

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Слабые данные по инфляции в Штатах уменьшают вероятность скорого поднятия ставок ФРС. >>

Еврооблигации: В пятницу российские суверенные евробонды росли в цене на фоне снижения доходности UST, а также на подорожавшей нефти. >>

FX/Денежные рынки: Большой интерес глобальных инвесторов к валютам развивающихся стран способствовал заметному росту рубля на пятничных торгах. >>

Облигации: Слабая макростатистика из США дала импульс для подъема рынка ОФЗ в пятницу. >>

Корпоративные события

СУЭК (Ваз/-/-): итоги 1 пол. 2017 г. по МСФО (**ПОЗИТИВНО**)

АФК Система (-/ВВ/ВВ-) заявила о техническом дефолте по кредитным обязательствам. (**НЕГАТИВНО**)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

17 июля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	164,7	-0,2
EUR/USD	1,14	0,007
UST-10	2,32	-0,01
Германия-10	0,59	-0,01
Испания-10	1,62	-0,06
Португалия-10	3,10	-0,04
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,20	-0,05
Russia-42	5,00	-0,02
Gazprom-19	3,00	0,00
Evrax-18 (6,75%)	2,75	-0,02
Sber-22 (6,125%)	3,97	-0,06
Vimpel-22	4,20	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,10	-0,04
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,95	-0,07
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,73	-0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,17	0,02
NDF 3M	8,77	-0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2209,6	175,3
Остатки на депозитах, млрд руб.	698,8	-3,2
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,88	-0,30

Глобальные рынки

Слабые данные по инфляции в Штатах уменьшают вероятность скорого поднятия ставок ФРС.

Ключевым событием пятницы стала публикация данных по инфляции и розничным продажам в Штатах. Индекс потребительских цен снизился до минимальных уровней с ноября прошлого года (1,6%), что служит еще одним сигналом для Федерезерва не спешить с ужесточением монетарной политики.

Рыночные ожидания повышения процентной ставки на сентябрьском заседании ФРС опустились с 16,1% до 10,1%, на декабрьском – с 50% до 43,3%. Доходность 10-летних американских гособлигаций в моменте опускалась в район 2,28%, однако спустя некоторое время восстановилась в район 2,32%-2,33%. На глобальном валютном рынке в пятницу доллар слабел по всему спектру валют.

В целом, после слабой пятничной статистики и, соответственно, уменьшения ожиданий скорого поднятия ставок ФРС, на рынках наблюдается рост «аппетита к риску». Американские фондовые индексы в пятницу прибавили 0,4%-0,6%, индекс S&P 500 вновь обновил максимум. Большой позитив наблюдается и на развивающихся рынках – индекс MSCI Emerging Markets торгуется на максимальных уровнях с первой половины 2015 г.

Сегодня в центре внимания будет находиться публикация данных по инфляции в еврозоне, а ключевым событием всей недели станет заседание ЕЦБ, которое состоится в четверг. От представителей Федерезерва на этой неделе новой информации инвесторы не получат («неделя тишины»), поэтому внимание переключится на европейский регулятор.

/ Михаил Поддубский

В ближайшие дни ожидаем консолидацию доходностей 10-летних UST в диапазоне 2,3%-2,4% годовых.

Еврооблигации

В пятницу российские суверенные евробонды росли в цене на фоне снижения доходности UST, а также на подорожавшей нефти.

В пятницу российские суверенные евробонды росли в цене на фоне снижения доходности базовых активов, а также на подорожавшей нефти. Так, UST-10 в доходности во второй половине дня на слабой статистике в США опускались ниже отметки 2,3% годовых. Напомним, в пятницу выходили розничные продажи в июне, которые сократились на 0,2% м/м при прогнозе роста на 0,1%, при этом индекс CPI в июне не изменился м/м и увеличился на 1,6% г/г при ожидавшихся 1,7%. На этом фоне рыночная вероятность подъема ставок в декабре снизилась до 43,3% против 50% накануне, рынки все меньше верят в еще одно повышение ставок в 2017 г. В свою очередь, нефтяные котировки в пятницу продолжили рост к 49 долл./барр. по смеси Brent, в т.ч. на данных по сокращению запасов и прогнозах МЭА, которое повысило оценку спроса на нефть до максимального за последние годы уровня (1,4 млн б/с). В итоге, бенчмарк RUS'26 в цене вырос на 37 б.п. (YTM 4,18%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 прибавили на 24-29 б.п. (YTM 4,99%-5,04%), новый 30-летний выпуск RUS'47 – на 33 б.п. (YTM 5,19%).

