

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных рынках вчера преобладали негативные настроения. >>

FX/Денежные рынки: Российский рубль во вторник продолжил укрепление против доллара на фоне публикации статистики по инфляции в РФ. >>

Облигации: Во вторник рынок ОФЗ возобновил свой рост после вчерашней паузы на снижении ожиданий по подъему ставок ФРС и сильной статистике по инфляции в РФ. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

Корпоративные события

НЛМК (Ba1/BBB-/BBB-) проведет роуд-шоу евробондов и досрочно выкупит NLMK-2018 и NLMK-2019.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

6 сентября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	140,5	-0,1
EUR/USD	1,19	0,002
UST-10	2,07	-0,11
Германия-10	0,33	-0,03
Испания-10	1,53	-0,02
Португалия -10	2,81	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,80	-0,06
Russia-42	4,67	-0,03
Gazprom-19	2,81	-0,02
Evrar-18 (6,75%)	2,53	-0,01
Sber-22 (6,125%)	3,75	-0,03
Vimpel-22	3,78	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,02	0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,62	-0,06
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,62	-0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9	-0,05
NDF 3M	7,77	-0,13
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1757,4	-193,5
Остатки на депозитах, млрд руб.	1445,9	123,6
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,85	0,07

Глобальные рынки

На глобальных рынках вчера преобладали негативные настроения.

На глобальных рынках вчера преобладали негативные настроения. Опасения, связанные с ситуацией вокруг КНДР и приближающимся ураганом «Ирма», оказали давление на рискованные активы. Американские фондовые индексы снизились за вчерашний день на 0,8-1,1%.

Из основных событий дня выделим выступления двух представителей ФРС. Лаэль Брейнард высказала позицию, что, возможно, Федрезерву придется замедлить темпы повышения ставок, учитывая низкие инфляционные показатели. Несколько часов позже выступал глава ФРБ Миннеаполиса Нил Кашкари, заявивший, что «возможно, повышения процентной ставки наносят реальный ущерб американской экономике». Совокупно выступления представителей ФРС подтверждают скептицизм участников рынка в отношении перспектив еще одного повышения ставки в этом году. На данный момент, согласно фьючерсам на ставку рынка оценивает вероятность ее поднятия до конца года всего в 28,7%.

Американская валюта на этом фоне вчера также находилась под давлением. Индекс доллара опускался в район 92,10-92,20 б.п. Напомним, что завтра состоится заседание Европейского Центрального банка, итоги которого будут иметь серьезное значение для пары евро/доллар.

/ Михаил Поддубский

Вопросы налоговой реформы и повышения потолка госдолга в США – ключевая история сентября на глобальных рынках.

FX/Денежные рынки

Российский рубль во вторник продолжил укрепление против доллара на фоне публикации статистики по инфляции в РФ.

Во вторник пара доллар/рубль продолжила снижение, опускаясь в район отметки 57,20 руб/долл. (минимальных уровней с середины июня). В целом на валютном рынке наблюдалась тенденция к укреплению основной массы валют emerging markets против доллара. Российский рубль, бразильский реал, южноафриканский ранд прибавили против американской валюты 0,5-0,8%.

Отдельную поддержку рублю оказывала ежемесячная статистика по инфляции в РФ – так, согласно данным Росстата потребительские цены в августе снизились на 0,5%, соответственно показатель ИПЦ в годовом выражении замедлился до 3,3%. Столь сильное снижение инфляции вновь способствует росту ожиданий более активного понижения ставки со стороны Банка России на предстоящих заседаниях, что поддерживает котировки ОФЗ и российского рубля.

Цены на нефть вчера также способствовали укреплению рубля. После нескольких дней консолидации фьючерса на Brent в диапазоне 52-53 долл/барр., нефтяные котировки сумели уйти выше верхней границы этого диапазона в ожиданиях приближения еще одного урагана («Ирма») к восточному побережью США и на фоне комментариев официальных лиц о возможности РФ и Саудовской Аравии продлить соглашение об ограничении объемов добычи нефти за рамки первого квартала 2018 г.

