

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Новость о провале законопроекта республиканцев в сфере здравоохранения умеренно негативна для доллара. >>

**Еврооблигации:** В понедельник российские суверенные евробонды консолидировались после роста в конце прошлой недели и на фоне относительной стабилизации доходности UST. >>

**FX/Денежные рынки:** Пара доллар/рубль в понедельник консолидировалась чуть выше отметки 59 руб/долл. >>

**Облигации:** В понедельник отдельные выпуски ОФЗ немного подешевели после трехдневного роста, но рынок в целом сейчас настроен, скорее, нейтрально. >>

## Корпоративные события

Moody's снизило рейтинги Силовых машин (B2/-/-) с «B1» до «B2» (**НЕГАТИВНО**).

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

18 июля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	170,8	5,9
EUR/USD	1,15	0,001
UST-10	2,31	-0,02
Германия-10	0,57	-0,01
Испания-10	1,58	-0,06
Португалия -10	3,08	-0,04
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,17	0,00
Russia-42	4,99	0,00
Gazprom-19	3,02	0,01
Evrax-18 (6,75%)	2,74	-0,02
Sber-22 (6,125%)	3,96	0,00
Vimpel-22	4,19	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,11	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,97	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,75	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,21	0,04
NDF 3M	8,76	-0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2138,0	-71,6
Остатки на депозитах, млрд руб.	743,6	44,7
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,07	-0,81



## Глобальные рынки

**Новость о провале законопроекта республиканцев в сфере здравоохранения умеренно негативна для доллара.**

Ключевой новостью начала недели стала информация о том, что Сенат США, столкнувшись с проблемой нехватки голосов, отказался от идеи голосования по новому проекту республиканцев в сфере здравоохранения. Вместо этого теперь Конгресс США может попытаться отменить большую часть положений действующего Obamacare. Любые сложности с реализацией предвыборных обещаний Д.Трампа могут оказывать негативное влияние на рискованные активы и позиции доллара на валютном рынке.

Большого негатива на глобальных рынках пока не наблюдается. Фьючерсы на американские индексы незначительно снизились, но к открытию европейских торгов вернулись уже на положительную территорию. Доходности 10-летних американских гособлигаций вернулись к отметке 2,3% годовых. Наиболее сильно на новости отреагировал доллар на валютном рынке – пара евро/доллар забралась выше отметки 1,15 долл. и торгуется на максимальных уровнях с мая 2015 г.

Из других событий отметим сегодняшнюю публикацию протоколов с последнего заседания Резервного Банка Австралии. РБА оценивает экономические данные за второй квартал как в целом позитивные, обращает внимание на улучшение на рынке труда и подтверждает, что нейтральный уровень ключевой ставки оценен в 3,5%. Инвесторы восприняли текст протоколов как умеренно-жесткий, на фоне чего курс австралийского доллара забрался выше отметки в 0,79 долл. и также торгуется на максимальных уровнях с мая 2015 г.

**/ Михаил Поддубский**

**В ближайшие дни ожидаем консолидацию доходностей 10-летних UST вблизи текущих уровней.**

## Еврооблигации

**В понедельник российские суверенные евробонды консолидировались после роста в конце прошлой недели и на фоне относительной стабилизации доходности UST.**

В понедельник российские суверенные евробонды консолидировались после роста в конце прошлой недели и на фоне относительной стабилизации доходности базовых активов. Так, UST-10 вчера большую часть дня находилась в диапазоне 2,3%-2,33% годовых. В то же время нефть Brent под вечер перешла к снижению котировок к отметке 48,5 долл./барр., ослабив поддержку российскому сегменту. В итоге, бенчмарк RUS'26 в доходности остался на уровне 4,18%, длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – YTM 4,99%-5,04%, новый 30-летний выпуск RUS'47 – YTM 5,2%.

В корпоративном сегменте вчера заметное снижение было в евробонде AFK-19, который просел в цене почти на 6 фигур, доходность выросла на 3,8 п.п. (YTM 12,3%), что было вызвано сообщением от АФК Система о наступлении технического дефолта по кредитным обязательствам на сумму 3,9 млрд руб. из-за ареста активов. Менеджмент сообщил, что данное объявление было связано с нарушением ковенанта по данному инструменту, по евробондам и рублевым облигациям нарушений нет, также как и по другим инструментам. Безусловно, ситуация с арестом активов и ход судебного разбирательства с Роснефтью и Башнефтью на 170,6 млрд руб. вызывает беспокойство инвесторов, особенно новости о техдефолте, хотя и не по значительному объему обязательств. Евробонды AFK-19, вероятно, продолжают находиться под давлением, по крайней мере, до решения суда по иску.

