

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных рынках сохраняются оптимистичные настроения. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды вчера показали разнонаправленную динамику на фоне незначительных изменений доходности UST и сползания нефтяных котировок. >>

FX/Денежные рынки: Снижение нефтяных котировок и укрепление доллара по всему спектру валют способствовали росту пары доллар/рубль в район 58 руб/долл. >>

Облигации: Сентябрьские данные по инфляционным ожиданиям населения не должны отразиться на динамике котировок ОФЗ. >>

Корпоративные события

Акционеры Норникель (Ва1/BBB-/BBB-) одобрили выплату дивидендов за 1 пол. 2017 г. около 600 млн долл. (НЕЙТРАЛЬНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

3 октября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	136,1	-4,9
EUR/USD	1,17	-0,008
UST-10	2,36	0,01
Германия-10	0,47	-0,01
Испания-10	1,71	0,09
Португалия -10	2,41	0,04
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,93	0,02
Russia-42	4,82	-0,01
Gazprom-19	2,99	-0,01
Euras-18 (6,75%)	2,24	0,06
Sber-22 (6,125%)	3,74	-0,01
Vimpel-22	3,71	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,80	-0,03
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,63	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,6	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,65	-0,05
NDF 3M	7,55	0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2253,4	28,4
Остатки на депозитах, млрд руб.	1036,5	-72,7
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,81	-0,20

Глобальные рынки

На глобальных рынках сохраняются оптимистичные настроения.

На глобальных фондовых рынках сохраняется оптимизм. Американские фондовые индексы прибавили за вчерашний день 0,3%-0,7%. Некоторую поддержку рынку могла оказать публикация индекса деловой активности PMI в производственной сфере – за сентябрь значение индекса составило 60,8 б.п. при прогнозе в 58 б.п.

Доходности десятилетних американских гособлигаций в ходе вчерашнего дня находились в диапазоне 2,31%-2,37%. Рост вероятности реализации налоговой реформы, ожидания декабрьского повышения ставки и прихода в следующем году более «ястребиного» главы Федрезерва (Кевина Уорша) способствуют консолидации доходностей UST вблизи максимальных с начала июля уровней.

Обратим внимание, что спрэд между доходностями 10-летних гособлигаций США и Германии в последние дни возрастает, и на сегодняшний день составляет уже 185-190 б.п. Рост спрэда между доходностями США и Германии оказывает давление на пару евро/доллар, в результате чего пара опускалась сегодня ниже отметки в 1,17 долл. Укрепление доллара на глобальном валютном рынке оказывает умеренное давление и на позиции золота - цена на драгоценный металл снизилась за последнюю неделю с 2,5-3%.

/ Михаил Поддубский

Ключевым событием недели может стать пятничная публикация данных по рынку труда США.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды вчера показали разнонаправленную динамику на фоне незначительных изменений доходности UST и сползания нефтяных котировок.

Российские суверенные евробонды вчера показали разнонаправленную динамику на фоне незначительных изменений доходности базовых активов и сползания нефтяных котировок. Так, UST-10 в доходности в начале дня выросли в район 2,36%-2,37%, но уже во второй половине вернулись к уровню 2,32%-2,34% годовых, где завершали прошлую пятницу. При этом нефть Brent дешевела и опустилась ниже отметки 56 долл./барр. В итоге, бенчмарк RUS'26 в цене потерял 18 б.п. (YTM 3,93%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 напротив выросли в цене на 16-31 б.п. (YTM 4,82%-4,86%), 30-летний RUS'47 опустились на 8 б.п. (YTM 5,1%). Вместе с тем, динамика в евробондах ЕМ была разнонаправленной, при этом изменения в доходности госбумаг были незначительные.

