

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных рынках после выступления Дж.Йеллен наблюдаются оптимистичные настроения. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды уверенно росли, главным образом в длине, отыгрывая снижение доходности UST на докладе главы ФРС Дж.Йеллен в Конгрессе. >>

FX/Денежные рынки: Выступление главы ФРС перед Конгрессом позволило рублю вернуться к отметке 60 руб/долл. в паре с американской валютой. >>

Облигации: Осторожная риторика главы ФРС стала причиной резкого роста котировок суверенных гособлигаций по всему миру, и рынок ОФЗ не остался в стороне. >>

Корпоративные события

Полюс Золото (Ва1/ВВ-/-) сможет консолидировать Сухой Лог, заплатив Ростех 146 млн долл. своими акциями (НЕЙТРАЛЬНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

13 июля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	165,9	-5,6
EUR/USD	1,14	-0,006
UST-10	2,32	-0,04
Германия-10	0,59	0,03
Испания-10	1,64	-0,06
Португалия -10	3,10	-0,04
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,20	-0,06
Russia-42	4,99	-0,10
Gazprom-19	3,01	-0,06
Evraz-18 (6,75%)	2,77	-0,03
Sber-22 (6,125%)	4,04	-0,03
Vimpel-22	4,20	-0,03
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,13	0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	8,07	-0,04
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,82	-0,07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,13	0,16
NDF 3M	8,82	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2068,1	509,6
Остатки на депозитах, млрд руб.	700,1	-275,6
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	60,62	-0,12



Глобальные рынки

На глобальных рынках после выступления Дж.Йеллен наблюдаются оптимистичные настроения.

Вчерашнее выступление главы Федрезерва Дж.Йеллен Конгрессе США зарядило глобальные рынки оптимизмом. Американские фондовые индексы вчера прибавили 0,6%-1,1%. На долговом рынке доходности американских 10-летних гособлигаций снизились с 2,35% в район 2,30%-2,31% годовых. Доходности 10-летних евробондов развивающихся стран снизились в пределах 5-17 б.п.

Если разобрать содержание доклада Дж.Йеллен, то выделить какие-либо кардинально новые «мягкие» заявления не так просто. В целом содержание доклада сводилось к тому, что инфляция остается заметно ниже целевых показателей, следовательно, спешить с нормализацией политики процентных ставок вряд ли рационально. На наш взгляд, здесь можно провести аналогию с выступлением 29 июня главы ЕЦБ М.Драги, когда глава регулятора лишь заявил о том, что «дефляционная угроза миновала, и рефляционные силы набирают обороты», в то время как рынок воспринял его слова как сигнал к скорому выходу ЕЦБ из программы выкупа активов.

В обоих случаях, на наш взгляд, инвесторы несколько переоценивают выступления глав ЦБ, что, тем не менее, является отражением того, насколько важным для глобальных рынков является вопрос дальнейшей монетарной политики, в частности, судьбы программ выкупа активов.

/ Михаил Поддубский

Сегодня ожидаем второй части выступления Дж.Йеллен и консолидацию доходностей UST вблизи 2,30%-2,35% годовых.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды уверенно росли, главным образом в длине, отыгрывая снижение доходности UST на докладе главы ФРС Дж.Йеллен в Конгрессе.

