

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности 10-летних treasuries вновь подбираются к отметке в 2,4% годовых. >>

Еврооблигации: В пятницу российские суверенные евробонды снижались в цене на росте доходности UST после новостей об утверждении бюджета США на 2018 финансовый год в Сенате. >>

FX/Денежные рынки: Консолидация пары доллар/рубль вблизи отметки в 57,40 руб/долл. продолжается. >>

Облигации: В пятницу доходности ОФЗ поднялись на 2-5 б.п. из-за повышения вероятности принятия налоговой реформы в США. >>

Корпоративные события

Магнит (-/BB+/-): слабые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2017 г.

МКБ (А-/; В1/BB-/BB-) планирует SPO. **(ПОЗИТИВНО)**

Банк России повысит требования для Ломбардного списка.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

23 октября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	130,2	-0,7
EUR/USD	1,18	-0,007
UST-10	2,38	0,07
Германия-10	0,43	0,06
Испания-10	1,65	0,03
Португалия -10	2,27	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,97	0,03
Russia-42	4,85	0,03
Gazprom-19	2,91	0,03
Evraz-18 (6,75%)	0,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,66	0,01
Vimpel-22	3,67	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,67	0,05
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,39	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,54	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,16	-0,05
NDF 3M	7,34	0,05
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2278,5	126,1
Остатки на депозитах, млрд руб.	1522,0	-14,1
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,51	-0,06



Глобальные рынки

Доходности 10-летних treasuries вновь подбираются к отметке в 2,4% годовых.

В пятницу американские фондовые индексы продолжили тенденцию к росту, прибавив 0,3%-0,7%. Доходности 10-летних гособлигаций США подросли до 2,38% годовых. Способствовало росту доходностей увеличение оптимизма инвесторов в отношении принятия налоговой реформы в США после голосования по бюджету в Сенате, а также комментарии Д.Трампа о том, что оба ключевых кандидата на пост следующего главы ФРС (Дж.Пауэлл и Дж.Тейлор) оставили о себе хорошее впечатление, и что Президент хотел бы их обоих видеть в составе FOMC.

Правительство Испании на выходных запустило в действие 155 статью Конституции, приостановив полномочия каталонских властей (Сенат Испании должен инициировать статью в конце недели). Есть вероятность, что уже в начале текущей недели Каталония может объявить о независимости, это может вызвать локальный рост волатильности в европейских активах.

На выходных состоялись выборы в Парламент Японии, на которых правящая партия Синдзо Абэ одержала убедительную победу. Коалиция Абэ и вовсе добилась квалифицированного большинства в Парламенте (2/3 голосов), и инвесторы воспринимают итоги выборов как продолжение курса экономического стимулирования и сверхмягкой монетарной политики японских властей.

Сегодняшний день на глобальных рынках вновь может пройти в относительно спокойном ключе. Ключевым событием недели видится заседание Европейского Центрального банка, на котором регулятор, вероятно, определит дальнейшую судьбу программы выкупа активов. Итоги заседания ЕЦБ могут во многом обусловить дальнейшую динамику долговых и валютных рынков.

/ Михаил Поддубский

Ожидаем тестирования зоны 1,17-1,1730 долл. в паре евро/доллар в ближайшие дни.

Еврооблигации

В пятницу российские суверенные евробонды снижались в цене на росте доходности UST после новостей об утверждении бюджета США на 2018 финансовый год в Сенате.

В пятницу российские суверенные евробонды снижались в цене на росте доходности базовых активов после новостей о довольно оперативном утверждении бюджета США на 2018 финансовый год в Сенате, что открывает возможность для обсуждения налоговой реформы Д.Трампа, проект которой находится на рассмотрении в профильных комитетах в Конгрессе. Принятие налоговых преобразований должно поддерживать экономический рост в США, подогревая инфляционные ожидания, соответственно усиливая вероятность повышения ставок ФРС. В частности, на декабрьском заседании американского ЦБ рыночная вероятность подросла с 80% до почти 84%. На этом фоне доходности UST-10 пошли вверх с 2,32% до 2,38% годовых, повысив давление на суверенные евробонды EM – доходности 10-летних бондов выросли в пределах 3-5,5 б.п. В свою очередь, российский бенчмарк RUS'26 снизился в цене на 19 б.п. (YTM 3,98%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 49-51 б.п. (YTM 4,85%), 30-летний RUS'47 – на 46 б.п. (YTM 5,1%).