Минфин вчера объявил объемы покупок иностранной валюты в ближайший месяц – с 7 сентября по 5 октября ЦБ РФ по поручению Минфина приобретет валюты на 71,7 млрд. руб. (соответственно, ежедневные объемы покупок составят около 3,4 млрд. руб. против 2,1 млрд. руб. в текущем месяце). Увеличение объема покупок не является ключевым драйвером для рубля в ближайший месяц, но, тем не менее, в условиях отрицательного сальдо счета текущих операций может оказывать некоторое негативное влияние на рубль.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник снизилась до 9%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ незначительно сократился до 3,2 трлн руб. Вчера Банк России провел два депозитных аукциона – недельный и внеочередной однодневный, абсорбировав с их помощью 1046,1 млрд руб. и 246,1 млрд руб. соответственно.

/ Михаил Поддубский

Консолидация вблизи 57,50 руб/долл. может продолжиться.

Облигации

Во вторник рынок ОФЗ возобновил свой рост после вчерашней паузы на снижении ожиданий по подъему ставок ФРС и сильной статистике по инфляции в РФ.

Во вторник рынок ОФЗ продемонстрировал хороший рост, которому способствовали как внешние, так и внутренние факторы. Подъем котировок облигаций в глобальном масштабе произошел после выступления члена ФРС Л. Брейнарда, которая сообщила, что американскому регулятору, возможно, придется замедлить темпы повышения процентных ставок, учитывая низкие показатели инфляции в США. В результате доходность UST-10 опустилась на 7 б.п. до 2,07%, доходность евробонда Russia 26 – на 6 б.п. до 3,8%.

В свою очередь, доходности ОФЗ срочностью 5-10 лет опустились на 7-10 б.п. до 7,55-7,66%, доходности более длинных выпусков 26218 и 26221 снизились на 2-3 б.п. до 7,71% и 7,86% соответственно. Более сильная динамика рублевых облигаций по сравнению с российскими евробондами объясняется позитивным сюрпризом по инфляции. По данным Росстата, темпы снижения потребительских цен в августе составили 0,5%, а инфляция в годовом выражении опустилась с июльских 3,9% до 3,3%. Комментируя вышедшую статистику в интервью «Интерфаксу», Банк России отметил, что масштабы дефляции превысили его ожидания, но это связано с резким удешевлением плодоовощной продукции – на 15,5%, которое не является устойчивым.

Полагаем, что последние данные по инфляции позволяют рассчитывать на ускорение процесса снижения ключевой ставки, принимая во внимание уменьшение инфляционных ожиданий населения в августе до 9,5% с 10,7% в июле. Скорее всего, ЦБ примет решение вернуться к шагу 50 б.п. уже на заседании 15 сентября, дав сигнал об этом в ближайшие дни. На наш взгляд, реакция рынка на такой сигнал будет достаточно сдержанной, поскольку доходности большинства ОФЗ за последнюю неделю уже опустились на 15-25 б.п., ограничивая краткосрочный потенциал дальнейшего роста их котировок.

По итогам сегодняшнего дня снижение доходностей большинства ОФЗ, вероятно, не превысит 2-3 б.п. На аукционах Минфина ожидаем успешных размещений 5-летнего выпуска 26220 и 16-летнего 26221 на сумму 20 млрд руб. каждый без ценовых дисконтов ко вторичному рынку.

/ Роман Насонов

Сегодня мы ожидаем снижения доходностей ОФЗ в пределах 2-3 б.п. и размещений по рыночным ценам на аукционах Минфина.

Аукционы ОФЗ

На сегодняшних аукционах Минфина инвесторам будут предложены 2 выпуска ОФЗ с фиксированным купоном: 5-летний 26220 и 16-летний 26221 на сумму 20 млрд руб. каждый. Конъюнктура для предстоящих размещений складывается очень благоприятной: за последнюю неделю доходности ОФЗ срочностью от 5 лет опустились на 17-25 б.п. в ожидании снижения ключевой ставки на 50 б.п. на заседании ЦБ РФ 15 сентября. Уверенность инвесторов в таком исходе базируется на сильной статистике по инфляции, которая опустилась с июльских 3,9% до 3,3% по итогам августа, при одновременном уменьшении инфляционных ожиданий населения на 1,2 п.п. до 9,5%.

