

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Активность торгов на глобальных рынках в последние дни невысока. >>

Еврооблигации: Суверенные евробонды слегка корректировались на росте доходности UST перед выходом статистики в США. Умеренный негатив был от ответных мер РФ по санкциям США. >>

FX/Денежные рынки: В конце прошлой недели пара доллар/рубль продолжала консолидироваться вблизи отметки 59,50 руб/долл. >>

Облигации: Кривая доходности ОФЗ приобрела отрицательный наклон в условиях сохранения ключевой ставки на уровне 9% по итогам заседания ЦБ в пятницу. >>

Корпоративные события

S&P улучшило прогноз по рейтингам ВЭБа (Ba1/BB+/BBB-). (ПОЗИТИВНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

31 июля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	161,2	-2,8
EUR/USD	1,17	-0,006
UST-10	2,30	0,02
Германия-10	0,53	-0,02
Испания-10	1,49	-0,05
Португалия-10	2,94	-0,01
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,06	-0,02
Russia-42	4,92	-0,04
Gazprom-19	2,96	-0,01
Evrz-18 (6,75%)	2,43	-0,01
Sber-22 (6,125%)	3,88	-0,01
Vimpel-22	3,99	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,03	-0,03
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,98	-0,05
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,78	-0,07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,26	0,05
NDF 3M	8,72	-0,11
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1852,1	-31,4
Остатки на депозитах, млрд руб.	674,4	-6,3
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,41	-0,50

Глобальные рынки

Активность торгов на глобальных рынках в последние дни невысока.

На глобальных рынках также большой активности в последние недели не наблюдается. Американские фондовые индексы завершили пятничные торги разнонаправленно. Доходности 10-летних гособлигаций США держатся ниже отметки 2,3% годовых.

Ключевым событием пятницы на глобальных рынках стала публикация первой оценки американского ВВП за 2 кв. – консенсус-прогноз на уровне в 2,6% реализовался, но показатель за 1 кв. был пересмотрен в сторону понижения (с 1,4% до 1,2%). На глобальном валютном рынке после публикации статистики наблюдалась локальная слабость доллара, однако, на наш взгляд, пересмотр оценки за 1 кв. не так принципиально важен – представители ФРС склонны объяснять слабые показатели в 1 кв. сезонным характером, в то время как именно цифры за 2 и 3 кв. во многом могут стать основой для следующих действий регулятора в части монетарной политики.

Текущая неделя будет наполнена важной макроэкономической статистикой. Ключевым событием недели, вероятно, станет публикация данных по рынку труда США в пятницу. Из событий сегодняшнего дня отдельно отметим публикацию данных по инфляции в ЕС (12:00 мск.). Напомним также, что завтра состоится заседание Резервного банка Австралии (еще одного регулятора, намеренного постепенно переходить к плавному ужесточению монетарного курса).

/ Михаил Поддубский

Доходности UST пока могут оставаться вблизи текущих уровней.

Еврооблигации

Суверенные евробонды слегка корректировались на росте доходности UST перед выходом статистики в США. Умеренный негатив был от ответных мер РФ по санкциям США.

В пятницу российские суверенные евробонды слегка корректировались в цене в длинных выпусках на фоне локального роста доходности UST перед выходом статистики в США. Так, доходности UST-10 поднимались с 2,3% до 2,32%-2,33% годовых в ожидании выхода ВВП за 2 кв. (первая оценка), который вырос на 2,6% почти совпав с прогнозами, но в худшую сторону была пересмотрена оценка за 1 кв. (с 1,4% до 1,2%). В июле снизился индекс потребдоверия от Мичиганского университета – до 93,4 п. с 95,1 п. в июне. По итогам публикации статистики уже под вечер UST-10 в доходности пошли вниз в район 2,29% годовых, на что российские евробонды еще не отреагировали. Умеренный негатив привнесли новости об ответных мерах РФ в отношении США по сокращению числа дипломатических сотрудников и ограничению использования имущества, что усиливает напряженность в отношениях между странами. Поддержку во второй половине торгов российскому сегменту оказывал рост цен на нефть Brent, которая уже вечером достигла 52,5 долл./барр. В итоге, российский бенчмарк RUS'26 в цене были «в условном минусе» на 4 б.п. (YTM 4,08%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 снизились на 42-44 б.п. (YTM 4,95%-4,96%), 30-летний выпуск RUS'47 – на 36 б.п. (YTM 5,16%).

