

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Заседание ЕЦБ не принесло сюрпризов. >>

FX/Денежные рынки: Российский рубль продолжил укрепление – пара доллар/рубль опускалась в район 56,80 руб/долл. >>

Облигации: В четверг недельное ралли на рынке ОФЗ приостановилось несмотря на сохранение благоприятной конъюнктуры. >>

Корпоративные события

Чистая прибыль Сбербанка (Ba1/–/BBB-) за 8м2017 г. по РСБУ выросла до 433 млрд руб. (ПОЗИТИВНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

8 сентября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	139,1	-2,9
EUR/USD	1,21	0,011
UST-10	2,03	-0,07
Германия-10	0,30	-0,04
Испания-10	1,51	-0,07
Португалия -10	2,74	-0,10
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,72	-0,03
Russia-42	4,65	0,00
Gazprom-19	2,78	-0,04
Evraz-18 (6,75%)	2,47	0,10
Sber-22 (6,125%)	3,71	-0,02
Vimpel-22	3,74	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,03	-0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,56	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,51	-0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,83	-0,08
NDF 3M	7,65	-0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1783,1	-41,8
Остатки на депозитах, млрд руб.	1243,0	15,6
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,14	-0,20

Заседание ЕЦБ не принесло сюрпризов.

Ключевым событием вчерашнего дня на глобальных рынках стало заседание ЕЦБ. Европейский регулятор ожидаемо не стал вносить изменения в текущий монетарный курс, оставив формулировку о возможности при необходимости расширить программу выкупа активов в тексте сопроводительного заявления.

При этом ЕЦБ понизил прогноз по инфляции на 2018 г. с 1,3% до 1,2%, и повысил прогноз по ВВП на 2017 г. с 1,9% до 2,2%. В ходе пресс-конференции глава регулятора М.Драги отметил, что мягкая монетарная политика пока не трансформировалась в улучшение показателей инфляции, и прокомментировал укрепление евро: «У нас нет целевого уровня обменного курса. Но это также очень важно для роста экономики и инфляции».

По итогам заседания ЕЦБ наблюдалась тенденция к снижению доходностей на долговых рынках развитых стран. Доходность десятилетних гособлигаций Германии опустилась ниже отметки в 0,3%, доходность американских десятилеток приближается уже к отметке в 2,0%. Пара евро/доллар вчера продолжила рост, в моменте достигая отметки в 1,209 долл.

/ Михаил Поддубский

Ожидаем консолидации доходностей UST чуть выше отметки в 2,0%.

Российский рубль продолжил укрепление – пара доллар/рубль опускалась в район 56,80 руб/долл.

В четверг тенденция к укреплению рубля получила свое продолжение. Практически весь новостной и внешний фон сложился позитивным для российской валюты. Динамика нефтяных котировок, общая сила валют emerging markets и интервью Э.Набиуллиной агентству Bloomberg оказывали поддержку российской валюте.

Цены на нефть в ходе вчерашних торгов продолжали плавно подрастать, и сегодня в Азии фьючерс на Brent торгуется уже вблизи 54,80 долл/барр. Главным фактором, определяющим краткосрочную динамику нефтяных цен, в ближайшие дни может стать приближение урагана «Ирма» к территории США. По оценке экспертов ураган достигнет восточного побережья страны 9-10 сентября. Рост нефтяных котировок в последние дни как минимум отчасти обусловлен этим фактором.

В целом на валютном рынке вчера наблюдалось ослабление доллара практически по всему спектру валют. Из валют emerging markets российский рубль, мексиканский песо, турецкая лира прибавили против доллара 0,6-0,8%, а российский рубль вновь был лидером роста. Во многом причиной столь заметного укрепления рубля в последние дни является общая слабость доллара на глобальном валютном рынке. Если взглянуть на пару евро/рубль, то здесь с начала сентября наблюдалась до сегодняшнего дня преимущественно боковая динамика.