Сегодня с утра нефть Brent продолжает удерживаться около значения 49 долл./барр., что будет оказывать некоторую поддержку российскому сегменту евробондов. Впрочем, UST-10 в доходности вернулись в район 2,33% годовых, что, скорее всего, потребует от инвесторов взять паузу до получения новых сигналов. Вместе с тем, на текущей неделе выходит не так много важной статистики в США – в среду будут представлены данные по числу разрешений на строительство и закладок новых домов. Наиболее важным событием этой недели станет заседание ЕЦБ в четверг, от которого не ждем изменения монетарной политики, но при этом нельзя исключать сигналов от регулятора по дальнейшей перспективе программы стимулов. При этом сегодня выходит июньская инфляция в еврозоне (в 12-00 мск). Также внимание инвесторов может привлекать голосование по реформе Obamascore, а также возможное рассмотрение в Конгрессе США расширения антироссийских санкций.

/ Александр Полютов

Российские евробонды на этой неделе продолжают следовать за динамикой UST. Важным событием будет заседание ЕЦБ. До этого российские бонды могут удерживать сложившиеся уровни.



FX/Денежные рынки

Большой интерес глобальных инвесторов к валютам развивающихся стран способствовал заметному росту рубля на пятничных торгах.

Пятница стала позитивным днем для всей группы валют развивающихся стран. Опубликованные в конце прошлой недели слабые данные по инфляции и розничным продажам в США способствовали снижению доходностей на глобальном долговом рынке и оказали поддержку валютам ЕМ. Российский рубль, южноафриканский ранд, бразильский реал, турецкая лира прибавили в пятницу 0,8%-1,3%.

Цены на нефть марки Brent, забравшиеся в пятницу выше отметки 49 долл/барр., также оказывали некоторую поддержку российской валюте. Однако все же основной позитив для рубля мы связываем с динамикой глобальных рынков. Мы полагаем, что до заседания ЕЦБ в этот четверг какого-то глобального оптимизма на рынках наблюдаться скорее не будет, следовательно, большая часть позитива уже заложена в текущие уровни по валютам ЕМ. Наш базовый сценарий предполагает консолидацию пары доллар/рубль вблизи текущих уровней – 58,8-59,6 руб/долл.

Сегодня уплатой страховых взносов стартует июльский налоговый период. Пик налоговых выплат приходится на 25-28 июля, когда компаниям предстоит выплачивать НДС, НДСПИ, акцизы и налог на прибыль. Общую сумму выплат (без учета страховых взносов) мы оцениваем в 920 млрд руб. Приближение налогового периода может оказывать поддержку рублю, но не думаем, что она будет весомой.

Из других внутренних историй отметим, что сегодня Роснефть уплачивает дивиденды (общий объем около 63,4 млрд руб.). Но наибольший объем дивидендов на этой неделе инвесторы получают в четверг от Лукойла и Татнефти, общим объемом 155 млрд руб. Относительно большие объемы выплат могут оказывать некоторое влияние на валютный курс.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в пятницу незначительно подросла до 9,17%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,91 трлн руб. Профицит банковской ликвидности на сегодняшний день составляет 144 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Пара доллар/рубль без резких движений в нефти в ближайшие пару дней может консолидироваться в диапазоне 58,80-59,60 руб/долл.

Облигации

Слабая макростатистика из США дала импульс для подъема рынка ОФЗ в пятницу.