Российские суверенные евробонды по итогам вчерашних торгов показали уверенный рост котировок, главным образом в длине, отыгрывая динамику базовых активов, в том числе после выступления главы ФРС Дж.Йеллен в Конгрессе, заявления которой оказались более осторожными в отношении монетарного курса. В первую очередь, рынки, вероятно, обратили внимание на слова Дж.Йеллен о постепенном повышении ставок, что на взгляд главы регулятора будет оправданным в ближайшие несколько лет, а ключевым моментом неопределенности в экономике является показатель инфляции. На этом фоне доходности UST-10 пошли вниз с 2,35% до 2,30%-2,31% годовых. В итоге, на рынках повысился спрос на риск, доходности суверенных евробондов ЕМ снижались в пределах 3-17 б.п. Российский бенчмарк RUS'26 в цене вырос на 48 б.п. (YTM 4,2%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – сразу на 148-159 б.п. (YTM 4,99%-5,04%), новый выпуск RUS'47 – на 117 б.п. (YTM 5,2%). В целом, доходности российских евробондов РФ снизились на 6-10 б.п., CDS на Россию (5 лет) – на 6 б.п. до 166 б.п. Вместе с тем, для российского сегмента сдерживающий эффект оказывал переход нефти к снижению котировок после выхода недельных данных о росте добычи в США – нефть Brent вновь ушла ниже 48 долл./барр. Кроме того, опасения инвесторов вызывает перспектива возможного расширения санкций против России – в Конгрессе США демократы вновь вынесли данный законопроект на рассмотрение.

На этом фоне и при стабилизации доходности US-10 в районе 2,3% годовых, а также боковой динамике котировок нефти Brent, которая с утра удерживается на уровне 47,5 долл. за барр., российские евробонды, вероятно, будут консолидироваться, в т.ч. в ожидании завтрашней статистики в США – выйдут розничные продажи и индекс CPI, а также промпроизводство в июне.

/ Александр Полютов

Российские евробонды на фоне стабилизации доходности US-10 и боковой динамики котировок нефти Brent будут консолидироваться, в т.ч. в ожидании завтрашней статистики в США.



FX/Денежные рынки

Выступление главы ФРС перед Конгрессом позволило рублю вернуться к отметке 60 руб/долл. в паре с американской валютой.

Безусловно, ключевым событием вчерашнего дня для валют ЕМ стало выступление главы ФРС Дж.Йеллен перед комитетом по финансовым услугам Палаты Представителей США. Относительно мягкий тон комментариев Дж.Йеллен позволил валютам ЕМ продемонстрировать заметное укрепление – российский рубль, южноафриканский ранд, бразильский реал, турецкая лира прибавили против доллара 1,2%-2,3%, частично компенсировав потери последних дней.

Несколько сдерживало позитив для рубля от выступления Дж.Йеллен снижение нефти. Вышедшие вчера еженедельные данные по запасам и добыче нефти в Штатах оказали некоторое давление на нефтяные котировки. С одной стороны, коммерческие запасы нефти сократились на 7,6 млн барр., а суммарные запасы нефти и нефтепродуктов – на 7 млн барр. С другой стороны, показатель среднесуточного объема добычи вновь продемонстрировал рост, прибавив еще 59 тыс. барр/сутки, практически добравшись до отметки 9,4 млн барр/сутки. Цены на нефть марки Brent на этом фоне снизились в район 47,50 долл/барр.

По паре доллар/рубль ожидаем продолжения консолидации вблизи отметки 60 руб/долл. Мы считаем, что основная часть позитива для валют ЕМ от выступления главы ФРС прошла, и каких-либо сигналов для новой мощной волны на укрепление валют ЕМ пока не наблюдаем.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в среду после резкого снижения днем ранее подросла с 8,97% до 9,13%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ вырос до 3,04 трлн руб. Профицит банковской ликвидности на сегодняшний день составляет около 470 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Сегодня ожидаем увидеть консолидацию пары доллар/рубль вблизи отметки 60 руб/долл.

Облигации

Осторожная риторика главы ФРС стала причиной резкого роста котировок суверенных гособлигаций по всему миру, и рынок ОФЗ не остался в стороне.

