

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Пара евро/доллар постепенно подбирается к максимумам августа 2015 г. >>

Еврооблигации: В пятницу длинные российские суверенные евробонды продолжили ценовой рост, отыгрывая сохранение status quo в монетарном курсе ЕЦБ и снижение доходности UST. >>

FX/Денежные рынки: Коррекция нефтяных котировок оказывала умеренное давление на позиции рубля на пятничных торгах. >>

Облигации: Снижение цен на нефть не позволило рынку ОФЗ показать восходящую динамику в пятницу. >>

Корпоративные события

Магнит (-/ВВ+/-): итоги 1 пол. 2017 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

24 ИЮЛЯ 2017 Г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	162,0	-2,7
EUR/USD	1,17	0,003
UST-10	2,24	-0,02
Германия-10	0,51	-0,02
Испания-10	1,45	-0,02
Португалия -10	2,87	-0,09
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,07	0,01
Russia-42	4,89	-0,02
Gazprom-19	2,96	-0,02
Evraz-18 (6,75%)	2,49	-0,05
Sber-22 (6,125%)	3,90	-0,01
Vimpel-22	4,00	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,03	-0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,98	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,78	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,24	0,01
NDF 3M	8,72	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2244,8	-4,1
Остатки на депозитах, млрд руб.	762,8	-1,5
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,93	-0,15



Глобальные рынки

Пара евро/доллар постепенно подбирается к максимумам августа 2015 г.

В пятницу американские фондовые индексы завершили день в небольшом минусе, однако по итогам недели индекс S&P 500 вырос на 0,5%. Доходности 10-летних гособлигаций США продолжили сползать вниз до уровня 2,23% годовых. Тенденция к ослаблению доллара против евро сохранялась, и пара евро/доллар достигала отметки в 1,1680 долл.

Одним из ключевых событий текущей недели, вероятно, станет заседание ФРС США, итоги которого будут опубликованы в среду. При этом отметим, что на этом заседании не будет сопутствующей пресс-конференции главы регулятора Дж.Йеллен, соответственно, все внимание будет сосредоточено на тексте сопроводительного заявления регулятора.

Не меньшее внимание инвесторов может быть приковано к продолжению скандала вокруг возможных связей Д.Трампа с Россией. Сегодня в закрытом для СМИ формате свои показания в комитете Сената по разведке даст Д.Кушнер, а в среду Трамп младший будет выступать перед Комитетом по вопросам судебной власти Сената США. Продолжение политических проблем в Штатах – фактор, который может способствовать дальнейшему ослаблению доллара. Однако при этом отметим значительную спекулятивную длинную позицию в евро по данным CFTC – показатель находится на многолетних максимумах, что говорит о заметной перекупленности евро.

/ Михаил Поддубский

В ближайшие дни ожидаем продолжения консолидации доходностей UST вблизи текущих уровней.

Еврооблигации

В пятницу длинные российские суверенные евробонды продолжили ценовой рост, отыгрывая сохранение status quo в монетарном курсе ЕЦБ и снижение доходности UST.

В пятницу российские суверенные евробонды продолжили ценовой рост, главным образом длинные выпуски, отыгрывая сохранение status quo в монетарном курсе ЕЦБ после заседания, а также снижение доходности базовых активов. При этом давление возросло со стороны нефтяных котировок – нефть Brent дешеvela, опустившись в район 48 долл. за барр. Вместе с тем, доходности UST-10 опустились под конец недели до уровня 2,23%-2,24% годовых, показав за пятницу снижение 2-3 б.п. Перед заседанием ФРС (25-26 июля) рыночная вероятность подъема ставок в июле почти нулевая, в декабре снизилась до 40,4% с 42,2% неделе ранее. В результате, бенчмарк RUS'26 в доходности удерживался на уровне 4,06%, длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 прибавили в цене на 37-43 б.п. (YTM 4,89%-4,92%), новый 30-летний выпуск RUS'47 – на 36 б.п. (YTM 5,11%).

Текущая неделя насыщена важными событиями, в первую очередь, внимание будет сосредоточено на двухдневном заседании ФРС 25-26 июля, по итогам которого не предполагается пресс-конференции, поэтому основное внимание будет сопровождать пресс-релизу. Изменения монетарной политики американским регулятором рынка не ждут, рассчитывая получить новые сигналы по старту сокращения баланса ФРС. Кроме того, выходит блок важной статистики в США: продажи новых домов (ср.) и объем заказов длительного пользования (чт.) в июне, ВВП (пт.) за 2 кв. (первая оценка). Все эти события будут влиять на ход торгов базовыми активами, соответственно оказывая влияние на российские евробонды. Негатива в отношении российских активов на этой неделе может добавить голосование в Конгрессе США по скорректированному законопроекту, расширяющего антироссийские санкции. На этом фоне российские евробонды в начале недели могут корректироваться после активного роста, в том числе при подешевевшей нефти.