По итогам пятницы доходности ОФЗ срочностью 4-16 лет опустились на 4-6 б.п. до 7,75%-8,03%, а их снижение за неделю в целом составило 12-17 б.п. Драйвером для роста котировок российских бумаг является повышение привлекательности активов ЕМ для глобальных инвесторов в условиях пересмотра перспектив ужесточения политики ФРС после осторожной риторики Дж.Йеллен и слабых пятничных статданных из США. Годовая инфляция в США в июне замедлилась до минимальных с октября 2016 г. 1,6% при прогнозах 1,7%, а розничные продажи сократились на 0,2% м/м при ожиданиях роста на 0,1%. И хотя американский долговой рынок отреагировал на эти данные достаточно сдержанно (YTM UST-10 осталась выше отметки 2,3%), доходности 10-летних локальных облигаций Польши, Мексики, ЮАР, Турции и Бразилии опустились на 3-12 б.п.

Подъему рынка ОФЗ также способствует благоприятная конъюнктура на сырьевых площадках: в пятницу нефть Brent подорожала с 48,5 до 49 долл. за барр. – максимума с 6 июля. Отметим, что кривая доходности вновь приобрела небольшой отрицательный наклон, что, на наш взгляд, объясняется июньским ускорением инфляции в РФ до 4,4%, скорректировавшим ожидания рынка по краткосрочной траектории движения ключевой ставки. Мы ожидаем, что во втором полугодии инфляция будет ближе к целевому уровню ЦБ, и наклон кривой доходности к концу года станет положительным.

Сдержанная реакция рынка UST на последние статданные позволяет предположить, что растущий импульс в активах ЕМ будет постепенно затухать. Кроме того, на этой неделе глобальные инвесторы, вероятно, предпочтут быть более осторожными в преддверии заседания ЕЦБ, запланированного на четверг, 20 июля. Как следствие, наиболее вероятным сценарием для рынка ОФЗ в ближайшие дни мы считаем консолидацию на текущих уровнях.

/ Роман Насонов

Сегодня ожидаем консолидации рынка ОФЗ после существенного роста их котировок за последние несколько дней.

Корпоративные события

СУЭК (Ваз/-/-): итоги 1 пол. 2017 г. по МСФО (ПОЗИТИВНО)

СУЭК одна из первых на прошлой неделе представила финансовые результаты за 1 пол. 2017 г. по МСФО. Выручка компании выросла на 49,4% г/г до 2,66 млрд долл., показатель EBITDA – на 72,5% г/г до 716 млн долл., EBITDA margin при этом прибавила на 3,6 п.п. до 26,9%. Чистая прибыль компании выросла в 3,4 раза до 322 млн долл. Рост ключевых показателей был на фоне ощутимого роста ср.цен на уголь на мировых рынках на 63% г/г до 77 долл./т (FOB, Newcastle). В то время как общие продажи компании выросли на 1% г/г до 52,6 млн т., а экспорт угля вырос на 9% г/г до 26 млн т. СУЭК воспользовался благоприятной внешней конъюнктурой, перенаправив частично продажи с внутреннего рынка. Кроме того, компания отметила, что уделяет «особое внимание контролю затрат, повышению производительности труда и развитию логистики, в том числе увеличивая парк железнодорожных вагонов и расширяя мощности собственных портов».

На фоне заметного роста показателя EBITDA в отчетном периоде компания СУЭК смогла улучшить свои кредитные метрики – Долг/EBITDA составила 2,8х против 3,4х в 2016 г., Чистый долг/EBITDA – 2,5х против 3,1х соответственно, что является вполне приемлемым уровнем. При этом размер самого долга немного вырос в 1 пол. – на 5% к 2016 г. до 3,5 млрд долл., чистый долг – на 7,5% до 3,2 млрд долл. Короткий долг СУЭК на конец июня составил 913 млн долл. при запасе денежных средств на счетах в размере 282 млн долл. (покрытие около 31%). Вместе с тем, в мае 2017 г. компания привлекла предэкспортный синдицированный кредита на сумму 1 млрд долл., закрыв вопрос рефинансирования. Ранее менеджмент СУЭК заявлял, что компания может выйти на рынок бондов не ранее следующего года, причем, размещение будет зависеть от ставок и объема инвестиций компании (в 2017 CAPEX около 500 млн долл.). В свою очередь, среди обращающихся облигаций СУЭК наиболее ликвидный выпуск серии Б1Р1R торгуется с доходностью 8,62%-8,74% годовых при дюреции 1,98 года, что в целом на уровне бондов с рейтингом «BB», учитывает положительные изменения в кредитном профиле компании. Выпуск уже показал заметный рост котировок с начала года.