Центральным событием для долговых рынков вчера стало выступление Дж.Йеллен перед Конгрессом США и предшествующая ему публикация тезисов. Риторика главы ФРС была достаточно осторожной: она указала на опасность длительного нахождения инфляции ниже целевого уровня 2% и сообщила, что ФРС скорректирует подход к политике, если такая ситуация будет сохраняться в будущем. Это привело к пересмотру рыночной вероятности подъема ставки до конца года с 49% до 43%, значительному росту котировок гособлигаций и укреплению валют ЕМ. Доходности 10-летних локальных бумаг Индонезии, Турции и ЮАР опустились на 7-12 б.п., Бразилии – на 20 б.п. В свою очередь, доходности ОФЗ срочностью от 3 лет снизились на 4-7 б.п. до 7,84%-8,09% годовых.

Сбор заявок на аукционах Минфина закончился еще до публикации тезисов Дж.Йеллен, но благодаря удерживающейся выше 48 долл./барр. нефти Brent (+2% к предыдущему дню), они прошли достаточно успешно. Спрос на 7-летний выпуск 26222 превысил предложение в объеме 20 млрд руб. в 1,7 раза, а премия в доходности к рынку по средневзвеш. цене 95,34 (YTM 8,11%) составила около 3 б.п. 5-летний флоатер 29012 на 10 млрд руб. был размещен с переспросом в 2,6 раза с незначительным ценовым дисконтом к рынку (средневзвеш. цена 103,27).

Недельная статистика по инфляции от Росстата вышла в рамках ожиданий. Потребительские цены с 4 по 10 июля выросли на 0,1%, вернувшись к привычным темпам после ускорения до 0,4% в предыдущую неделю из-за индексации тарифов ЖКХ. Годовые темпы инфляции оценочно остались на уровне 4,4%.

После вчерашнего закрытия торгов ОФЗ значительных изменений на внешних рынках не произошло, и мы считаем, что рост спроса на рисковые активы со стороны глобальных инвесторов продолжит оказывать поддержку котировкам рублевых гособлигаций в ближайшие дни. Однако сегодня они, скорее всего, будут просто консолидироваться после вчерашнего роста.

/ Роман Насонов

Сегодня котировки ОФЗ, скорее всего, будут консолидироваться после вчерашнего роста.

Корпоративные события

Полюс Золото (Ba1/BV-/-) сможет консолидировать Сухой Лог, заплатив Ростех 146 млн долл. своими акциями (НЕЙТРАЛЬНО).

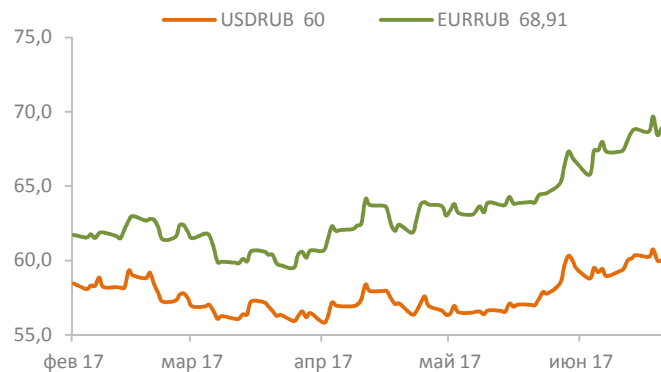
Группа Полюс в лице АО Полюс Красноярск заключила опционные соглашения с Ростехом о выкупе 25,1% в компании СЛ Золото - СП по месторождению Сухой Лог, сообщил золотодобытчик. Сумма сделки 145,9 млн долл., Полюс оплатит покупку собственными акциями в течение 5 лет. Первый транш (3,8% СП примерно на 21,9 млн долл.) ожидается в течение 30 рабочих дней. Следующие 4 транша запланированы на 2019-2022 гг.

Исходя из текущей рыночной стоимости акций Полюса, 146 млн долл. составляет 1,7% от УК компании. Таким образом, доля Ростеха будет миноритарной. При этом мы не исключаем, что по мере роста стоимости этого пакета, компания будет его реализовывать. В целом мы позитивно оцениваем консолидацию 100% СЛ Золото, что фактически свидетельствует о получении полного контроля Полюсом над месторождением Сухой Лог. В свою очередь, данная сделка не должна повлиять на кредитный профиль Полюса, поскольку она не предполагает выплаты денежных средств и пройдет за счет собственных акций, соответственно событие, скорее, нейтральное для бондов Полюса.