Сегодня с утра нефть Brent после снижения накануне продолжает находиться на уровне 48,4-48,6 долл./барр. UST-10 торгуются в спокойном ключе, удерживаясь в доходности 2,3%-2,31% годовых. Рынки продолжают пребывать в ожидании важного события недели – заседания ЕЦБ (20 июля). В этом ключе российские евробонды, вероятно, в ближайшие 1-2 дня будут торговаться вблизи текущих уровней, ожидая новых сигналов от глобальных ЦБ. Внимание инвесторов вызывают сохраняющиеся трудности с реализацией инициатив Д.Трампа в Конгрессе, в частности реформа Obamacare. В поле зрения остается рассмотрение антироссийских санкций.

**/ Александр Полютов**

**Российские евробонды могут консолидироваться следом за UST, которые несколько стабилизировались. Рынки ждут заседания ЕЦБ 20 июля.**



## FX/Денежные рынки

**Пара доллар/рубли в понедельник консолидировалась чуть выше отметки 59 руб/долл.**

В понедельник пара доллар/рубли провела большую часть времени в диапазоне 59-59,40 руб/долл. Вся группа валют ЕМ не демонстрировала однонаправленной динамики. Фаза оптимизма после выступления на прошлой неделе главы ФРС Дж.Йеллен перед Конгрессом США завершилась, и в ближайшие дни отношение инвесторов к валютам ЕМ может зависеть от итогов заседания ЕЦБ, которое состоится в этот четверг.

Среди основных валют ЕМ рубль вчера демонстрировал наиболее слабую динамику, снизившись по итогам дня против доллара на 0,46%. Некоторое давление на рубль исходило со стороны нефтяных котировок. Цены на нефть марки Brent потеряли по итогам дня 1,1%, вернувшись к отметке 48,40 долл/барр. Согласно данным EIA, в июле добыча сланцевой нефти в Штатах составляла 5,472 млн барр/сутки, и, по прогнозам Минэнерго, через месяц показатель увеличится еще на 113 тыс. барр/сутки. Напомним также, что сегодня вечером будут опубликованы еженедельные данные по запасам нефти от API, а завтра – по запасам и добыче нефти от EIA.

Локальную поддержку рублю на этой неделе могут оказывать внутренние истории – в четверг инвесторы получают дивиденды от Лукойла и Татнефти (общий объем мы оцениваем в 155 млрд руб.), на следующую неделю приходится пик налоговых выплат в июле, что в совокупности может приводить к повышенному спросу на рублевую ликвидность. Но мы считаем влияние этих факторов ограниченным, и, на наш взгляд, основное влияние на рубль будет оказывать нефть и отношение инвесторов к риску ЕМ.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в понедельник подросла до 9,21%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ незначительно снизился до 2,88 трлн руб. Сегодня ЦБ РФ проведет депозитный аукцион, сроком на одну неделю (лимит 690 млрд руб.).

**/ Михаил Поддубский**

**Пара доллар/рубли без резких движений в нефти в ближайшие пару дней может консолидироваться в диапазоне 58,80-59,60 руб/долл.**

## Облигации

**В понедельник отдельные выпуски ОФЗ немного подешевели после трехдневного роста, но рынок в целом сейчас настроен, скорее, нейтрально.**

В понедельник рынок ОФЗ долго не мог определиться с направлением движения, поскольку волатильность на глобальных рынках была очень низкой. Цены на нефть Brent практически не отходили от отметки 49 долл. за барр., а доходность UST-10 оставалась вблизи 2,32%. Выявленного тренда на долговых рынках других крупных развивающихся стран также не наблюдалось. Тем не менее, по итогам дня котировки ОФЗ с погашением в 2022 г. и позднее все же закрылись в легком «минусе», а отдельные выпуски (26220, 26222, 26221) подешевели на 0,25-0,35 п.п.

Считаем небольшую коррекцию вполне естественной после хорошего трехдневного роста рынка и пока не видим причин для ее развития в ближайшие дни. Отметим также, что все выпуски ОФЗ срочностью до 4 лет вчера, напротив, слегка прибавили в цене, что свидетельствует, скорее, о нейтральном взгляде инвесторов на рынок в целом. Кривая доходности ОФЗ по окончании торгов сложилась уровне 7,76%-8,08%. От Минфина мы сегодня ожидаем анонса размещения среднесрочного и долгосрочного выпусков с фиксированным купоном на завтрашних аукционах, поскольку усилившийся после недавнего выступления Дж.Йеллен глобальный «аппетит к риску» позволяет рассчитывать на спрос со стороны нерезидентов.