/ Александр Полютов

АФК Система (-/BB/BB-) заявила о техническом дефолте по кредитным обязательствам. (НЕГАТИВНО)

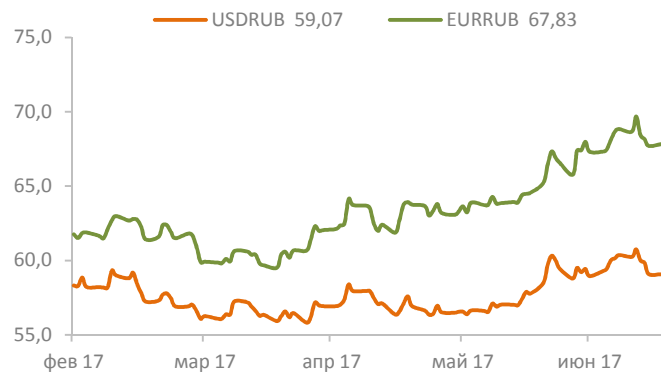
АФК Система объявила о наступлении технического дефолта по кредитным обязательствам на сумму около 3,9 млрд руб. из-за ареста имущества по иску Роснефти. Компания сообщает, что наступление технического дефолта связано с арестом принадлежащих Корпорации акций МТС (31,76%), Медси (100%) и БЭСК (90,47%), наложенным Арбитражным судом Республики Башкортостан в рамках рассмотрения иска Роснефти, Башнефти и Республики Башкортостан к АФК Система о взыскании 170,6 млрд руб. убытков, понесенных Башнефтью в связи с ее реорганизацией. После решения суда, служба судебных приставов наложила запрет на получение АФК Система дивидендов по арестованным пакетам акций.

Арест пакетов акций ограничивает возможности АФК Система по привлечению ликвидности под залог данных активов в случае удовлетворения иска судом, что негативно для АФК Система. Кроме того, для корпорации негативно сокращение дивидендного потока, который является основным источником доходов. На конец марта 2017 г., чистый долг АФК Система составлял 73,8 млрд руб.

Рублевые выпуски облигаций АФК Система сейчас торгуются с доходностью 13 – 18% годовых при дюреции 1,0 - 3,6 года, сделки с евробондом АФК-19 проходили в пятницу с доходностью 8,8% годовых. Учитывая судебные риски, находящиеся в обращении бонды компании, вероятно, продолжат оставаться под давлением.

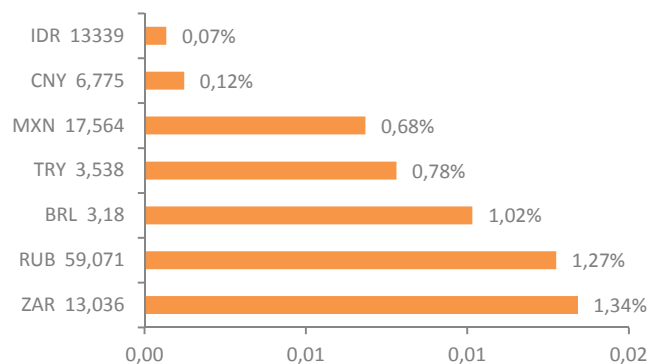
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



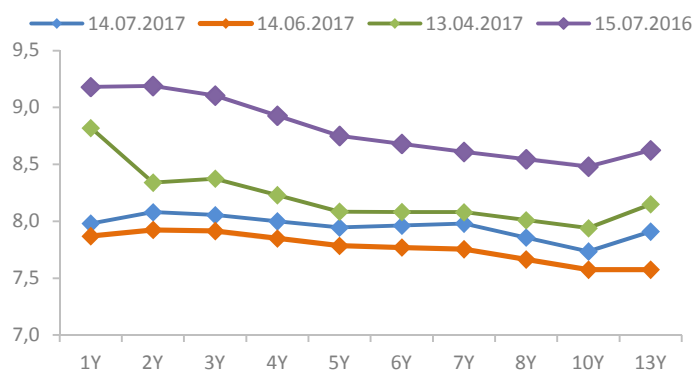
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