Сегодня с утра доходности UST-10 балансируют на уровне 2,34%-2,35% годовых, нефть Brent торгуется чуть ниже 56 долл. за барр. При этом важной статистики в США и ЕС не ожидается. На этом фоне торговая активность, вероятно, будет невысокой. Рынки пребывают в ожидании новых сигналов, в первую очередь от глобальных ЦБ относительно их монетарных курсов. Напомним, на этой неделе будут представлены протоколы ЕЦБ (чт.), в которых вполне может содержаться намек на время возможного обсуждения планомерного сворачивания стимулов. Важная статистика по еврозоне и США будет выходить во второй половине недели: в еврозоне – розничные продажи и страновые PMI (ср.), в США – данные от ADP (ср.) по числу созданных рабочих мест в частном секторе, уровень безработицы в сентябре (пт.).

/ Александр Полютов

Сегодня при устойчивости позиций UST и нефтяных цен российские суверенные евробонды могут консолидироваться в ожидании новых сигналов, в первую очередь от глобальных ЦБ.



FX/Денежные рынки

Снижение нефтяных котировок и укрепление доллара по всему спектру валют способствовали росту пары доллар/рубль в район 58 руб/долл.

На глобальном валютном рынке американский доллар вчера демонстрировал укрепление практически по всему спектру валют. Большинство валют развивающихся стран (за исключением южноамериканских валют) ослабли по отношению к доллару. Российский рубль снизился на 0,7%, и пара доллар/рубль вернулась в район отметки в 58 руб/долл.

Отдельное негативное влияние на динамику рубля оказывало снижение нефтяных котировок. Ближайший фьючерс на нефть марки Brent вчера локально опускался до 55,50 долл/барр., но закрыл торговый день вблизи отметки в 56 долл/барр. Согласно сообщению Bloomberg, среднесуточный уровень добычи нефти в ОПЕК вырос в сентябре на 120 тыс. барр/сутки до 32,83 млн барр/сутки. В ближайшие 2 дня будут опубликованы еженедельные данные по запасам и добыче нефти в США от API и EIA.

Если пару недель назад был отмечен рост спроса со стороны банков на валютную ликвидность, то действия Минфина (размещение бюджетных средств в валюте на депозитах банков) и ЦБ (увеличение лимита по операциям валютный своп) отчасти нивелируют эту проблему. Вчера Минфин провел еще один аукцион по размещению бюджетных средств в валюте на депозитах банков, разместив весь лимит в 700 млн. долл. (объем спроса на валюту со стороны банков составил 1 млрд. долл.).

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в понедельник снизилась до 8,65%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 3,29 трлн руб. Сегодня Банк России проведет депозитный аукцион сроком на одну неделю (лимит 1,36 трлн руб.).

/ Михаил Поддубский

Базовый сценарий на ближайшие дни в паре доллар/рубль – возвращение в район 58-58,30 руб/долл.

Облигации

Сентябрьские данные по инфляционным ожиданиям населения не должны отразиться на динамике котировок ОФЗ.

В понедельник волатильность на зарубежных рынках облигаций была невысокой: по всей вероятности, намерения ФРС не откладывать надолго ужесточение монетарной политики уже учтены в ценах долговых инструментов. Небольшое давление на котировки ОФЗ оказало снижение цен на нефть Brent на 2% до 55,8 долл. за барр. В результате доходности выпусков с погашением в 2024 г. и позднее поднялись на 1-4 б.п. до 7,61-7,89%. На остальной части кривой выраженной динамики не наблюдалось: доходности более коротких бумаг по итогам дня сложились в диапазоне 7,57-7,72%.

ЦБ РФ вчера опубликовал сентябрьские данные по инфляционным ожиданиям населения, которые мы оцениваем нейтрально с точки зрения их влияния на рынок ОФЗ. Медианное значение инфляционных ожиданий на год вперед, полученное на основе опросов инфОМ, практически не изменилось по сравнению с уровнем августа (9,5%) и составило 9,6%. Учитывая продолжающееся замедление инфляции, разрыв между ее фактическими и ожидаемыми показателями увеличился, что может заставить регулятор проявить дополнительную осторожность на заседании 27 октября.