/ Александр Полютов

В начале недели российские евробонды могут корректироваться после активного роста на фоне возможного расширения антироссийских санкций и дешевающей нефти. В фокусе заседание ФРС.



FX/Денежные рынки

Коррекция нефтяных котировок оказывала умеренное давление на позиции рубля на пятничных торгах.

На торгах в пятницу пара доллар/рубль вернулась выше уровня в 59 руб/долл., закрывшись вблизи отметки 59,40 руб/долл. Давление на рубль оказывалось в первую очередь за счет корректирующихся нефтяных котировок (фьючерс на Brent снизился на 2,5%). Отметим, что сегодня завершается встреча мониторинговой комиссии в формате «ОПЕК+». Основное внимание к заявлениям Ливии и Нигерии о готовности присоединиться к соглашению об ограничении объемов добычи, что может оказать краткосрочное влияние на динамику нефтяных котировок.

Некоторое давление на рубль на этой неделе, возможно, будет оказывать голосование в Конгрессе США по вопросу расширения санкций в отношении РФ. Новый вариант законопроекта оказался несколько мягче по сравнению с одобренной Сенатом в середине июня версией. В частности разрешенный срок финансирования российских нефтегазовых компаний будет увеличен с 30 до 60 дней (в данный момент 90 дней), а ограничения на передачу технологий в сфере нефтедобычи будут касаться только новых проектов. На наш взгляд, существенная часть негатива от введения новой «порции» санкций в российских активах уже в цене.

На текущую неделю приходится пик налоговых выплат в этом месяце: 25 июля российские компании выплачивают НДС, НДС и акцизы, 28 июля - налог на прибыль (совокупный объем платежей мы оцениваем в 920 млрд руб.), что может локально способствовать росту спроса на валютную ликвидность. Однако внешние условия (отношение инвесторов к рынкам EM на фоне заседания ФРС и динамика нефтяных котировок), на наш взгляд, сейчас более важны для рубля.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в пятницу подросла до 9,24%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ остается вблизи 3,01 трлн руб. Профицит банковской ликвидности на сегодняшний день составляет около 225 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

При текущих ценах на нефть пара доллар/рубль может продемонстрировать движение в район 59,70 руб/долл.

Облигации

Снижение цен на нефть не позволило рынку ОФЗ показать восходящую динамику в пятницу.

В пятницу в первой половине дня рынок ОФЗ умеренно подрастал на фоне снижения доходностей 10-летних гособлигаций Германии с 0,53% до 0,5%, связанного с мягкой риторикой М. Драги после заседания ЕЦБ в четверг. Однако последующее снижение цен на нефть с 49,5 до 48,5 долл. за барр. по Brent из-за роста добычи в странах ОПЕК стало причиной возврата котировок ОФЗ на уровни закрытия предыдущего дня. Кривая доходности сформировалась в диапазоне 7,79%-8,07%.

После пятничного закрытия падение нефтяных цен продолжилось – в настоящее время сорт Brent торгуется в районе 48 долл. за барр. В связи с этим мы полагаем, что рынку ОФЗ вряд ли удастся подрасти и сегодня, тем более что информационный фон вновь заполняет тематика антироссийских санкций. В пятницу конгрессмены США пришли к соглашению о вынесении соответствующего законопроекта на голосование в Палате представителей во вторник. Затем официальный представитель Белого дома С.Хакаби заявила, что администрация Д.Трампа поддерживает принятие законопроекта после того, как в него были внесены некоторые корректировки.

Таким образом, для нас наиболее вероятным сценарием на сегодня выглядит снижение котировок ОФЗ на 0,2-0,4 п.п. В фокусе инвесторов будет встреча министров нефти стран ОПЕК+ в Санкт-Петербурге, посвященная выполнению соглашений о сокращении добычи. Из других важных событий недели выделим заседание ФРС США и ЦБ РФ, итоги которых будут известны в среду и пятницу соответственно. Изменений по ставкам ни в том, ни в другом случае мы не ожидаем.