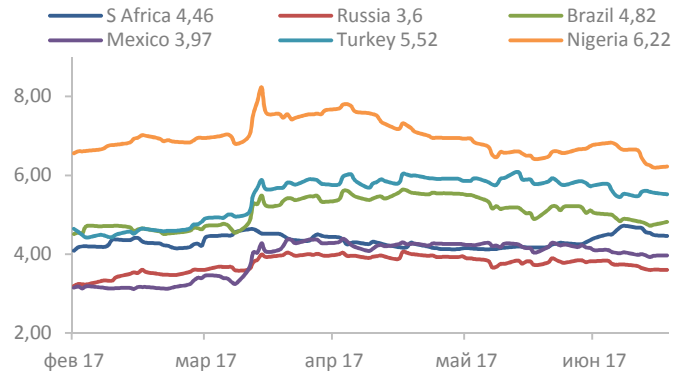
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



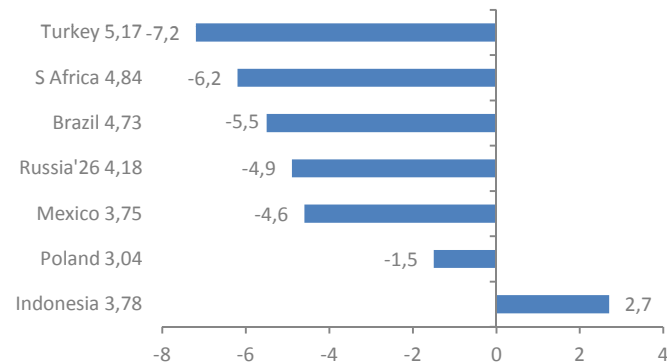
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



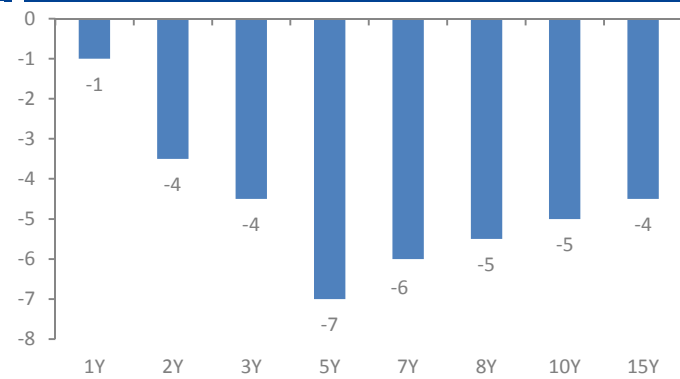
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



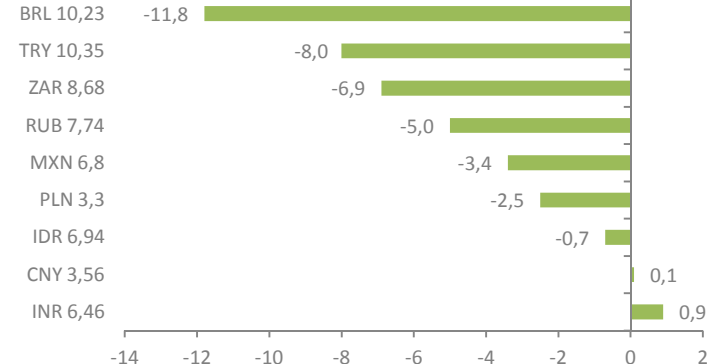
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



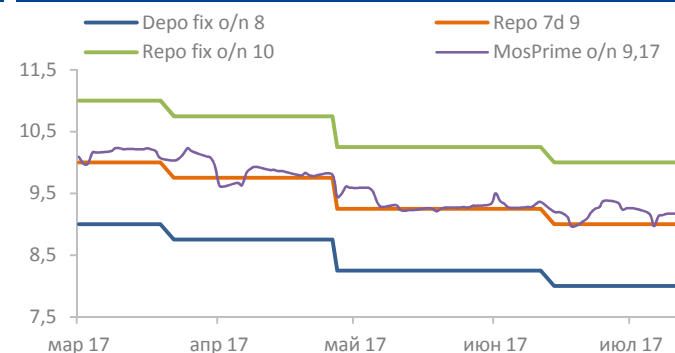
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