Из внутренних историй вчерашнего дня отметим интервью главы Банка России Э.Набиуллиной агентству Bloomberg, в котором она отметила, что «когда будет достигнут равновесный уровень номинальной ставки в 6,5-7 процентов, Центробанк сможет вернуться к вопросу о возобновлении покупок валюты в резервы». Таким образом, мы делаем вывод, что, вероятно, ждать возобновления покупок валюты со стороны ЦБ для пополнения резервов в ближайший год маловероятно.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг снизилась до 8,83%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 3,03 трлн руб. Наблюдается постепенное сокращение задолженности РЕПО (с 1 сентября задолженность РЕПО банков перед ЦБ сократилась с 767 млрд руб. до 638 млрд руб.).

/ Михаил Поддубский

Базовый сценарий на сегодня – консолидация выше отметки в 56,80 руб/долл., но шансы на снижение пары в район 56 руб/долл. возросли.



Облигации

В четверг недельное ралли на рынке ОФЗ приостановилось несмотря на сохранение благоприятной конъюнктуры.

В четверг конъюнктура для рынка ОФЗ продолжала складываться очень позитивно. Во-первых, Э. Набиуллина в интервью Bloomberg сообщила, что «дискуссия на предстоящем заседании ЦБ РФ будет идти между сокращением ставки на 25 и 50 б.п.», и теперь вероятность выбора в пользу второго варианта, на наш взгляд, очень велика. Кроме того, глава Банка России сообщила об отсутствии у регулятора планов относительно пополнения ЗВР, пока ключевая ставка не опустится до долгосрочного ориентира 6,5-6,75%, что является позитивным фактором для рубля и может поддержать интерес к рублевым инструментам с фиксированной доходностью со стороны керри-трейдеров, который и без этого высок благодаря высоким ставкам.

Во-вторых, риторика М. Драги после вчерашнего заседания ЕЦБ была очень мягкой: он вновь сообщил, что при необходимости ЕЦБ готов расширить объемы и продлить сроки программы QE, а более конкретных шагов от регулятора стоит ждать не ранее октября. На этом фоне доходность базовых активов – UST-10 и Bunds-10 опустилась на 4 б.п. до 2,04% и 0,31% соответственно, в той или иной степени подорожало также и большинство гособлигаций развивающихся стран.

Тем не менее, длинные ОФЗ вчера практически не прибавили в цене, а средний участок кривой и вовсе завершил день в легком минусе. Полагаем, что рынок рублевых гособлигаций просто не готов к дальнейшему росту после того, как чуть более чем за неделю доходности бумаг срочностью 5-10 лет уже опустились на 25-30 б.п. Мы не исключаем, что в случае дальнейшего глобального снижения доходностей облигаций или роста нефтяных цен котировки ОФЗ могут подняться еще выше, однако потенциал этого движения выглядит очень ограниченным с учетом того, что премии доходностей к долгосрочному целевому уровню ключевой ставки ЦБ (6,5-6,75%) уже не превышают 100 б.п.

/ Роман Насонов

Сегодня мы ожидаем боковой динамики котировок ОФЗ, но не исключаем их небольшого роста при сохранении позитивных трендов на глобальных рынках.

Корпоративные события

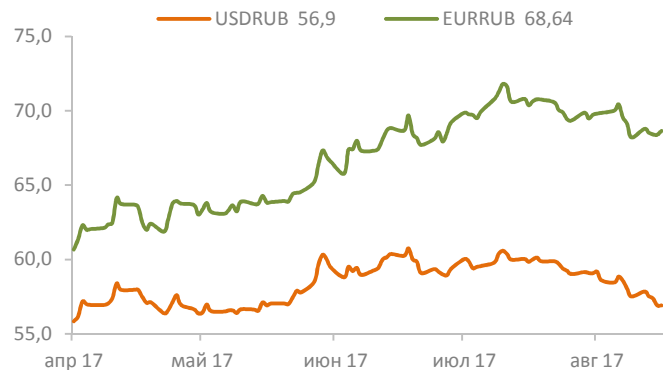
Чистая прибыль Сбербанка (Ba1/-/BBB-) за 8м2017 г. по РСБУ выросла до 433 млрд руб. (ПОЗИТИВНО)