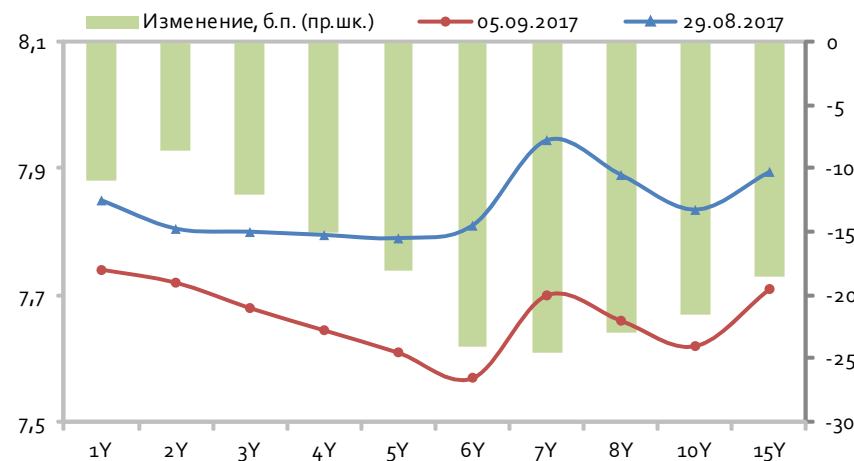
Росту котировок ОФЗ способствует и высокий «аппетит к риску» со стороны глобальных инвесторов, которые пересматривают свои ожидания по ужесточению монетарной политики ключевых ЦБ в меньшую сторону после выхода серии достаточно слабой экономической статистики в США и Европе. Обстановка на сырьевых площадках также складывается благоприятно: после вчерашнего роста на 2% цены на нефть Brent удерживаются вблизи месячных максимумов в районе 53,5 долл. за барр.

Полагаем, что в этих условиях спрос на сегодняшних аукционах превысит предложение в 2-3 раза, и купить бумаги с дисконтом к рынку у инвесторов вряд ли получится. На это указывают и результаты размещения ОФЗ-ПД на прошлой неделе, по итогам которого 9-летний выпуск 26219 в объеме 20 млрд руб. по номиналу был реализован без премии в доходности к рынку при спросе 57 млрд руб.

Средневзвешенную цену на 5-летний выпуск 26220 мы прогнозируем на уровне 99,5 (YTM 7,65%), на 16-летний 26221 – в районе 99,8 (YTM 7,87%). Полагаем, что среднесрочные облигации представляют интерес для покупки даже после произошедшего снижения доходностей и по-прежнему ориентируемся на удорожание выпуска 26220 до 100% от номинала к концу года, что позволит заработать более 11% годовых. 16-летние бонды 26221 могут принести сопоставимый доход, но выглядят менее интересно из-за более высокого ценового риска за счет большей дюрации.

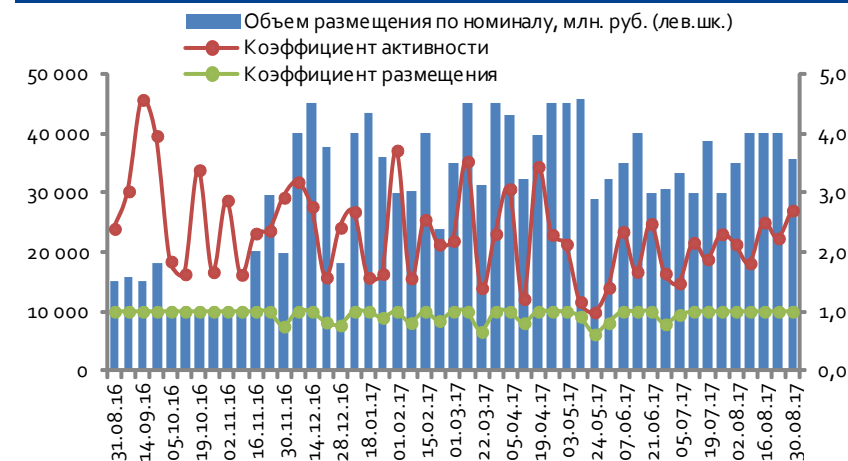
/ Роман Насонов

Кривая ОФЗ



Источник: Bloomberg, PSB Research

Итоги аукционов Минфина



Источник: Bloomberg, PSB Research



Корпоративные события

НЛМК (Ba1/BBB-/BBB-) проведет роуд-шоу евробондов и досрочно выкупит NLMK-2018 и NLMK-2019.