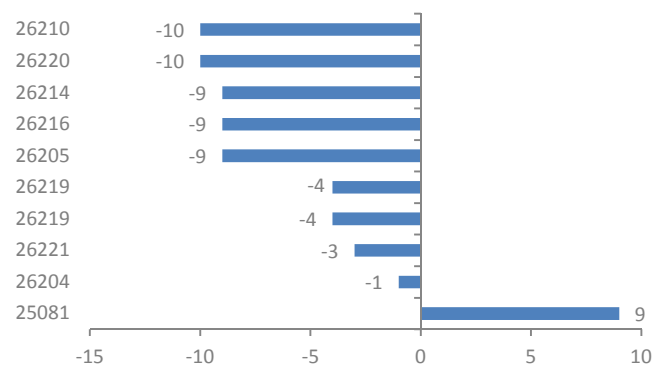
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



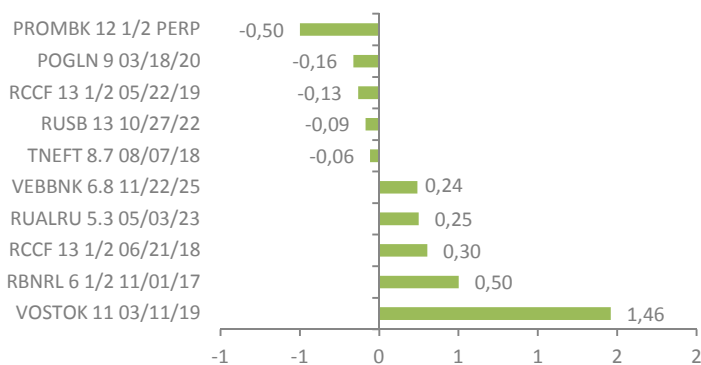
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



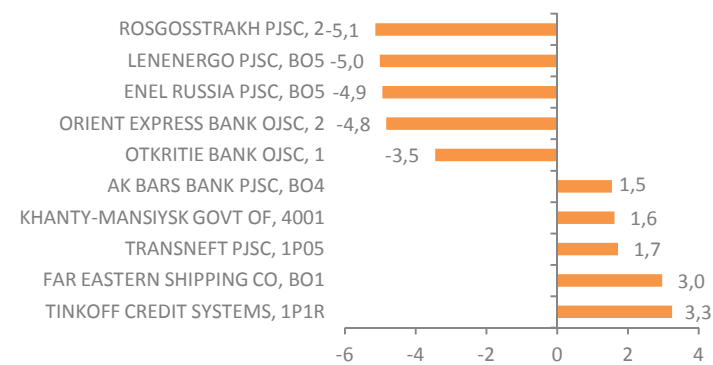
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



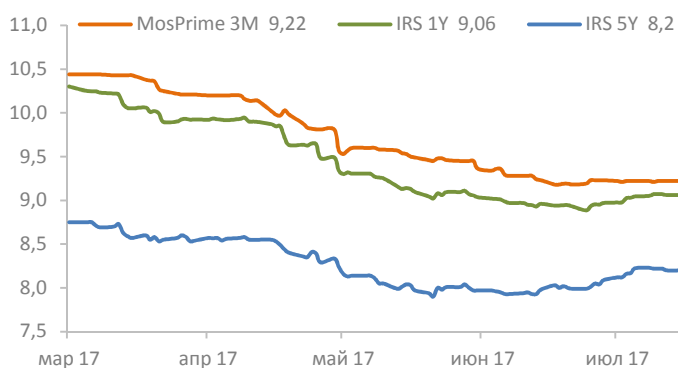
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