Сегодня с утра нефть Brent пытается подрастать до 53 долл./барр., UST-10 удерживается в районе 2,28%-2,29% годовых, что скорее говорит в пользу консолидации российских евробондов. На текущей неделе выходит блок статистики в США: ценовой индекс PCE, личные доходы/расходы за июль, индекс деловой активности ISM-Manufacturing (вт.), данные от ADP по количеству рабочих мест в частном секторе (чт.), уровень безработицы и число рабочих мест вне с/х сектора в июле (пт.). Т.е. важные индикаторы, на которые обращает внимание ФРС в своей монетарной политике. Соответственно можно ждать реакции в UST на статданные, что скажется и на российских бондах. Фактор антироссийских санкций может продолжить сохранять актуальность, поскольку Д.Трамп должен в скором времени подписать их расширение, а ЕС дать свой ответ на их принятие.

/ Александр Полютов

Активный рост нефти и снижение UST-10 ниже 2,3% годовых выступают, скорее, в пользу консолидации российских евробондов на фоне новостного фона по санкциям.



FX/Денежные рынки

В конце прошлой недели пара доллар/рубль продолжала консолидироваться вблизи отметки 59,50 руб/долл.

Последние два дня прошлой недели пара доллар/рубль провела в диапазоне 59,30-59,65 руб/долл. Активность торгов в последние сессии невысока – объемы торгов контрактом USDRUB_TOM в последние дни составляют относительно скромные 2,5-3 млрд долл.

Вся группа валют ЕМ последнюю неделю не демонстрирует явно выраженной динамики. В этих условиях позитив для рубля со стороны нефтяных котировок ограничен. Фьючерс на нефть марки Brent на прошлой неделе прибавил 9,3%. Отчасти рост нефти был обусловлен заявлениями представителей ОПЕК о возможности постепенного сокращения глобальных запасов нефти и еженедельной статистикой по запасам и добыче нефти в США, отчасти – заявлениями американских властей о возможности введения санкций в отношении Венесуэлы. При этом на фоне 9%-го роста нефти рубль закрыл неделю в символическом минусе.

Тема санкций продолжает оказывать негативное влияние на динамику российских активов. В пятницу стало известно, что российская сторона сокращает численность американского дипломатического состава до 455 человек. Новостной фон остается негативным для российских активов, что также не позволяет рублю демонстрировать позитивную динамику на фоне роста нефтяных котировок.

Пятничное заседание Банка России не внесло изменений в динамику рубля. Учитывая недавний всплеск инфляции, ЦБ РФ не стал снижать ставку. Рубль практически не отреагировал на действия ЦБ – внешние условия для российской валюты сейчас представляют большую важность.

На рынке МБК ставка Mosprime о/н в пятницу подросла до 9,31%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ остался на уровне вблизи 2,53 трлн руб.

/ Михаил Поддубский

Негативный новостной фон в отношении рубля может способствовать торговле пары доллар/рубль в ближайшие дни в диапазоне 59,50-60,50 руб/долл.

Облигации

Кривая доходности ОФЗ приобрела отрицательный наклон в условиях сохранения ключевой ставки на уровне 9% по итогам заседания ЦБ в пятницу.