Вместе с тем, напомним, по итогам 1 кв. 2017 г. размер чистого долга Полюс составил 3,128 млрд долл., соотношение Чистый долг/EBITDA – 2,0х. При этом общий размер денежных средств на счетах составлял 1,487 млрд долл. Привлеченные в конце июня в рамках SPO денежные средства около 400 млн долл. очевидно позволят несколько снизить размер долга, что должно позитивно отразиться на кредитных метриках. Полюс запланирован рост размера Capex в 2017 г. до 781 млн долл. против 468 млн долл. в 2016 г. В последующие годы размер инвестиций будет сокращаться – до 577 млн и 461 млн долл. в 2018 и 2019 гг. соответственно. Привлеченные через допэмиссию средства, вероятно, позволят Полюсу не обращаться к дополнительным заимствованиям для инвестирования в развитие. Факт реализации SPO должен способствовать восстановлению котировок евробондов Polyus-22 (YTM 4,39%/4,22 г.) и Polyus-23 (YTM 4,7%/4,72 г.), особенно после общей коррекции на долговых рынках, впрочем, динамика вероятна «вместе с рынком».

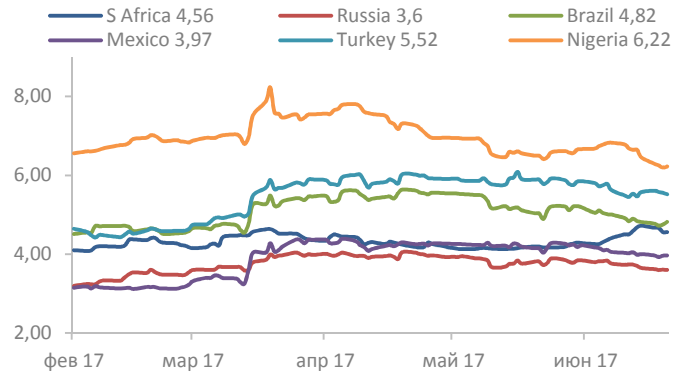
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



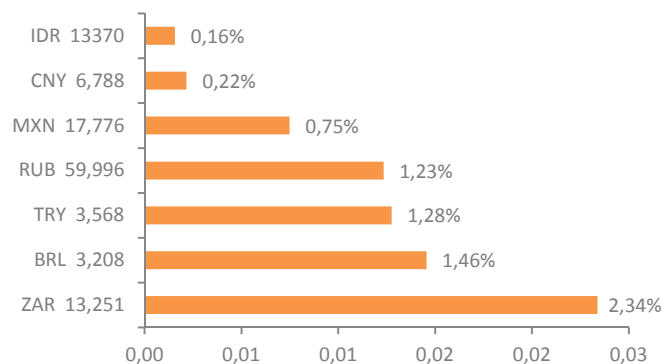
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



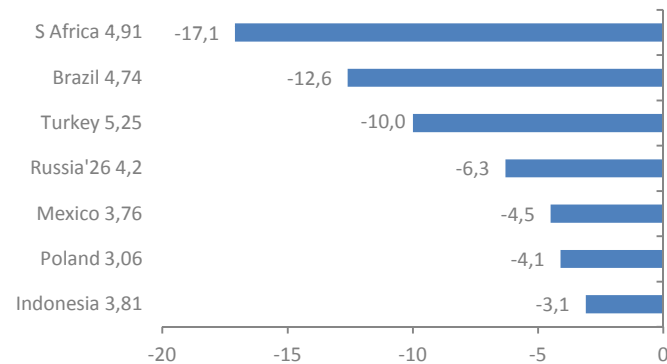
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



