

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Ожидания ужесточения монетарных курсов ведущих регуляторов несколько усилились после событий вчерашнего дня. >>

Еврооблигации: Большую часть дня торги российскими суверенными евробондами проходили в спокойном ключе, лишь вечером подросли длинные бонды на дорожавшей нефти и устойчивости UST. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль вернулась к отметке в 57,50 руб/долл. >>

Облигации: Рынок в ОФЗ стоит на месте в ожидании заседания Банка России. >>

Корпоративные события

VEON (Ba2/BB/BB+) снизил прогноз финансовых показателей из-за девальвации нацвалюты в Узбекистане.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

15 сентября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	133,8	-3,3
EUR/USD	1,19	0,003
UST-10	2,19	0,00
Германия-10	0,41	0,01
Испания-10	1,60	0,02
Португалия -10	2,80	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,78	-0,02
Russia-42	4,67	-0,02
Gazprom-19	2,80	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	2,52	-0,05
Sber-22 (6,125%)	3,71	-0,01
Vimpel-22	3,72	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,76	-0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,53	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,56	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,72	0,10
NDF 3M	7,52	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1230,5	-361,7
Остатки на депозитах, млрд руб.	1571,4	327,3
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,77	0,10



Глобальные рынки

Ожидания ужесточения монетарных курсов ведущих регуляторов несколько усилились после событий вчерашнего дня.

На глобальных рынках в центре внимания вчера находились два события – заседание Банка Англии и публикация статистики по инфляции в США. Банк Англии не внес изменений в текущий монетарный курс (голоса по вопросу изменения ставки распределились 7:2 в пользу сторонников сохранения ставки), однако фраза о том, что «некоторое сокращение монетарных стимулов, вероятно, будет уместным в ближайшие месяцы, для того, чтобы вернуть инфляцию на целевой уровень» было воспринято рынками как сигнал к возможному ужесточению монетарного курса в ближайшее время. Согласно фьючерсам на ставку, вероятность ее поднятия британским регулятором до конца года увеличилась с 42% до 57%, британский фунт вырос против доллара более чем на 200 б.п.

Американские данные по инфляции продемонстрировали рост ИПЦ в годовом выражении с 1,7% до 1,9%. Базовая инфляция осталась на уровне в 1,7%. После выхода статистики доходности 10-летних UST достигали 2,225%, однако, спустя некоторое время, вернулись ниже отметки в 2,2%. Отметим также рост вероятности повышения ставки ФРС до конца года с 38,9% до 46,7%.

Сегодня в центре внимания может находиться публикация данных по розничным продажам в США (15:30 мск.). Согласно консенсус-прогнозу, темпы роста объема розничных продаж замедлятся до 0,1% в месячном выражении. Ключевым же событием следующей недели, вероятно, станет заседание Федрезерва, итоги которого будут опубликованы в среду 20 сентября.

/ Михаил Поддубский

Доходности UST могут консолидироваться вблизи отметки в 2,20%.

Еврооблигации

Большую часть дня торги российскими суверенными евробондами проходили в спокойном ключе, лишь вечером подросли длинные бонды на дорожавшей нефти и устойчивости UST.

В четверг большую часть дня торги евробондами РФ проходили в спокойном ключе, ценовые изменения были незначительные, хотя после публикации макроданных в США волатильность в базовых активах возросла. Так, доходности UST-10 устремились в район 2,21% годовых на данных по инфляции за август в США, которая оказалась выше прогнозов, составив 0,4% м/м и 1,9% г/г. Впрочем, реакция оказалась непродолжительной и 10-летние гособлигации США вернулись к 2,19% годовых. На этом фоне цены на длинные евробонды РФ пошли в рост. К тому же интерес к российскому сегменту подогревала дорожавшая нефть Brent, подошедшая к отметке 56 долл./барр. В итоге, российский бендмарк RUS'26 в цене подрос на 14 б.п. (YTM 3,79%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 30-44 б.п. (YTM 4,69%-4,74%), 30-летний RUS'47 – на 60 б.п. (YTM 4,99% годовых). Среди 10-летних суверенных евробондов EM российские бумаги смотрелись лучше, показав снижение доходности, пока остальные бонды подросли за день на 1,3-1,9 б.п.