Сегодня с утра доходности UST-10 удерживаются в районе 2,38% годовых, и в этом свете нельзя исключать консолидации российских суверенных евробондов в начале недели при локальной поддержке вновь забравшихся до уровня 57,8-58 долл./барр. цен на нефть марки Brent. Вместе с тем, сдерживать восхождение доходности базовых активов могут геополитические риски обострения ситуации вокруг Каталонии, если ее власти объявят независимость. Во второй половине недели внимание инвесторов будет к заседанию ЕЦБ (чт., 26 октября), на котором может начаться обсуждение шагов выхода из программы стимулов. Кроме того, в США выйдет важная статистика: товары длительного пользования за сентябрь (ср.) и ВВП за 3 кв. (пт.). В фокусе сохраняется обсуждение налоговой реформы Д.Трампа и определение финального кандидата на пост главы ФРС. Все это будет определять динамику UST, соответственно и российских суверенных евробондов.

/ Александр Полютов

Российские суверенные евробонды, вероятно, будут консолидироваться в начале недели при стабильности доходности UST и в ожидании новых сигналов.



FX/Денежные рынки

Консолидация пары доллар/рубль вблизи отметки в 57,40 руб/долл. продолжается.

В пятницу пара доллар/рубль провела большую часть торгов в узком диапазоне 57,30-57,60 руб/долл. На глобальном валютном рынке большинство валют стран EM продемонстрировали ослабление против американского доллара. Индекс валют развивающихся стран (MSCI Emerging market currency index) опустился ниже отметки 1630 б.п. Южноафриканский ранд, турецкая лира, мексиканский песо, бразильский реал подешевели против американской валюты на 0,7%-1,1%. Российский рубль, снизившийся против доллара всего на 0,4%, выглядел чуть увереннее по сравнению с конкурентами.

Возможно, некоторую поддержку российской валюте оказывала динамика нефтяных котировок. Цены на нефть марки Brent выросли по итогам пятницы на 0,9% и вновь приблизились к отметке в 58 долл/барр. Отметим, что некоторым риском для нефтяных котировок может являться большой объем чистой спекулятивной позиции во фьючерсах на Brent – последние четыре недели объем чистой спекулятивной позиции на ICE держится вблизи 500 тыс. контрактов (максимальных за всю историю уровней).

На текущую неделю приходится пик налогового периода в РФ. В среду, 25 октября, российские компании выплачивают НДС, НДСПИ и акцизы, а на следующей неделе (30 октября) налог на прибыль. Суммарный объем налоговых выплат в этом месяце мы оцениваем в 960 млрд руб. На наш взгляд, большой объем рублевой ликвидности на счетах банков уменьшает значимость влияния фактора налогов на курс рубля и рынок МБК.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в пятницу снизилась до 8,16%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,81 трлн руб. В ответ на столь заметное снижение ставок сегодня ЦБ РФ проведет депозитный аукцион сроком на 2 дня (лимит 480 млрд руб.).

/ Михаил Поддубский

Укрепление доллара на FX может подвинуть пару доллар/рубль к отметке 57,70 руб/долл.

Облигации

В пятницу доходности ОФЗ поднялись на 2-5 б.п. из-за повышения вероятности принятия налоговой реформы в США.

В пятницу котировки локальных гособлигаций развивающихся стран синхронно снижались на фоне роста доходностей базовых долговых активов. YTM UTS-10 и Bunds-10 поднялись на 6 б.п. до 2,38% и 0,45% соответственно, что, на наш взгляд, было связано с одобрением проекта бюджета на 2018 г. Сенатом США, которое являлось необходимым шагом на пути к принятию обещанной Д.Трампом налоговой реформы. Выраженная негативная реакция инвесторов в облигации объясняется тем, что масштабное снижение налогов должно будет привести к существенному росту бюджетного дефицита США и может стать причиной ускорения инфляции. Рынок ОФЗ выглядел лучше большинства других EM, однако по итогам дня доходности госбумаг срочностью от 3 лет все же поднялись на 2-5 б.п. до 7,35%-7,79%.