В то же время оценки инфляционных ожиданий, сделанные Банком России на основе ответов на качественные вопросы относительно роста цен в следующем году, снизились до 2,8% против 3,2% в предыдущем месяце. В комментариях также отмечается, что улучшение потребительских настроений и оценок материального положения граждан является естественным процессом в условиях улучшения экономической ситуации и не несет инфляционных рисков. В связи с этим перспективы дальнейшего смягчения ДКП вряд ли существенно изменились, и мы продолжаем ждать еще одного снижения ключевой ставки в этом году с шагом 25 б.п.

/ Роман Насонов

Сегодня доходности ОФЗ останутся на прежних уровнях при отсутствии значительных изменений на внешних рынках.

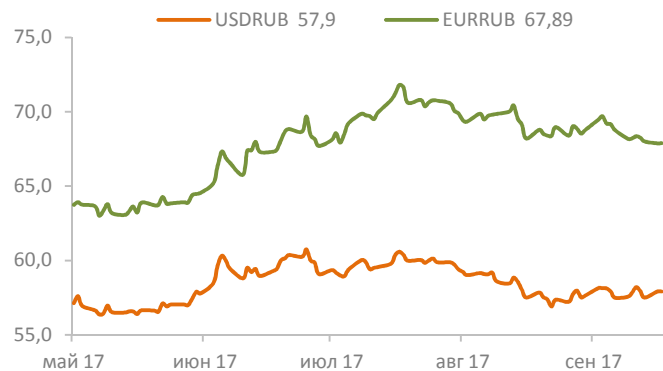
Корпоративные события

Акционеры Норникель (Ba1/BBB-/BBB-) одобрили выплату дивидендов за 1 пол. 2017 г. около 600 млн долл. (НЕЙТРАЛЬНО).

Акционеры Норникеля на внеочередном собрании 29 сентября одобрили выплату дивидендов по результатам 1 пол. 2017 г. в размере 224,2 рубля (около 3,79 долл.) на акцию, сообщила компания. Дивиденды получают акционеры по данным на 19 октября. Общий размер дивидендов, составит около 600 млн долл. Размер дивидендов Норникеля рассчитывается исходя из коэффициента Чистый долг/EBITDA. По итогам 1 пол. 2017 г. этот показатель составил 1,5х. При значении данной метрики менее 1,8х дивиденды составят 60% EBITDA. По итогам 1-го полугодия ГМК выплатил 34% от EBITDA, поэтому во 2-м полугодии сумма выплат может быть увеличена на 600 млн долл. плюс 60% от EBITDA за 2-е полугодие, в итоге за весь 2017 г. выплаты акционерам могут составить 2,4 млрд долл. Впрочем, Норникель по итогам 1 полугодия сообщил, что метрика Чистый долг/EBITDA на конец 2017 г. возрастет с 1,5х до 1,8х из-за включения в долг гарантий компании перед Сбербанком за кредит Быстринского ГОКа в размере 800 млн долл. В этом случае акционеры Норникеля могут получить дивиденды менее 60%. Если уровень долга превысит отметку в 1,8х, то диапазон может быть 40%-50%, что соответствует размеру дивидендов порядка 1,6-2 млрд долл. за весь год. Данный уровень не критичен для кредитного профиля Норникеля, чья EBITDA по итогам 2017 г. ожидается на уровне 4-4,1 млрд долл., хотя рост уровня долга уже отчасти учитывается в котировках евробондов Norinkl-22-23 (YTM 3,76-4%) – торгуются с премией 17-40 б.п. к кривой Severstal (Ba1/BBB-/BBB-) и выпускам NLMK (Ba1/BBB-/BBB-) с сопоставимыми кредитными рейтингами. В свою очередь, Русал (Ba3/-/B+) получит от Норникель в рамках дивидендных выплат за 2017 г. порядка 450-660 млн долл., что позитивно для кредитного профиля компании. В сентябре Moody's улучшило прогноз по рейтингу Русал со Стабильного на Позитивный, что было связано с делевереджем с начала года за счет повышения цен на алюминий и значительных дивидендов от Норникеля. Напомним, чистый долг Русал за 6м2017 г. сократился с 8,4 млрд долл. до 8,34 млрд долл. График погашения долга равномерно распределен на горизонте до 2024 г. с выплатами в размере 0,7 – 1,8 млрд долл. в год. По расчетам Moody's, отношение скорректированного валового долга к EBITDA Русал на 30.06.2017 г. опустилось до 3,6х по сравнению с 4,9х в 2016 г. Улучшение прогноза отражает мнение Moody's, что Русал продолжит делевередж до уровня менее 3,5х. Выпуски еврооблигаций RUSAL-22 и RUSAL-23 торгуются с доходностью 4,6% и 4,77% годовых (премию к суверенной кривой 180 б.п. и 160 б.п. соответственно). Доходность бондов Русал одна из самых высоких в российском металлургическом секторе, что делает интересным покупку бумаг в расчете на улучшение рейтинговых оценок и кредитного качества. Но с учетом роста ожиданий на долговых рынках скорого повышения долларовых ставок ФРС (вероятность на декабрь 70%), оптимальным может быть покупка более короткого 5-летнего выпуска RUSAL-22.