Вчера НЛМК провел прайсинг 7-летнего выпуска, размещает евробонды на 500 млн долл. под 4% годовых, спрос составил 1,4 млрд долл. В целом, выход на рынок удачный для НЛМК, компания смогла разместиться минимальной премией к обращающемуся выпуску NLMK-23 (YTM 3,8%-3,83%). В свою очередь, РЖД разместили 6-летние евробонды на 450 млн швейцарских франков под 2,1% годовых, т.е. по нижней границе заявленного индикатива 2,1%-2,35% годовых.

Инвесторы находятся в ожидании заседания ФРС 19-20 сентября, на котором вряд ли регулятор изменит ставки, но может объявить о старте сокращения баланса. Рыночная вероятность повышения ставок в декабре подросла до 47% против 35% в начале недели. Сегодня выходит блок важной статистики в США за август: розничные продажи (15-30 мск) и промпроизводство (16-15 мск), которые могут повлиять на ожидания по ставкам ФРС. Кроме того, вечером S&P, вероятно, объявит итоги пересмотра рейтинга РФ, который сейчас на уровне «BB+»/Позитивный. В целом, все предпосылки в экономике сформировались для возвращения инвестиционного рейтинга России, но удержать S&P от этого может расширение этим летом антироссийских санкций США.

/ Александр Полютов

Российские евробонды могут инерционно подрастать в первой половине дня, в дальнейшем рынки будут отыгрывать важную статистику в США.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль вернулась к отметке в 57,50 руб/долл.

После четырех дней ослабления, вчера большая часть группы валют emerging markets продемонстрировала локальное укрепление против американского доллара. Российский рубль, турецкая лира, бразильский реал, мексиканский песо прибавили за вчерашний день 0,5-0,8%.

Отдельную поддержку российской валюте вновь оказывала динамика нефтяных котировок. С начала недели цены на нефть марки Brent прибавили около 4%, ближайший фьючерс вплотную приблизился к отметке 56 долл/барр. Тем не менее, обратим внимание, что корреляция рубля с нефтяными котировками в последние недели достаточно слабая, и ключевой историей в ближайший месяц, вероятно, станет общее отношение глобальных инвесторов к развивающимся рынкам, нежели динамика нефтяных цен.

Из событий сегодняшнего дня отметим в первую очередь заседание Банка России. В 13:30 мск. будут объявлены итоги заседания, а в 15:00 мск. состоится пресс-конференция главы регулятора Э.Набиуллиной. В своем недавнем интервью агентству Bloomberg Э.Набиуллина обозначила, что на заседании будет обсуждаться понижение ключевой ставки на 25-50 б.п., и, учитывая, последнюю статистику по инфляции и данные Банка России по инфляционным ожиданиям, наш базовый прогноз подразумевает понижение ставки на 50 б.п.

На наш взгляд, понижение ставки на 50 б.п. не должно стать сюрпризом для инвесторов, поэтому вряд ли приведет к каким-либо мощным движениям в динамике рубля. Отдельный интерес представляет тон риторики в тексте сопроводительного заявления и в выступлении Э.Набиуллиной, как фактор, который может обусловить отношение инвесторов к российским ОФЗ на ближайшие недели.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг подросла до 8,72%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 2,8 трлн руб.

/ Михаил Поддубский

Пара доллар/рубль может некоторое время консолидироваться вблизи текущих уровней.

Облигации

Рынок в ОФЗ стоит на месте в ожидании заседания Банка России.

