

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные долговые рынки консолидируются в ожидании заседания европейского регулятора. >>

FX/Денежные рынки: Валюты развивающихся стран консолидируются в преддверии заседания ЕЦБ. >>

Облигации: Волатильность на рынке ОФЗ сохраняется на пониженном уровне. >>

Корпоративные события

S&P поместило рейтинг АФК Система «ВВ» на пересмотр с возможностью снижения, подтвердив рейтинг МТС «ВВ+». **(НЕГАТИВНО)**.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

20 ИЮЛЯ 2017 Г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	164,8	-1,6
EUR/USD	1,15	-0,004
UST-10	2,27	0,01
Германия-10	0,55	-0,01
Испания-10	1,57	0,02
Португалия -10	3,06	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,08	-0,07
Russia-42	4,92	-0,04
Gazprom-19	2,98	0,00
Evrax-18 (6,75%)	2,54	0,20
Sber-22 (6,125%)	3,93	-0,01
Vimpel-22	4,05	-0,10
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,08	0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,98	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,77	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,2	-0,03
NDF 3M	8,72	0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2178,0	-97,3
Остатки на депозитах, млрд руб.	762,6	46,5
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,24	-0,13



Глобальные рынки

Глобальные долговые рынки консолидируются в ожидании заседания европейского регулятора.

Ключевым событием для глобальных рынков сегодня, вероятно, станет заседание ЕЦБ. Крайне маловероятно, что европейский регулятор внесет изменения в текущий монетарный курс уже сегодня, однако инвесторы будут искать намеки на сроки предполагаемого выхода из программы выкупа активов. Недавний опрос экономистов агентством Bloomberg демонстрирует, что около 65% экспертов считают, что европейский регулятор объявит о сокращении объемов программы выкупа активов на ближайших заседаниях (вероятно, на сентябрьском) и больше половины ожидают, что объемы покупок начнут сокращение в первом квартале 2018 г.

Ключевая интрига текущего заседания – будет ли в итоговом коммюнике сохранена формулировка о возможности расширения объемов либо срока действия программы выкупа активов? Очевидно, что в текущих условиях данная формулировка уже утратила актуальность, но, учитывая сверхосторожный подход М.Драги к ужесточению монетарного курса, полной уверенности в том, что данная формулировка будет изъята из текста сопроводительного заявления нет.

В преддверии заседания ЕЦБ большой активности на глобальном долговом рынке не наблюдается. Доходности десятилетних treasuries вчера консолидировались в диапазоне 2,25-2,28%. Американские фондовые индексы закрыли вчерашний день ростом на 0,3-0,6%. Американский доллар на валютном рынке пытался продемонстрировать скромные попытки восстановления – пара евро/доллар сегодня в Азии приближалась к отметке в 1,15 долл.

/ Михаил Поддубский

Ключевым событием недели, вероятно, станет сегодняшнее заседание ЕЦБ.

FX/Денежные рынки

Валюты развивающихся стран консолидируются в преддверии заседания ЕЦБ.

Пара доллар/рубль продолжает консолидацию вблизи отметки в 59 руб/долл. В целом вся группа валют развивающихся стран демонстрирует в последние дни преимущественно нейтральную динамику, ожидая сегодняшней публикации итогов заседания ЕЦБ. Пример реакции в валютах развивающихся стран на выступление М.Драги на форуме в Португалии в конце июня и выступления главы ФРС Дж.Йеллен перед обеими палатами Конгресса США демонстрирует, что дальнейшая монетарная политика ведущих ЦБ сейчас чрезвычайно важна для долговых рынков и валют ЕМ.

Поддержку российской валюте вчера оказывала позитивная динамика нефтяных котировок. Фьючерс на нефть марки Brent прибавил за день около 1,5%. Опубликованные данные по запасам нефти от EIA продемонстрировали заметное сокращение коммерческих запасов нефти на 4,7 млн. барр. Суммарные запасы нефти и нефтепродуктов сократились на 10,2 млн. барр. Возможно, негативным моментом для цен на нефть стало продолжение тенденции к росту среднесуточного объема добычи еще на 32 тыс. барр/сутки, но в целом цены на нефть отреагировали на статистику позитивно.

