

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных рынках после заседания Федрезерва наблюдаются оптимистичные настроения. >>

Еврооблигации: В среду российские суверенные евробонды корректировались вверх по цене после снижения, находясь в режиме ожидания итогов заседания ФРС. >>

FX/Денежные рынки: Итоги заседания Федрезерва оказали поддержку всей группе валют развивающихся стран. >>

Облигации: Позитивная конъюнктура на сырьевых площадках способствует восстановлению рынка ОФЗ после падения в понедельник из-за угрозы новых санкций против РФ. >>

Корпоративные события

НОВАТЭК (Ba1/BVV-/BVB-) отчитался за 6м2017 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

27 июля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	163,9	-3,1
EUR/USD	1,17	0,009
UST-10	2,29	-0,05
Германия-10	0,52	-0,01
Испания-10	1,50	0,00
Португалия -10	2,92	-0,01
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,07	-0,03
Russia-42	4,92	-0,04
Gazprom-19	2,97	-0,04
Evraz-18 (6,75%)	2,58	0,01
Sber-22 (6,125%)	3,89	-0,02
Vimpel-22	4,00	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,01	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	8,01	-0,04
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,83	-0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,21	0,04
NDF 3M	8,69	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1883,5	172,2
Остатки на депозитах, млрд руб.	680,7	-82,5
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,91	0,09

Управление исследований и аналитики
тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

На глобальных рынках после заседания Федрезерва наблюдаются оптимистичные настроения.

По итогам заседания ФРС ожидаемо оставила ставку без изменения, заявило, что сворачивание баланса регулятора начнется «относительно скоро». В целом текст сопроводительного заявления был воспринят как умеренно «мягкий». Немного изменена фраза про перспективы инфляции – из формулировки, что «инфляция в среднесрочной перспективе будет несколько ниже 2%» исчезло слово «несколько», что может восприниматься инвесторами как рост вероятности еще одного понижения прогнозов по инфляции в ближайшие месяцы и, как следствие, более мягкой монетарной политики.

Итоги заседания Федрезерва восприняты глобальными рынками умеренно позитивно. Американские фондовые индексы завершили вчерашний день на положительной территории. Рыночные ожидания относительно вероятности повышения ставки на сентябрьском заседании снизились до 4,1%, на декабрьском заседании – до 39,7%. Уменьшение вероятности повышения ставки способствовало снижению доходностей 10-летних американских гособлигаций с 2,33-2,34% до 2,28-2,29% годовых.

Американский доллар на глобальном валютном рынке продолжает снижение. Пара евро/доллар вчера достигала отметки в 1,1775 долл., что является максимальным уровнем с января 2015 г. Общая слабость доллара на валютном рынке и снижение доходностей на долговых рынках способствовали росту цен на золото – цены на металл вернулись выше отметки в 1260 долл./унцию.

Из интересных событий ближайших дней выделим в первую очередь публикацию в пятницу первой оценки американского ВВП за второй квартал (согласно консенсус-прогнозу, показатель составит 2,6%) и публикацию данных по инфляции в ЕС в следующий понедельник.

/ Михаил Поддубский

Доходности UST пока могут оставаться вблизи текущих уровней.

Еврооблигации

В среду российские суверенные евробонды корректировались вверх по цене после снижения, находясь в режиме ожидания итогов заседания ФРС.

В среду российские суверенные евробонды подрастали в цене, корректируясь после снижения. Но торговая активность на рынках была низкой, инвесторы пребывали в режиме ожидания итогов заседания ФРС. Причем, динамика котировок российских евробондов вчера была в общем тренде с другими EM. В итоге, бенчмарк RUS'26 в цене подрос на 19 б.п. (YTM 4,1%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 61-65 б.п. (YTM 4,96%-4,97%), 30-летний выпуск RUS'47 – на 51 б.п. (YTM 5,17%). Поддержку российскому сегменту во второй половине дня оказала подорожавшая нефть, которая после выхода недельных данных от Минэнерго США по сокращению запасов нефти на 7,21 млн барр. устремилась к отметке 51 долл. за барр. по смеси Brent.

В свою очередь, как и ожидалось, ФРС по итогам июльского заседания не стал менять условия монетарной политики, сохранив ставки неизменными (1%-1,25%), при этом был дан сигнал на «относительно скорое» начало сокращения баланса, вероятно, уже в сентябре. По-прежнему беспокойство регулятора вызывает инфляция. В целом, рынки восприняли тон ФРС как относительно «мягкий», рыночная вероятность подъема ставок в декабре ушла ниже 40%. На этом фоне доходности UST-10 пошли вниз – с 2,33% до 2,28%-2,29% годовых, доллар начал уступать позиции на мировом валютном рынке. По итогам заседания ФРС российские суверенные евробонды, скорее всего, продемонстрируют рост котировок (снижение доходности на 4-7 б.п.), в т.ч. при поддержке нефтяных цен, которые вплотную подошли к 51 долл./барр. по смеси Brent. В ближайшие два дня выходит важная статистика в США: объем заказов на товары длительного пользования в июне (сегодня в 15-30 мск) и ВВП за 2 кв. первая оценка (завтра в 15-30 мск). Данные статистики вновь могут повлиять на настроения рынков в части монетарного курса ФРС. В свою очередь, новостной фон по антироссийским санкциям постепенно отходит на второй план, к тому же детали возможных ограничений, касающийся суверенного долга, вероятно, появятся не раньше конца этого года.

