

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Локальное ухудшение «аппетита к риску» способствует умеренному снижению доходностей treasuries, несмотря на рост инфляционных ожиданий. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды корректировались вниз после пятничного роста. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль провела вчерашний день в диапазоне 59,80-60,30 руб/долл. >>

Облигации: В понедельник кривая ОФЗ сместилась вверх на 4-8 б.п. при значительном падении торговых оборотов. >>

Корпоративные события

О`Кей (-/-/В+) в 2016 г. увеличил выручку на 7,6% (НЕЙТРАЛЬНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

31 января 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	180,6	0,0
EUR/USD	1,07	-0,001
UST-10	2,46	-0,024
Германия-10	0,44	-0,01
Испания-10	1,63	0,00
Португалия -10	4,20	-0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,82	0,02
Russia-42	5,03	0,03
Gazprom-19	2,90	0,00
Evrz-18 (6,75%)	3,32	0,03
Sber-22 (6,125%)	4,05	-0,01
Vimpel-22	4,83	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,03	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,11	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,2	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,41	-0,07
NDF 3M	9,66	-0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1481,7	281,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	889,6	-0,14
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	60,16	-0,16



Глобальные рынки

Локальное ухудшение «аппетита к риску» способствует умеренному снижению доходностей treasuries, несмотря на рост инфляционных ожиданий.

В ходе вчерашнего дня на рынках наблюдалось ухудшение «аппетита к риску» – фондовые индексы США завершили торги снижением на 0,6-0,8%. Негативное влияние на всю группу рискованных активов оказывает развитие событий вокруг запрета Трампа на въезд мигрантов. Подливает масла в огонь и отстранение Д.Трампом от должности и.о. министра юстиции США (генерального прокурора) Салли Йейтси и временную главу миграционной и таможенной полиции Дэниела Рэгсдейла.

На фоне снижения спроса на риск treasuries получили некоторую поддержку – доходности 10-летних гособлигаций США вчера оставались в диапазоне 2,46%-2,49%, опускаясь сегодня к 2,45% в ходе азиатско-тихоокеанских торгов. При этом отметим, что рыночные инфляционные ожидания в Штатах продолжают подрастать – спрэд между 5-летними TIPS и treasuries подрастает до 2,14%.

На европейском долговом рынке отметим рост доходностей французских бумаг с приближением к апрельским президентским выборам во Франции. Спрэд между 10-летними гособлигациями Франции и Германии приблизился к отметке в 0,6% и находится на максимальных уровнях с 2014 г.

Вчерашняя статистика по базовому ценовому индексу расходов на личное потребление в Штатах вышла в рамках прогнозов. Показатель в годовом исчислении составил 1,7%, что соответствует консенсус-прогнозу. Большой реакции на рынках по факту публикации статистики не наблюдалось.

Сегодня утром были опубликованы итоги заседания Банка Японии. Изменения процентных ставок и прогнозов по инфляции не произошло, прогнозы темпов роста экономики пересмотрены на 2017 г. с 1,3% до 1,5% и 2018 г. с 0,9% до 1,1%. Также сегодняшний день интересен публикацией статистики по инфляции и ВВП ЕС (13:00 мск.). В преддверии завтрашней публикации итогов заседания ФРС ожидаем невысокую активность на глобальных долговых рынках сегодня. Начиная с завтрашнего дня, волатильность может увеличиваться.

/ Михаил Поддубский

Большое число значимых событий на этой неделе может способствовать росту волатильности на глобальных рынках.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды корректировались вниз после пятничного роста.

В понедельник российские суверенные евробонды корректировались вниз после пятничного роста на фоне небольшого подъема доходности базовых активов – UST-10 после достижения отметок в 2,46%-2,47% подросли до 2,49% годовых. Кроме того, появившиеся в американских СМИ предположения о готовящемся смягчении антироссийских санкций не получили подтверждения в первом телефонном разговоре В.Путина и Д.Трампа в минувшую субботу. При этом нефть Brent вчера консолидировалась в диапазоне 55-55,6 долл. за барр., не оказывая заметного влияния на динамику российских евробондов. В целом, игроки рынка находятся в ожидании новых сигналов – итогов заседания ФРС и дальнейших действий Д.Трампа. В результате, бенчмарк Russia-23 в цене снизился на 16 б.п. (YTM 3,82% годовых), длинные Russia-42 и Russia-43 – на 51-54 б.п. (YTM 5,02%-5,03% годовых). В корпоративных бондах по-прежнему изменение котировок было незначительным, в основном в пределах 20 б.п.