Предстоящая неделя будет насыщена важными для рублевого долгового рынка событиями. В первую очередь, это решения регуляторов по денежно-кредитной политике: в четверг состоится заседание ЕЦБ, на котором ожидается решение по частичному сворачиванию программы QE, а на следующий день – заседание Банка России. В пятницу будут также опубликованы данные по ВВП США за 3 квартал, а со вторника по четверг на рынок будут поступать новости с инвестиционного форума «Россия зовет!», в формате которого В.Путин, как ожидается, обозначит ориентиры по будущей инвестиционной и бюджетной политике. Учитывая, что основные плановые события приходятся на вторую половину недели, а коррекционный импульс на глобальных долговых рынках с утра не получает своего развития, скорее всего, в ближайшие дни котировки ОФЗ будут оставаться вблизи текущих уровней.

/ Роман Насонов

Сильные движения на рынке ОФЗ до заседания ЕЦБ в четверг маловероятны.

Корпоративные события

Магнит (-/BB+/-): слабые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2017 г.

Магнит представил выборочные финансовые показатели за 3 кв. и 9 мес. 2017 г. по МСФО – EBITDA и чистая прибыль оказались хуже консенсус прогноза. Так, выручка Магнита за 9 мес. выросла на 6,4% г/г до 840 млрд руб., показатель EBITDA снизился на 13,5% г/г до 69,5 млрд руб., рентабельность EBITDA опустилась на 1,9 п.п. г/г до 8,3%. Чистая прибыль сети сократилась за 9 мес. на 32,4% г/г до 27,7 млрд руб., за 3 кв. – на 53,3% до 6,9 млрд руб. При этом торговая площадь сети Магнит расширилась за январь-сентябрь на 15,3% г/г до 5,56 млн кв. м. Сопоставимые LfL-продажи по итогам 9 мес. продолжили снижение на 2,97%, главным образом из-за снижения трафика на 3,46%, в то время как средний чек рос на 0,51%. Магнит продолжает испытывать трудности с оттоком трафика, при этом компания находится в активной стадии реновации «зрелых» магазинов, что оказывает давление на прибыльность бизнеса. Для сравнения, сеть X5 за 9 мес. показала лучший результат по выручке и EBITDA (рост на 26% и 28% соответственно), а также чистой прибыли («+31%» г/г). В свою очередь, менеджмента Магнит сообщил, что экспансия и улучшение в сети магазинов «у дома» пока не приведет к ускорению роста выручки в 2017 г. Магнит снизил прогноз роста выручки на 2017 г. до 8%-10% с 9%-11%. Также ритейлер уточнил планы по открытию новых магазинов в 2017 г.: всего будет открыто 2,1 тыс. магазинов «у дома» (2 тыс.+ с учетом закрытий), 39 гипермаркетов и магазинов «Магнит семейный» (21 с учетом закрытий) и 800 магазинов косметики (670 с учетом закрытий). При этом Магнит уточнил размер Сарех на 2017 г. в размере порядка 95 млрд руб., ранее прогнозировалось 95-100 млрд руб. Информацию по долгу Магнит на конец сентября не представил, но напомним, что по итогам 1 пол. 2017 г. его размер был 145 млрд руб. («+13%» к 2016 г.), чистый долг – 139 млрд руб. («+25%» к 2016 г.), метрика Чистый долг/EBITDA – 1,3х против 1,0х в 2016 г., что оставалось комфортным значением. С учетом снижения показателя EBITDA за 9 мес., есть вероятность, что долговая нагрузка также могла подрасти, но несущественно (метрика могла подняться до 1,4-1,5х). У Магнита в обращении имеется три выпуска рублевых облигаций, которые предстоят к погашению в течение ближайших 6 месяцев. В силу короткой дюрации и ограниченной ликвидности выпусков ожидаем слабой реакции в бумагах на публикацию слабой отчетности за 3 кв. 2017 г.

/ Александр Полютов

МКБ (А-/-; В1/BB-/BB-) планирует SPO. (ПОЗИТИВНО)

МКБ планирует 26 октября провести на ММВБ размещение дополнительного выпуска акций на сумму до 258 млн долл. Банк планирует предложить инвесторам до 3,2 млрд акций нового выпуска, что соответствует 13,4% количества размещенных акций банка. Контролирующий акционер МКБ намерен сохранить свою долю на уровне 50% плюс одна акция, что предполагает выкуп почти половины предложенных в рамках SPO бумаг. Увеличение капитала первого уровня будет позитивно для кредитного профиля банка. По состоянию на 1 сентября МКБ имел значение норматива достаточности базового капитала Н1.1 на уровне 7,0%. Это лишь с небольшим запасом превышает минимальное требование данного норматива для системно значимых банков (СЗБ). По нашим оценкам, увеличение капитала первого уровня на 258 млн долл. обеспечит улучшение норматива Н1.1 до 8,2%, после чего МКБ сможет выполнить повышенные требования к системно значимым банкам в соответствии с Базель-III. Напомним, с 1 января 2018 г. для СЗБ минимальное значение норматива Н1.1 с учетом Базельских надбавок повышается с 6,1% до 7,025%, а с 1 января 2019 г. – до 8,0%.

