

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности UST вернулись выше отметки в 2,3% годовых. >>

Еврооблигации: В пятницу котировки российских суверенных евробондов стабилизировались на фоне устойчивости доходности UST и при поддержке нефтяных цен. >>

FX/Денежные рынки: Восстановление нефтяных котировок и рост спроса на рублевую ликвидность на МБК оказывали поддержку рублю. >>

Облигации: В пятницу доходности долгосрочных ОФЗ снизились на 2-4 б.п. на фоне стабилизации настроений на мировых рынках. >>

Корпоративные события

S&P понизило рейтинг ЭР-Телекома (B2/B-) до «B». (НЕЙТРАЛЬНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

3 июля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	169,2	0,00
EUR/USD	1,14	-0,003
UST-10	2,32	0,01
Германия-10	0,47	0,01
Испания-10	1,51	-0,01
Португалия -10	3,01	-0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,54	0,01
Russia-42	5,02	0,00
Gazprom-19	2,79	-0,01
Evraz-18 (6,75%)	2,43	-0,03
Sber-22 (6,125%)	3,94	0,01
Vimpel-22	4,13	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,95	-0,07
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,92	-0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,65	-0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,38	0,10
NDF 3M	8,83	-0,09
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1675,3	-133,8
Остатки на депозитах, млрд руб.	658,4	20,8
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,39	0,30



Глобальные рынки

Доходности UST вернулись выше отметки в 2,3% годовых.

Тенденция к росту доходности на глобальных долговых рынках сохраняется – доходности 10-летних американских гособлигаций сегодня консолидируются в диапазоне 2,30%-2,33% годовых. Завтра в США празднуется День Независимости, а сегодня инвесторов ожидает раннее закрытие бирж, соответственно, большой активности в ближайшие два дня мы скорее не ожидаем.

Рост ставок на долговом рынке оказывает давление на золото, цены на драгоценный металл опускаются ниже отметки в 1240 долл/унцию, приближаясь к минимальным уровням с мая. Американский доллар на валютном рынке в пятницу пытался продемонстрировать восстановление, но пока все эти попытки смотрятся достаточно вяло, а пара евро/доллар консолидируется вблизи отметки в 1,14 долл. Активность может вернуться на глобальные рынки во второй половине недели.

Саммит G-20 7-8 июля, обсуждения в Палате Представителей США реформы здравоохранения, публикация протоколов с последнего заседания ФРС США и данных по американскому рынку труда – все это может увеличить торговую волатильность во второй половине текущей недели. До этого момента ожидаем консолидацию доходностей UST вблизи текущих уровней.

/ Михаил Поддубский

События второй половины текущей недели могут способствовать росту волатильности на глобальных рынках.

Еврооблигации

В пятницу котировки российских суверенных евробондов стабилизировались на фоне устойчивости доходности UST и при поддержке нефтяных цен.

В пятницу российские суверенные евробонды стабилизировались после снижения в предыдущий день на фоне устойчивости доходности UST и при поддержке нефтяных цен. Доходность UST-10 большую часть дня была 2,26%-2,28%, показав рост в район 2,3% уже вечером, чему способствовала выходящая статистика в США – доходы населения в мае выросли на 0,4% против 0,3% ожидавшихся, расходы – на 0,1% (в рамках прогнозов), индекс PCE в мае вырос на 0,1% и на 1,4% в годовом выражении. Рыночная вероятность подъема ставок ФРС в декабре превысила 50%. Нефть Brent в пятницу планомерно дорожала, приближаясь к 48 долл./барр. В итоге, бенчмарк RUS'26 в доходности удерживался на уровне 4,13%, длинные евробонды RUS'42, RUS'43, RUS'47 – YTM 5,02%-5,2%. За 2 кв. изменение доходности бенчмарк RUS'26 было незначительным («-2,5 б.п.») в сравнении с 1 кв. Во 2 кв. сохранилась высокая активность размещений на внешних рынках российскими эмитентами: было выпущено евробондов на 8,9 млрд в долл. эквиваленте (по данным Cbonds), что в 2,3 раза больше значения за 2 кв. 2016 г. и на 25% больше 1 кв. 2017 г. Причем, суммарный объем размещений корпоративных евробондов за 1 пол. 2017 г. на 16 млрд в долл. экв. превысило результат всего 2016 г. в 13,2 млрд в долл. экв.