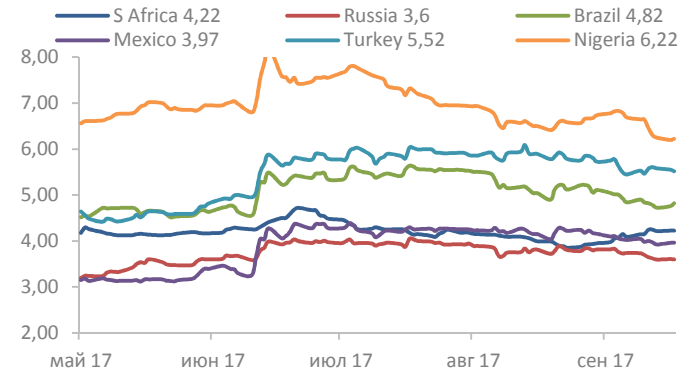
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



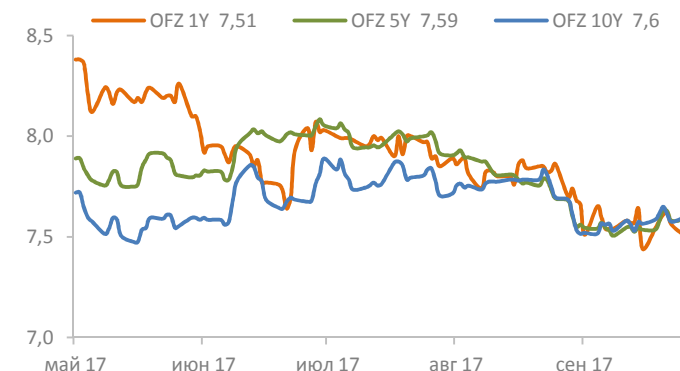
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



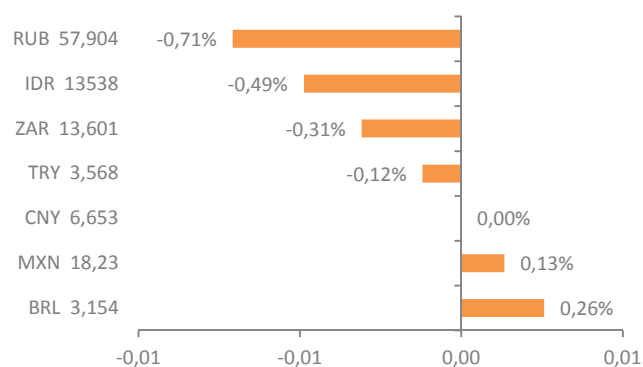
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