В пятницу в первой половине дня котировки ОФЗ снижались в пределах 0,3 п.п. в рамках общей тенденции для долговых рынков развивающихся стран. Последующий рост цен на нефть на 2% до 52,5 долл за барр. по Brent способствовал отскоку длинных бумаг к уровням закрытия четверга, в то время как среднесрочные выпуски остались на прежних позициях. Доходности ОФЗ с погашением в 2022-2024 гг. по итогам дня поднялись на 3-6 б.п. до 7,98-8,07%, а их диапазон по более длинным облигациям существенно не изменился, составив 7,79-8,01%, благодаря чему кривая доходности преобрела небольшой отрицательный наклон.

Более слабая динамика среднесрочных выпусков, вероятно, была связана с небольшой корректировкой участниками рынка своих ожиданий по ключевой ставке после того, как по итогам заседания ЦБ 28 июля она была оставлена на уровне 9% годовых. В то же время риторика пресс-релиза была достаточно мягкой, и Банк России сохранил сигнал о том, что он «видит пространство для снижения ключевой ставки во втором полугодии 2017 года», поэтому мы не ожидаем, что итоги пятничного заседания заметно повлияют на дальнейшую динамику котировок ОФЗ. По нашим прогнозам, пауза в цикле смягчения ДКП не затянется надолго, и ключевая ставка будет снижена на 25 б.п. уже 15 сентября.

Полагаем, что в ближайшие дни котировки рублевых гособлигаций будут консолидироваться вблизи текущих уровней, отклоняясь от них в зависимости от конъюнктуры на глобальных долговых рынках и сырьевых площадках. Основным днем с точки зрения новостного фона на этой неделе, вероятно, станет пятница, в которую ожидается публикация данных июльских данных по инфляции в РФ и по уровню безработицы в США.

/ Роман Насонов

Сегодня ОФЗ, скорее всего, будут торговаться вблизи уровней закрытия прошлой недели.

Корпоративные события

S&P улучшило прогноз по рейтингам ВЭБа (Ba1/BB+/BBB-). (ПОЗИТИВНО)

Рейтинговое агентство S&P в пятницу подтвердило кредитный рейтинг ВЭБа на уровне «BB+», прогноз по рейтингам пересмотрен с «Развивающегося» на «Позитивный», что соответствует прогнозу по рейтингам Российской Федерации. В пресс-релизе S&P отмечает, что вливания в капитал со стороны государства, а также реализация новой стратегии обеспечивают усиление характеристик кредитоспособности ВЭБа.

За последние 12 месяцев Правительством России был реализован следующий пакет мер, способствующих усилению ВЭБа:

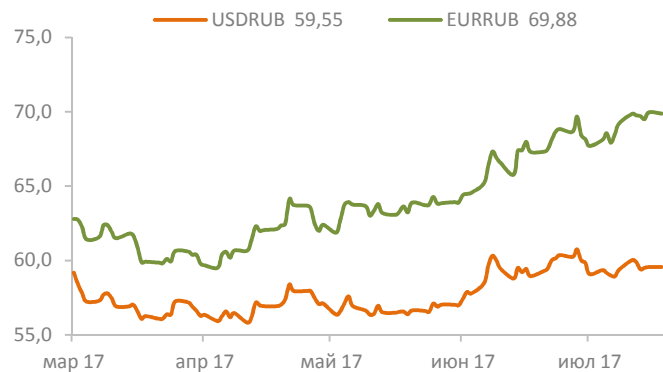
- Утверждена новая стратегия развития ВЭБа до 2021 г., с фокусом на нескольких ключевых направлениях и ограничением участия банка нерентабельных проектах.
- Правительство поддержало реструктуризацию проблемных активов ВЭБа, подверженных кредитному риску на Украине (до 5% совокупных активов банка), специально созданной некоммерческой организации, предоставив ей государственные гарантии объемом 550 млрд руб. (около 9 млрд долл.);
- В законе о Федеральном бюджете на 2016 г. и на 2017 – 2019 годы предусмотрены ежегодные вливания в капитал в размере 150 млрд руб., что помимо увеличения собственных средств обеспечит ВЭБу улучшение ликвидной позиции и позволит аккумулировать ресурсы для погашения внешнего долга. По оценкам S&P, объем валютного долга, подлежащего погашению, составляет 2,5 млрд долл. в 2017 г. и в среднем 2,4 млрд долл. в 2018-2020 гг.

