

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Мировые рынки в пятницу внимательно следили за новостями вокруг КНДР, а также отреагировали на важную статистику в США. >>

**Еврооблигации:** В пятницу российские евробонды подрастали в доходности на геополитической напряженности из-за эскалации отношений между США и КНДР. >>

**FX/Денежные рынки:** В пятницу рубль смог перейти к укреплению на фоне слабости позиций доллара в мире после публикации данных инфляции в США. >>

**Облигации:** В условиях нейтральной внешней конъюнктуры существенных изменений на рынке ОФЗ сейчас не происходит. >>

## Корпоративные события

**Газпром нефть (Ba1/BB+/BBB-)** увеличила чистую прибыль по МСФО за 6м2017 г. на 23,1% - до 111 млрд руб. **(ПОЗИТИВНО)**.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

14 августа 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	154,8	-0,8
EUR/USD	1,18	0,005
UST-10	2,21	-0,01
Германия-10	0,41	-0,03
Испания-10	1,44	-0,01
Португалия -10	2,80	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,04	0,01
Russia-42	4,95	0,01
Gazprom-19	2,97	0,02
Evrax-18 (6,75%)	2,74	0,11
Sber-22 (6,125%)	3,86	0,00
Vimpel-22	3,96	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,00	-0,02
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,92	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,75	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,68	-0,25
NDF 3M	8,63	0,08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2229,4	67,3
Остатки на депозитах, млрд руб.	981,3	11,6
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	60,19	0,26



## Глобальные рынки

**Мировые рынки в пятницу внимательно следили за новостями вокруг КНДР, а также отреагировали на важную статистику в США.**

Мировые рынки в пятницу внимательно следили за новостями вокруг КНДР, а также оценивали важную статистику в США. Новых воинствующих заявлений со стороны КНДР и США не последовало, а риторика американских властей несколько смягчилась в сторону мирного разрешения конфликта, о чем в частности заявили главы Госдепа и шеф Пентагона.

Статистика по инфляции в США за июль оказалась хуже прогнозов – индекс CPI вырос на 0,1% м/м, в годовом выражении – на 1,7% при ожидавшихся 1,8%. В своих выступлениях представители ФРС продолжили высказывать обеспокоенность слабой инфляцией. Так, глава ФРБ Далласа Р.Каплан, заявил, что хотел бы увидеть сигналы усиления инфляции, прежде чем дальше повышать ставки, а глава ФРБ Миннеаполиса Н.Кашкари, отметил, что при низкой инфляции ее усиление не будет проблемой для экономики, к тому же он не видит сигналов ускорения роста зарплат.

В результате, рыночная вероятность повышения ставок ФРС снизилась в декабре 2017 г. в район 30%, при этом ожидания очередного ужесточения политики сместились в середину 2018 г. На этом фоне американские индексы в пятницу были в небольшом «плюсе» (S&P 500 – на 0,13%, Nasdaq – на 0,6%), доходности UST-10 ушли в район 2,19% годовых. Впрочем, золото продолжило дорожать на геополитике – на 0,3% до 1290 долл./унц.

На этой неделе рынки вновь будут следить за геополитикой – развития ситуации вокруг КНДР. Кроме того, интерес инвесторов в середине недели будет к публикации протоколов июльских заседаний ФРС (ср.) и ЕЦБ (чт.). Также будет представлен очередной блок макростатистики в США за июль: розничные продажи (вт.), разрешения на строительство (ср.), промпроизводство и загрузка мощностей (чт.). По еврозоне выйдут: промпроизводство в июне (пн.), ВВП за 2 кв. (ср.), индекс потреблен в июле (чт.) и др.

**/ Александр Полютов**

Сегодня долговые рынки остаются под влиянием напряженной геополитической обстановки, в фокусе статистика по инфляции в США.