Главным событием для долговых рынков в четверг стала публикация статистики по инфляции в США за август. Потребительские цены выросли на 0,1 п.п. сильнее, чем ожидалось – на 0,4% м/м и 1,9% г/г против 0,1% и 1,7% в июле. Ускорение инфляции привело к росту оцениваемой рынком вероятности повышения ставки ФРС в декабре с 36-39% до 46-48%, однако котировки UST практически не отреагировали на это изменения и доходность UST-10 осталась чуть ниже отметки 2,2%. На рынке ОФЗ существенных движений вчера также не происходило, по итогам дня кривая доходности сложилась в диапазоне 7,49-7,83%.

В корпоративном сегменте Газпромбанк (Ва2/BB+/BB+) по итогам сбора заявок на 3-летние облигации серии БО-14 объемом 10 млрд руб. установил ставку 1-го купона на уровне 8,4% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 8,58% годовых. Предварительный ориентир по ставке находился на 30 б.п. выше, поэтому размещение можно признать очень успешным.

Сегодня внимание инвесторов будет приковано к заседанию Банка России (13:30 мск), по итогам которого мы [ожидаем снижения ключевой ставки на 50 б.п.](#) На наш взгляд, рынок ОФЗ оценивает вероятность такого сценария очень высоко, и по факту принятия данного решения существенного роста котировок рублевых гособлигаций не произойдет. Более важное значение для инвесторов в этом случае будет иметь последующая риторика Э.Набиуллиной (15:00 мск), которая может дать ориентиры относительно потенциала дальнейшего смягчения ДКП в этом году. Если же ЦБ РФ изберет более осторожный подход и снизит ставку лишь на 25 б.п., то доходности ОФЗ могут отреагировать на это подъемом на 5-10 б.п.

Из других важных событий дня отметим статистику по розничным продажам в США (15:30 мск) и решение S&P по суверенному рейтингу РФ, которое станет известно уже после закрытия торгов.

/ Роман Насонов

Сегодня на рынке ОФЗ вероятно повышенная волатильность из-за заседания ЦБ РФ, реакция на снижение ключевой ставки на 50 б.п., на наш взгляд, будет близка к нейтральной.



Корпоративные события

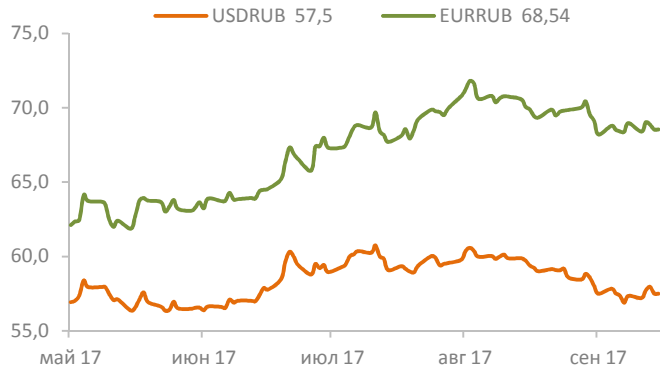
VEON (Ва2/ВВ/ВВ+) снизил прогноз финансовых показателей из-за девальвации нацвалюты в Узбекистане.

Девальвация сома повлияет на финансовые результаты группы VEON, которая владеет в Узбекистане оператором Unitel, следует из сообщения компании. На фоне этого VEON пересмотрел прогноз по свободному денежному потоку по итогам 2017 году в сторону снижения. Теперь компания оценивает FCF по итогам года в 850-950 млн долл. Кроме того, девальвация в Узбекистане снизит выручку VEON на 300-350 млн долл., EBITDA – на 175-225 млн долл. (соответственно 3,5% и 5,5% от суммарных показателей группы за 2016 г.). Коэффициент Чистый долг/EBITDA группы вырастет на 0,1 п. п., чистые активы снизятся на 485 млн долл.