По данным опубликованной вчера РСБУ-отчетности, чистая прибыль Сбербанка за 8м2017 г. составила 433 млрд руб., в том числе за август — 60,6 млрд руб. По сравнению с 8м2016 г. прибыль выросла на 34,3%. Прибыль в августе 2017 г. на 13,8% больше, чем в среднем за первые 7м2017 г. Улучшение финансовых результатов Сбербанка происходит за счет действия нескольких факторов. Во-первых, снижение ставок по вкладам обеспечивает снижение процентных расходов. При этом более медленное снижения ставок по кредитам обеспечивает рост маржи. Во-вторых, Сбербанк наращивает кредитный портфель (+5,7% с начала 2017 г. по ФЛ и рост на 5,2% по ЮЛ). Чистый комиссионный доход вырос в годовом сравнении на 13,7%. За 8м2017 г. доходы от валютной переоценки и торговых операций составила 53,8 млрд руб. по сравнению с убытком 21,7 млрд руб. годом ранее. Расходы на резервирование потерь выросли адекватно темпам роста кредитного портфеля.

Рублевые выпуски облигаций Сбербанка с наиболее длинной дюрацией (БО-17 и БО-19) торгуются с доходностью 8,17% годовых, что содержит премию 60 б.п. к кривой ОФЗ. Старшие евробонды Сбербанка торгуются с премией к суверенной кривой около 40 б.п. Данный уровень премии минимальный среди госбанков первого эшелона и, на наш взгляд, соответствует сильным кредитным метрикам Сбербанка.

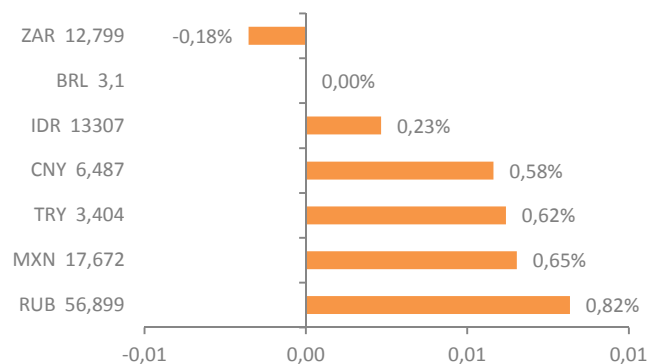
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



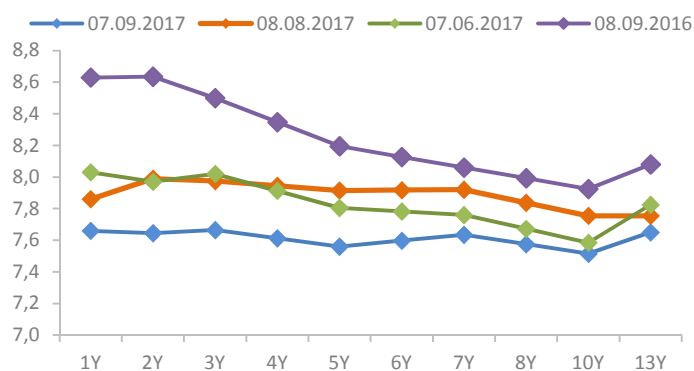
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



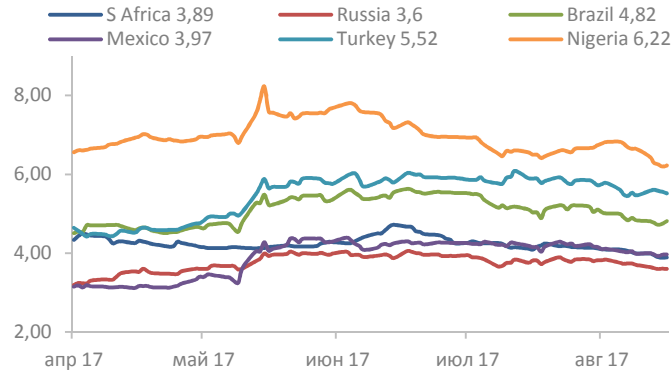
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