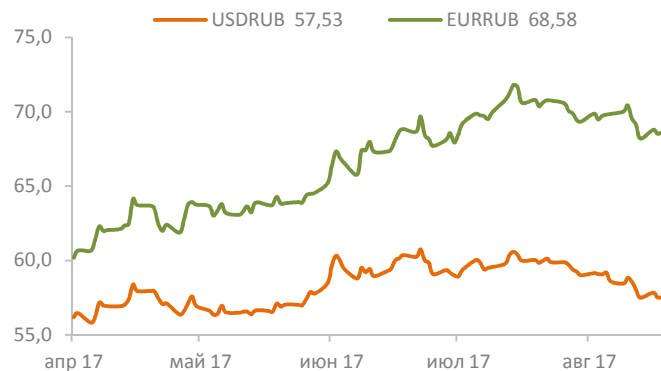
НЛМК планирует с 6 сентября провести роуд-шоу нового выпуска евробондов. За счет размещения нового займа компания рассчитывает провести досрочный выкуп евробондов предстоящих к погашению в 2018 – 2019 годах.

Выкуп выпуска NLMK-2018 на сумму до \$396 млн объявлен по цене 101,75% от номинала (доходность 0,55%). Выкуп евробондов с погашением в сентябре 2019 г. на сумму до \$211 млн предлагается по цене 105,375% от номинала (доходность 2,26%). Выкуп объявлен с премией к вторичному рынку, поэтому рекомендуем воспользоваться досрочной офертой. До появления информации о досрочном выкупе выпуск NLMK-2018 торговался по ценам 101,12% от номинала, а NLMK-2019 – по цене 104,48%. Справедливый уровень доходности нового выпуска евробондов при 5-летнем сроке обращения мы оцениваем на уровне 3,75% годовых.

По данным МСФО за 6м2017 г. выручка НЛМК составила 4,70 млрд долл. (+36% г/г), показатель EBITDA вырос на 63% г/г - до 1,22 млрд долл., рентабельность по EBITDA составила 26% против 22% годом ранее. Чистая прибыль НЛМК за 6м2017 г. составила 665 млн долл., что в 2,8 раз превосходит результат за 6м2016 г. Показатель Чистый долг/EBITDA улучшился до 0,56х по сравнению с 1,05х в середине прошлого года. Запас денежных средств и эквивалентов на 30.06.2017 г. составил 1,37 млрд долл., что полностью покрывало краткосрочный долг в 0,9 млрд долл.

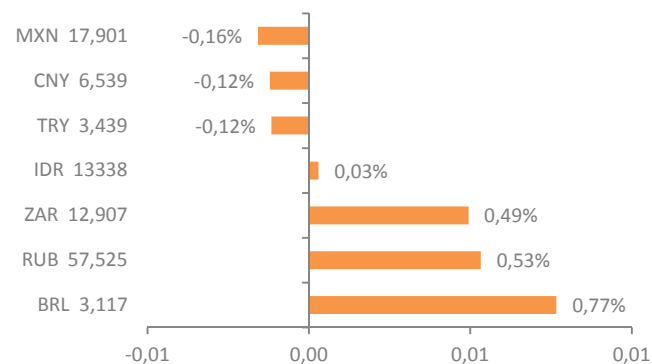
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



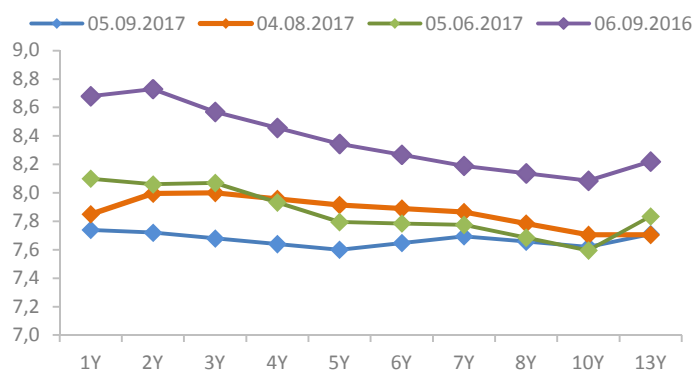
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