## Еврооблигации

**В пятницу российские евробонды подрастали в доходности на геополитической напряженности из-за эскалации отношений между США и КНДР.**

В пятницу российские евробонды подрастали в доходности на геополитической напряженности из-за эскалации отношений между США и КНДР и на общем фоне снижения интереса к риску. Так, бенчмарк RUS'26 в цене снизился на 12 б.п. (YTM 4,04%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 18-23 б.п. (YTM 4,96%), 30-летний RUS'47 – на 31 б.п. (YTM 5,17% годовых). В целом, за пятницу доходности большинства 10-летних суверенных евробондов стран EM подросли в пределах 2-6 б.п. В то же время некоторую поддержку сегменту оказала слабая статистика по инфляции в США за июль, а также продолжающиеся заявления представителей ФРС, которые обеспокоены низкой инфляцией, недотягивающей до целевых 2%, что может заставить регулятора повременить с очередным повышением ставок. В итоге, рыночная вероятность ужесточения монетарного курса в США в декабре 2017 г. опустился до 30%, рынки скорее ориентируются в данном вопросе уже на середину 2018 г. В итоге, доходности UST-10 в пятницу снизились с 2,2%-2,21% до 2,19% годовых.

На этой неделе вновь выходит обширный блок макростатистики в США и еврозоне, а также будут представлены протоколы июльских заседаний ФРС (ср.) и ЕЦБ (чт.). Все это по-прежнему будет влиять на ход торгов базовыми активами, соответственно и российскими евробондами. Кроме того, в фокусе остается геополитический фактор взаимоотношений США и КНДР, которые, есть шанс, могут развиваться в относительно мирном ключе, по крайней мере, риторика властей США несколько смягчилась. Нефть Brent сегодня с утра торгуется в нейтральном ключе, балансируя в районе 52 долл./барр. На этом фоне российский сегмент в начале недели может попытаться скорректироваться чуть выше в цене.

**/ Александр Полютов**

Российский евробонды могут попытаться скорректироваться чуть выше в цене на смягчении риторики в геополитике, при поддержке нефти и снижении вероятность повышения ставок ФРС.



## FX/Денежные рынки

**В пятницу рубль смог перейти к укреплению на фоне слабости позиций доллара в мире после публикации данных инфляции в США.**

В пятницу рубль смог перейти к укреплению во второй половине торгов после выхода слабых данных по инфляции в США и потери позиций доллара на мировых площадках. Так, индекс CPI в июле в годовом выражении показал рост на 1,7% (при прогнозе 1,8%). Слабые данные по инфляции снизили ожидания ужесточения монетарной политики ФРС в 2017 г., что сказалось на позициях доллара в мире: индекс DXY опустился с 93,4 до 93-93,1, пара евро/доллар поднялась с 1,176 до 1,182-1,184. Большинство валют EM смогли показать усиление позиций в паре с долларом в пределах 0,5%-0,6%. Рубль укрепился на 0,5%, опустившись ниже 60 руб. за доллар в район 59,8-59,85 руб./долл. При этом нефть поддержала рубль уже вечером, вернувшись к уровню 52 долл./барр. по Brent. Эскалация геополитической напряженности между США и КНДР не получила продолжения в конце недели. Со стороны главы Госдепа и шефа Пентагона прозвучали слова мирного урегулирования конфликта.

Нефть Brent сегодня утром продолжается торговаться на уровне 52 долл./барр. Геополитический фон остается относительно спокойным, азиатские индексы в основном растут. В этом ключе курс рубля может удерживаться под отметкой 60 руб. за доллар, в районе 59,7-59,8 руб./долл. Нельзя исключать небольшого укрепления позиций национальной валюты, если подключатся локальные факторы поддержки начала налогового периода – 15 августа выплачиваются страховые взносы (350-370 млрд руб.), но основные платежи (НДС, НДСПИ, акцизы – суммарно 500-510 млрд руб.) состоятся 25 августа.

На рынке МБК ставки вновь снизились – Mosprime o/n составил 8,68% против 8,93% в четверг. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ немного подрос, до 3,21 трлн руб. Задолженность РЕПО банков перед ЦБ достигла 667 млрд руб., показав рост за пятницу еще на 59 млрд руб.

**/ Александр Полютов**

**Сегодня пара доллар/рубль может удерживаться под отметкой 60 руб. за доллар, в районе 59,7-59,8 руб./долл.**

## Облигации

**В условиях нейтральной внешней конъюнктуры существенных изменений на рынке ОФЗ сейчас не происходит.**

В пятницу для рынка ОФЗ сложилась нейтральная внешняя конъюнктура: цены на нефть Brent не ушли ниже 51,5 долл. за барр. после падения на 3% в четверг. Немного не дотянувшая до прогнозов июльская инфляция в США (1,7% г/г при ожиданиях 1,8%) не оказала большого воздействия на долговые рынки, и доходность UST-10 осталась вблизи отметки 2,2%. Доходности ОФЗ по итогам дня также изменились незначительно, сложившись в диапазоне 7,72-7,99% годовых.