Узбекистан девальвировал свою национальную валюту почти в 2 раза, тем самым приведя официальный курс к курсу на черном рынке. По итогам 1-го полугодия 2017 г. на Узбекистан приходилось 9% EBITDA VEON и 6,5% от выручки. Девальвация приведет почти к двукратному снижению доходов местной компании в долларовом эквивалент, что в целом и отражает снижение прогнозов VEON. В целом, это не критично с точки зрения кредитных метрик, которые по итогам 1 пол. 2017 г. были на уровне: Чистый долг/EBITDA – 2,8х, соответственно и для котировок евробондов холдинга.

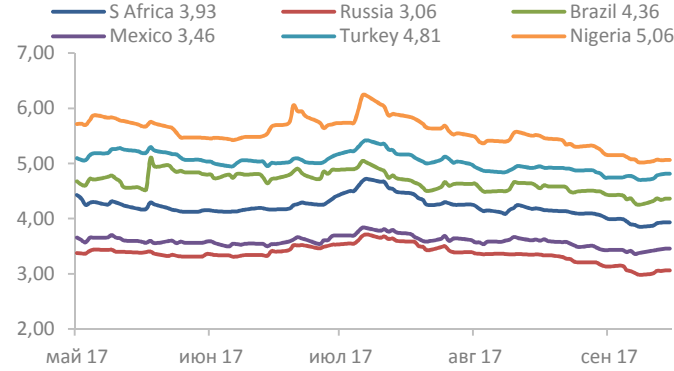
/Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



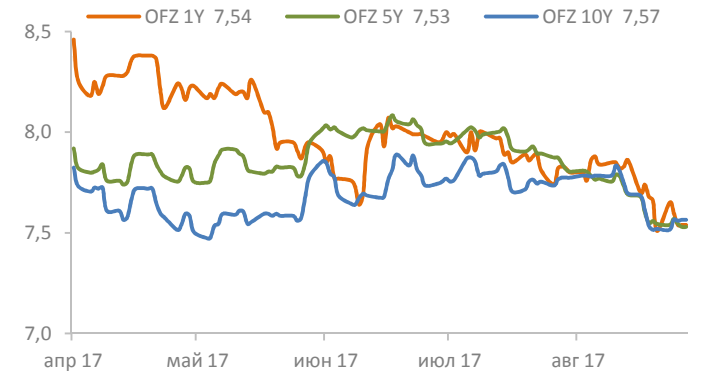
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



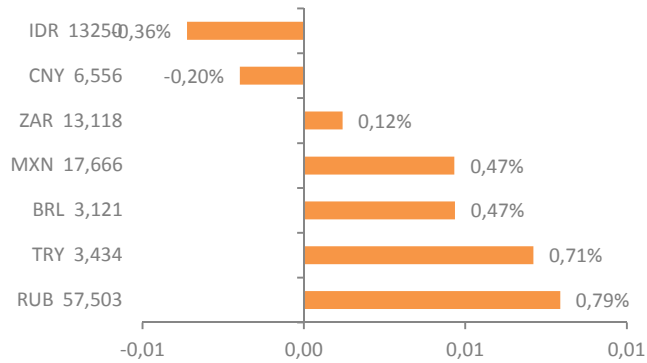
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



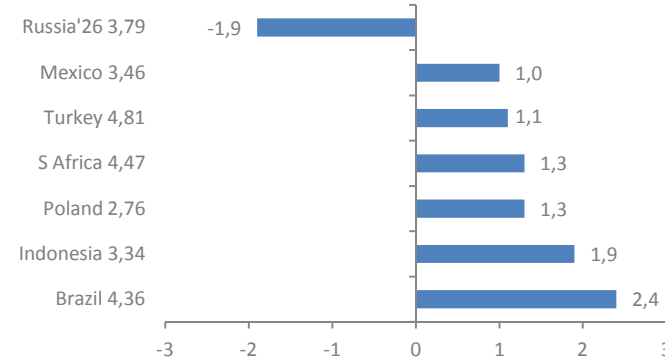
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