Из внутренних историй отметим, что сегодня Лукойл и Татнефть уплачивают свои дивиденды (суммарный объем составит около 155 млрд. руб.), что может несколько увеличивать спрос на рублевую ликвидность. Однако при приближении к завершению дивидендного сезона мы можем видеть обратную картину – нерезиденты, получившие дивиденды могут конвертировать часть средств в иностранную валюту.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в среду опустилась до 9,2%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ незначительно сократился до 2,94 трлн руб. Профицит банковской ликвидности на сегодняшний день составляет около 237 млрд. руб.

/ Михаил Поддубский

Дальнейшую динамику рубля и других валют ЕМ во многом могут определить итоги сегодняшнего заседания ЕЦБ.



Облигации

Волатильность на рынке ОФЗ сохраняется на пониженном уровне.

В среду волатильность на рынке ОФЗ сохранялась на пониженном уровне в условиях небольшого роста цен на нефть Brent с 49 до 49,5 долл за барр. и консолидации доходности UST-10 вблизи отметки 2,26%. В свою очередь, валютные и локальные долговые рынки развивающихся стран также не продемонстрировали выраженной динамики – инвесторы по-прежнему пребывают в ожидании сегодняшнего заседания ЕЦБ. Доходности ОФЗ с погашением в 2020 г. и позднее находятся в диапазоне 7,79-8,06%.

Отсутствие нервозности у глобальных инвесторов позволило Минфину разместить весь предложенный объем ОФЗ-ПД без премии в доходности ко вторичному рынку на вчерашних аукционах. Спрос на 5-летний выпуск 26220 превысил предложение на сумму 23,78 млрд руб. в 2,5 раза, средневзвешенная цена составила 98,1 (YTM 7,99%), на 16-летний выпуск 26221 – в 1,3 раза при объеме размещения 15 млрд руб., средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,97 (YTM 8,08%).

По данным Росстата, безработица в РФ в июне по сравнению с маем сократилась на 0,1 п.п., до 5,1% (-0,3 п.п. к июню 2016 г.), реальные располагаемые денежные доходы населения остались на прошлогоднем уровне после снижения на 0,1% г/г в мае, а темпы прироста оборота розничной торговли за месяц увеличились на 0,5 п.п. до 1,2% г/г. На наш взгляд, представленная статистика является подтверждением происходящего восстановления экономики и дает ЦБ возможность не торопиться со снижением ключевой ставки. Что касается инфляции, то за период с 11 по 17 июля она составила 0,1%, как и неделей ранее. Ее годовые темпы оценочно снизились с 4,4% до 4,3%.

Центральным событием сегодняшнего дня для долговых рынков по всему миру станет заседание ЕЦБ. Решение об уровнях процентных ставок и параметрах программы QE будет обнародовано в 14:45 мск, а в 15:30 мск начнется традиционная пресс-конференция М. Драги. Изменений по ставкам не ожидается, в фокусе инвесторов будет риторика главы ЕЦБ, в особенности в отношении перспектив сворачивания программы QE.

/ Роман Насонов

Сегодня рынок ОФЗ продолжит консолидироваться в ожидании пресс-конференции М. Драги по итогам заседания ЕЦБ (15:30 мск). В фокусе инвесторов будет программа QE.



Корпоративные события

S&P поместило рейтинг АФК Система «ВВ» на пересмотр с возможностью снижения, подтвердив рейтинг МТС «ВВ+».

(НЕГАТИВНО)

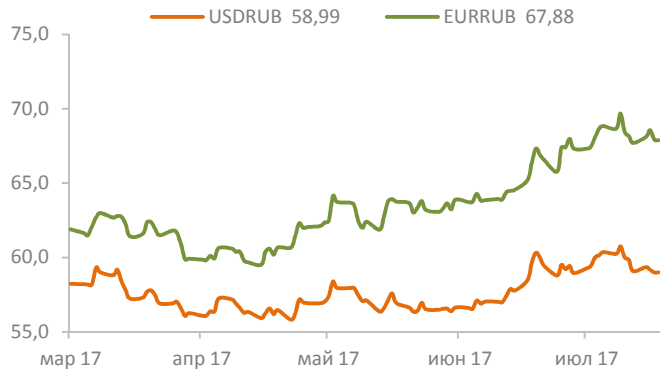
Агентство S&P подтвердило долгосрочный рейтинг МТС на уровне «ВВ+». Прогноз изменен на Развивающийся с Позитивного. По данным S&P, «пересмотр прогноза рейтингов МТС последовал за помещением рейтингов АФК Система (владеет 50% акций МТС) на пересмотр с возможностью снижения». Развивающийся прогноз рейтингов МТС означает, что «он может быть изменен в зависимости от исхода разбирательства Системы с Роснефтью и его непрямого влияния на МТС».