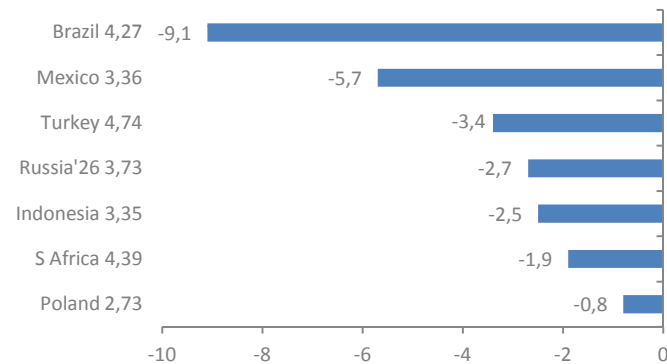
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



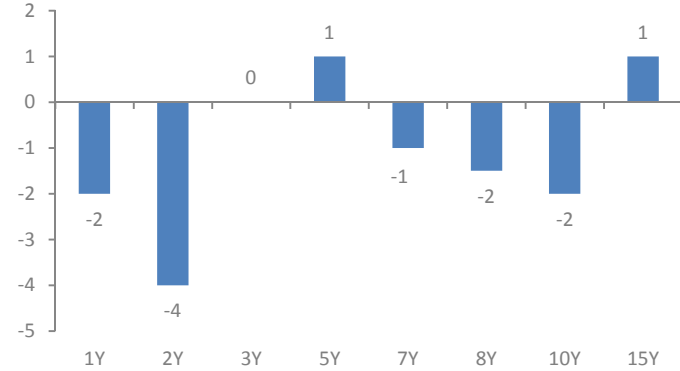
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



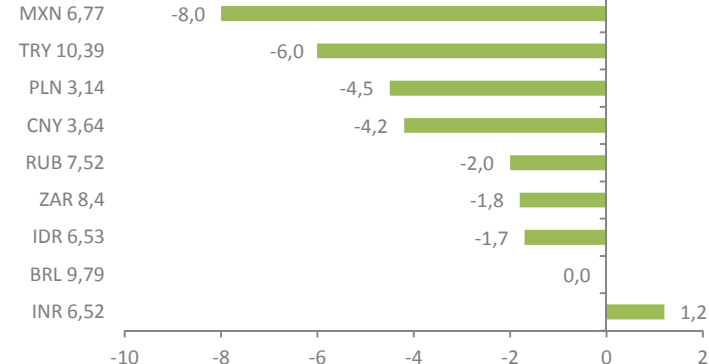
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



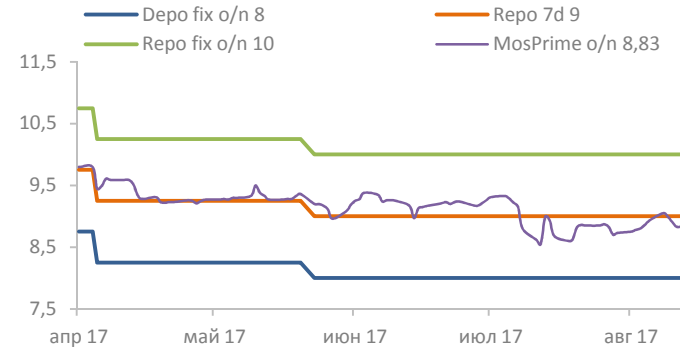
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