Учитывая реализуемый пакет мер, агентство отмечает, что подверженность ВЭБа риску, связанному с возможным ослаблением поддержки со стороны государства, снизилась. S&P считает ВЭБ организацией, связанной с государством (ОСГ), которая имеет «практически безусловную» вероятность получения экстраординарной поддержки от Правительства России в случае финансовых затруднений, в связи с чем приравнивает кредитные рейтинги ВЭБ к суверенным рейтингам Российской Федерации.

Рублевые облигации ВЭБа в настоящее время торгуются с премией 70 – 100 б.п. к кривой ОФЗ, а облигации ВЭБ-лизинг с премией до 150 б.п. Учитывая снижение кредитных рисков, мы ожидаем, что премия ВЭБа к суверенной кривой может сократиться до 50 – 70 б.п., а в выпусках ВЭБ-лизинга до 100 б.п. В евробондах ВЭБа также отмечает потенциал сокращения премии к суверенной кривой с текущего уровня 100 б.п. до 70 б.п.

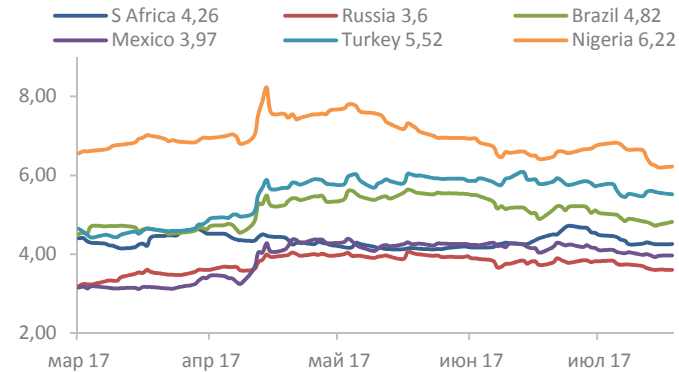
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



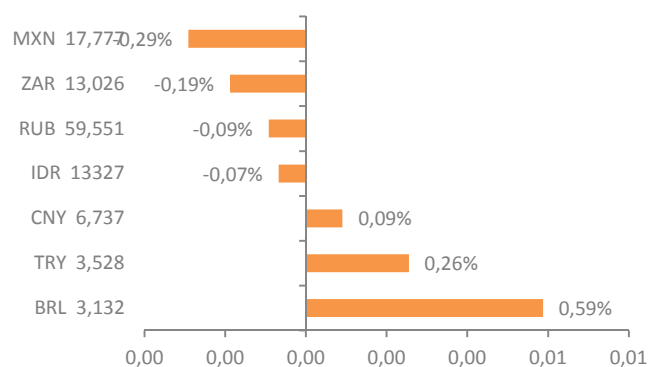
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



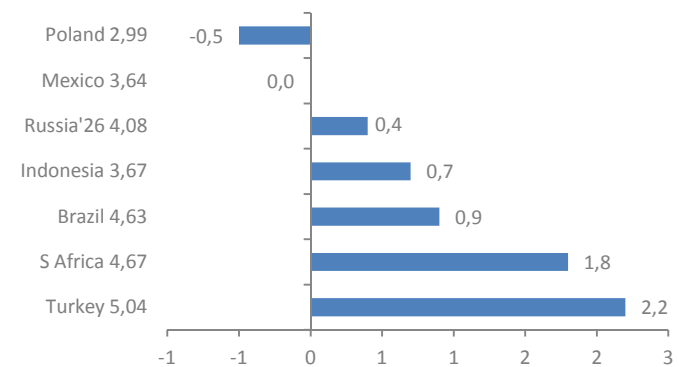
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