Рейтинг АФК Система помещен на пересмотр с Негативным прогнозом из-за опасений агентства, что ликвидность компании может ухудшиться в результате разбирательства по иску Роснефти на 170,6 млрд руб. Аналитики S&P отмечают отсутствие ясности в исходе этого разбирательства и сроков его завершения. Однако в случае, если суд примет решение не в пользу Системы и предпишет полностью выплатить указанную сумму, давление на ликвидность компании будет значительным и может вызвать снижение рейтингов сразу на несколько ступеней. По оценке S&P, 170,6 млрд руб. примерно равно трети стоимости всего портфеля инвестиций Системы, 40% которой приходится на МТС.

Напомним, ранее по иску Башнефти и Роснефти к Системе были арестованы пакеты акций ряда активов: 31,76% – МТС, 100% – Медси и 90,47% – БЭСК. В связи с этим АФК на этой неделе объявила о техдефолте по отдельным кредитным обязательствам на общую сумму 3,9 млрд руб., что по факту стало необходимой формальностью в рамках действующих ковенант. При этом Система выполняет и планирует, по заявлениям менеджмента, выполнять обязательства по долгам. По итогам 1 кв. 2017 г. на счетах Корп.Центра Системы было 20,5 млрд руб. при коротком долге 12,5 млрд руб. Впрочем, в этом году Системе еще предстоит исполнить крупные обязательства перед Правительством РФ по выкупу в рассрочку пакета индийской «дочки» SSTL (в 2017 г. порядка 190-195 млн долл.). Арест пакета акций и запрет на получение дивидендов по ним снижает доходную базу и возможности привлечения ликвидности АФК Система.

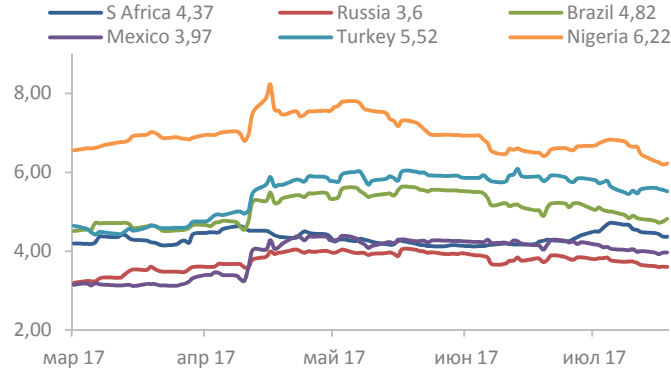
Новости о техдефолте и возможности снижения рейтинга привели к падению котировок евробонда AFK SIST-19 до 89% от номинала, доходность выросла до 14% годовых, что отражает высокие риски, связанные с текущим судебным разбирательством.

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



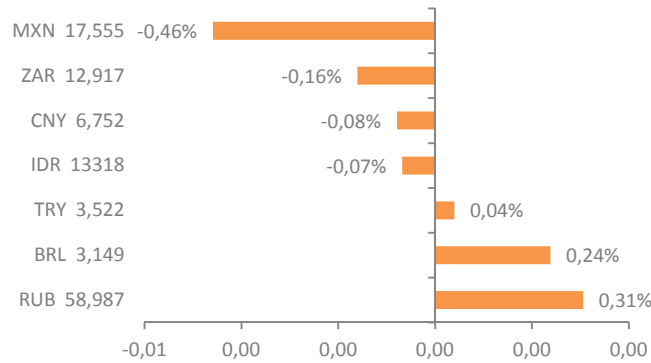
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