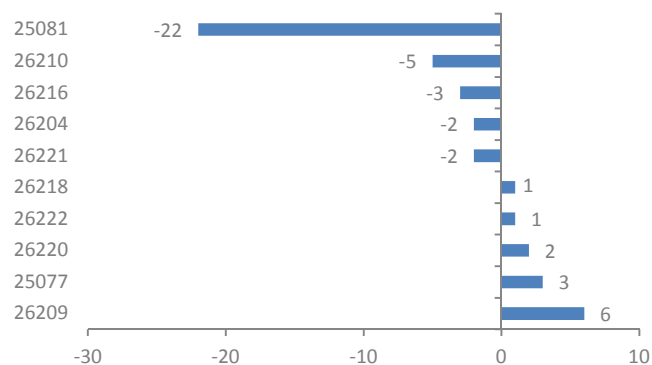
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



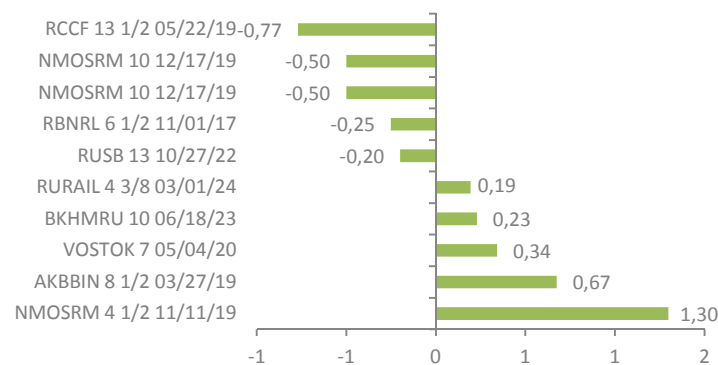
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



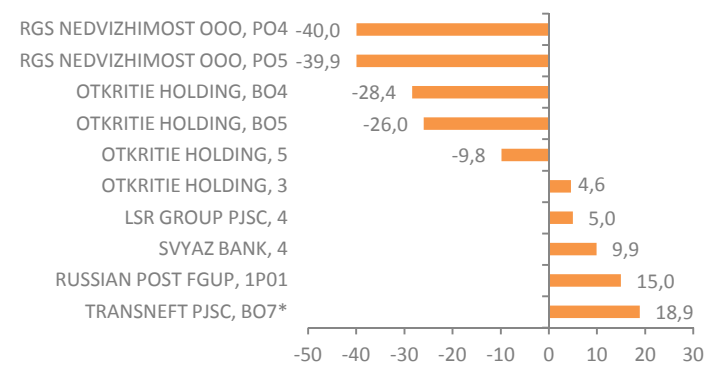
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



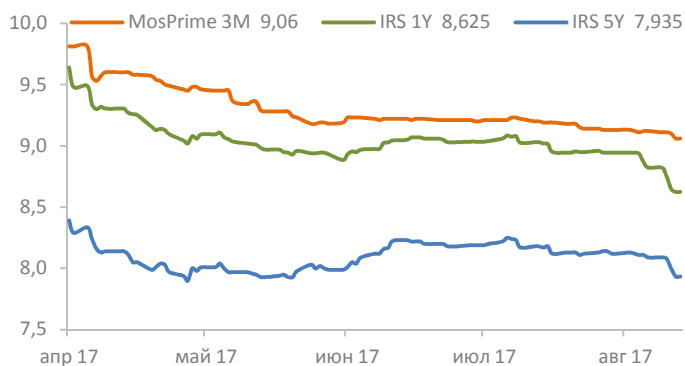
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



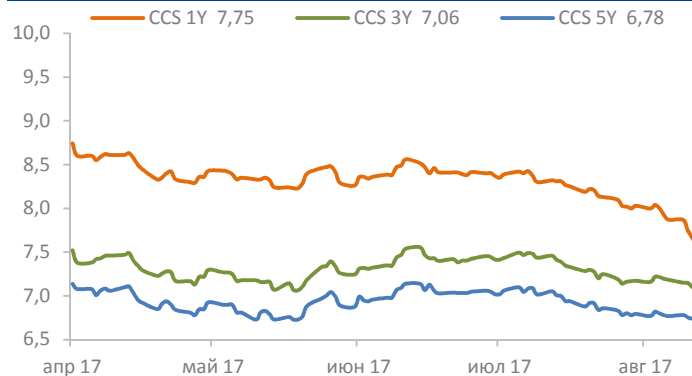
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



