

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности UST опустились до минимальных уровней с конца июня. >>

FX/Денежные рынки: Вчерашняя позитивная динамика рынка ОФЗ поддержала российскую валюту. >>

Облигации: В четверг долгосрочные выпуски ОФЗ подорожали на 0,4-0,6% благодаря нейтральной реакции кредитного агентства S&P на новые санкции против РФ. >>

Корпоративные события

X5 (Ва2/ВВ/ВВ): итоги 1 пол. 2017 г. по МСФО. (ПОЗИТИВНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

4 августа 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	156,5	-3,4
EUR/USD	1,19	0,001
UST-10	2,23	-0,05
Германия-10	0,46	-0,03
Испания-10	1,47	-0,01
Португалия -10	2,84	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,02	-0,04
Russia-42	4,92	-0,01
Gazprom-19	2,92	-0,03
Evrax-18 (6,75%)	2,42	-0,14
Sber-22 (6,125%)	3,86	-0,01
Vimpel-22	3,95	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,04	-0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,97	-0,07
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,75	-0,06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,15	-0,07
NDF 3M	8,68	-0,15
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1981,8	194,7
Остатки на депозитах, млрд руб.	865,5	71,8
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	60,75	0,17

Управление исследований и аналитики
тел.: +7 (495) 777-10-20

Глобальные рынки

Доходности UST опустились до минимальных уровней с конца июня.

Новостью вчерашнего дня стало сообщения о том, что Спецпрокурор США Роберт Мюллер созывает «большое жюри присяжных» для того, чтобы выяснить, достаточно ли веских доказательств для предъявления обвинения Президенту США Д.Трампу относительно его связей с РФ в период предвыборной кампании.

Фондовые рынки практически не отреагировали на новости – американские индексы завершили день разнонаправлено. Доходности десятилетних гособлигаций США продолжили снижение, опустившись до уровней в 2,21-2,22% (минимальных отметок с конца июня). Индекс доллара продолжал плавно слабеть, весь день оставаясь ниже отметки в 93 б.п.

С точки зрения макростатистики отметим вчерашние данные по индексу деловой активности в непроизводственной сфере США от ISM. Показатель составил всего 53,9 б.п. (при консенсус-прогнозе в 57 б.п.), входящий в его основу компонент занятости также снизился до 53,6 б.п. Напомним, что сегодня основное внимание рынка, вероятно, будет приковано к публикации данных по рынку труда США (15:30 мск.).

/ Михаил Поддубский

Сегодняшние данные по рынку труда США могут локально способствовать росту волатильности.



FX/Денежные рынки

Вчерашняя позитивная динамика рынка ОФЗ поддержала российскую валюту.

В ходе вчерашнего дня российский рубль смотрелся сильнее всех основных конкурентов из группы валют emerging markets. Пара доллар/рубль локально опускалась в район отметки 60,10 руб/долл. На наш взгляд, основную поддержку рублю вчера оказывал приток спекулятивного капитала на рынок ОФЗ после комментария агентства S&P о том, что ужесточение санкций к РФ не повлияет на суверенный рейтинг страны, и сохранении прогноза на уровне «Позитивный».

В целом вся группа валют развивающихся стран демонстрировала вчера преимущественно нейтральную динамику. Для валют EM сегодня интерес будет представлять публикация статистики по рынку труда США. Пока же последние две недели валюты EM скорее консолидируются вблизи текущих уровней.

Тот факт, что рубль в последние две недели смотрелся заметно слабее других валют EM, мы склонны больше объяснять эффектом сезонности. Слабый текущий счет в третьем квартале способствует при прочих равных постепенному снятию переоцененности рубля относительно нефтяных котировок. Негативный новостной фон, связанный с санкциями, также мог оказывать некоторое давление на рубль, однако тот факт, что российские CDS сейчас находятся на минимальных уровнях с начала июня, говорит о том, что вряд ли фактор санкций сейчас первостепенный в динамике рубля.

Вчера Минфин объявил объемы покупок иностранной валюты на ближайший месяц – в период с 7 августа по 6 сентября будет куплено валюты на 47,6 млрд. руб. (около 35 млн. долл. ежедневно). Объемы покупок не столь высоки, чтобы оказывать заметное влияние на курс рубля, но в условиях отрицательного текущего счета влияние покупок Минфина может несколько усилиться.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг опустилась до 9,15%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 2,85 трлн руб. Задолженность РЕПО банков перед ЦБ продолжает расти, и достигла уже 453 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Сегодня ожидаем консолидации пары доллар/рубль преимущественно в диапазоне 60-60,80 руб/долл.