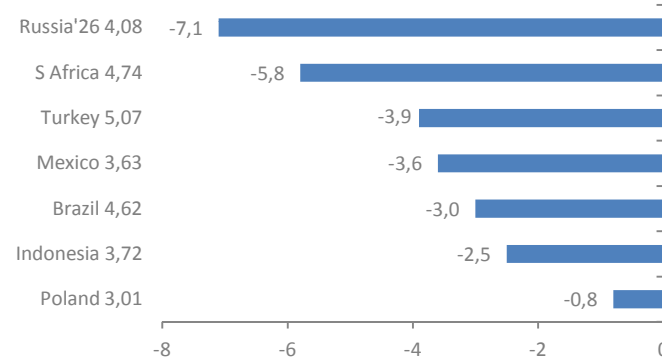
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



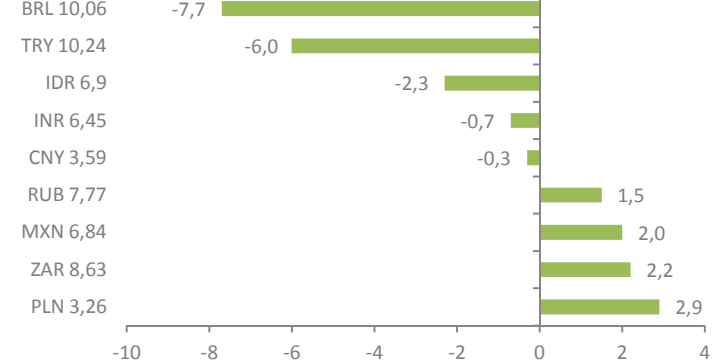
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



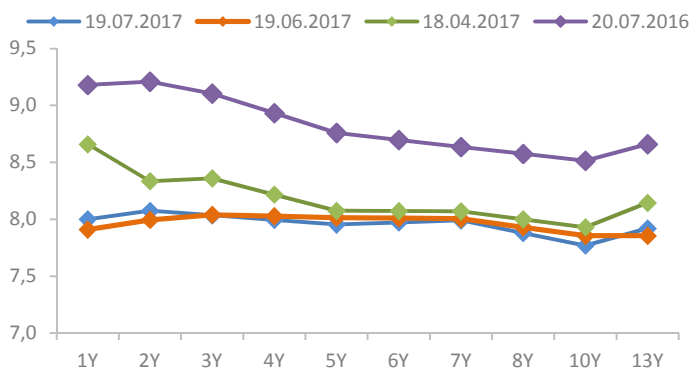
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



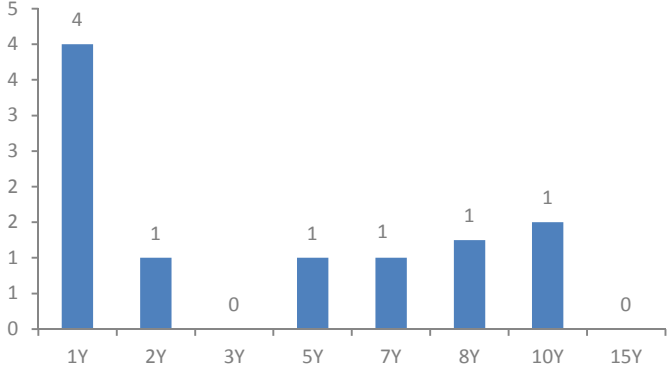
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



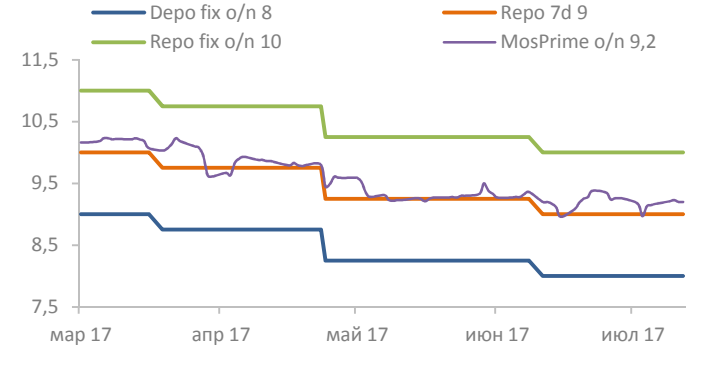
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