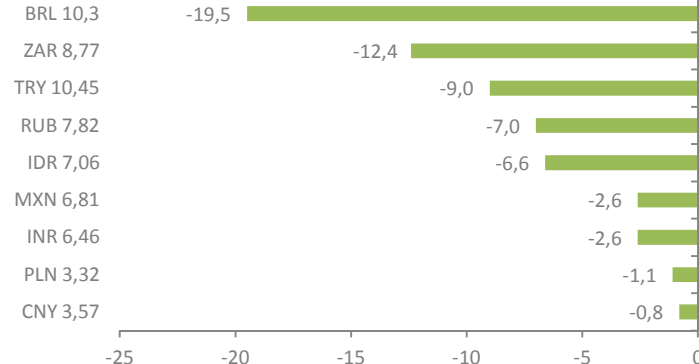
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



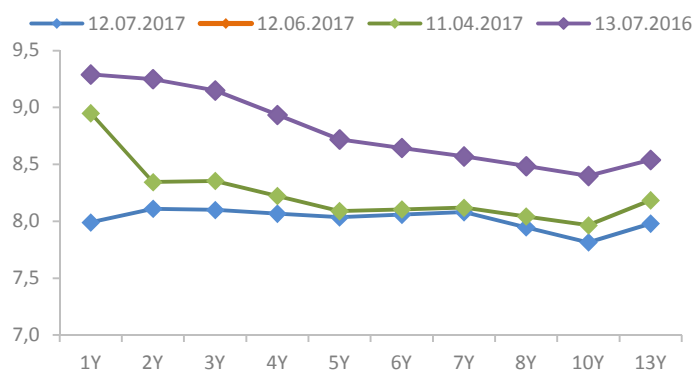
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



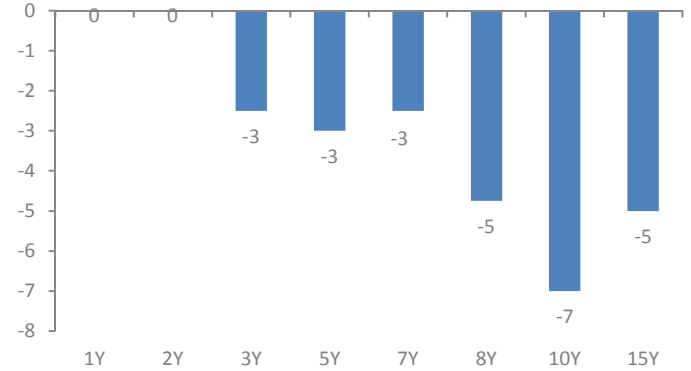
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



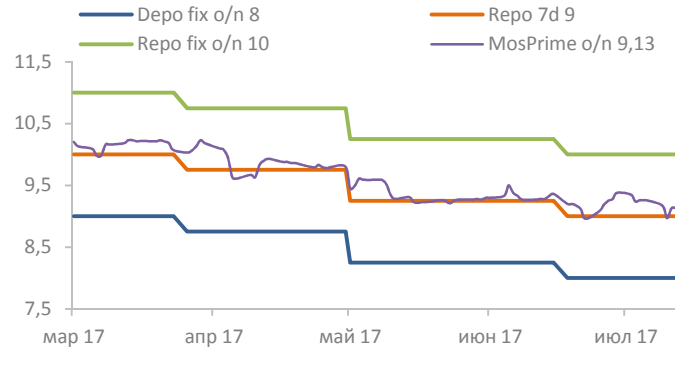
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