Облигации

В четверг долгосрочные выпуски ОФЗ подорожали на 0,4-0,6% благодаря нейтральной реакции кредитного агентства S&P на новые санкции против РФ.

По итогам вчерашнего дня рынок ОФЗ продемонстрировал хороший рост на повышенных торговых оборотах, составивших более 12 млрд руб. по длинным выпускам. Доходности ОФЗ 26220, 26211, 26215 и 26222 с погашением в 2022-2024 гг. опустились на 4-7 б.п. до 7,95-8,01%, а выпусков срочностью от 9 лет – сразу на 7-12 б.п. до 7,76-7,98%. При этом на ближнем участке кривой существенных изменений не произошло, в результате чего она приобрела заметный отрицательный наклон.

Концентрация спроса в длинных бумагах и произошедшее вчера укрепление рубля с 60,6 до 60,1 руб. за долл., опережающее по динамике другие валюты EM, свидетельствуют об активном притоке на рынок средств нерезидентов. Мы связываем его, в первую очередь, с публикацией отчета S&P, в котором сообщается, что новые санкции США в отношении России не оказали непосредственного влияния на ее суверенные рейтинги (BB+ в иностранной валюте). По словам экспертов кредитного агентства, они по-прежнему поддерживаются сильным внешнеторговым балансом и бюджетными показателями, и прогноз по ним пока остается «Позитивным».

Свой вклад в подъем котировок ОФЗ могли также внести ожидания по снижению инфляции в РФ по итогам июля после оценочного замедления годовых темпов роста цен до 4,1% исходя из последних недельных данных по узкой потребительской корзине. Кроме того, снижению доходностей рублевых гособлигаций способствует благоприятная конъюнктура на глобальных рынках. Цены на нефть Brent вчера удерживались вблизи двухмесячных максимумов на уровне 52,5 долл. за барр., а доходность UST-10 опустилась на 2 б.п. до 2,24%.

Учитывая силу вчерашнего растущего импульса, мы полагаем, что сегодня котировки ОФЗ срочностью от 5 лет имеют хорошие шансы подняться еще на 15-20 б.п., особенно если замедление инфляции в последние недели подтвердится месячной статистикой Росстата.

/ Роман Насонов

Полагаем, что приток средств на рынок ОФЗ продолжится и сегодня, что приведет к подъему их котировок еще на 15-20 б.п.



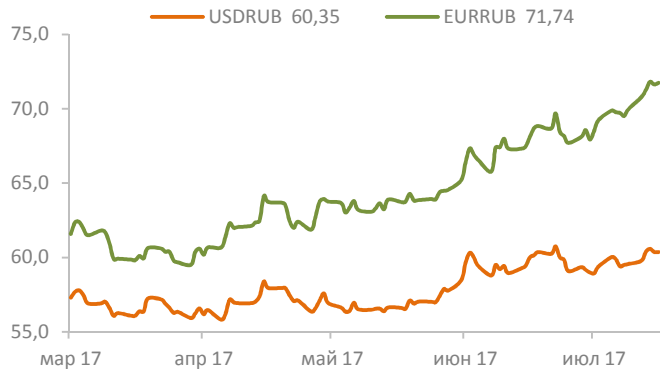
Корпоративные события

Х5 (Ваз/ВВ/ВВ): итоги 1 пол. 2017 г. по МСФО. (ПОЗИТИВНО)