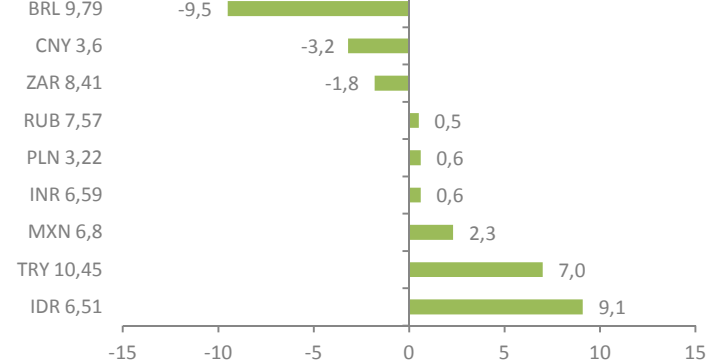
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



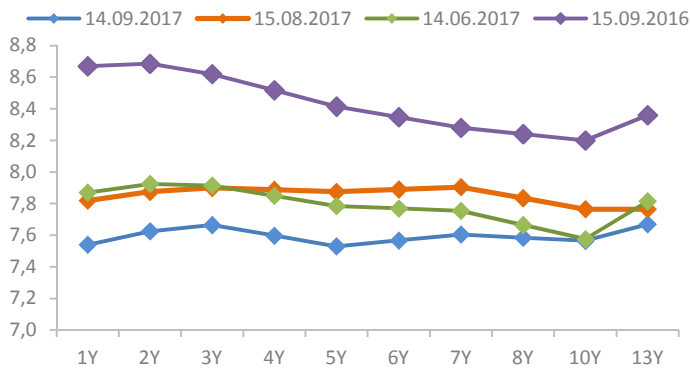
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



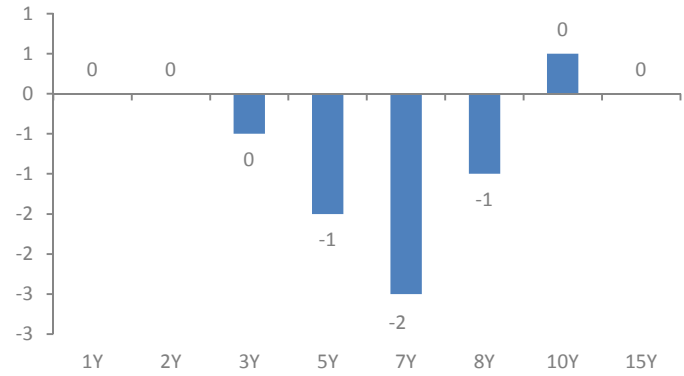
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



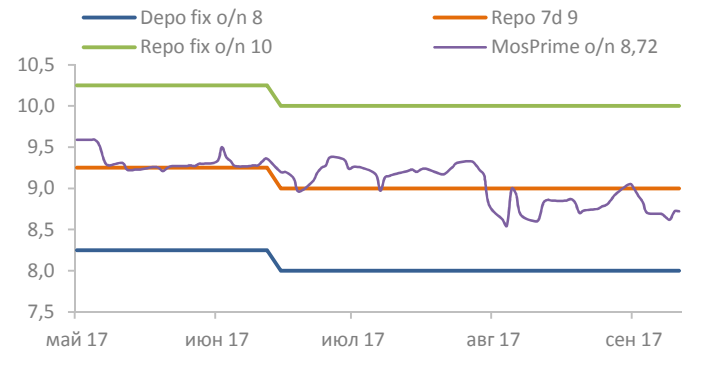
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



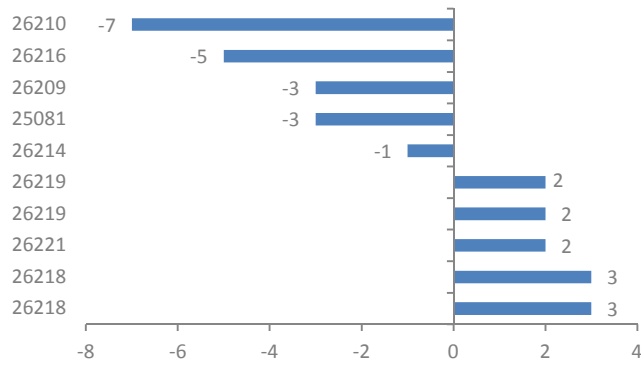
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