Выпуск еврооблигаций MCB-21 торгуется сейчас с доходностью 4,75%, что содержит премию к ALFA-21 в размере 100 б.п. После включения МКБ в список системно значимых банков в сентябре этого года премия к ALFA-21 сократилась на 20 б.п. Мы ожидаем, что после реализации SPO премия MCB-21 к ALFA-21 может сжаться до 80 б.п. Рублевые выпуски облигаций МКБ торгуются с доходностью 10,25 – 11,5% годовых при дюрации 1 – 2 года, что содержит премию к кривой доходности Альфа-Банка в размере 200 – 325 б.п. После увеличения капитала первого уровня, мы ожидаем, что на горизонте до 6 месяцев премия может сократиться до 150 б.п.

/ Дмитрий Монастыршин



Банк России повысит требования для Ломбардного списка.

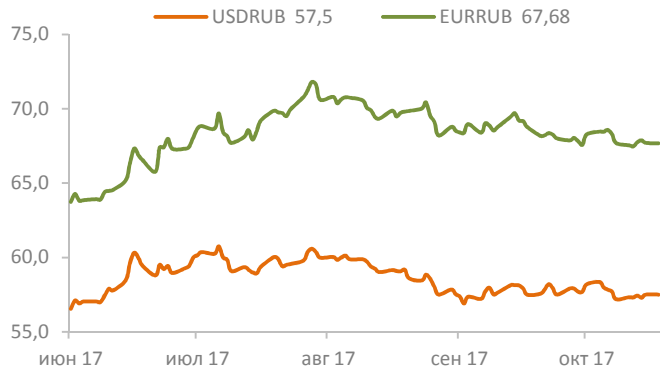
Банк России сообщил, что повышает требования к рейтингам для включения новых выпусков облигаций в ломбардный список. Текущее минимальное значение рейтинга соответствует уровню «BBB», а с 1 января 2018 г. в ломбардный список будут включаться выпуски с кредитным рейтингом не ниже «А» по шкале АКРА и Эксперт РА. Включенные в ломбардный список бонды сохраняют свой статус.

Повышение требований к рейтингам эмитентов для включения облигаций в Ломбардный список Банк России объясняет «реализацией контрциклического подхода к формированию ломбардного списка на фоне ожидаемого сохранения профицита ликвидности в среднесрочной перспективе и достаточного объема обеспечения у кредитных организаций.

Повышение требований к рейтингам для включения в ломбардный список негативно для эмитентов третьего эшелона, поскольку приведет к удорожанию и сокращению базы фондирования. При этом для эмитентов, соответствующих новым ломбардным требованиям, возможности размещения новых выпусков облигаций улучшатся в силу сокращения числа ломбардных эмитентов.

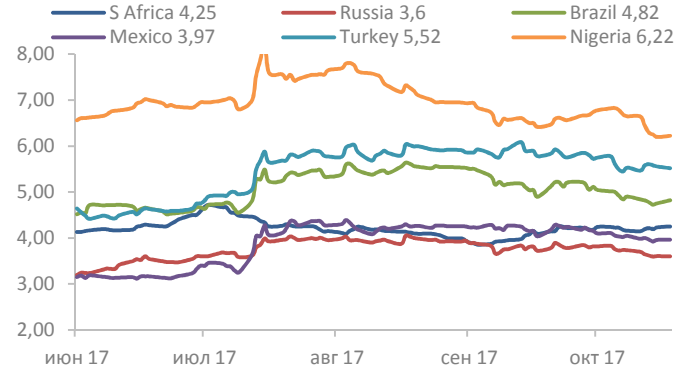
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