Х5 отчитался за 2 кв. и 1 пол. 2017 г. по МСФО. Результат по EBITDA превзошел консенсус-прогноз, по чистой прибыли оказался хуже ожиданий. В целом, Х5 представил хорошие результаты по полугодю, что нашло отражение в улучшении кредитного профиля ритейлера. Так, Х5 демонстрирует высокую динамику роста бизнеса – ранее ритейлер представил выручку за 1 пол. 2017 г. в размере 614 млрд руб., которая оказалась на 27% выше результата годом ранее. Причем, сильную динамику по выручке демонстрирует «Пятерочка» («+31%» г/г до 473 млрд руб.), хуже результаты у крупноформатных магазинов Карусель («+9%» г/г). Основной вклад в рост выручки был со стороны активного расширения сети магазинов – их количество в январе-июне выросло на 32% г/г до 10,506 тыс., торговая площадь расширилась на 29% г/г до 4,82 млн кв. м. Кроме того, по итогам 1 пол. 2017 г. Х5 удержал рост LfL-продаж на 6,9% (трафик – 3,2%; ср. чек – 3,6%), причем в сети «Пятерочка» рост LfL-продаж был 6,3%, в «Перекресток» – 10,7%, в «Карусель» – 7,8%. Показатель EBITDA Х5 за 1 пол. 2017 г. вырос на 37% г/г до 50 млрд руб., EBITDA margin составила 8,1%, показав рост на 0,5 п.п. Чистая прибыль достигла 18,7 млрд руб., что на 44% больше результата годом ранее. В целом, итоги 1 пол. позволяют ожидать сохранения высокой динамики выручки в целом за 2017 г. на уровне 23-25%, при удержании EBITDA margin на уровне 7-8%. Вместе с тем, в 1 пол. 2017 г. за счет роста прибыльности бизнеса Х5 смогла несколько улучшить метрику Долг/EBITDA – до 1,9х против 2,0х в 2016 г., хотя размер долга в абсолютном выражении вырос за 1 пол. 2017 г. на 9% до 171 млрд руб. Короткий долг Х5 на конец июня составлял 46,4 млрд руб. при денежных средствах на счетах в объеме 7 млрд руб. В то же время у Х5 были невыбранные кредитные линии в размере 299 млрд руб. Отметим, что компания снижает для себя стоимость заимствований, в том числе выходя на долговые рынки. Напомним, Х5 в апреле разместила 3-летние евробонды на 20 млрд руб. под 9,25% годовых, а в мае локальные облигации серии 001P-02 на 10 млрд руб. со ставкой 8,45% годовых с офертой через 3,5 г. Облигации Х5 в настоящее время низколиквидные и с доходностью в районе 8,6%-8,7% годовых выглядят уже не столь привлекательно. Доходность рублевого евробонда Х5-20 по доходности выше, в т.ч. в силу большей ликвидности – в районе 9,11%-9,12% годовых, что смотрится привлекательно для покупки.

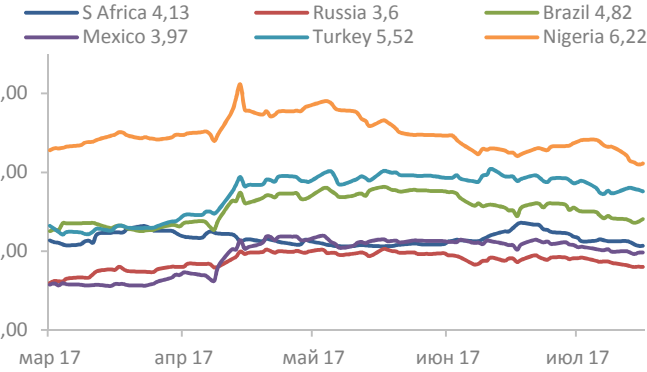
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



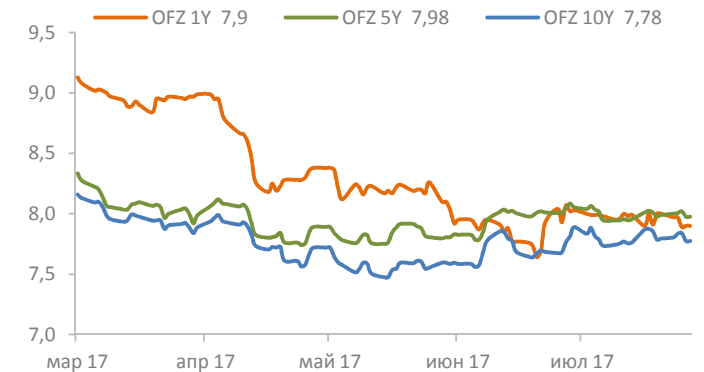
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