Сегодня с утра сентябрьский контракт на Brent торгуется в районе 49 долл./барр., продолжив рост на 1,7%, в т.ч. на пятничных данных о снижении числа буровых установок в США (по данным Baker Hughes, на 2 ед. до 756 шт.). Ситуация на нефтяном рынке должна поддерживать российские евробонды, впрочем, сохраняющийся рост доходности UST-10 с 2,3% до 2,32%, скорее всего, вызовет соответствующее движение российского сегмента. Впрочем, торговая активность на американском долговом рынке в связи с празднованием 4 июля Дня независимости может быть невысокой. Вторая половина недели обещает быть более активной, учитывая насыщенную повестку – выходят страновые PMI и макроданные в США: расходы на строительство (пн), объем фабричных заказов (ср), данные от ADP (чт), число рабочих мест вне с/х сектора и уровень безработицы (пт). В фокусе публикация протоколов последнего заседания ФРС (ср) и доклад ФРС о монетарной политике (пт), в пятницу также стартует саммит G20.

/ Александр Полотов

Сегодня российские суверенные евробонды могут отыгрывать рост доходности UST, поддержку окажет дорожающая нефть. Вторая половина недели обещает быть более активной.



FX/Денежные рынки

Восстановление нефтяных котировок и рост спроса на рублевую ликвидность на МБК оказывали поддержку рублю.

В пятницу российский рубль продемонстрировал заметное укрепление к американскому доллару, прибавив около 0,8% – пара доллар/рубль опустилась ниже отметки 59 руб/долл. При этом в целом группа валют ЕМ не демонстрировала однонаправленной тенденции, динамика рубля определялась в первую очередь локальными, а не общерыночными драйверами.

Безусловно, некоторая поддержка исходила со стороны нефтяных котировок. Сегодня в Азии сентябрьский фьючерс на Brent торгуется уже вблизи отметки 49 долл/барр. В связи с неожиданным снижением среднесуточного объема добычи нефти в Штатах на прошлой неделе (вероятно, вызвано погодными факторами), большое внимание инвесторы будут уделять статистике от EIA в эту среду. Пока цены на нефть оказывают умеренную поддержку рублю.

Отметим заметный рост ставок на локальном рынке МБК в последние дни. Ставка Mosprime o/n в пятницу подросла до 9,38%, вернувшись на уровни начала июня, предшествующие последнему понижению ключевой ставки Банком России. В целом, тенденция к росту ставок наблюдается уже неделю, что во многом было вызвано налоговым периодом. Возможно, отчасти спрос на рублевую ликвидность могли обеспечить экспортеры в преддверии крупных дивидендных выплат. На горизонте июля – начала августа российские экспортеры выплатят дивидендов на общую сумму примерно 750 млрд руб., что может оказывать поддержку рублю в ближайшие недели. В целом, диапазон в 58-60 руб/долл. по паре доллар/рубль, на наш взгляд, сохраняет актуальность.

/ Михаил Поддубский

На горизонте ближайших дней для пары доллар/рубль сохраняет актуальность диапазон в 58-60 руб/долл.

Облигации

В пятницу доходности долгосрочных ОФЗ снизились на 2-4 б.п. на фоне стабилизации настроений на мировых рынках.

В пятницу начавшаяся после выступления М.Драги во вторник коррекция на ведущих долговых рынках приостановилась, несмотря на то, что инфляция и ее базовый показатель в Еврозоне в июне оказались на 0,1 п.п. выше прогнозов, составив 1,3% и 1,1% г/г соответственно. По-видимому, рост вероятности более раннего ужесточения ДКП европейского регулятора уже заложен в цены гособлигаций, и дальнейшее направление их движения будет определяться новыми заявлениями глав ключевых ЦБ и выходящей статистикой.