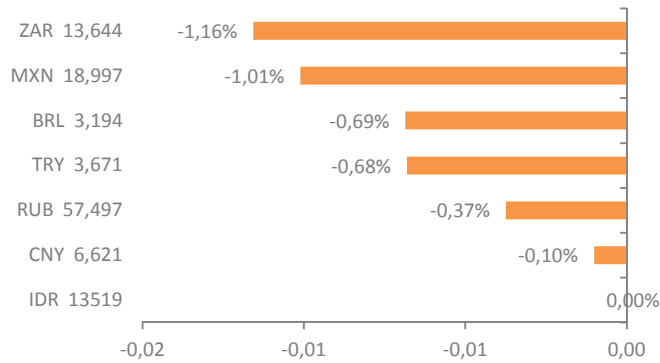
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



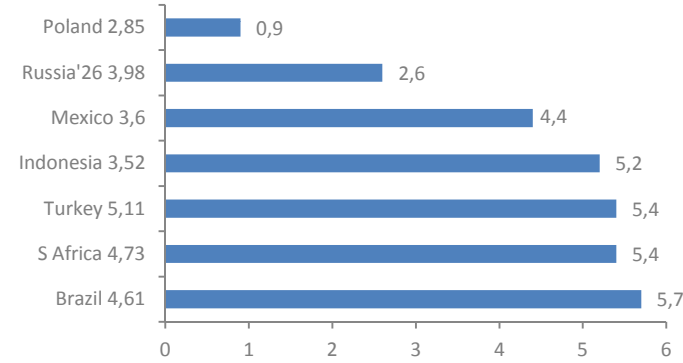
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



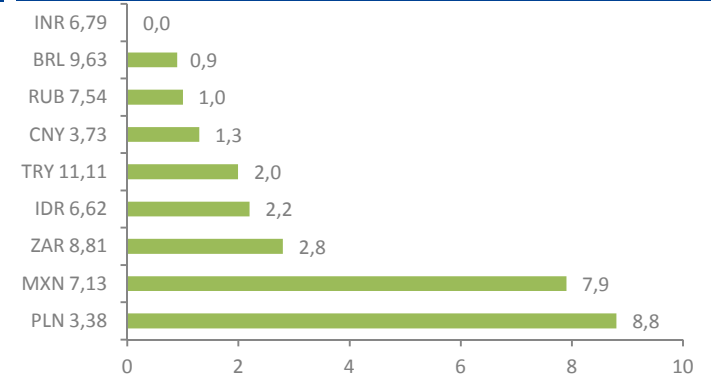
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



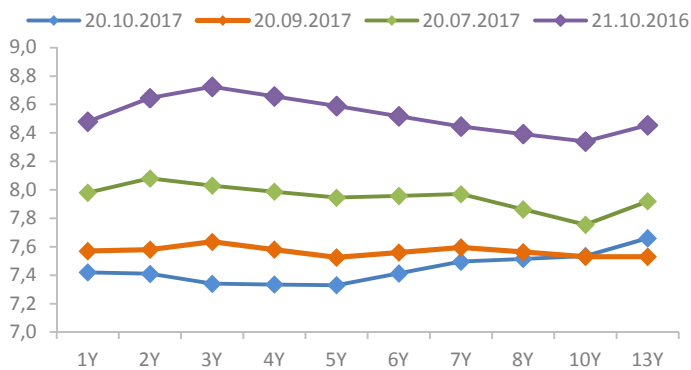
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



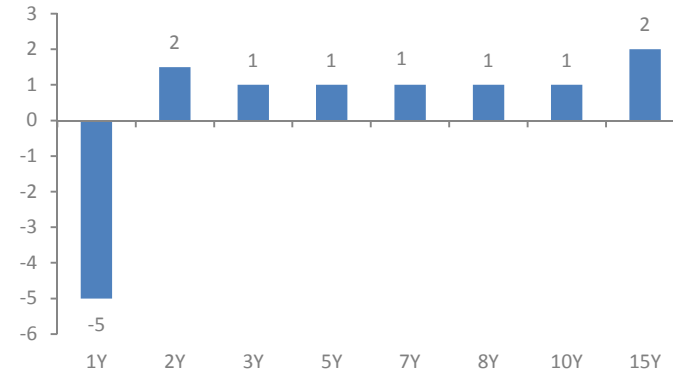
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