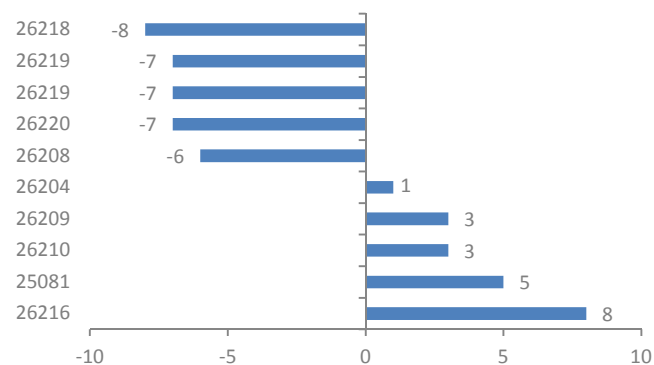
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



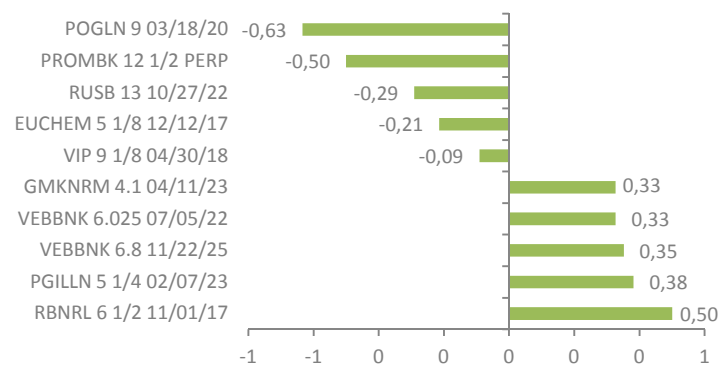
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



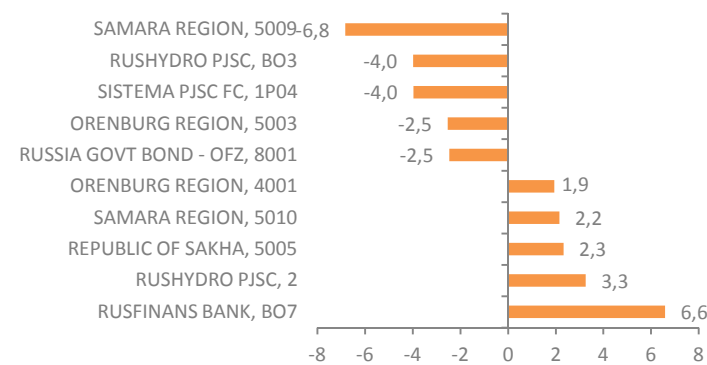
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



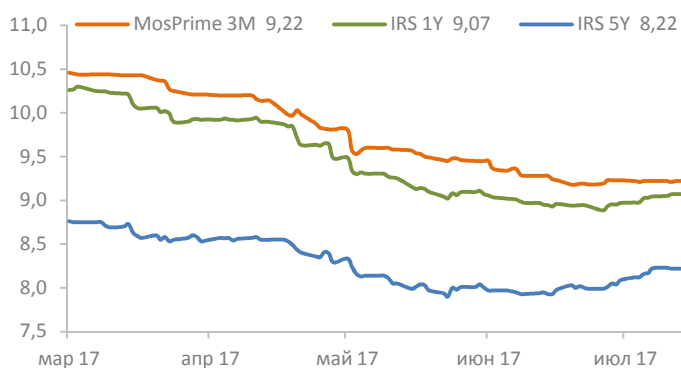
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



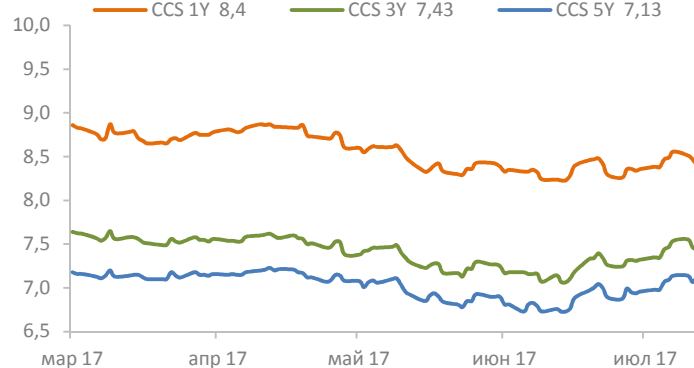
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