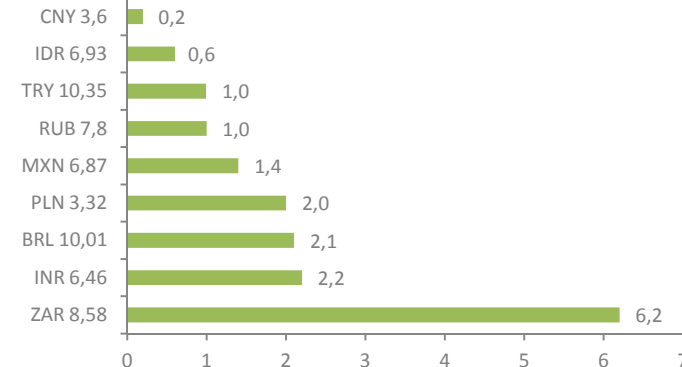
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



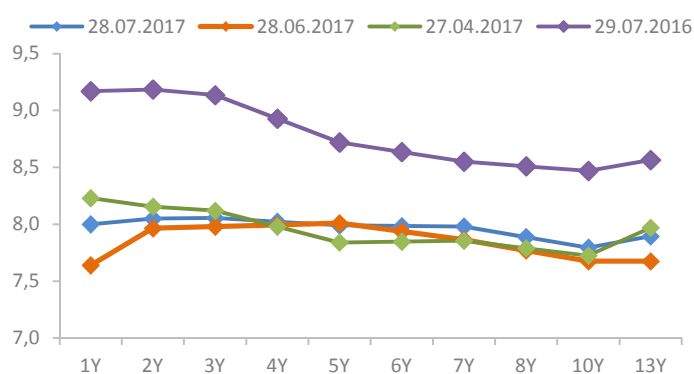
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



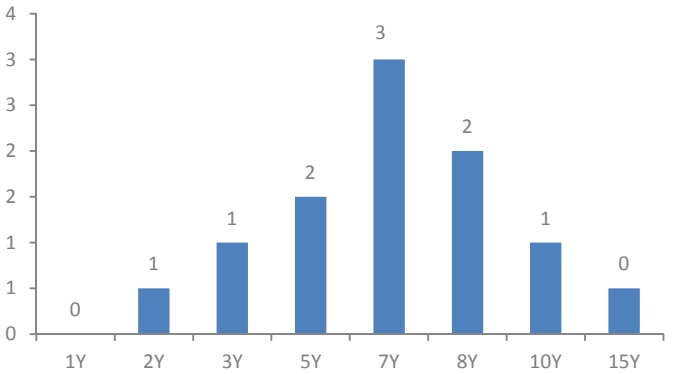
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



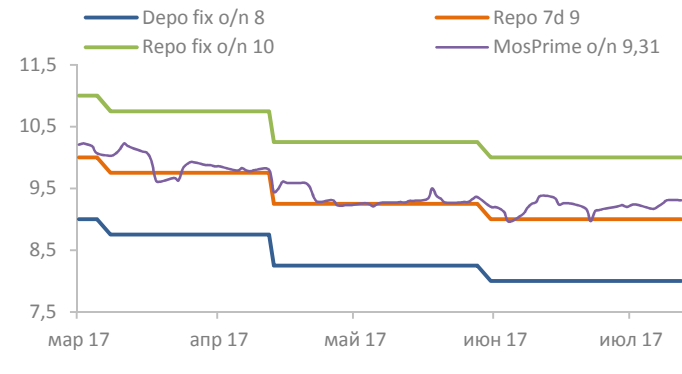
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