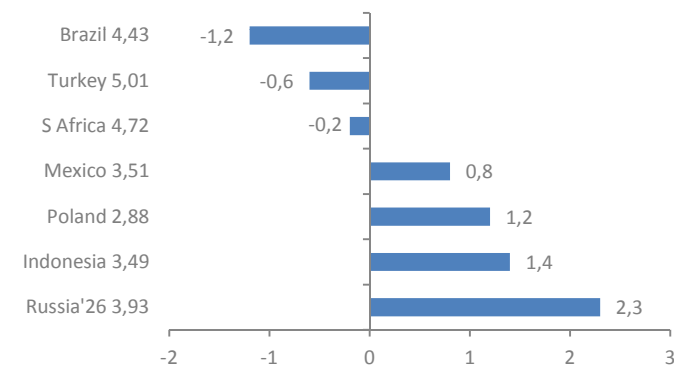
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



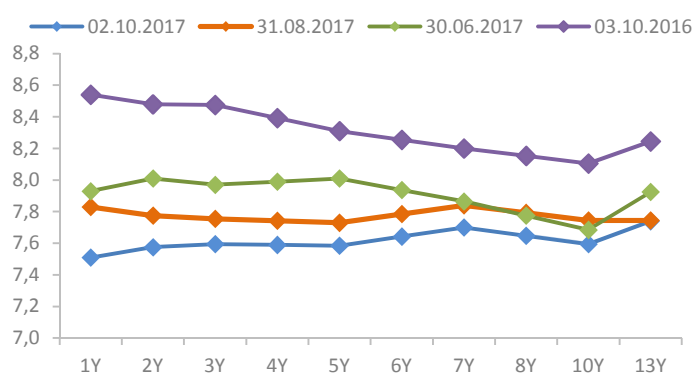
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



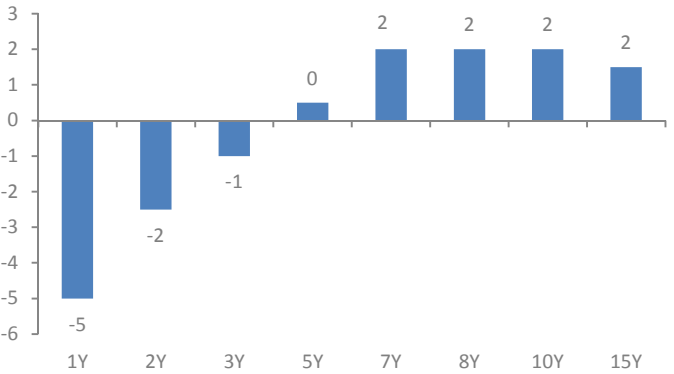
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



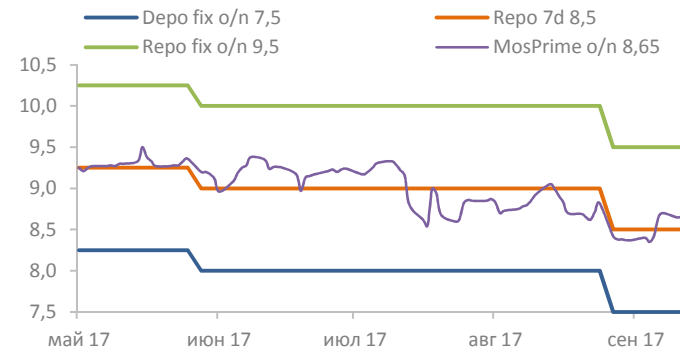
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