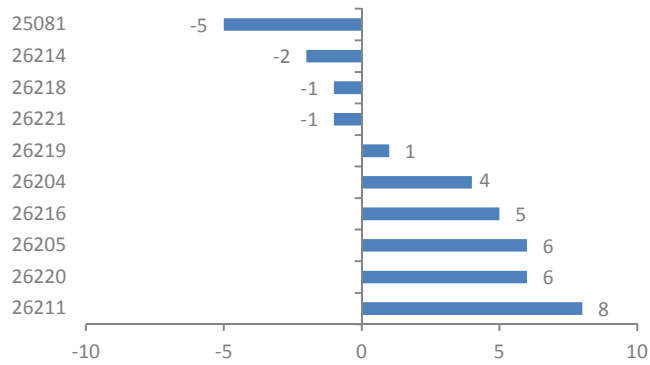
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



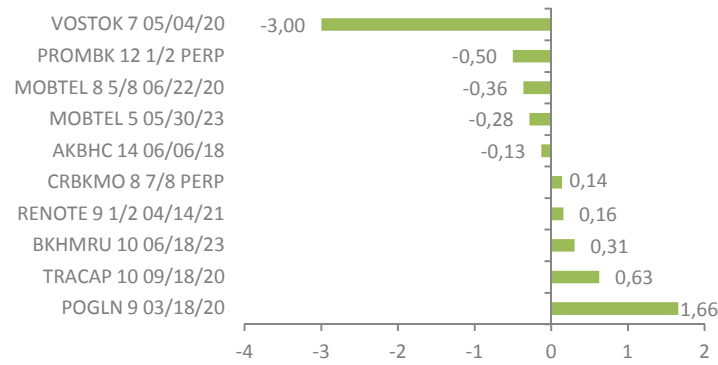
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



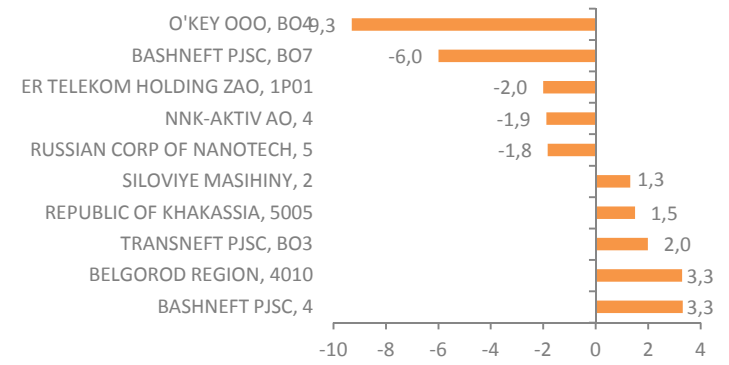
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



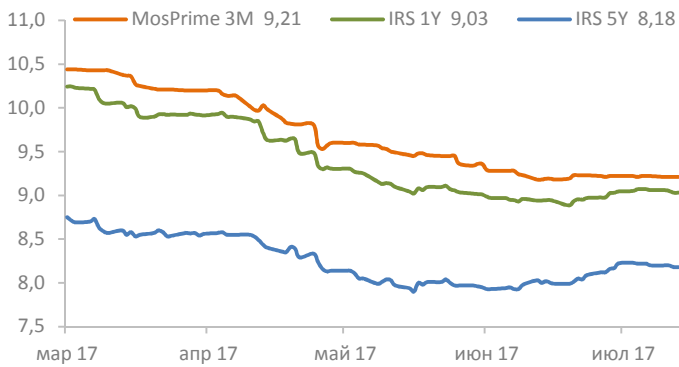
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