В условиях нейтральной динамики на внешних рынках доходности ОФЗ с дюрацией от 4,5 лет опустились на 2-4 б.п. до 7,7-8,03%. Поддержку котировкам рублевых госбондов могло оказать решение Минфина снизить предложение ОФЗ в 3 кв. до 400 млрд руб. после 450 млрд руб. и 500 млрд руб. в 1-2 кв. 2017 г. Доходности на ближнем участке кривой ОФЗ, напротив, подросли вплоть до 15 б.п. для бумаг с погашением в 2018 г., что может быть связано с дефицитом рублевой ликвидности в банковской системе после налоговых выплат на прошлой неделе. Так, ставка Mosprime o/n в пятницу также увеличилась на 10 б.п. до 9,38%, и на 30 б.п. за неделю в целом.

После пятничного закрытия российского рынка доходность UST-10 немного подросла – с 2,28% до 2,31%-2,32% годовых, в то же время сентябрьский фьючерс на нефть Brent поднялся в цене сразу на 1 долл. до 49 долл. за барр., поэтому текущую конъюнктуру мы оцениваем как умеренно-позитивную и прогнозируем продолжение умеренного роста котировок длинных ОФЗ. Из ожидаемых событий на этой неделе отметим визит председателя КНР Си Цзиньпина в Москву (3-4 июля), публикацию протоколов заседания ФРС (5 июля), выходящую в четверг статистику по инфляции в июне от Росстата, а также запланированный на 7-8 июля саммит G-20, в ходе которого должна состояться первая встреча президентов В.Путина и Д.Трампа.

/ Роман Насонов

Рост цен на нефть будет способствовать снижению доходностей ОФЗ в течение сегодняшнего дня.



Корпоративные события

S&P понизило рейтинг ЭР-Телекома (B2/B/-) до «B». (НЕЙТРАЛЬНО)

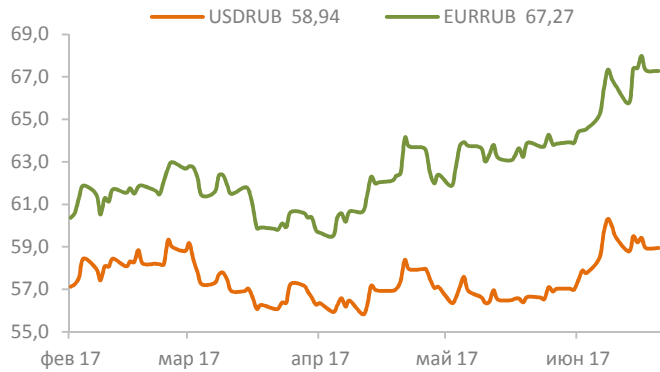
Агентство S&P в пятницу понизило кредитный рейтинг АО «ЭР-Телеком Холдинг» с «B+» до «B» со стабильным прогнозом. Ранее, 4 мая, агентство отмечало ухудшение характеристик кредитоспособности компании и поместило рейтинг ЭР-Телеком в список CreditWatch Negative. Понижение рейтинга ЭР-Телекома обусловлено «ростом долговой нагрузки без перспектив улучшения в краткосрочной перспективе. ЭР-Телеком проводит агрессивную стратегию по наращиванию бизнеса за счет M&A сделок и инвестиций в модернизацию и расширение мощностей. Саpex в 2016 г. вырос на 77% - до 7,3 млрд руб., что существенно опережает темпы роста выручки и EBITDA».

Выручка компании в 2016 г. выросла на 27% до 28,2 млрд руб., показатель EBITDA вырос на 9% до 8,2 млрд руб., чистая прибыль снизилась с 1,3 млрд руб. до 0,3 млрд руб. Чистый долг ЭР-Телекома в 2016 г. вырос с 14,4 до 24,6 млрд руб., показатель Чистый долг/EBITDA вырос с 1,9x до 3,0x. В 1 кв. 2017 г. компания приобрела за счет заемных средств активы на сумму 4,2 млрд руб. Размещенный 4 мая выпуск облигаций на 5 млрд руб., компания лишь частично использовала для оптимизации кредитного портфеля. В целом, на ближайшие несколько лет менеджмент ЭР-Телеком считает для себя комфортным отношение Чистого долга к EBITDA в пределах 3,5 – 4,0x.