Сегодня с утра доходности UST-10 вновь опустились до уровня 2,46% годовых в преддверии начала двухдневного заседания ФРС, решение по ставкам которого с сопроводительным стэйтментом будет представлено завтра (в 22-00 мск). Кроме того, неоднозначная реакция в США на указы президента Д.Трампа по ограничению иммиграции привела к отставкам ряда высокопоставленных чиновников, что создает напряженность на рынках. Вместе с тем, на сырьевых площадках нефть продолжает консолидироваться, удерживаясь выше отметки в 55 долл. за барр. Скорее всего, в целом российские евробонды продолжат удерживать текущие уровни в ожидании решения ФРС.

/ Александр Полютков

Российские евробонды продолжают удерживать текущие уровни в ожидании решения ФРС. Активные действия Д.Трампа на посту президента продолжат влиять на динамику котировок.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль провела вчерашний день в диапазоне 59,80-60,30 руб/долл.

В ходе вчерашних торгов пара доллар/рубль провела большую часть времени в диапазоне 59,80-60,30 руб/долл. В целом, активность на российском долговом рынке была невысокой (объемы торговли ОФЗ минимальны за последние дни, доходности 10-летних ОФЗ прибавили около 5 б.п. за вчерашний день), соответственно, и на валютном рынке вчера большой активности не наблюдалось.

Ажиотаж относительно скорой покупки валюты со стороны ЦБ РФ несколько спал. Точную информацию по объемам покупок в феврале Минфин, вероятно, объявит в эту пятницу. По нашей оценке, объем покупок составит около 85-90 млн долл/сутки.

Со стороны нефтяных цен пока также нет какого-либо направленного влияния на валютный курс. Ближайший фьючерс на Brent удерживает диапазон в 55-55,70 долл/барр., хотя риски ухода ниже, на наш взгляд, в ближайшее время нарастают. Сегодня ночью будут опубликованы еженедельные данные по запасам нефти в Штатах от API, завтра – данные по запасам и добыче нефти от Минэнерго США, которые могут спровоцировать рост волатильности в нефтяных контрактах.

На рынке МБК краткосрочные ставки в понедельник снизились до 10,41%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ выросли до 2,37 трлн руб. Отметим увеличение задолженности РЕПО банков перед ЦБ с 69 млрд руб. до 313 млрд руб., что способствовало некоторому уменьшению профицита ликвидности с 392 млрд руб. до 238 млрд руб. Тем не менее, система остается в профиците с 18 января.

/ Михаил Поддубский

Пара доллар/рубль может консолидироваться вблизи отметки в 60 руб/долл. до середины текущей недели.

Облигации

В понедельник кривая ОФЗ сместилась вверх на 4-8 б.п. при значительном падении торговых оборотов.

В понедельник торговая активность на рынке гособлигаций резко упала: обороты торгов по длинным ОФЗ-ПД составили 50-300 млн руб. после 0,5-2 млрд руб. четверга-пятницы, а по большинству бумаг с погашением в 2020-2023 гг. оказались в пределах лишь 1 млн руб. Снижение интереса к российским бондам выглядело закономерным на фоне минимальных изменений цен на нефть, курса рубля и котировок UST. При отсутствии поддержки со стороны покупателей доходности среднесрочных и долгосрочных ОФЗ подросли на 4-8 б.п. до 8,1-8,5%. На наш взгляд, рынок пришел в состояние краткосрочного равновесия после небольшой паники в связи с анонсированными валютными интервенциями и эйфории по поводу возможности скорой отмены американских санкций. Скорее всего, активность инвесторов останется низкой до публикаций итогов заседаний ФРС и ЦБ РФ, которые будут сделаны в среду после закрытия торгов и в пятницу в 13:30 МСК соответственно.