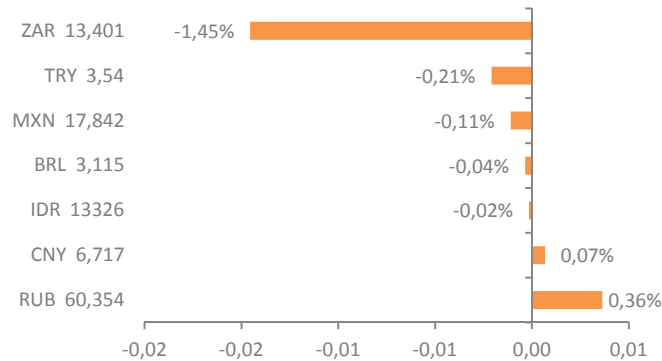
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



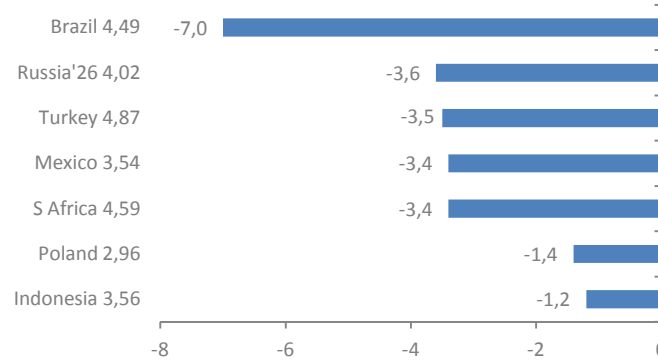
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



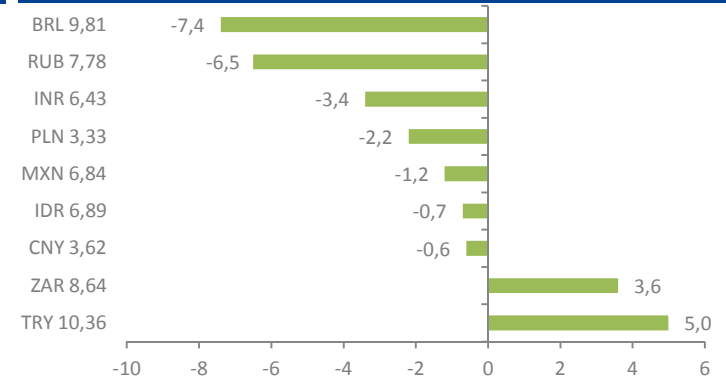
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



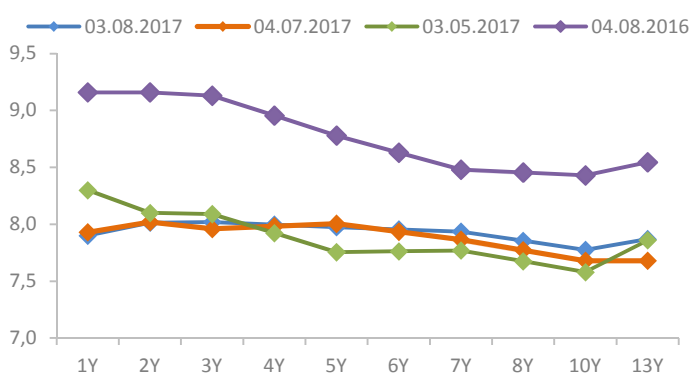
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



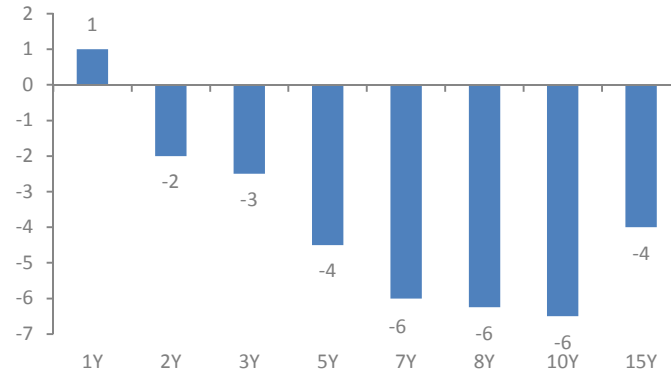
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