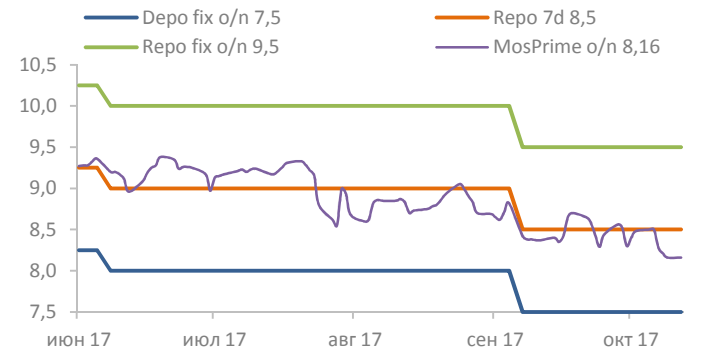
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



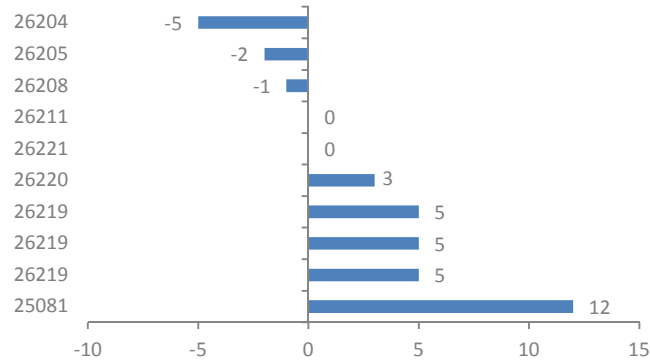
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



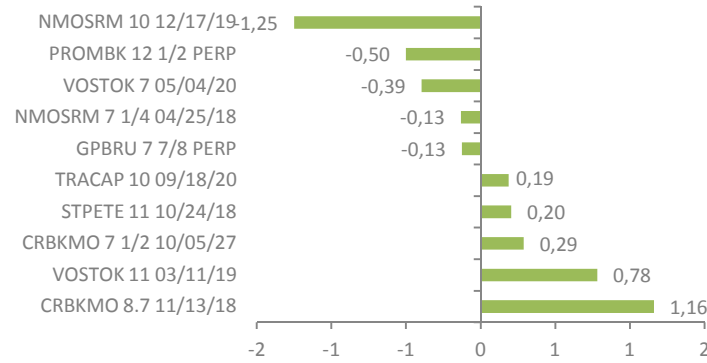
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



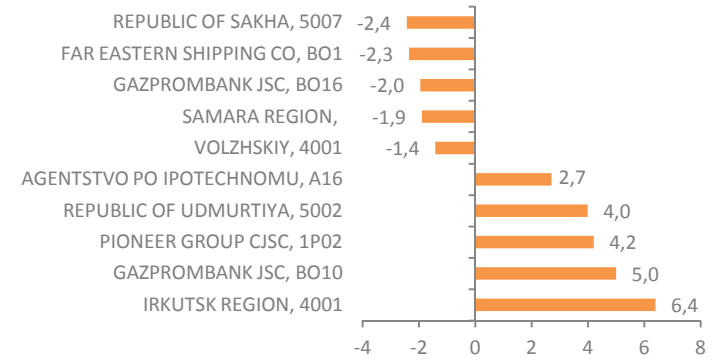
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



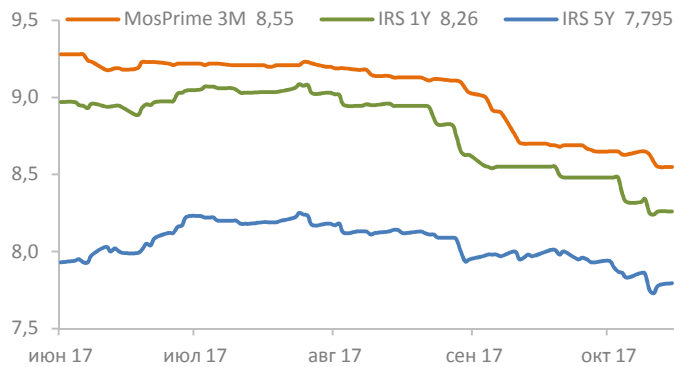
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