Из событий дня можно отметить комментарии Банка России относительно последней месячной статистики по инфляции в РФ, данные в обзоре «Динамика потребительских цен». Хотя регулятор и отметил, что постепенное восстановление потребительского спроса не создает инфляционных рисков, риторика в целом была очень осторожной, несмотря на замедление фактических темпов роста цен до уровня ниже ориентира ЦБ 4% г/г. Указывается, что среднегодовой показатель инфляции (5,1%) остается значительно выше 4%, а возможное сокращение урожая по сравнению с прошлым годом может привести к росту инфляционных ожиданий населения. В то же время сделанная экспертами ЦБ оценка трендовой инфляции снизилась в июле до 6,2% с 6,4% с июня, что соответствует минимальному значению за всю историю расчета показателя (с 2003 г.).

Полагаем, что сдержанный тон комментариев регулятора не позволит рынку ОФЗ расти исходя из оптимистичных ожиданий по снижению ключевой ставки, но вероятность смягчения ДКП в сентябре, тем не менее, остается очень высокой, что будет поддерживать котировки облигаций вблизи текущих уровней. Предстоящая неделя, как ожидается, будет не очень насыщенной с точки зрения важных событий. Возможно, на динамику рынка ОФЗ повлияют публикации протоколов июльских заседаний ключевых центробанков: 16 числа – ФРС, 17 числа – ЕЦБ.

**/ Роман Насонов**

**Предпосылок для роста волатильности на рынке ОФЗ пока не наблюдается.**



## Корпоративные события

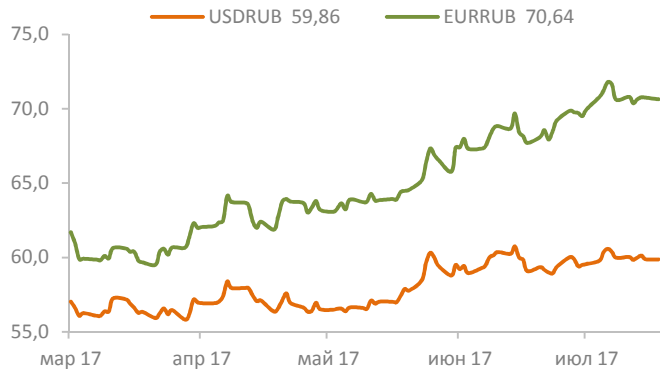
### Газпром нефть (Ba1/BB+/BBB-) увеличила чистую прибыль по МСФО за 6м2017 г. на 23,1% - до 111 млрд руб. (ПОЗИТИВНО).

На прошлой неделе Газпром нефть опубликовала сильные результаты по МСФО за 6м2017 г. Выручка компании в 1 пол. 2017 г. составила 944 млрд руб., что на 22,5% превышает показатель за аналогичный период прошлого года. Скорректированная EBITDA в 1 пол. 2017 г. выросла на 20,8% до 246 млрд руб. Чистая прибыль увеличилась на 23,1% - до 111 млрд руб. Позитивное влияние на финансовые результаты оказал рост средних цен реализации, а также увеличение добычи углеводородов на 5,3% г/г. Рост объема добычи углеводородов обеспечен увеличением добычи на новых более рентабельных месторождениях – Новопортовском, Приразломном и Мессояхском, а также ростом добычи в Ираке. Газпром нефть в 1 пол. 2017 г. снизила на 9,3% объем переработки, что обусловлено плановым капремонтом установок «большого кольца» на Московском НПЗ и цепочки установок АВТ-4 на ЯНОСе. Снижение объемов нефтепереработки не оказало негативного влияния на финансовые результаты. Розничные продажи Газпром нефти через собственную сеть АЗС выросли в 1 пол. 2017 г. на 6,1%. Показатель Чистый долг/ EBITDA на 30.06.2017 г. улучшился до 1,37х по сравнению с 1,45х кварталом ранее и 1,8х по состоянию на 30.06.2016 г.

