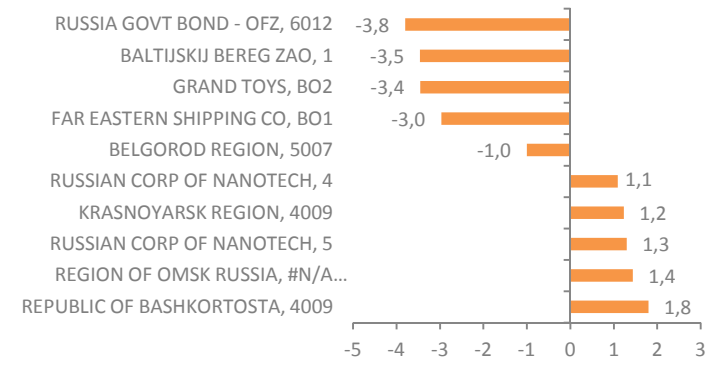
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



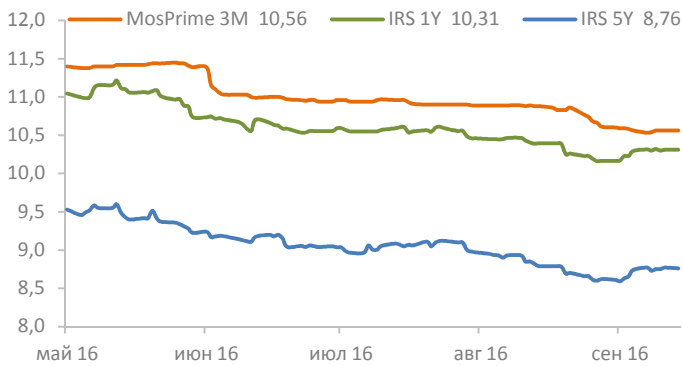
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



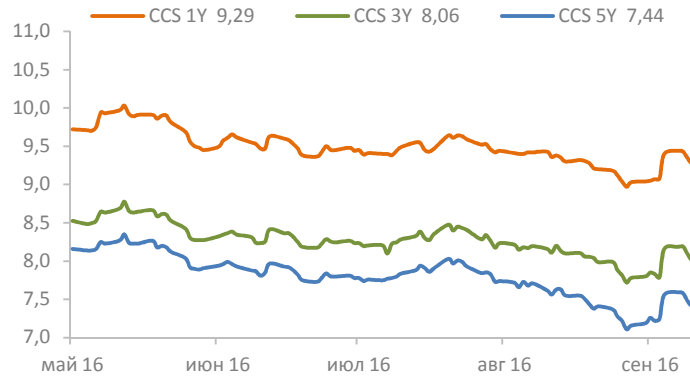
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



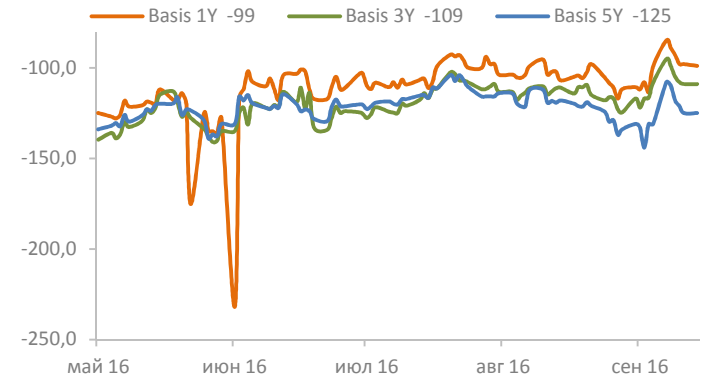
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



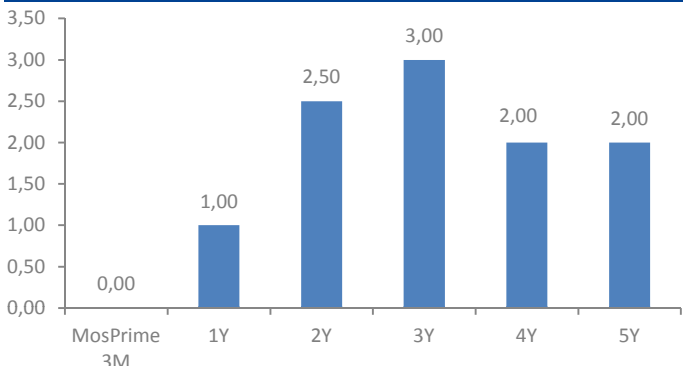
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



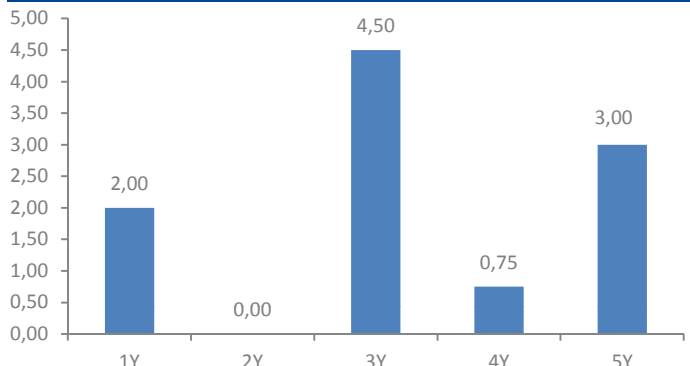
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



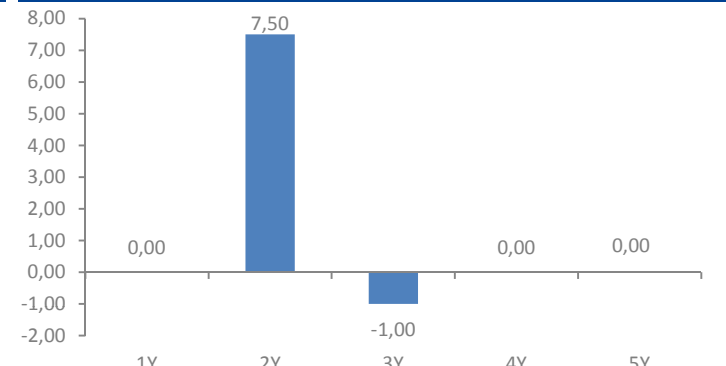
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

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, DCM, 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 +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.