Новый выпуск облигаций ЭР-ТелХол серии ПБОЗ торгуется с доходностью 10,94% к погашению 29.10.2020 г. Поскольку снижение кредитного рейтинга эмитента было ожидаемым, а его сводное значение не изменилось, то мы считаем, что это событие не окажет существенного влияния на котировки облигаций ЭР-Телекома.

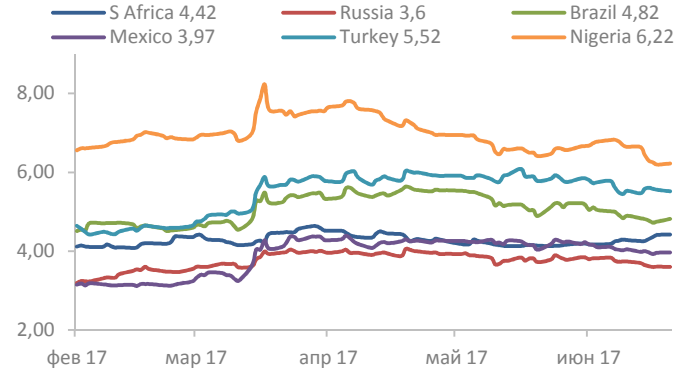
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



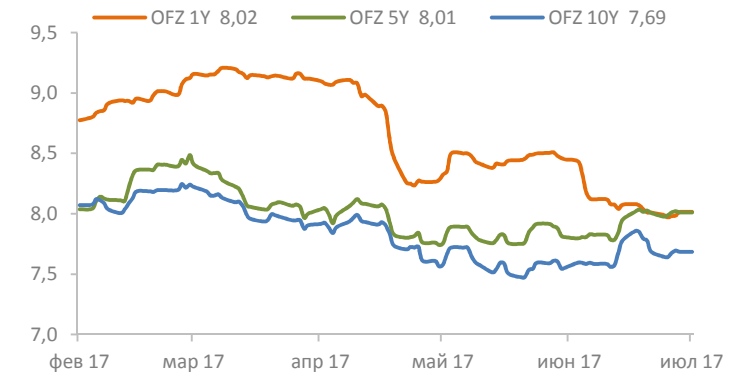
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



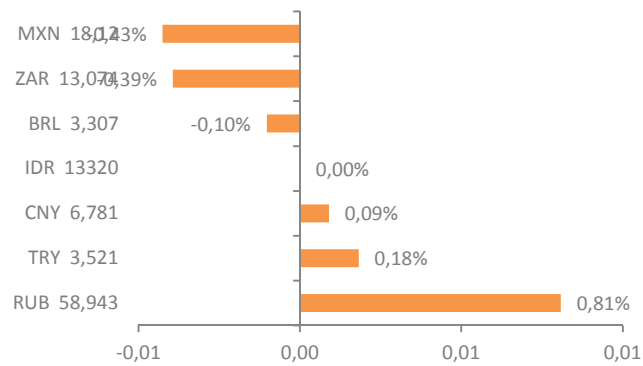
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



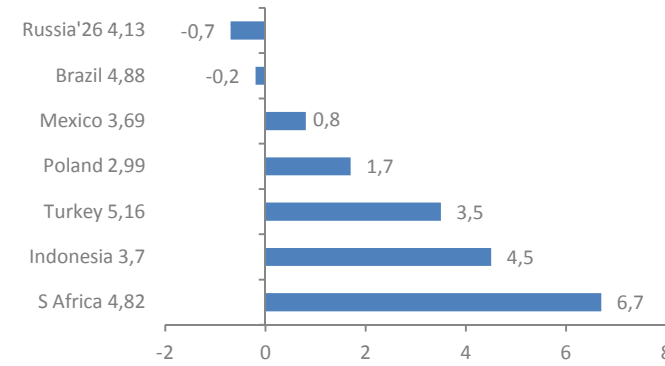
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