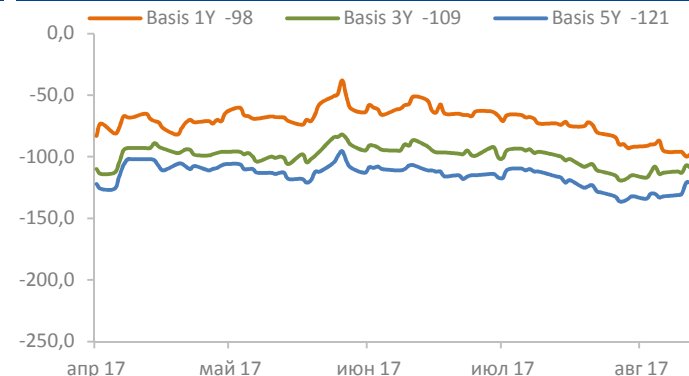
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



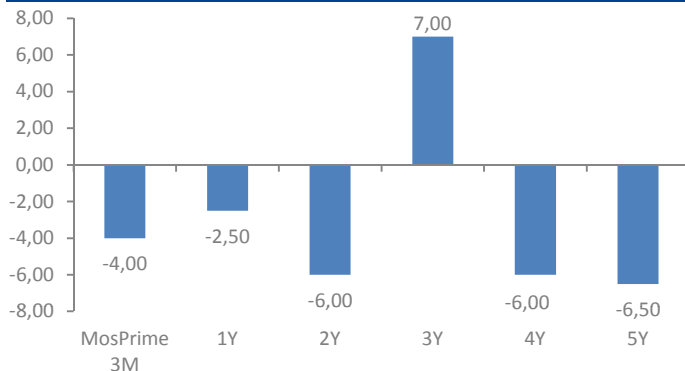
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



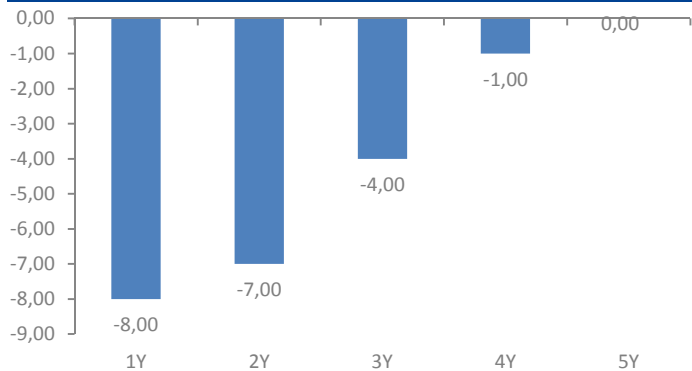
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



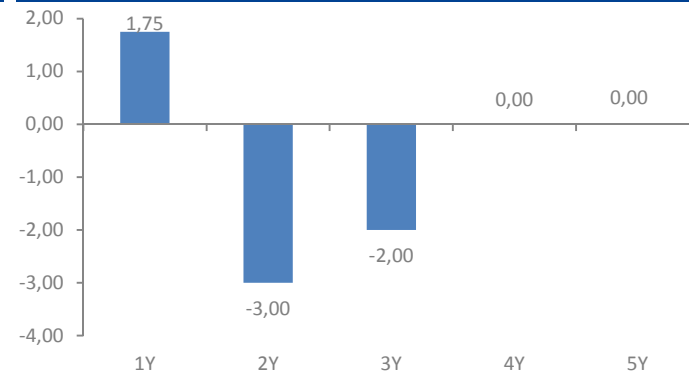
Источник: Bloomberg, PSB Research

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) 411-51-36
Александр Аверочкин		+7 (495) 705-97-57
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.