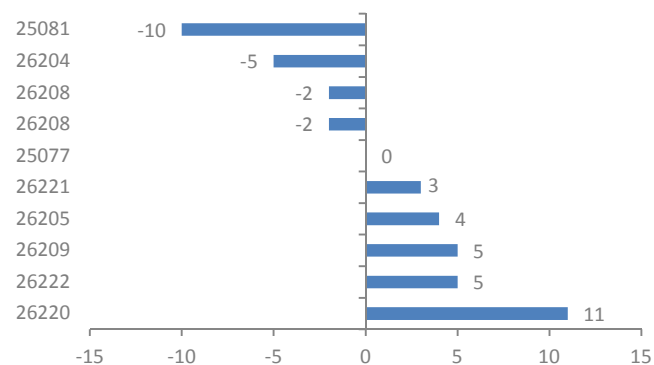
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



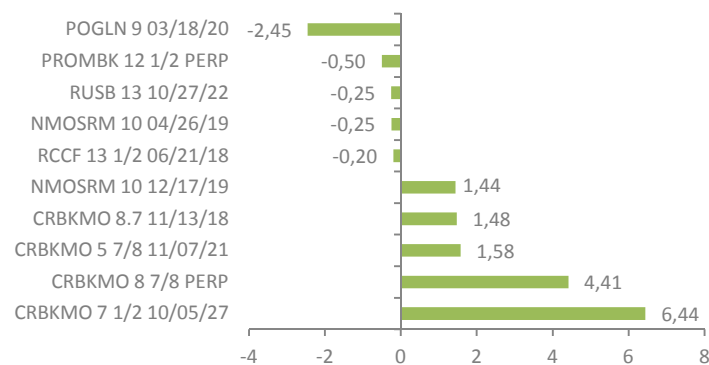
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



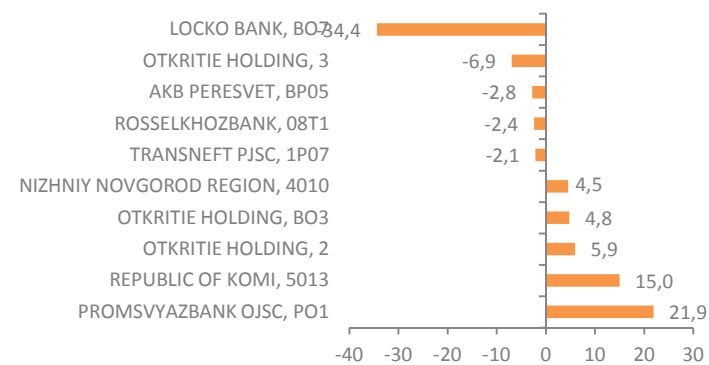
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



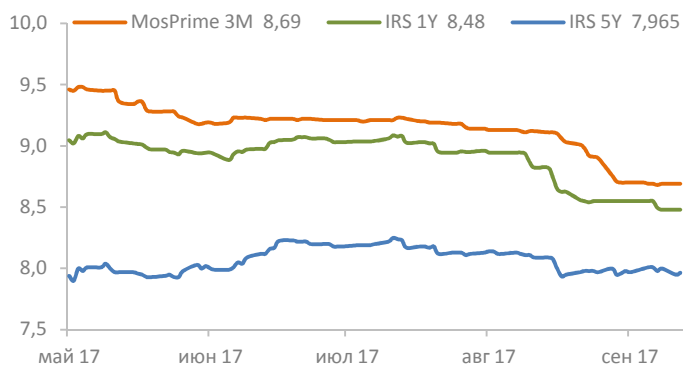
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



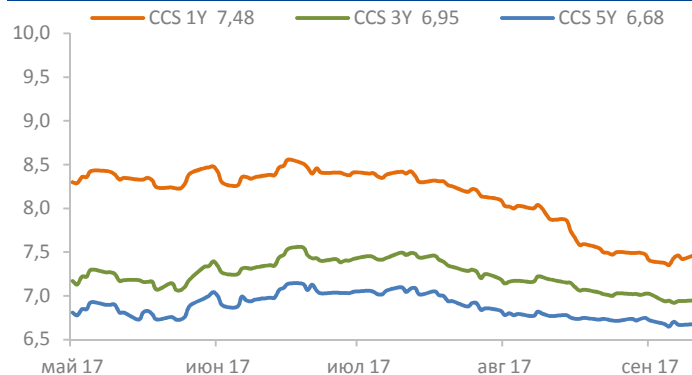
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