Евробонды Газпром нефти с погашением в 2022 и 2023 годах торгуются с доходностью 4,1% и 4,3% соответственно. Премия Газпром нефти к суверенной кривой порядка 100 б.п. является максимальной среди российских евробондов эмитентов нефтегазового сектора с инвестиционным рейтингом, что делает бумаги интересными для покупки. Рублевые выпуски облигаций Газпром нефти торгуются с премией к ОФЗ порядка 50 б.п., тогда как последнее первичное размещение рублевых облигаций (серии 1P-1R) прошло в апреле текущего года с премией 100 б.п. Дальнейшего сжатия премии Газпром нефти к кривой ОФЗ мы не ожидаем, но длинные выпуски могут быть интересны в расчете на снижение ключевой ставки и снижение кривой ОФЗ. Газпром нефть 13.07.2017 г. получила кредитный рейтинг АКРА на уровне AAA (ru), что обеспечивает возможность выпуска новых облигаций, соответствующих включению в Ломбардный список Банка России и покупки облигаций НПФ.

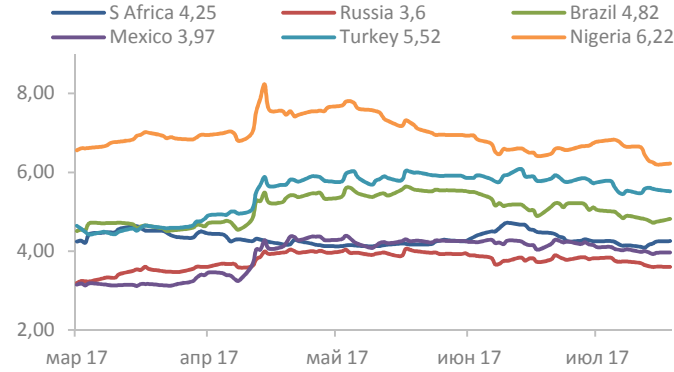
/ Дмитрий Монастыршин

### USD/RUB, EUR/RUB



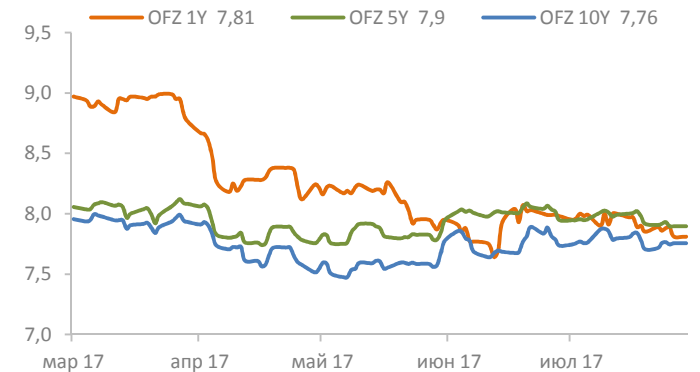
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



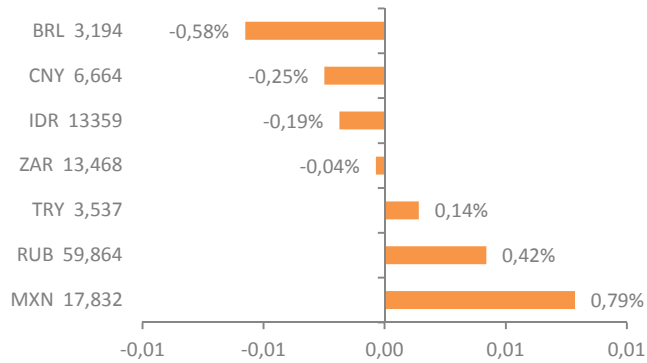
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



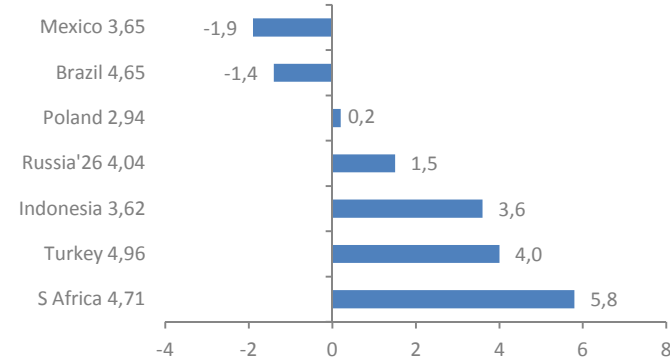
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM currencies: spot FX 1D change, %