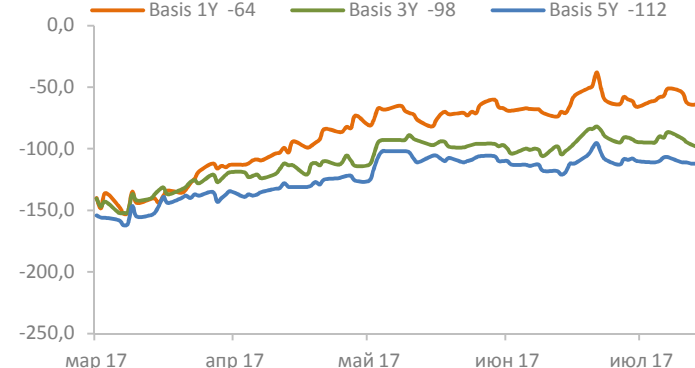
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



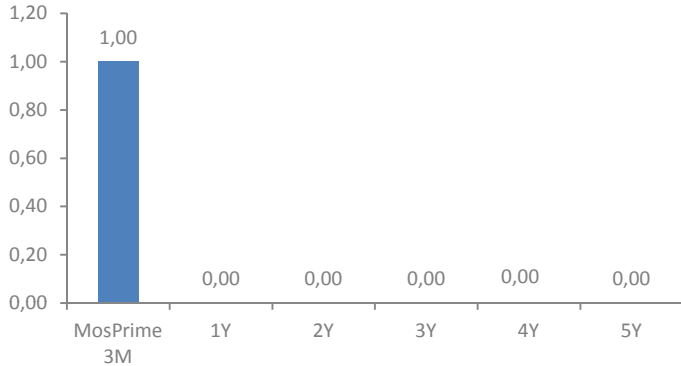
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



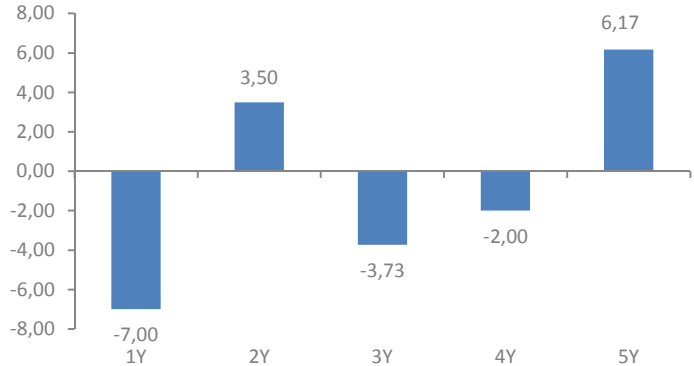
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



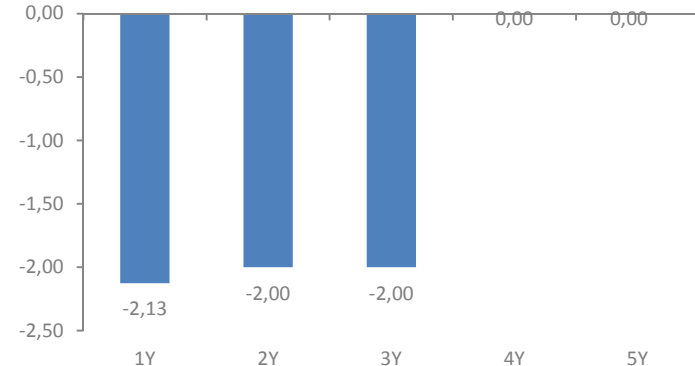
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

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

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



© 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.