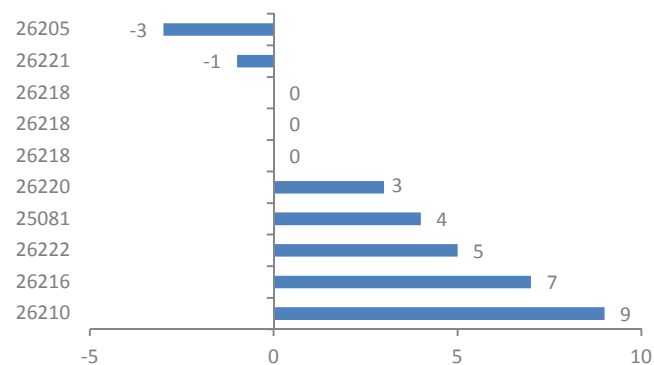
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



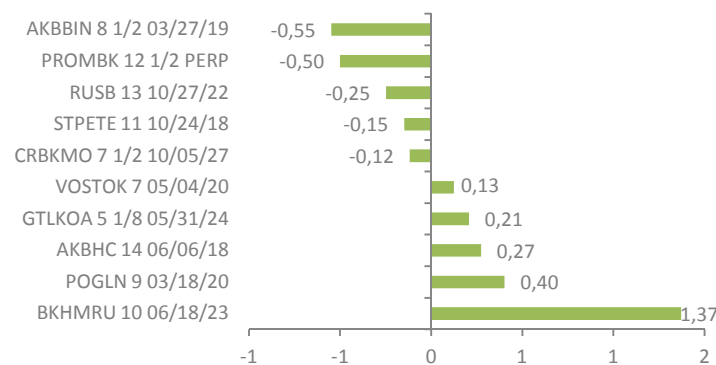
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



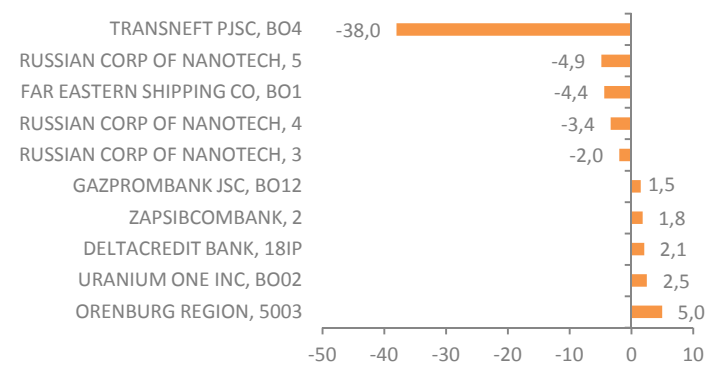
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



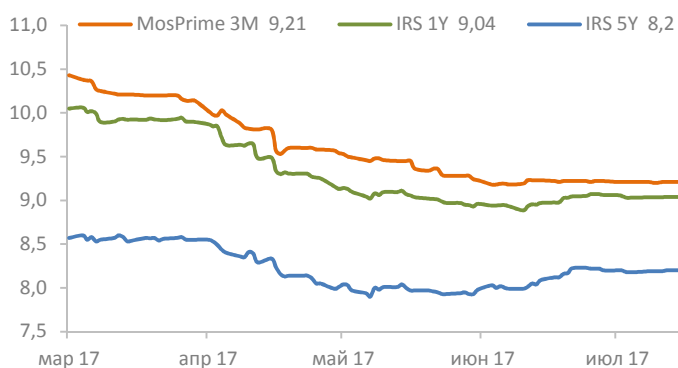
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



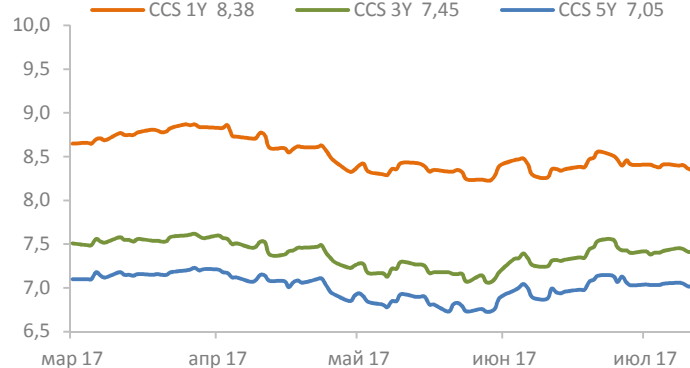
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