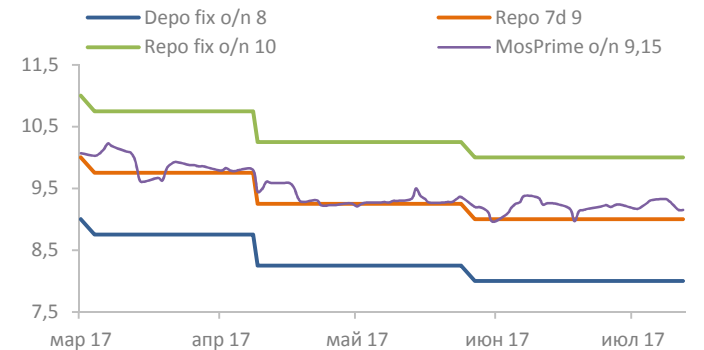
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



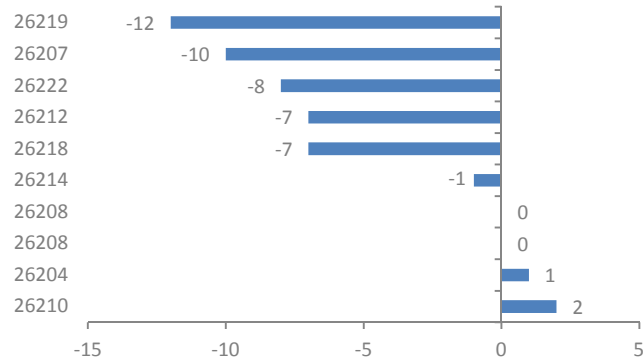
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



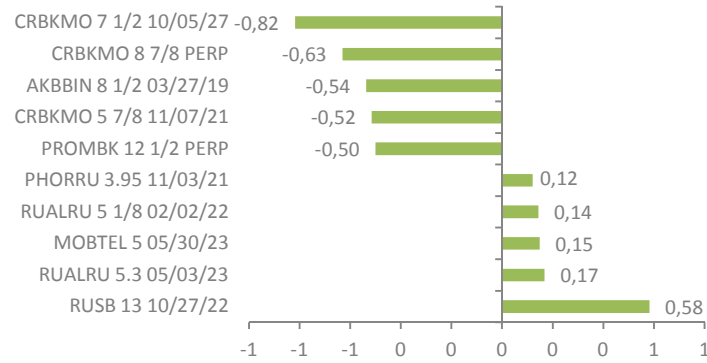
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



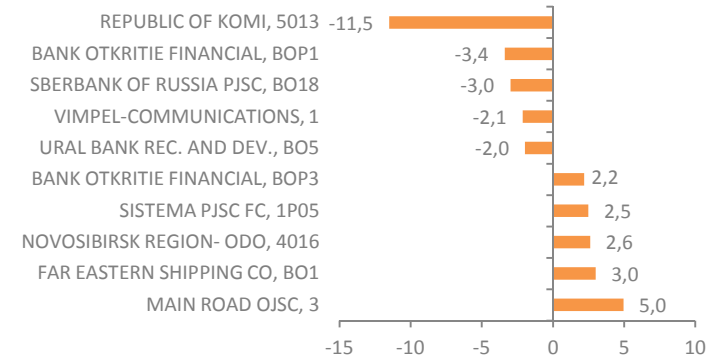
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



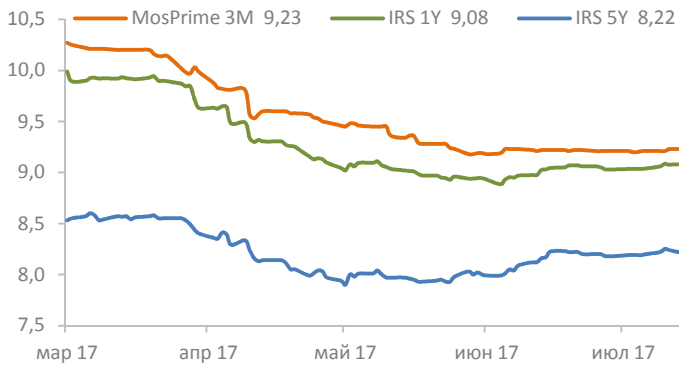
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