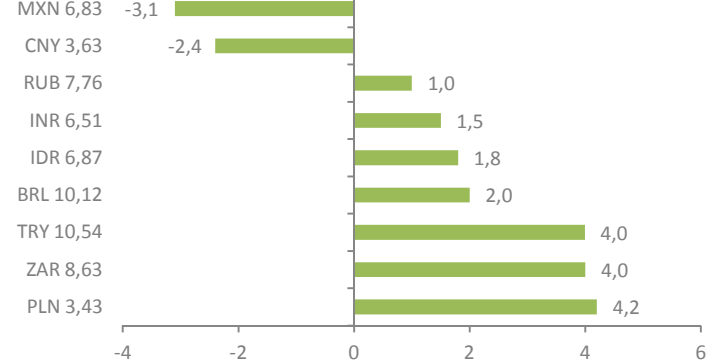
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



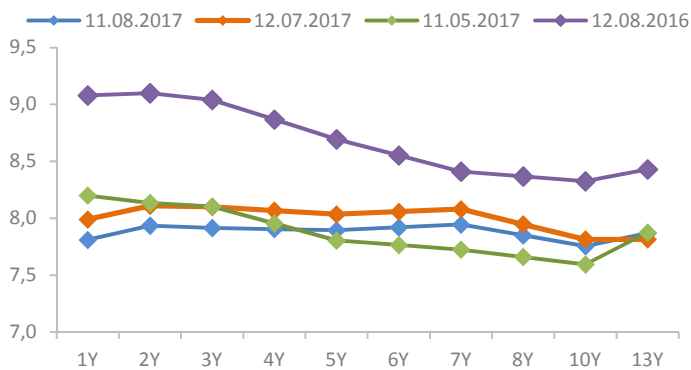
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



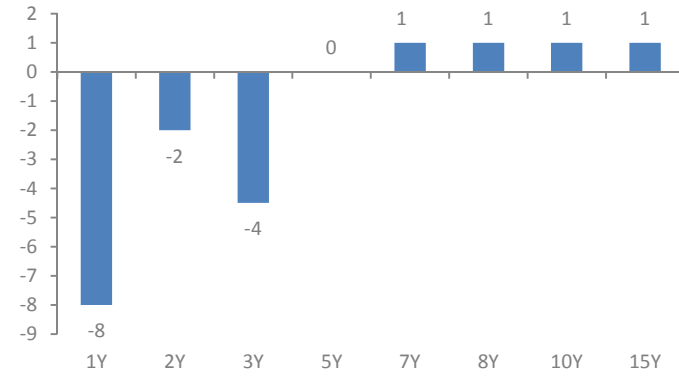
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



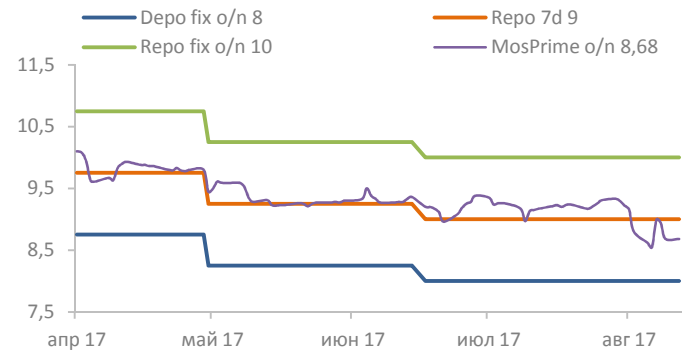
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



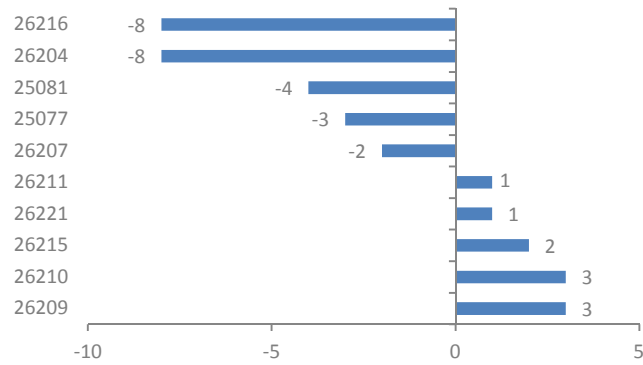
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