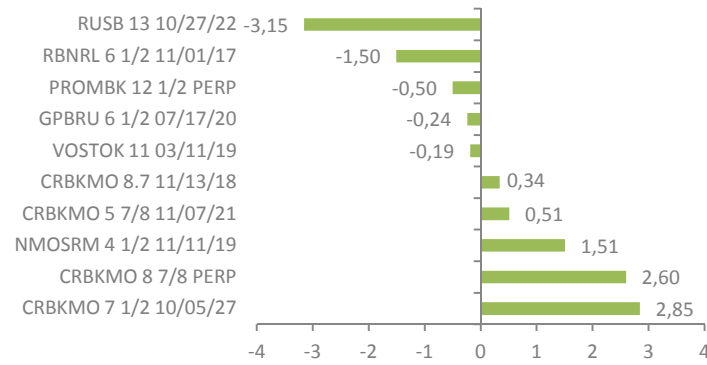
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



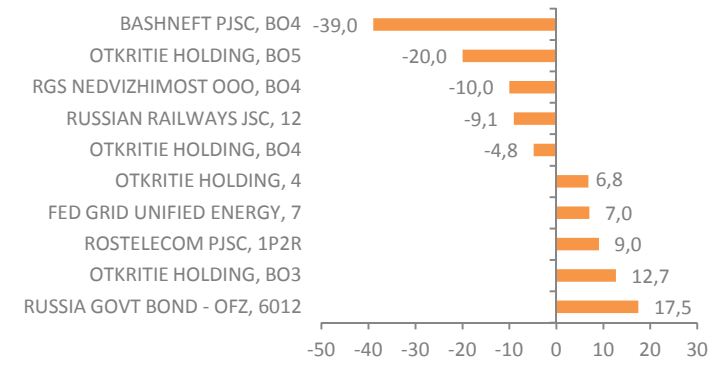
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



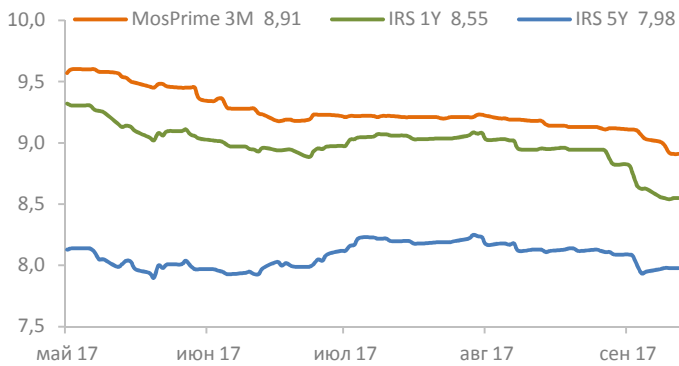
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



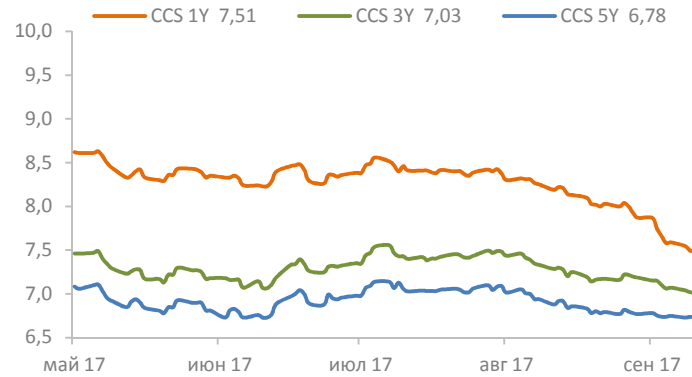
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