**/ Роман Насонов**

**Сценарий консолидации рынка ОФЗ до заседания ЕЦБ в четверг остается актуальным.**



## Корпоративные события

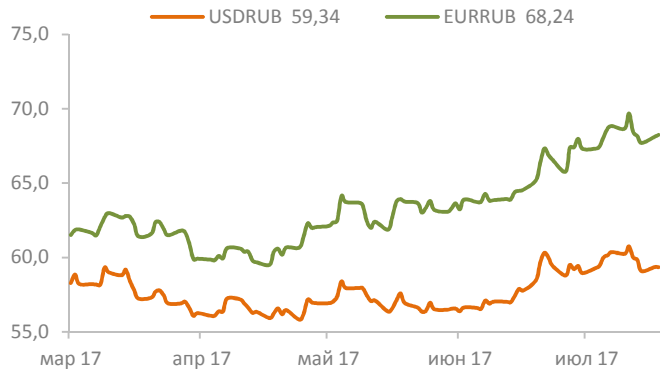
### Moody's снизило рейтинги Силковых машин (B2/-/-) с «B1» до «B2» (НЕГАТИВНО).

В понедельник агентство Moody's снизило рейтинги Силковых машин «B1» до «B2», сохранив по ним Негативный прогноз. Напомним, что 4 апреля агентство Moody's уже понижало рейтинг компании до «B1» с «B2». Основной причиной данного решения стал значительный рост долговой нагрузки и ухудшение ликвидной позиции Силковых машин. Вчерашнее снижение рейтингов произошло, по сути, по тем же основаниям, и отражает ожидания Moody's о том, что финансовый профиль и ликвидность Силковых машин продолжит ухудшаться в 2017 году. Таким образом, агентство завершило процесс пересмотра рейтингов компании, инициированный 4 апреля этого года. Учитывая Негативный прогноз Moody's по рейтингам от 4 апреля, данное решение не стало большой неожиданностью, однако последующее лишение бумаг компании «ломбардного статуса» может привести к существенному падению их ликвидности.

На наш взгляд, машиностроительному концерну вполне по силам будет преодолеть временные финансовые трудности, связанные со сдвигом плановой контрактации крупных проектов на 2017-2018 гг. и уменьшением доли авансирования длинноцикловых контрактов. Позитивными факторами для бизнеса являются крупный портфель заказов на сумму более 300 млрд руб. и поддержка со стороны контролирующего акционера. В частности, в мае Силковые машины привлекли заем в размере 20 млрд руб. от ООО «Севергрупп» на пополнение оборотных средств. Долгосрочным инвесторам, для которых ликвидность облигаций не играет ключевой роли, мы рекомендуем оставаться в бумагах. Мы также считаем выпуски СилМашБоз и СилМашБо4 (YTM 9,7-10%) с 2-летней офертой потенциально интересными для включения в портфели в случае новостей об улучшении ликвидной позиции эмитента.

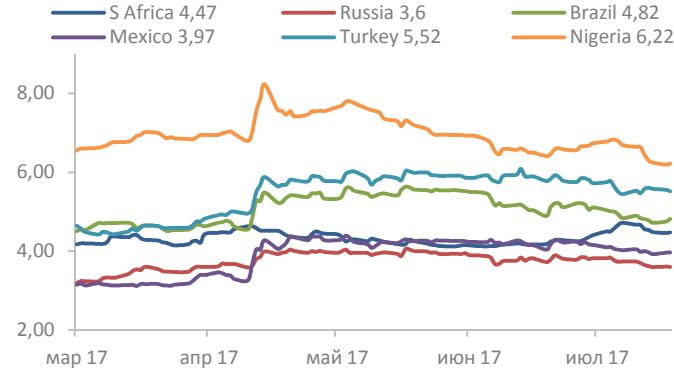
/ Роман Насонов

### USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



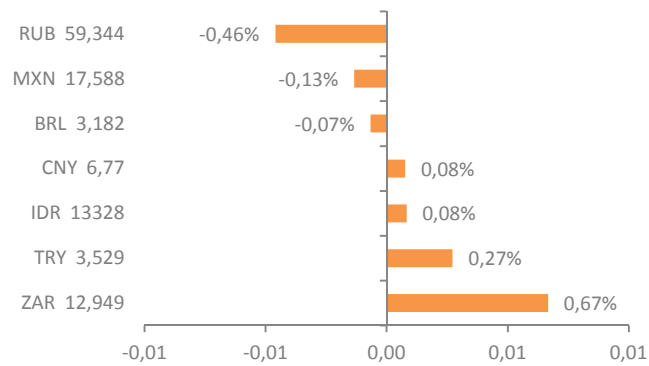
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