/ Роман Насонов

Котировки ОФЗ сегодня могут снизиться на 0,2-0,4 п.п. из-за плохой конъюнктуры на сырьевых площадках и негативного информационного фона.



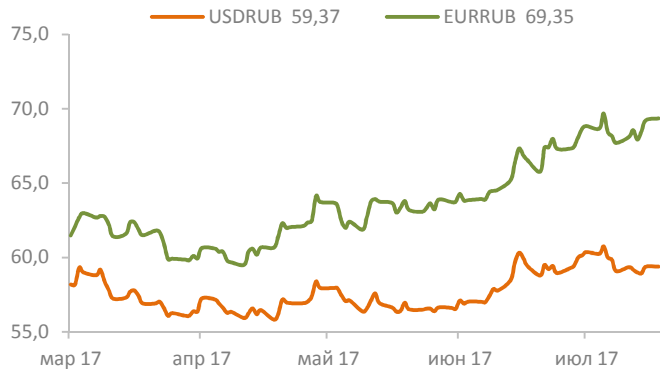
Корпоративные события

Магнит (-/ВВ+/-): итоги 1 пол. 2017 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО)

В конце прошлой недели сеть Магнит представила выборочные финансовые показатели по итогам 1 пол. 2017 г. Выручка ритейлера выросла на 6,4% г/г до 555,02 млрд руб., показатель EBITDA снизился на 5,5% г/г до 48,8 млрд руб., рентабельность EBITDA составила 8,8% («-1,1 п.п. г/г), чистая прибыль уменьшилась на 20,3% г/г до 20,8 млрд руб. В итоге, выручка компании оказалась на уровне ожиданий рынка, в то время как EBITDA и чистая прибыль – хуже консенсус-прогноза. Отметим, что несмотря на высокие темпы расширения торговой площади Магнит в 1 пол. 2017 г. (увеличилась на 13,7% г/г до 5,32 млн кв. м.), рост выручки был скромнее. Это происходило на фоне снижения по полугодию сопоставимых LfL-продаж на 3,06% из-за падения трафика на 3,99% при росте среднего чека на 0,97%. Причем, хуже ситуация была в крупноформатных магазинах сети – Магнит Семейный (снижение LfL на 10,46%) и гипермаркетах (на 12,70%). Дополнительный негативный эффект на показатели оказал фактор неблагоприятной погоды во 2 кв. на европейской территории России. В целом, исправить ситуацию с трафиком в ключевом сегменте магазинов «у дома» должна запущенная еще в прошлом году программа реновации сети. В 1 пол. 2017 г. было обновлено 830 магазинов «у дома», всего план на 2017 г. – около 2 тыс. магазинов. Но обновление магазинов создает давление на рентабельность всей сети Магнит, что, очевидно, продолжится в 2017 г., поскольку под программу попало пока только 10% магазинов. При этом положительный эффект для прибыльности от программы реновации менеджмент Магнит ожидает не ранее середины 2018 г. По итогам 2017 г. Магнит все-таки скорректировал верхнюю границу своего прогноз роста выручки с 9-13% до 9-11%, вероятно, ориентируясь на результат первой половины года. Данные по долгу по итогам 1 пол. 2017 г. Магнит не представил, при этом по итогам 2016 г. размер его был 128 млрд руб., метрика Долг/EBITDA составила 1,2х, Чистый долг/EBITDA – 1,1х, что является комфортным значением, вряд ли уровень долга кардинально изменился. Вместе с тем, Магнит уменьшил размер Capex на 2017 г. до 95-100 млрд руб. против 105 млрд руб. ранее заявленных. Мы не ждем особой реакции в рублевых облигациях Магнит, ликвидность которых весьма ограничена.

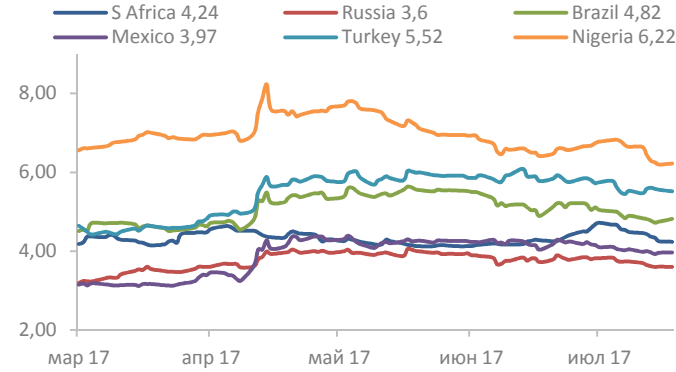
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