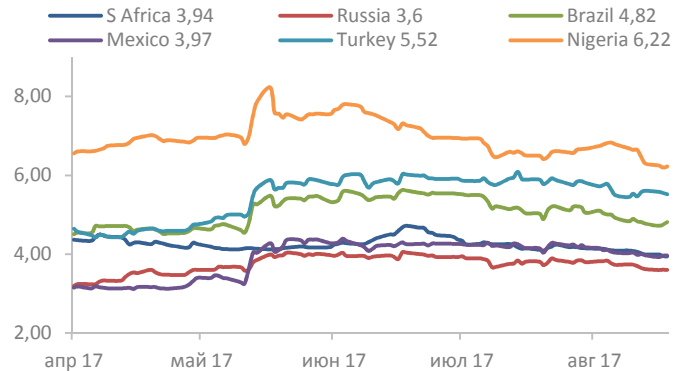
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



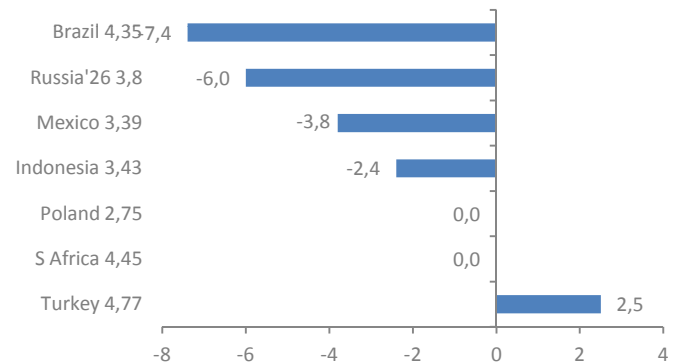
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



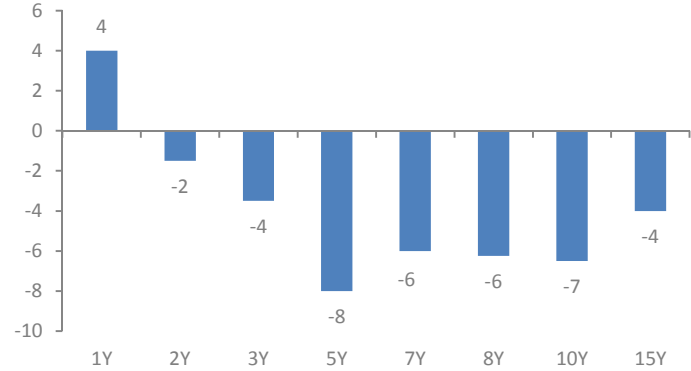
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



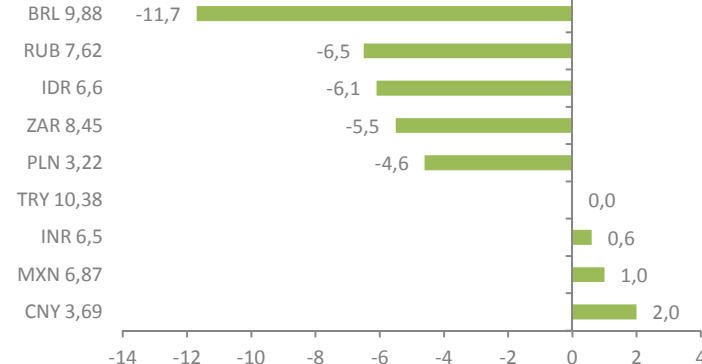
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



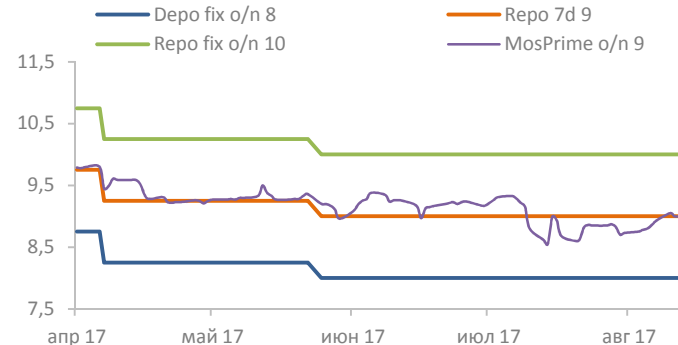
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