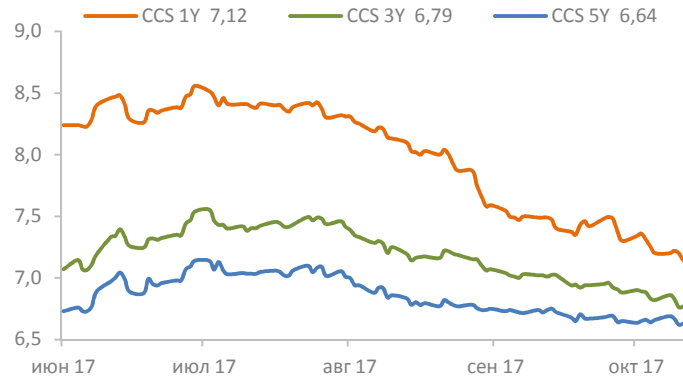
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



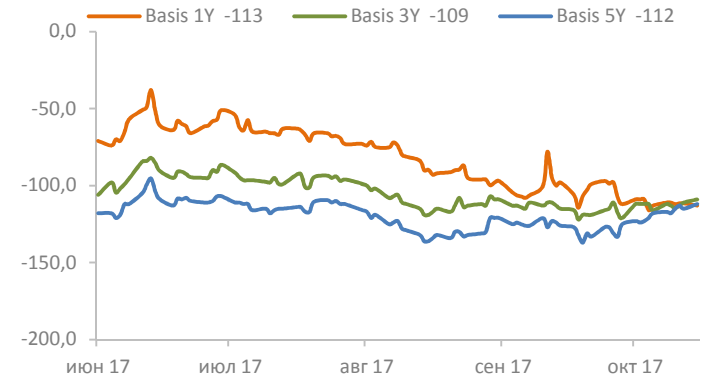
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



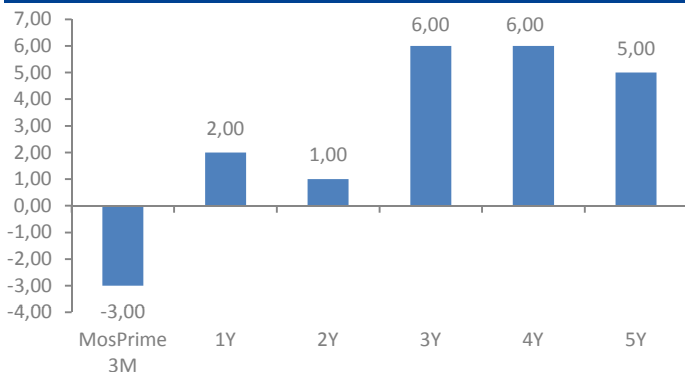
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



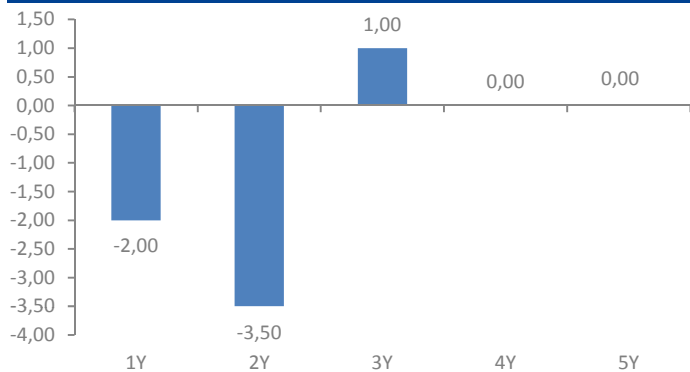
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



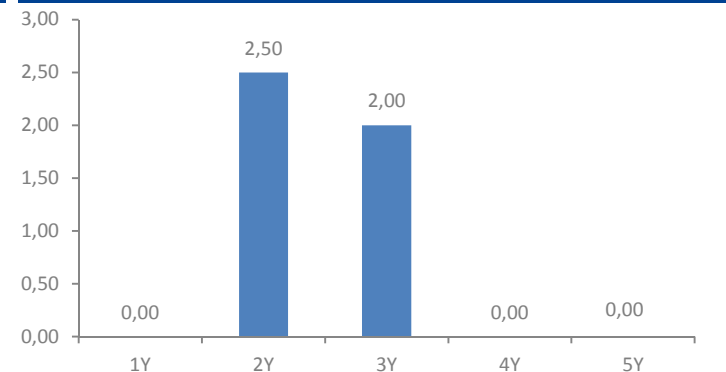
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
	FICC	
Руслан Сibaев	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 Ворошин	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 Агрacheв		
Александр Сурпин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Илья Потоцкий	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	+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.