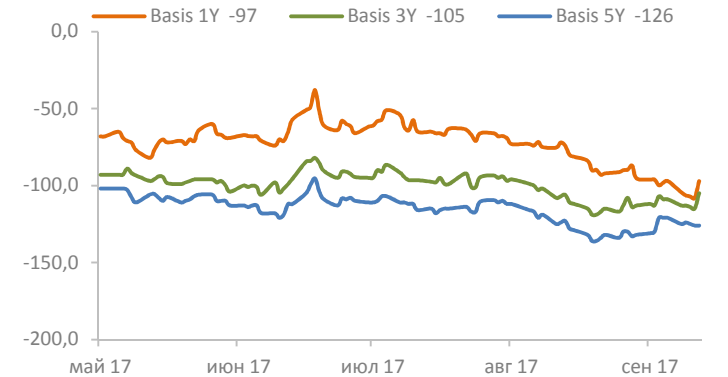
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



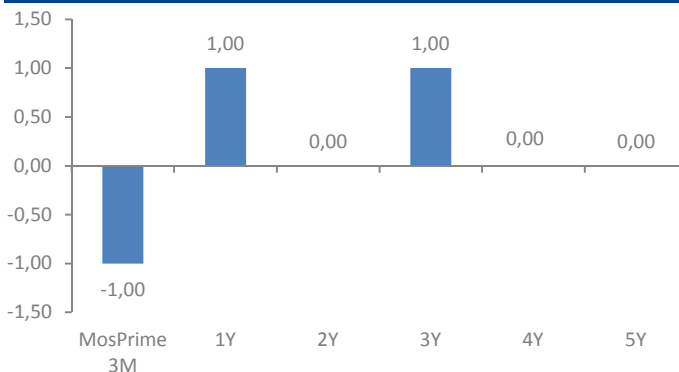
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



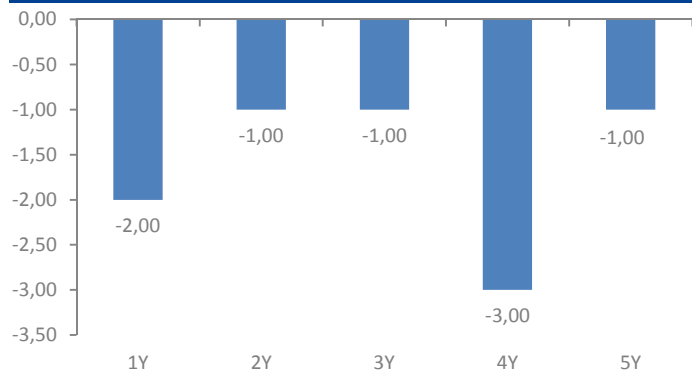
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



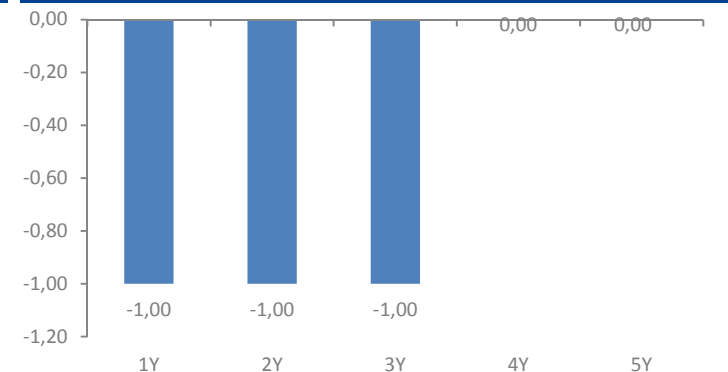
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	
	FICC	
Руслан Сибяев	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		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 411-51-36
Александр Аверочкин		+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев		
Александр Сурпин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Виктория Давитиашвили	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
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.