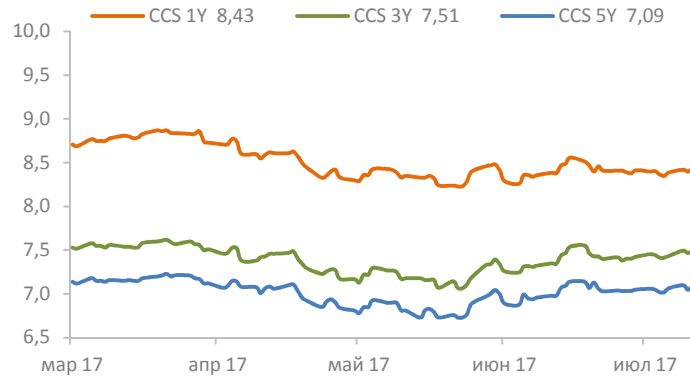
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



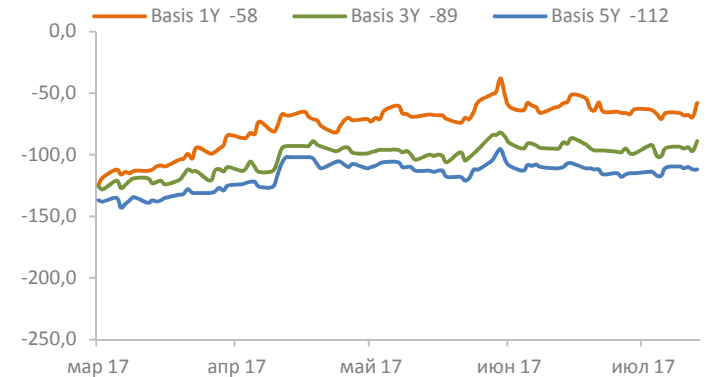
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



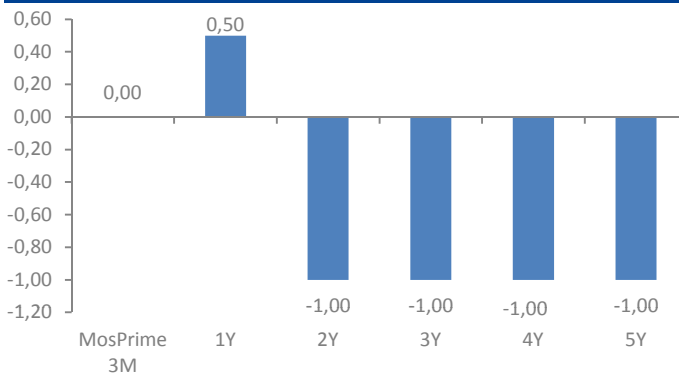
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



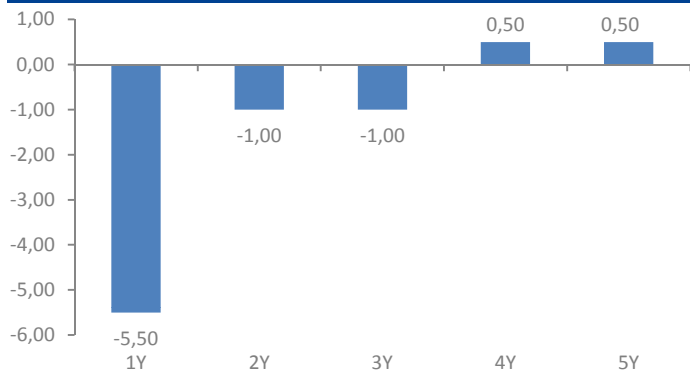
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



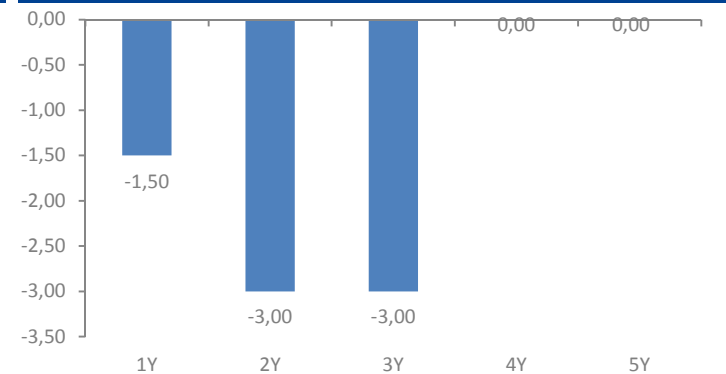
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 FrolovlG@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 Сibaев	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) 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		
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.