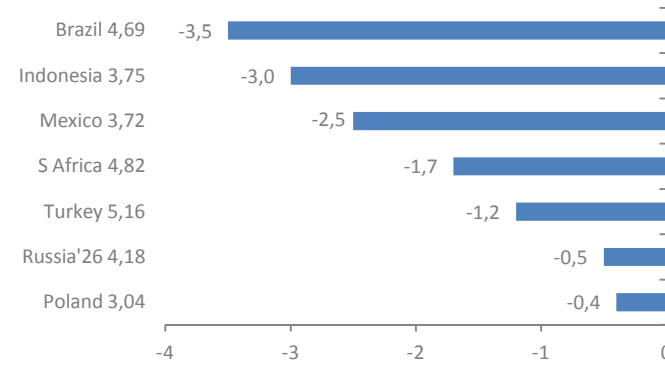
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



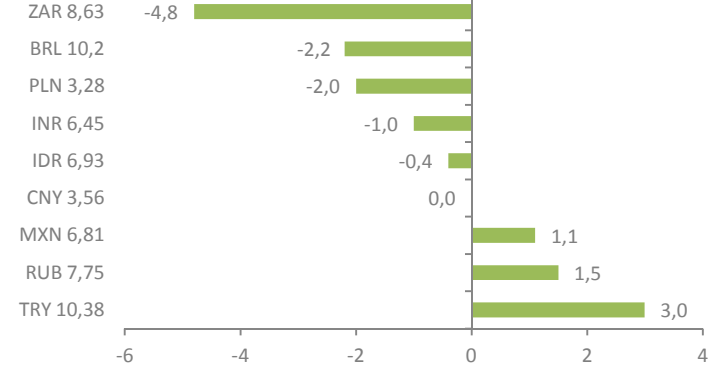
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



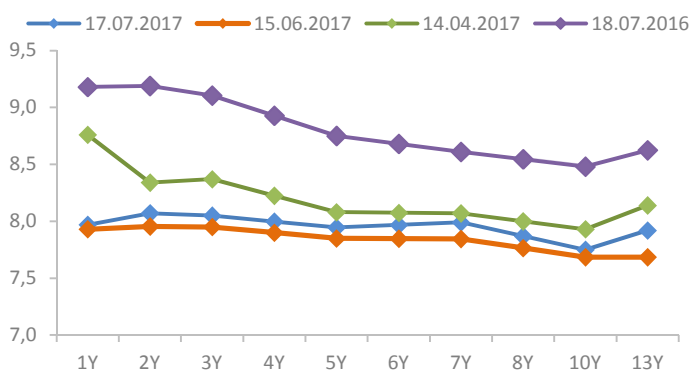
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



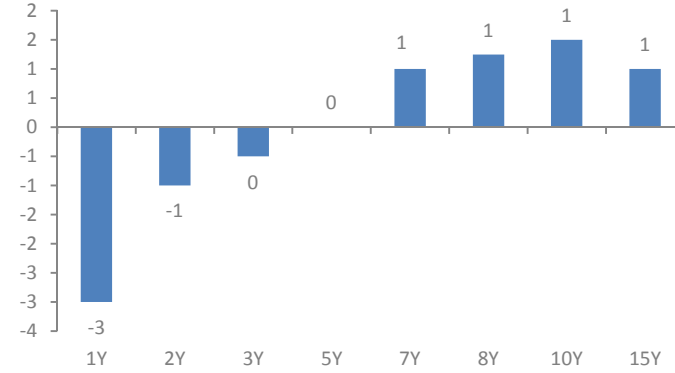
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