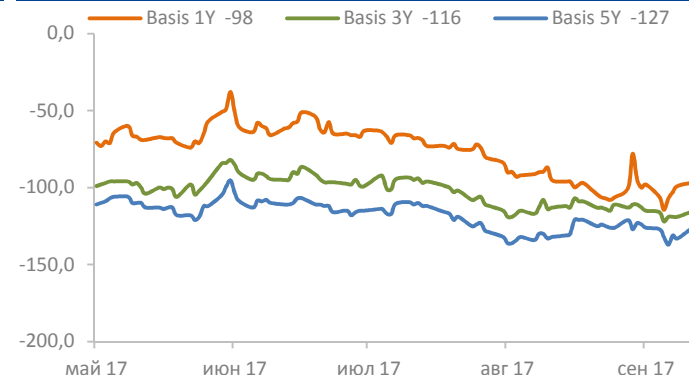
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



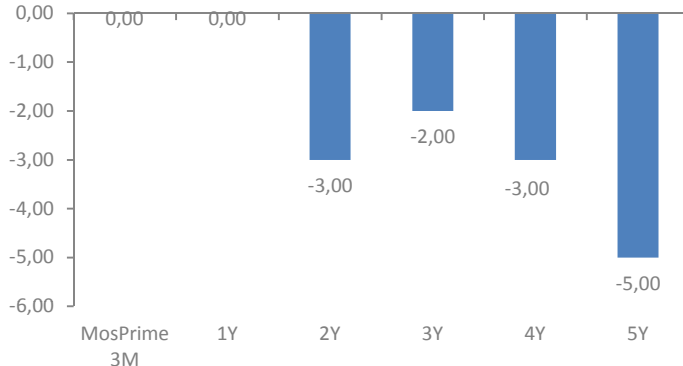
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



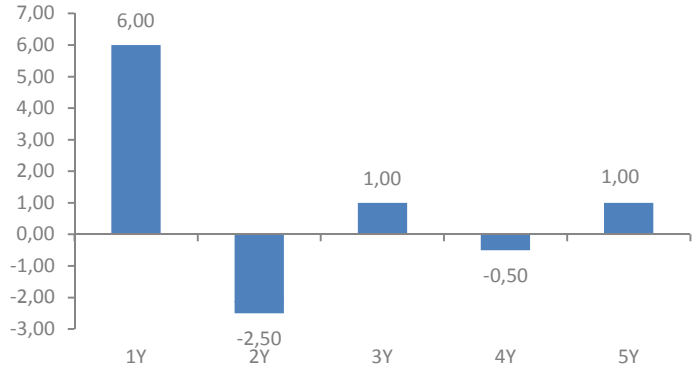
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



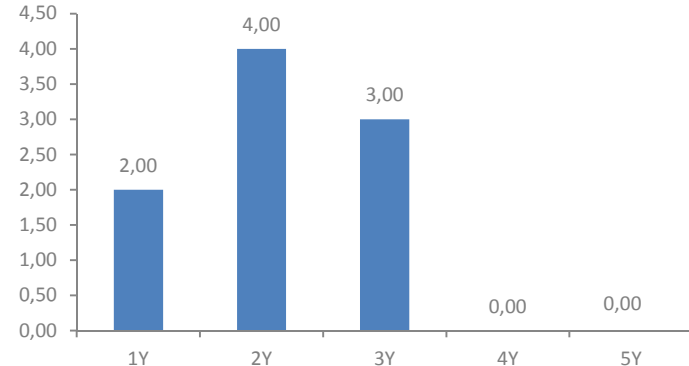
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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 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, 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		

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
Илья Потоцкий		
Татьяна Муллина		
Владислав Рима		
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.