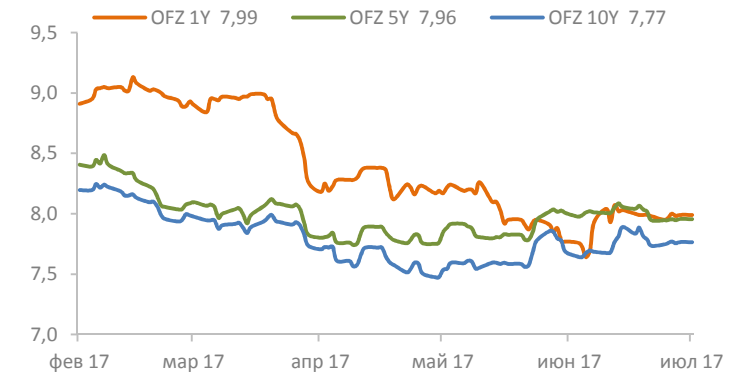
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



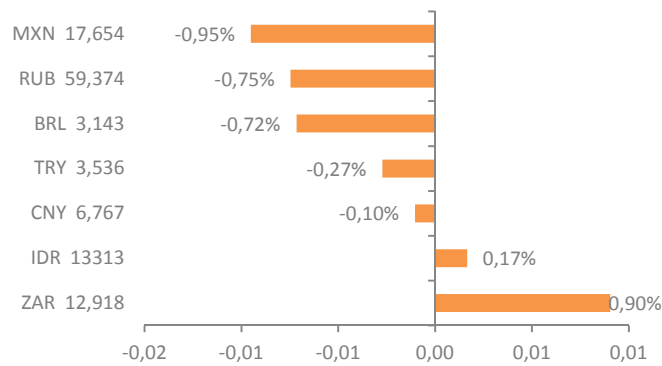
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



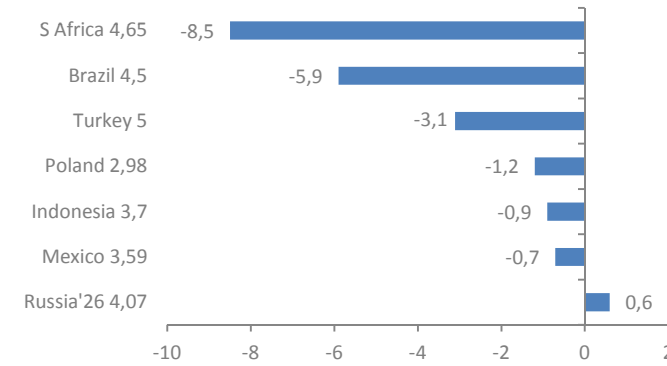
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



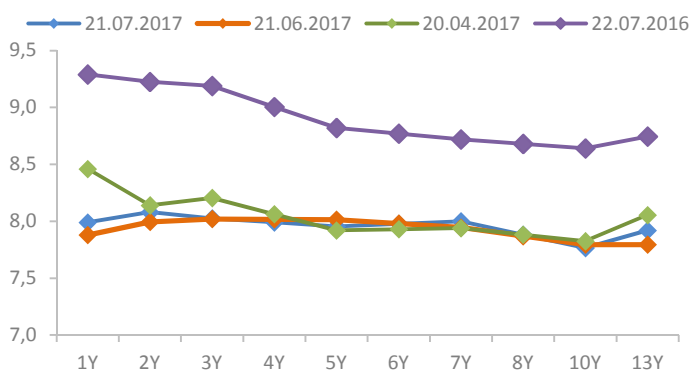
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



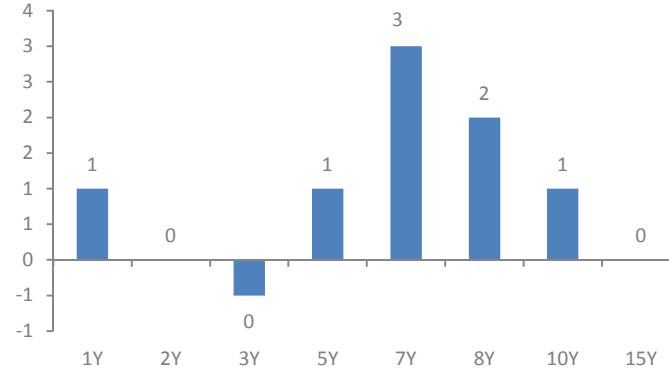
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