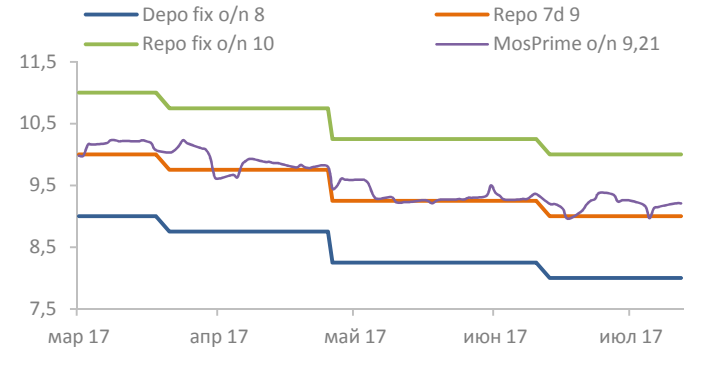
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



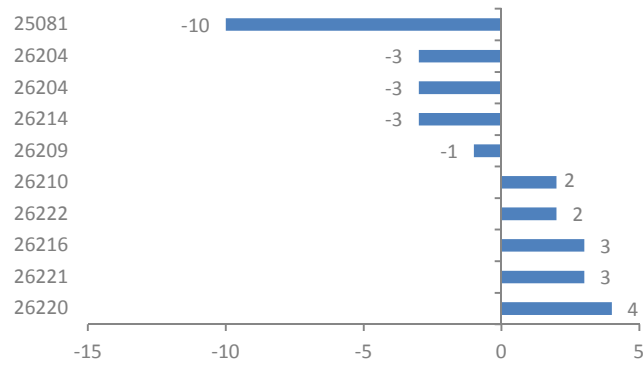
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



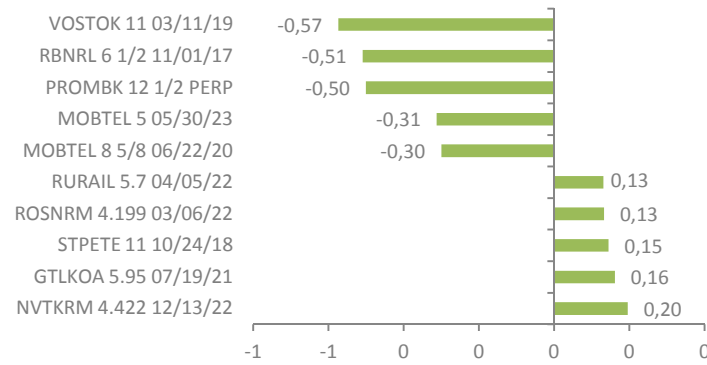
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



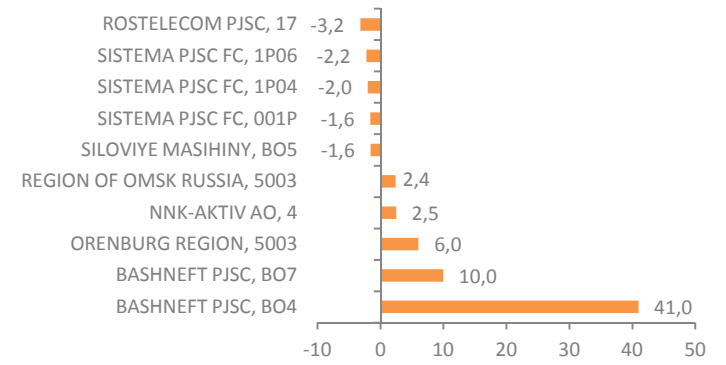
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



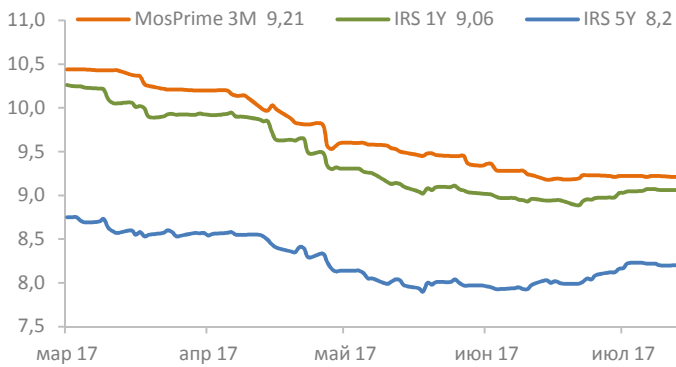
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