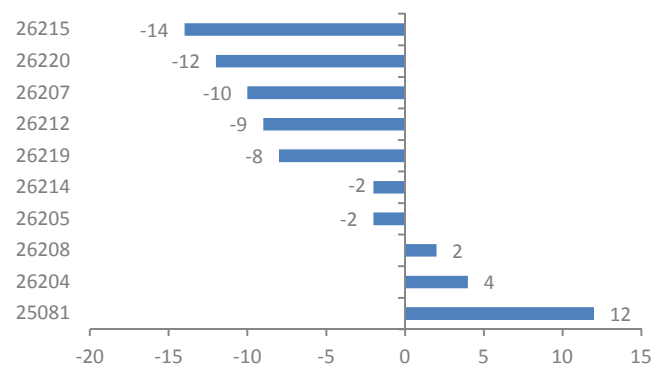
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



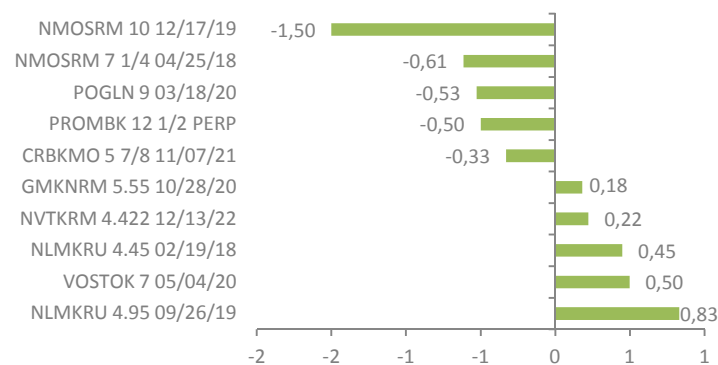
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



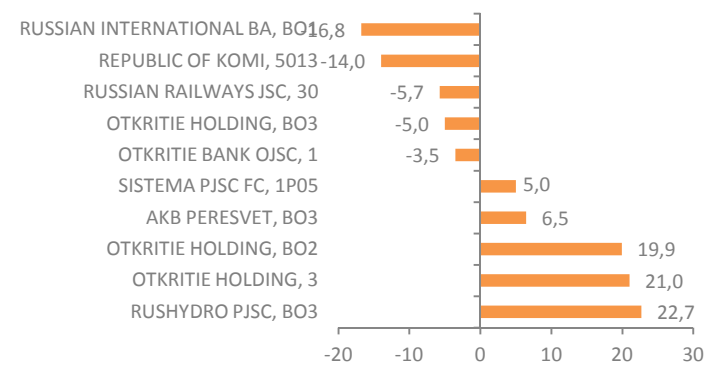
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



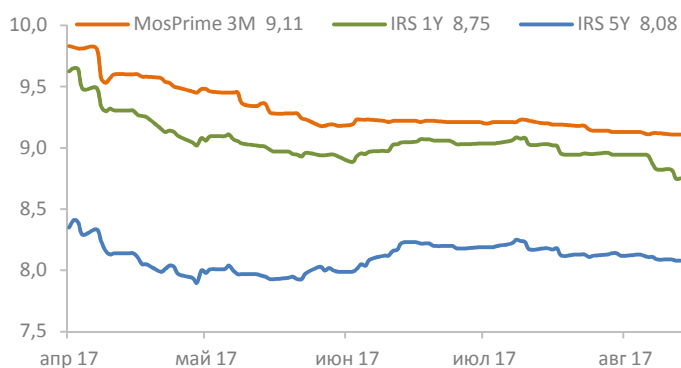
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