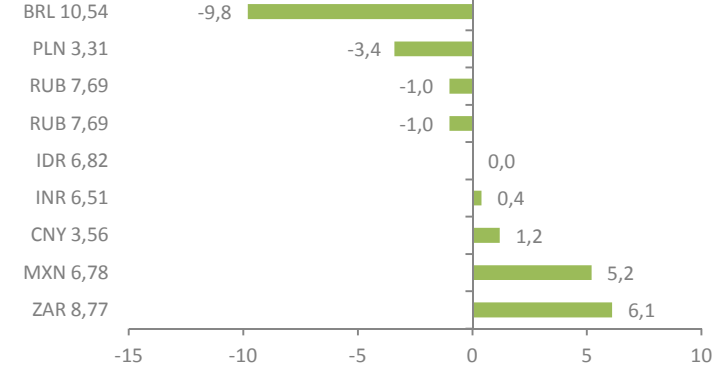
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



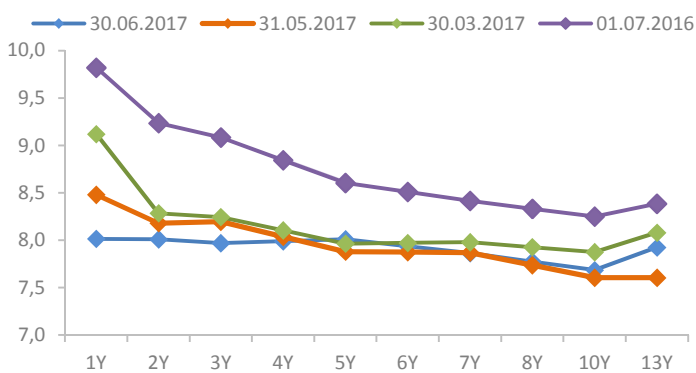
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



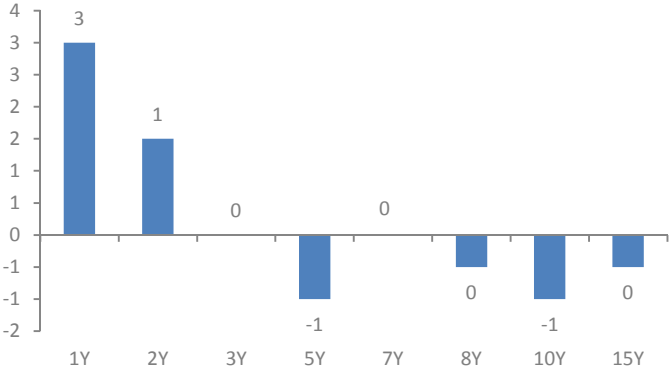
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



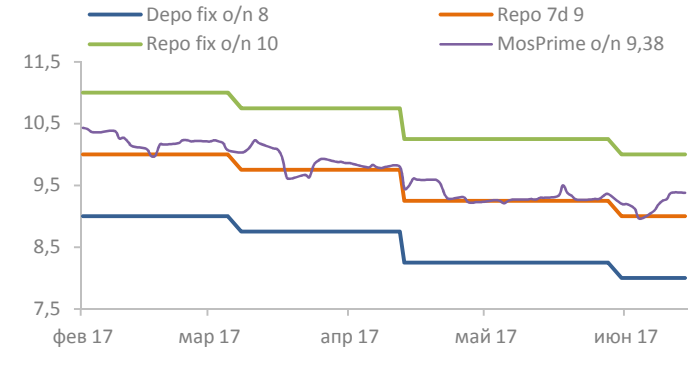
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