В этих условиях Минфин, вероятно, пока откажется от размещения длинных ОФЗ-ПД на завтрашних аукционах, которые не пользовались спросом на прошлой неделе, и сделает ставку на краткосрочные и среднесрочные выпуски. Не менее половины от ориентировочного объема 40 млрд руб. логично будет увидеть во флоатере.

В корпоративном сегменте 1 февраля с 11:00 до 16:00 МСК состоится сбор заявок на облигации ГТЛК (Ba2/BV-/BV-) серии 001P-03 в объеме 10 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона бондов - 11,40-11,70% годовых, что соответствует доходности к 7-летней оферте на уровне 11,90-12,22% годовых. Считаем, что выпуск представляет интерес для готовых к рыночному риску инвесторов даже по нижней границе купонного ориентира, а его высокая дюрация позволяет рассчитывать на хороший ценовой рост в условиях цикла снижения процентных ставок. Напомним также, что сегодня пройдет букбилдинг по 3-летнему выпуску Трансмашхолдинга (-/-/BV-) серии ПБО-01 в объеме 10 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона – 10,45-10,65% (YTM 10,72-10,93%), участие в размещении интересно на всем маркируемом диапазоне.

/ Роман Насонов

Сегодня ожидаем сохранения низкой активности на рынке ОФЗ и минимальных изменений котировок гособлигаций по итогам дня.

Корпоративные события

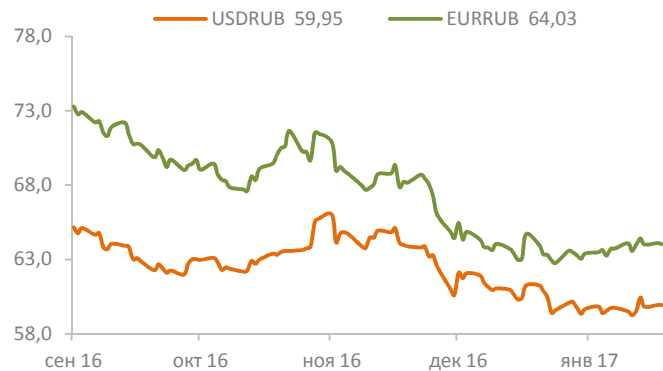
О`Кей (-/-/В+) в 2016 г. увеличил выручку на 7,6% (НЕЙТРАЛЬНО).

Выручка О`Кей в 2016 г. выросла на 7,6% до 172,48 млрд руб., в 4 кв. – на 4,8% до 49,503 млрд руб., сообщила компания. Трафик в магазинах О`Кей вырос на 9,3% по итогам 2016 г., размер среднего чека сократился на 1,7%. Без учета дискаунтеров выручка в 2016 г. выросла на 4,5% до 166,814 млрд руб. LfL-продажи увеличились на 2,2% за счет повышения чека на 0,9% и трафика на 1,2%. Без учета дискаунтеров LfL-продажи выросли на 2% благодаря росту трафика на 0,9% и чека на 1%. За год О`Кей открыл 4 гипермаркета (один закрыл), 1 супермаркет (5 закрыл) и 19 дискаунтеров. Результаты О`Кей оказались ожидаемо слабыми и более того – самыми слабыми среди российских ритейлеров по итогам 2016 г. Хотя по итогам 4 кв. – чуть лучше, чем у Дикси (выручка выросла на 4,2%). Это неудивительно, учитывая слабый потребительский спрос на фоне сохранения склонности населения к сбережению, из-за чего в сезонно удачный для ритейлеров 4 квартал все компании зафиксировали замедление темпов роста выручки.