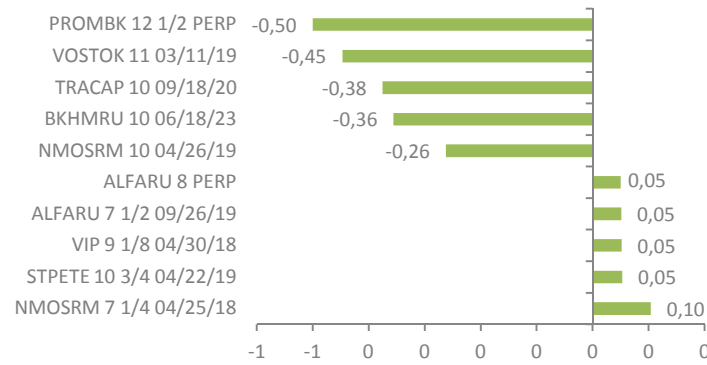
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



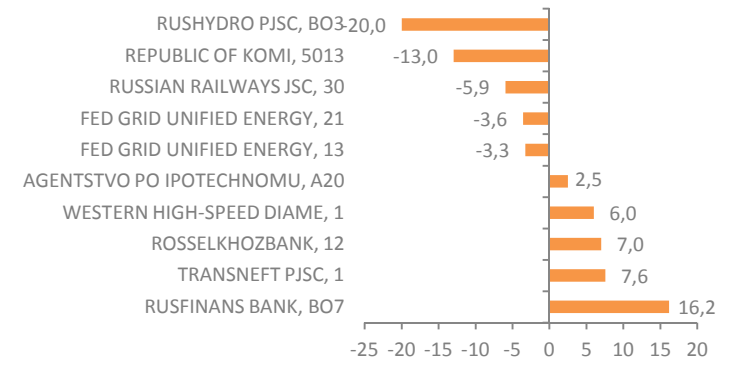
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



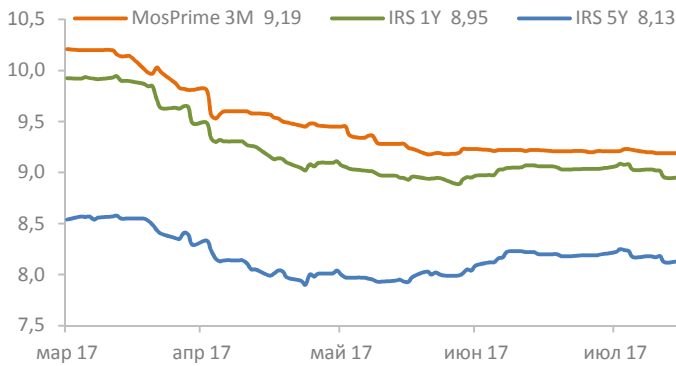
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



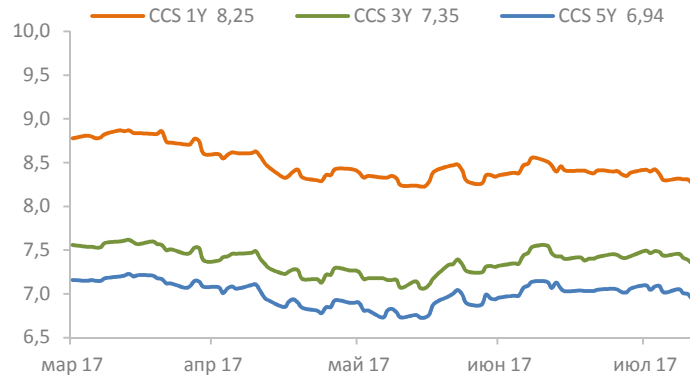
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



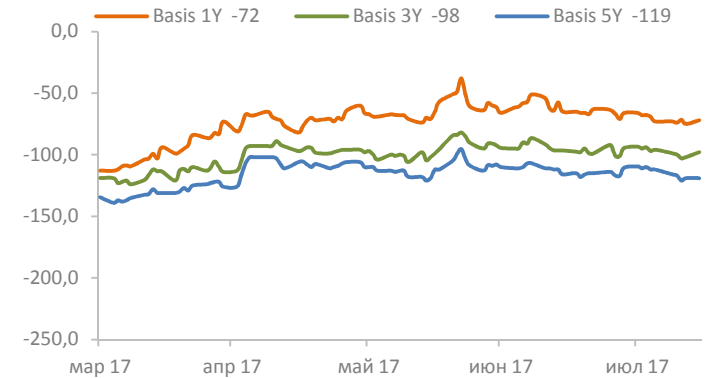
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