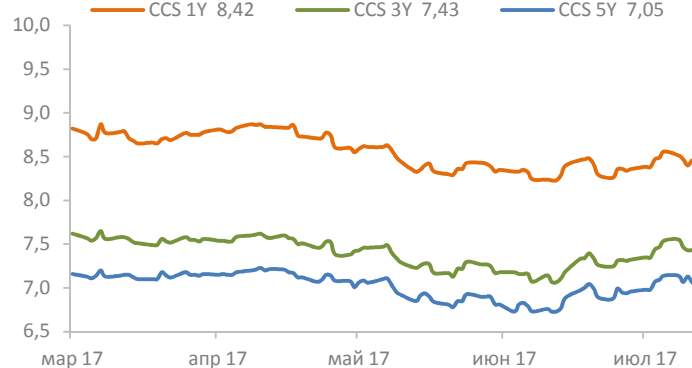
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



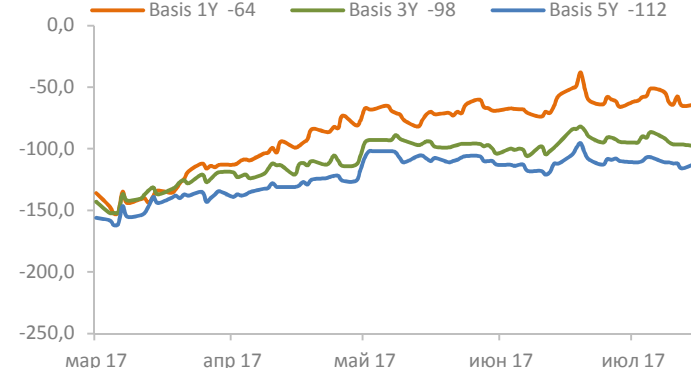
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



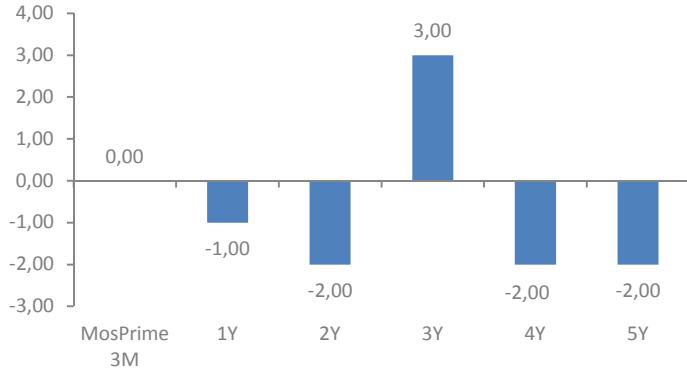
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



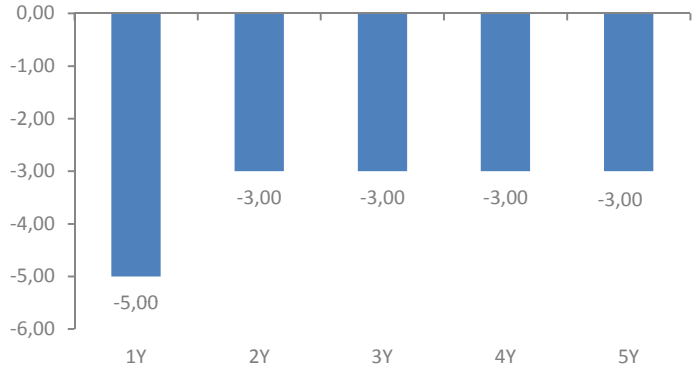
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



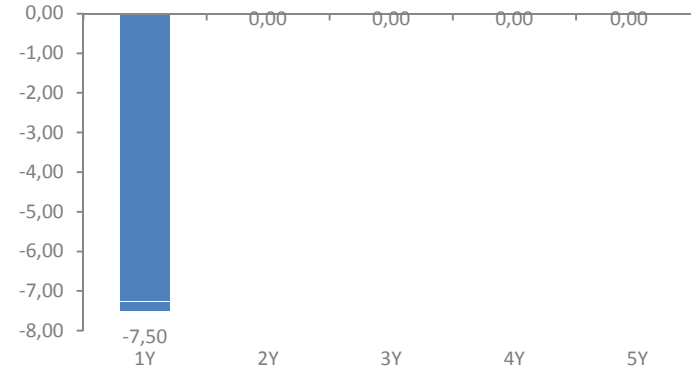
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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.