В середине января Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта О`Кей на уровне «В+» с прогнозом Стабильный. Fitch ожидает «улучшения финансовых показателей компании с 2018 г., в частности, повышения рентабельности по EBITDA», чему может способствовать стабилизация и постепенное восстановление потребительской активности. Напомним, О`Кей проводит экспансию в сегменте дискаунтеров, в результате чего показатель EBITDA по итогам 1 пол. 2016 г. упал на 29,1% г/г 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 рентабельности (EBITDA margin сократилась на 2,2 п.п. до 4%). Кредитные метрики О`КЕЙ по полугодию ухудшились – Долг/EBITDA составило 3,9х против 3,5х в 2015 г., Чистый долг/EBITDA – 3,4х против 2,5х соответственно. Наиболее ликвидный выпуск эмитента серии БО-об торгуется с доходностью 10,6% годовых, предлагая премию к лидерам продуктовой розницы ИКС 5 (Ваз/BB-/BB) и Магнит (-/BB+/-) порядка 70-90 б.п., что в целом выглядит интересно на фоне общего снижения доходности корпоративных бондов в 2016 г.

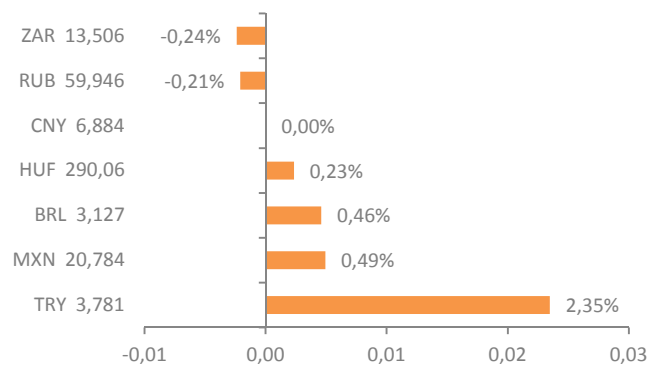
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



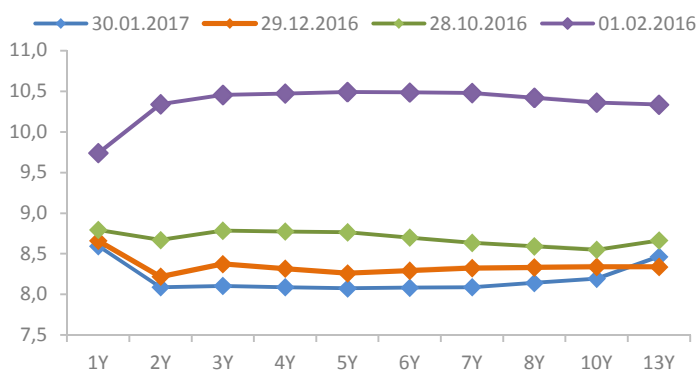
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



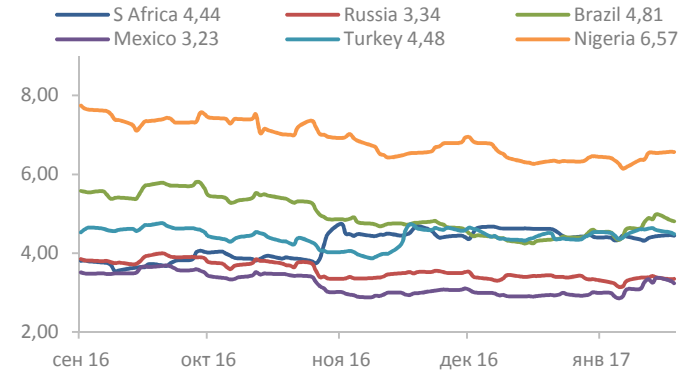
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



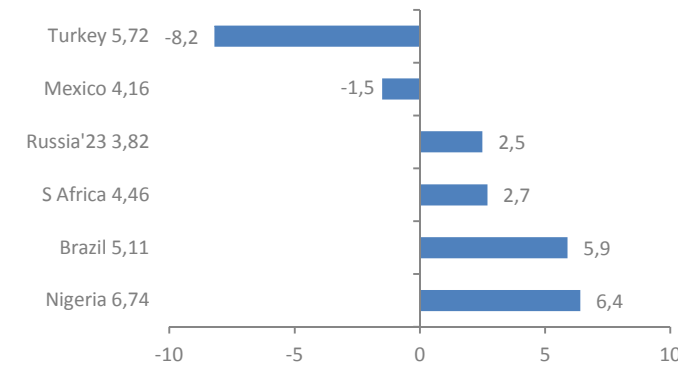
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