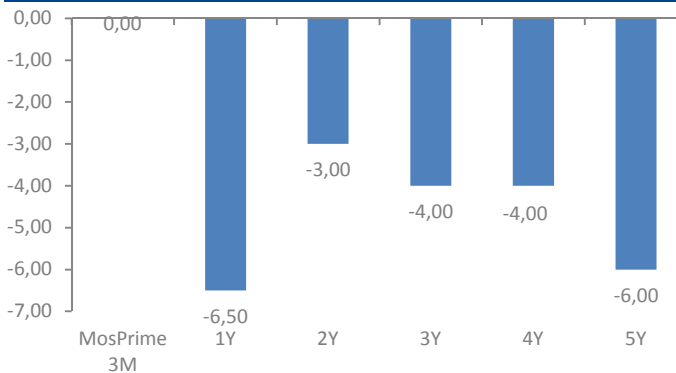
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



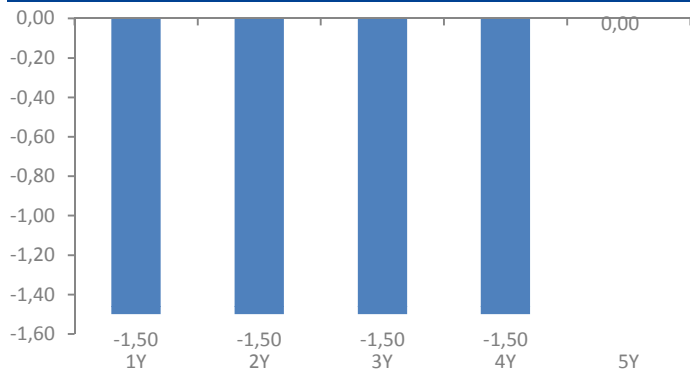
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS 1D price change, b.p.



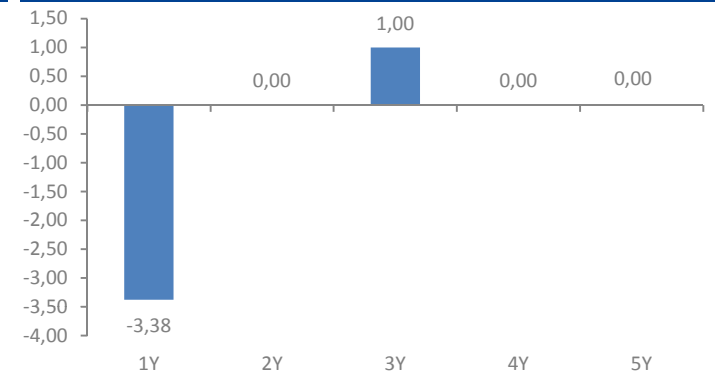
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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

<b>Дмитрий Иванов</b>	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
	<b>FICC</b>	
<b>Руслан Сibaев</b>	<b>Еврооблигации</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Пётр Федосенко</b>	<b>Рублевые облигации</b>	+7 (495) 705-90-69
<b>Константин Квашнин</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-96
<b>Евгений Жариков</b>	<b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b>	+7 (495) 411-5133
<b>Михаил Маркин</b>		
<b>Алексей Кулаков</b>	<b>FX, короткие ставки</b>	+7 (495) 705-9758
<b>Павел Демещик</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 411-5132
<b>Евгений Ворошнин</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 411-5135
<b>Сергей Устиков</b>		

### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Ольга Целинина</b>	<b>Операции с институциональными клиентами Fixed Income</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Александр Аверочкин</b>		
<b>Филипп Агрacheв</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	
<b>Александр Сурпин</b>	<b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Виктория Давитиашвили</b>		
<b>Татьяна Муллина</b>		
<b>Владислав Риман</b>		
<b>Максим Сушко</b>	<b>Конверсионные и форвардные валютные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Давид Меликян</b>		
<b>Александр Борисов</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39
<b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b>		
<b>Игорь Федосенко</b>		
<b>Виталий Туруло</b>		



© 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.