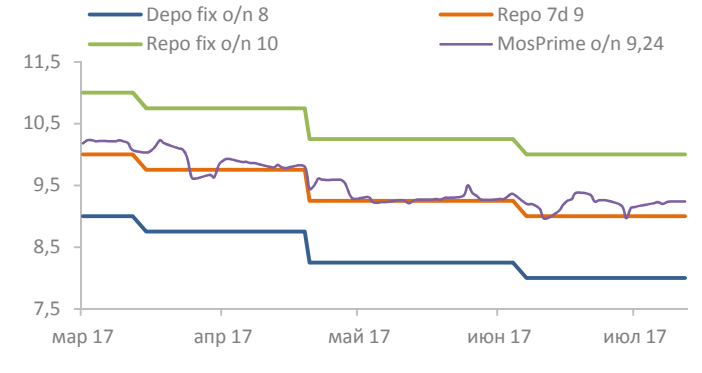
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



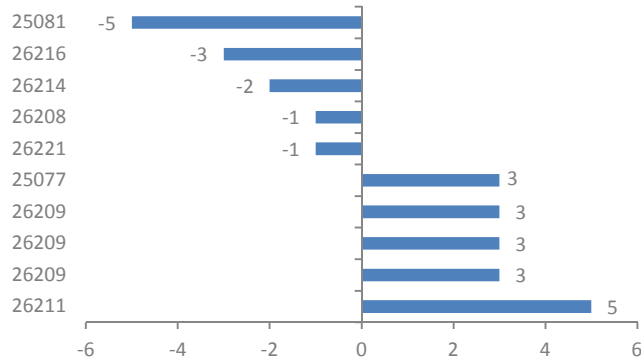
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



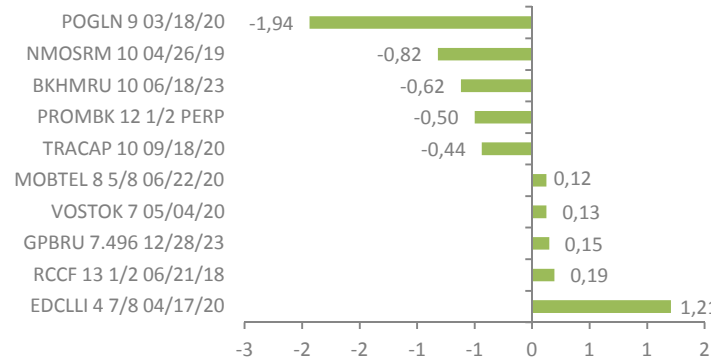
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



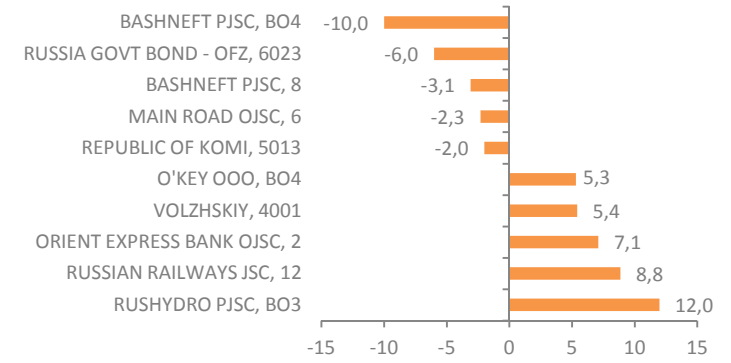
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



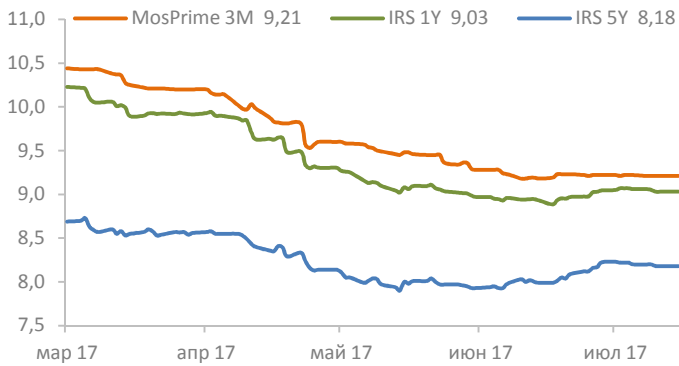
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