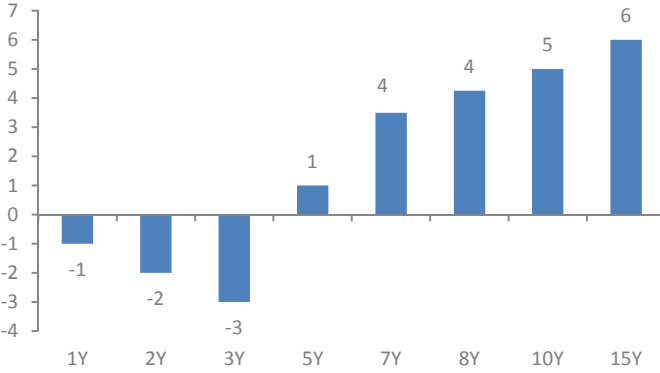
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



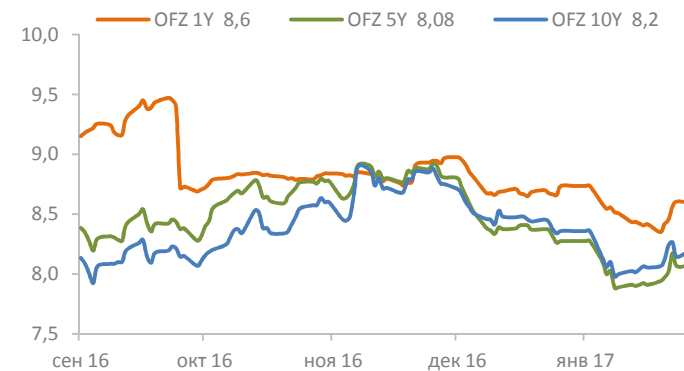
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



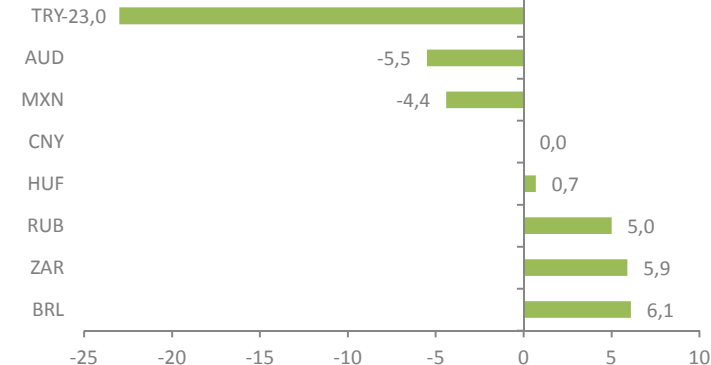
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



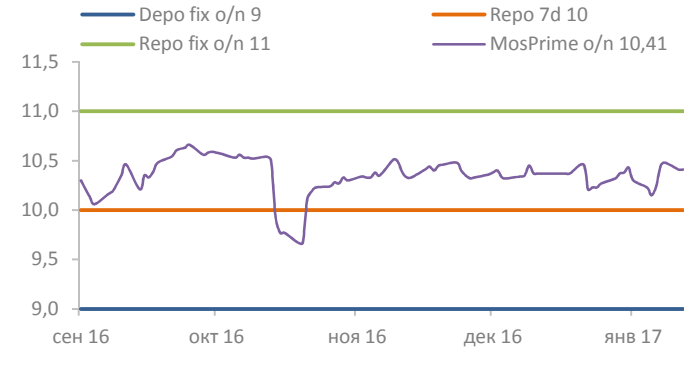
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