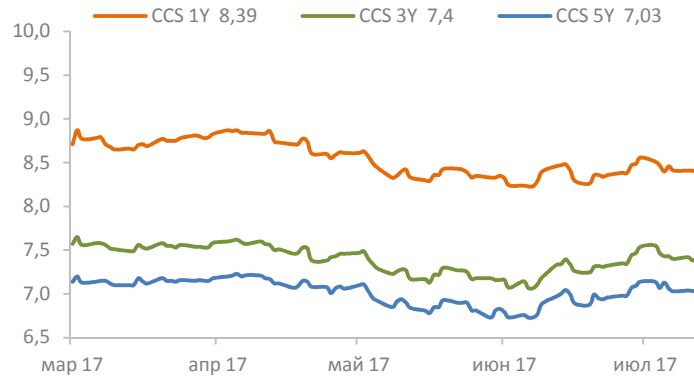
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



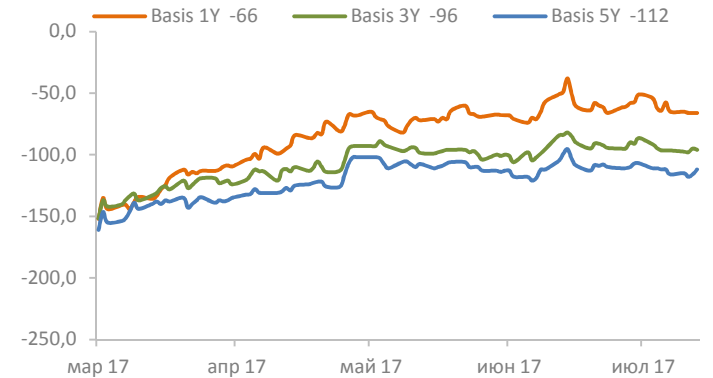
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



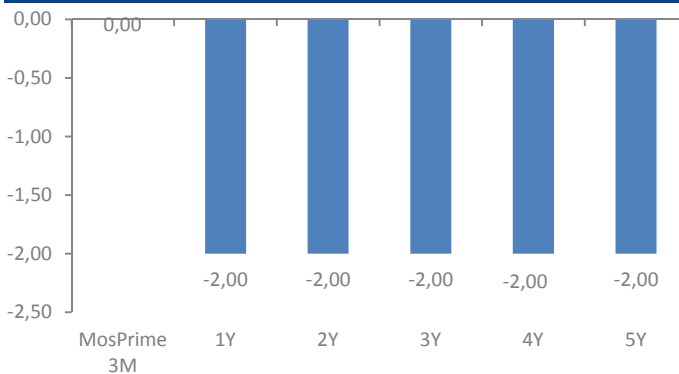
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



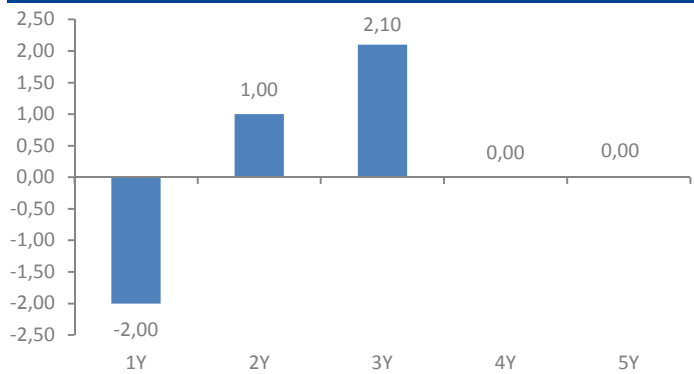
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



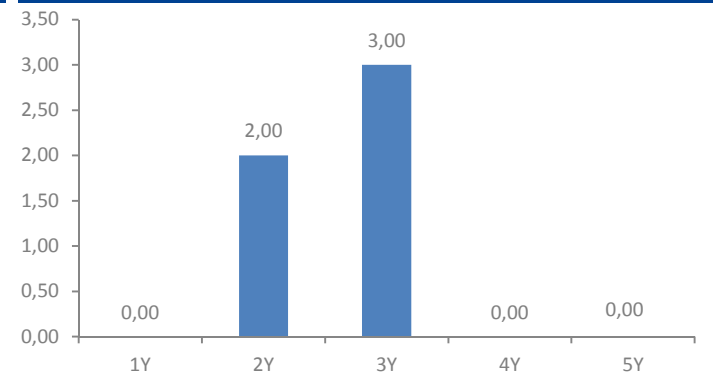
Источник: Bloomberg, PSB Research

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.