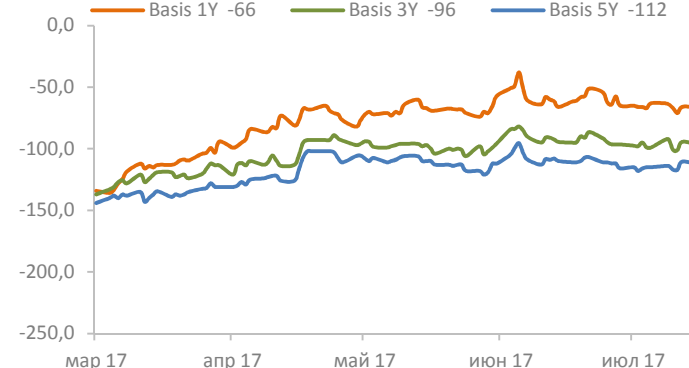
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



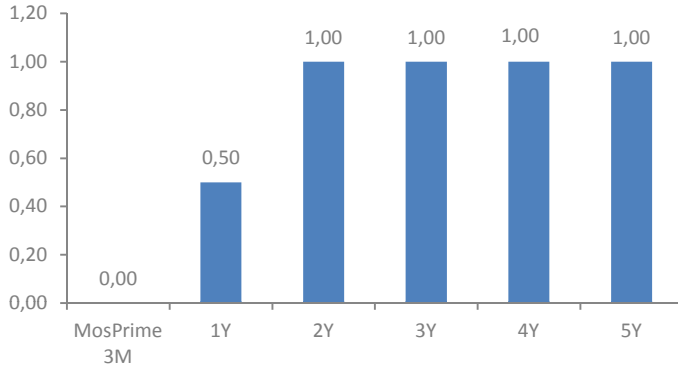
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



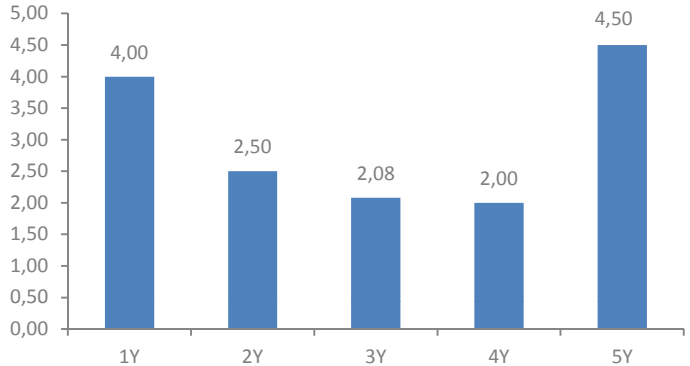
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



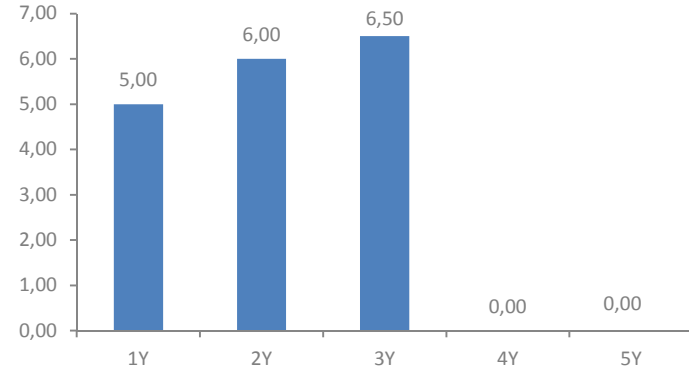
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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		

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.