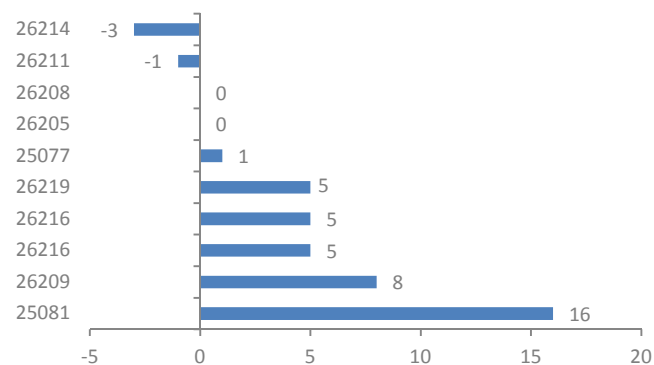
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



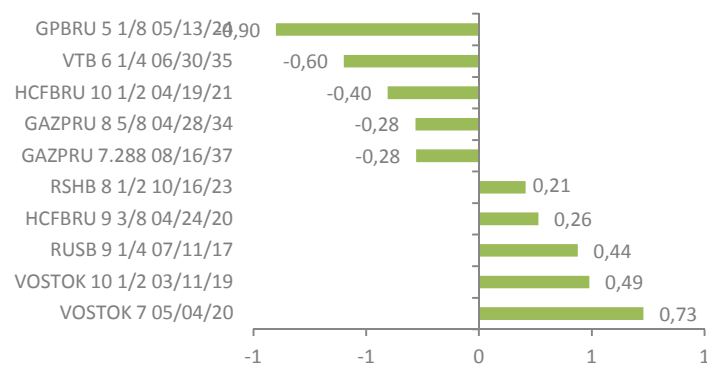
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



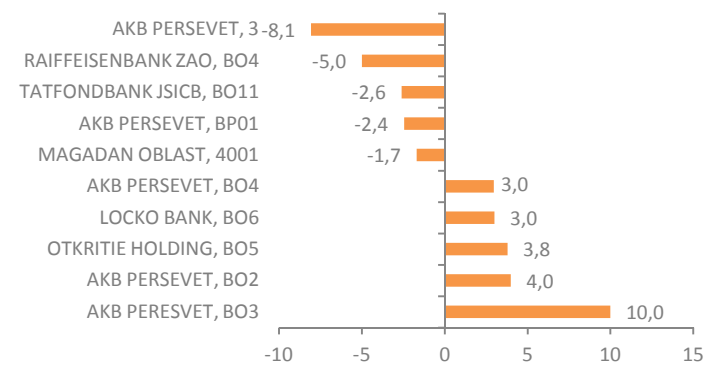
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



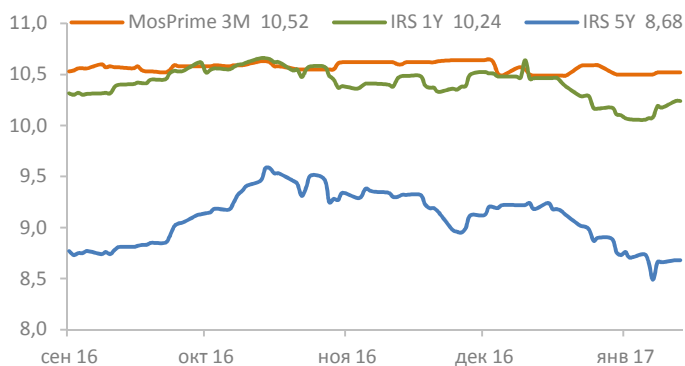
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



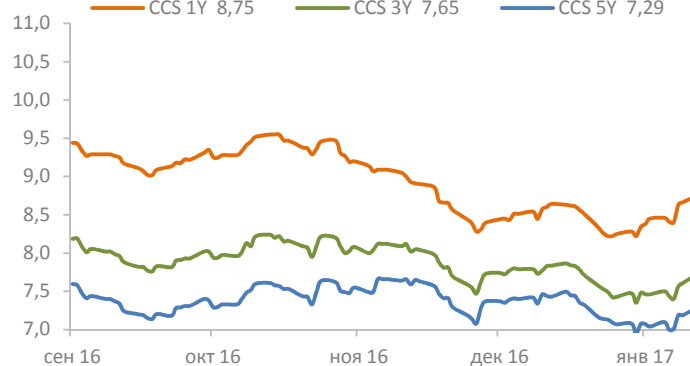
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