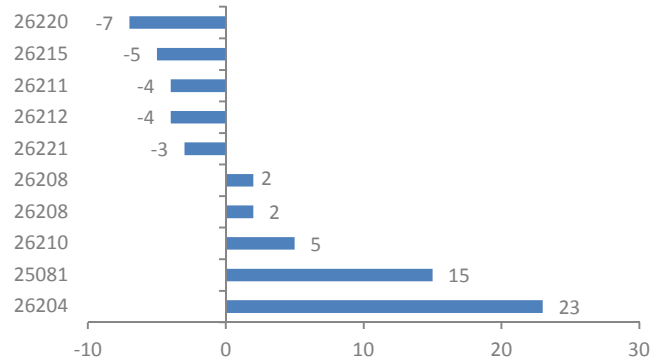
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



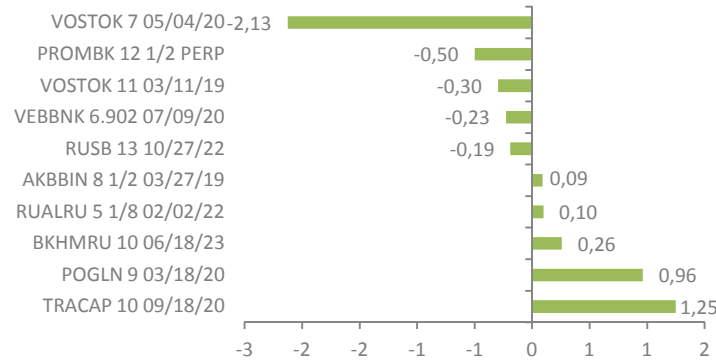
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



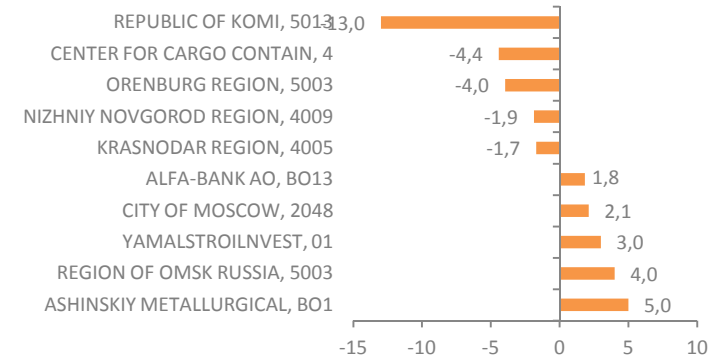
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



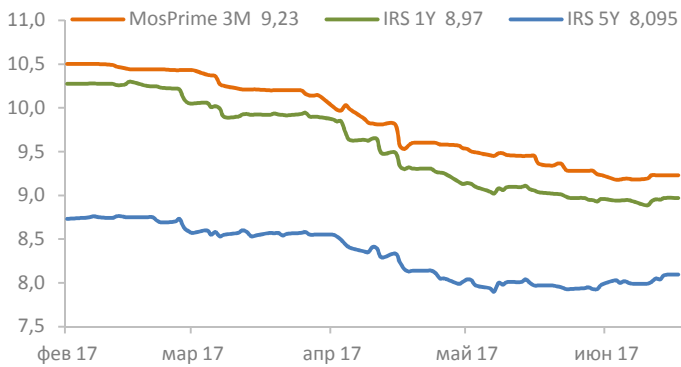
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



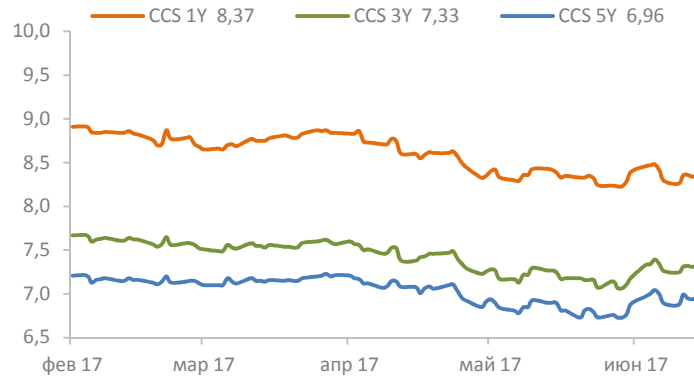
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