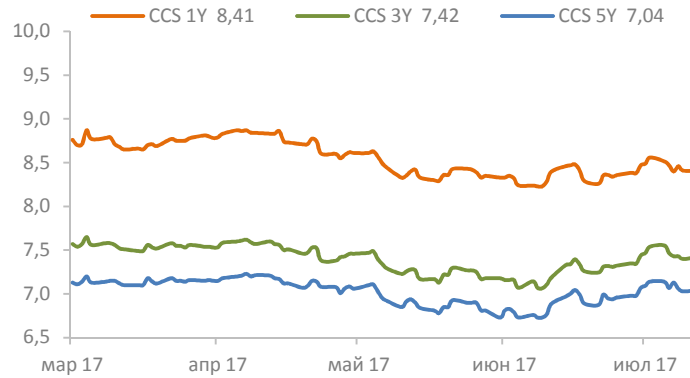
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



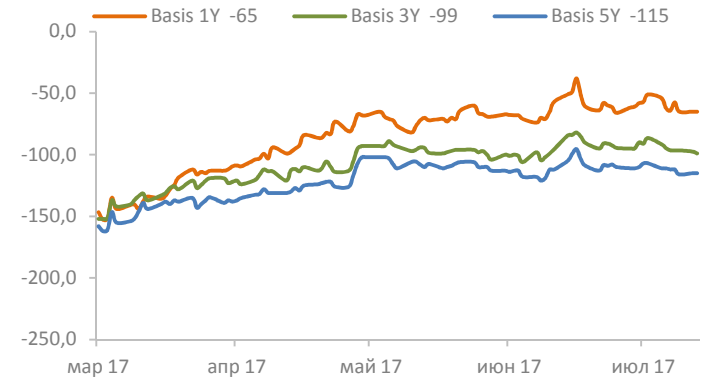
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



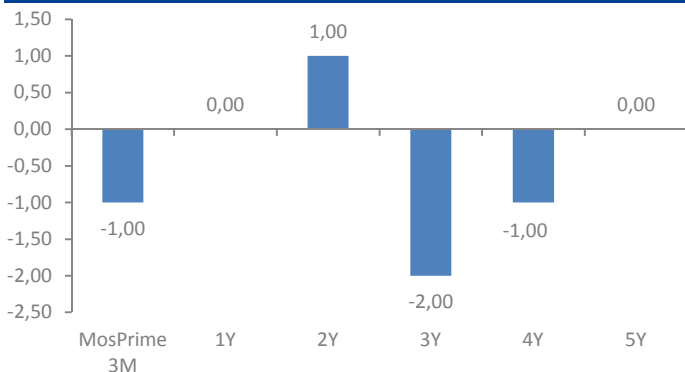
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



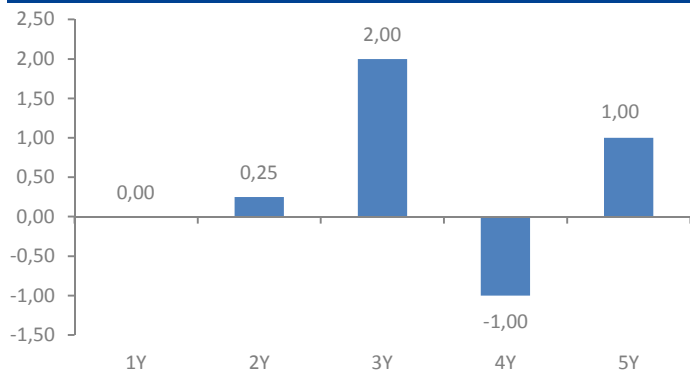
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



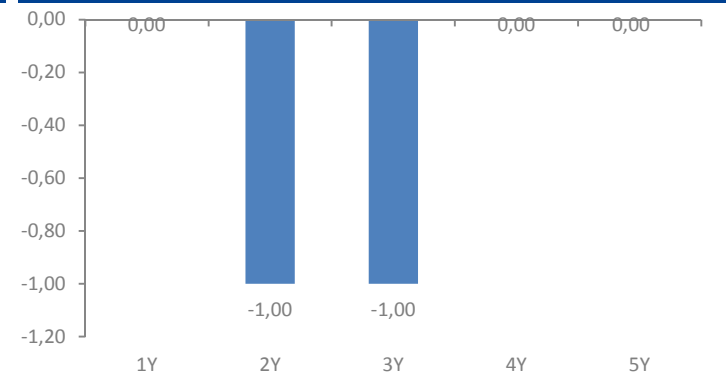
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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 Сибяев</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 Аграчев</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
<b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b>		+7(495) 411-51-39
<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.