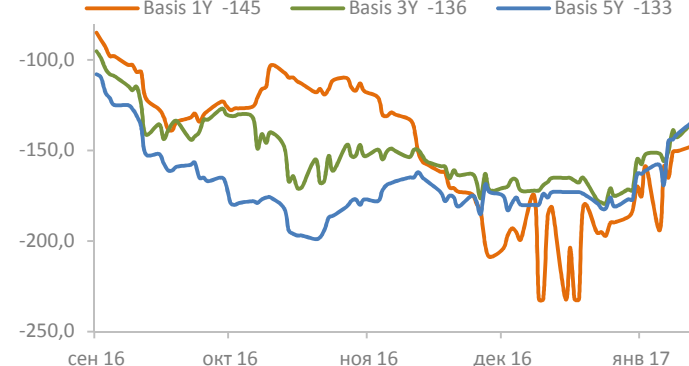
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



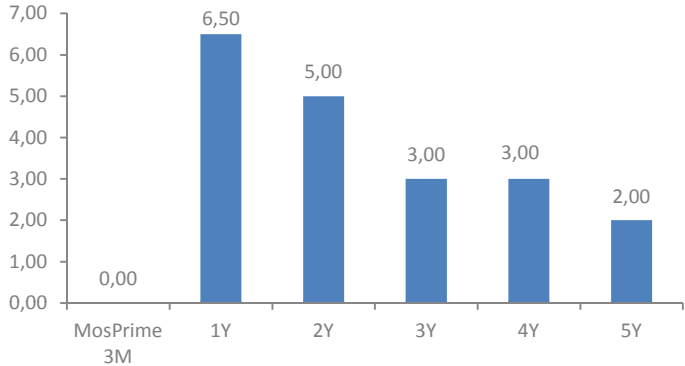
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



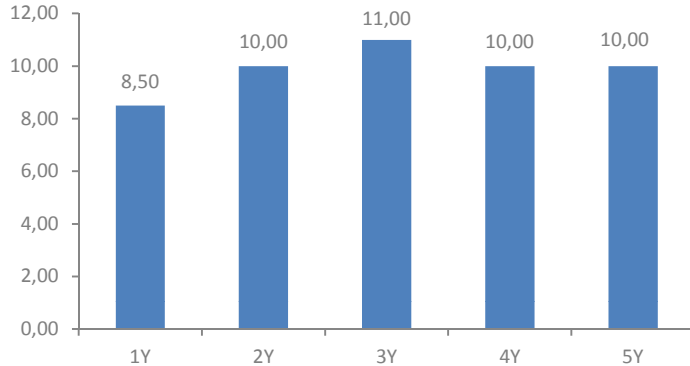
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



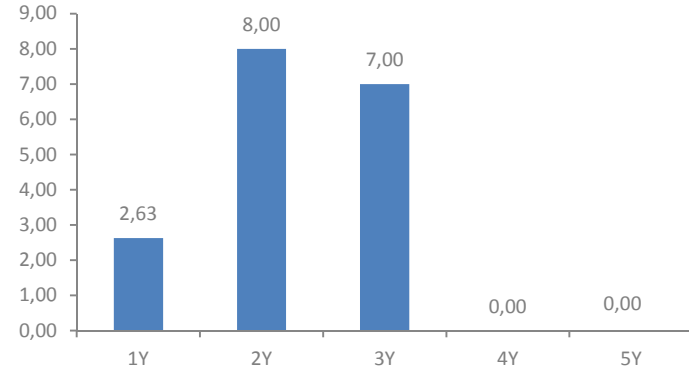
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	
Руслан Сибеев	FICC	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Михаил Маркин	Опционы на FX, Rates, Equities, Commodities	+7 (495) 411-5133
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
Александр Аверочкин		
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 Рима	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Максим Сушко		+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.