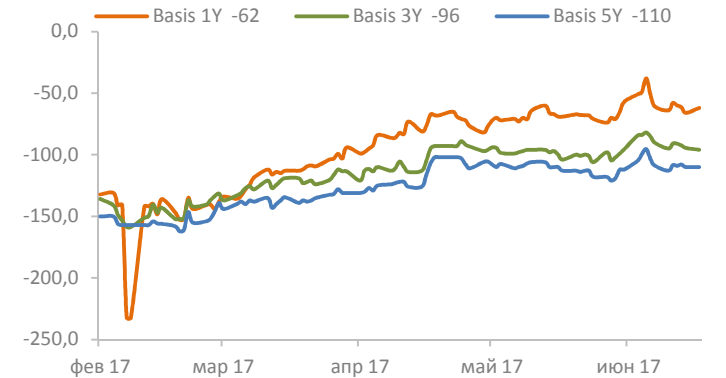
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



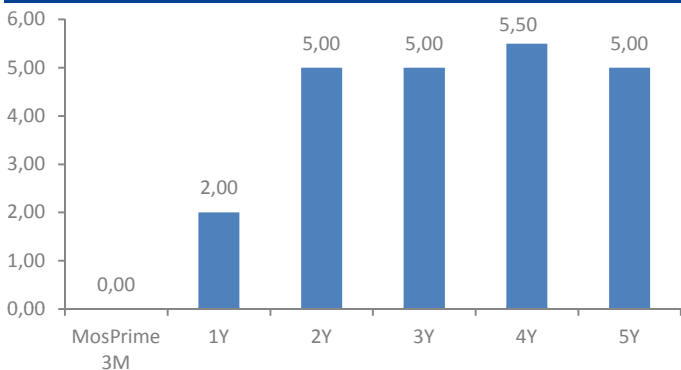
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



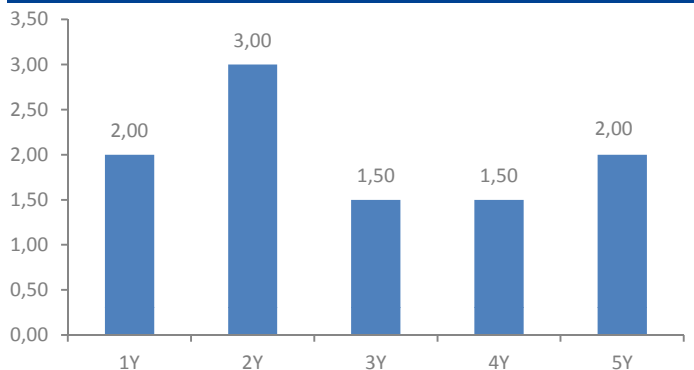
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



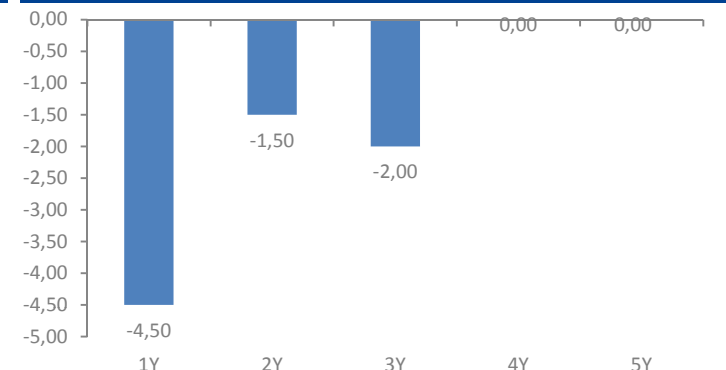
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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	
	FICC	
Руслан Сibaев	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Пётр Федосенко	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Константин Квашнин	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Евгений Жариков	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Михаил Маркин		
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.