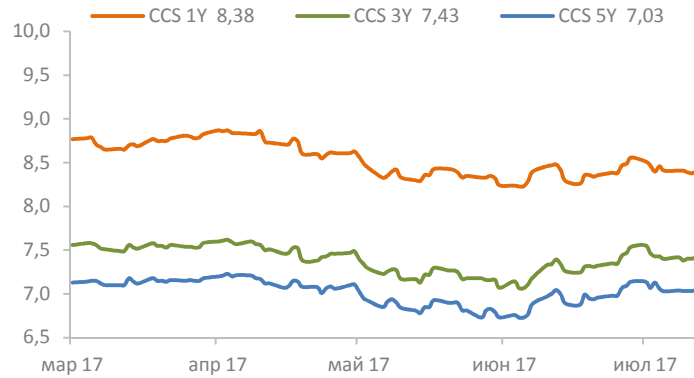
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



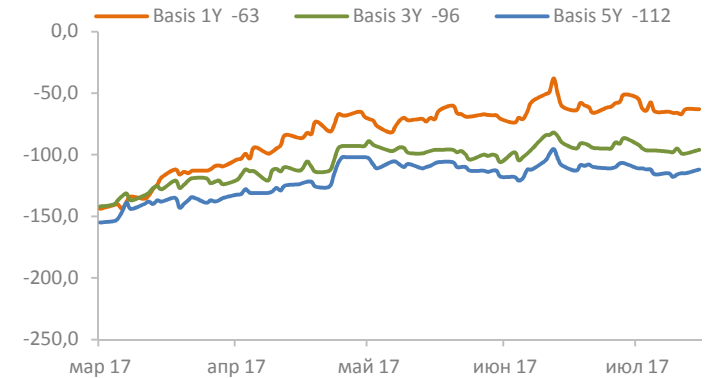
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



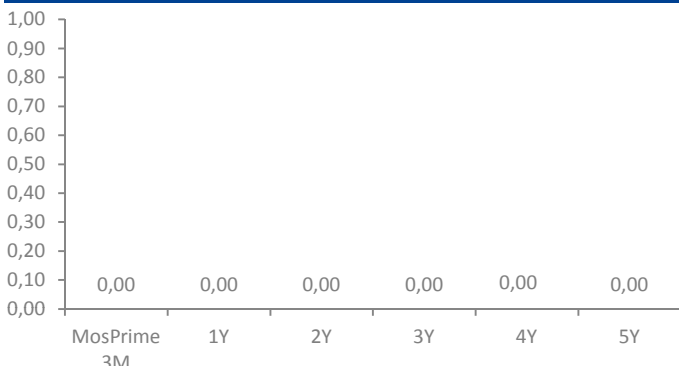
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



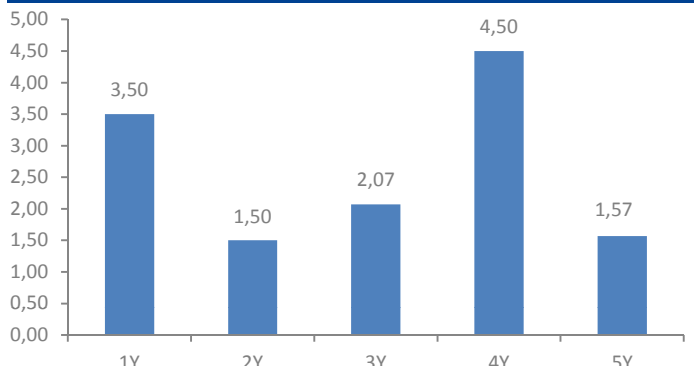
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



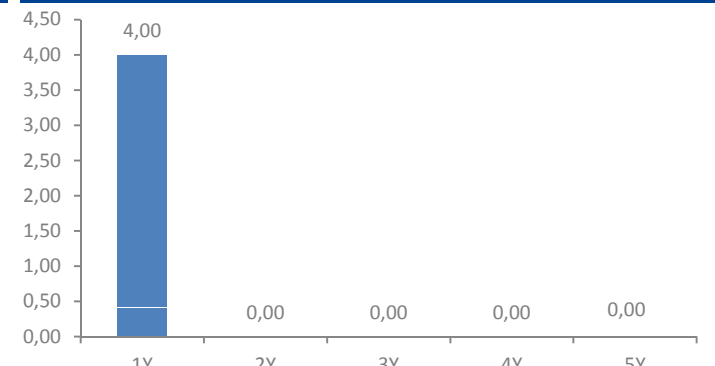
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Сибаяев	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) 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.