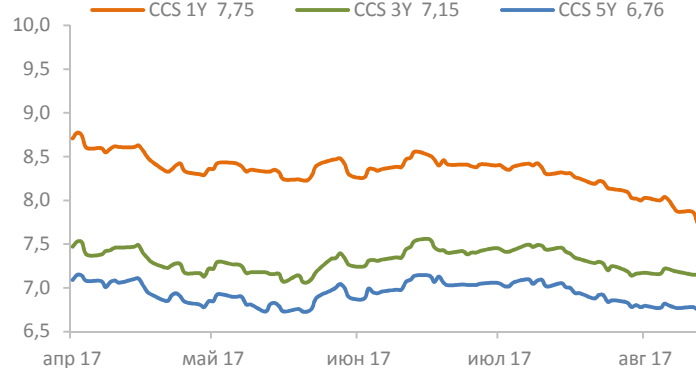
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



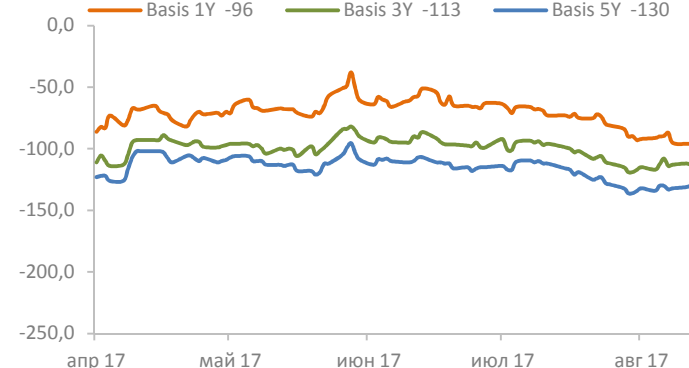
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



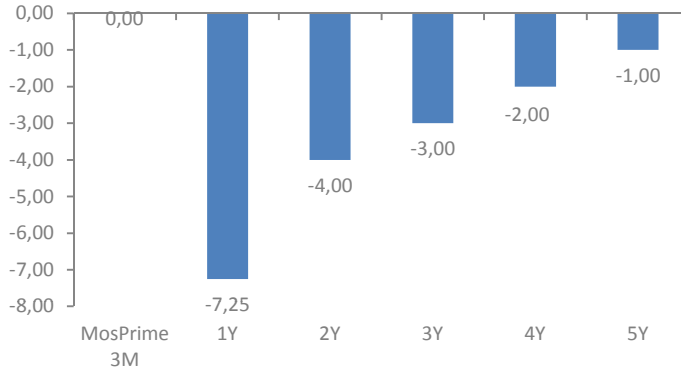
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



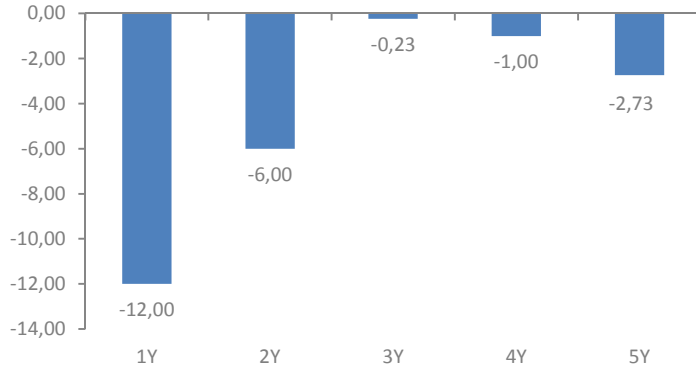
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



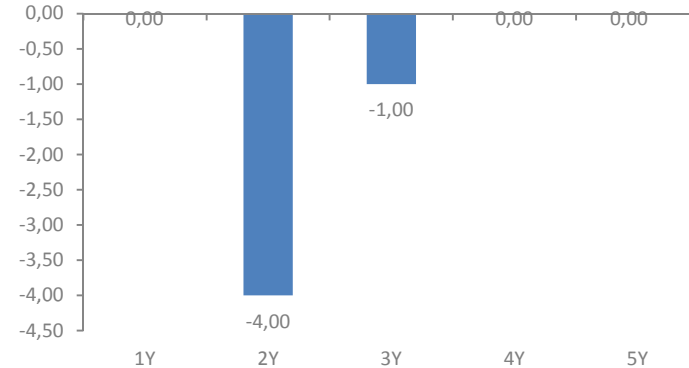
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Сибает	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, Equites, 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, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Виктория Давиташвили		
Татьяна Муллина		
Владислав Риман		
Максим Сушко		
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7 (495) 411-51-39



© 2017 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.