/ Александр Полютков

По факту заседания ФРС российские суверенные евробонды, скорее всего, продемонстрируют рост котировок, в т.ч. при поддержке подорожавшей нефти.



FX/Денежные рынки

Итоги заседания Федрезерва оказали поддержку всей группе валют развивающихся стран.

Ключевым событием вчерашнего дня для российской валюты стало заседание Федрезерва. Регулятор ожидаемо не внес никаких изменений в текущий монетарный курс, а текст сопроводительного заявления инвесторы расценили как умеренно «мягкий». Комментарий о том, что инфляция в среднесрочной перспективе останется ниже 2%, убеждает участников рынка, что следующее повышение процентной ставки состоится не ранее декабря.

Российский рубль, южноафриканский ранд, мексиканский песо, турецкая лира прибавили за вчерашний день 0,8-1,3%. Риски более жесткой риторики ФРС не реализовались, и валюты emerging markets в ближайшие дни могут демонстрировать умеренно-позитивную динамику. При таком сценарии возрастают риски возврата пары доллар/рубль к отметкам 58,80-59 руб/долл. Риски, связанные с ужесточением санкций в отношении РФ, несколько отошли на второй план, но, разумеется, полностью еще не нивелированы.

Цены на нефть продолжают оказывать поддержку рубль. Фьючерс на нефть марки Brent вчера локально забирался выше отметки в 51 долл/барр. Поддержку нефтяным котировкам оказала статистика от EIA – за минувшую неделю запасы нефти в Штатах сократились на 7,2 млн барр., суммарные запасы нефти и нефтепродуктов снизились на 9,5 млн барр., а среднедневной объем добычи нефти сократился на 19 тыс. барр/сутки.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в среду подросла до 9,21%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,56 трлн руб. В последние несколько дней выросла задолженность РЕПО банков, что вместе с уменьшением лимита на недельном депозитном аукционе ЦБ обусловило сокращение профицита ликвидности до 81 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Увеличилась вероятность возвращения пары доллар/рубль к отметке 59 руб/долл.

Облигации

Позитивная конъюнктура на сырьевых площадках способствует восстановлению рынка ОФЗ после падения в понедельник из-за угрозы новых санкций против РФ.

В среду рынок ОФЗ начал восстанавливаться после падения в понедельник из-за роста рисков введения новых санкций против РФ со стороны США. Поддержку котировкам рублевых бумаг оказывает позитивная конъюнктура на сырьевых площадках – цены на нефть Brent вчера закрепились на полуторамесячных максимумах в районе 50,5 долл. за барр. По итогам дня доходности большинства выпусков срочностью от 5 лет опустились на 3-7 б.п. до 7,86-8,07%. При этом более короткие бумаги практически не изменились в цене, что свидетельствует об отсутствии ожиданий у трейдеров по снижению ключевой ставки ЦБ РФ в пятницу, несмотря на позитивные вчерашние данные по инфляции от Росстата. За период с 18 по 24 июля она оказалась нулевой после 0,1% в предыдущие 2 недели благодаря снижению цен на плодоовощную продукцию на 2,2%, а ее годовые темпы оценочно снизились с 4,3% до 4,2%.

Неблагоприятный информационный фон, по-прежнему насыщенный сообщениями на тему американских санкций, не стал препятствием и для первичного размещения ОФЗ с минимальными ценовыми дисконтами к рынку на вчерашних аукционах. Средневзвешенная цена на 3-летний выпуск 26214 в объеме 15 млрд руб. составила 96,08 (YTM 8,12%) при переспросе в 2,6 раза, на 5-летний флоатер 29012 в том же объеме – 103,36 при переспросе в 1,9 раза.

Ставшие известными после закрытия рынка ОФЗ итоги заседания ФРС совпали с ожиданиями экономистов: целевой диапазон по ставке остался на уровне 1-1,25% годовых, а приступить к сокращению баланса планируется «в относительно скором времени». С утра цены на нефть Brent подбираются к отметке 51 долл. за барр., что в сочетании со снижением доходности UST-10 на 4 б.п. до 2,28% после публикации протокола ФРС создает благоприятный внешний фон для сегодняшних торгов ОФЗ. Полагаем, что доходности среднесрочных и длинных бумаг по итогам дня могут опуститься еще на 3-4 б.п.

/ Роман Насонов

Ждем снижения доходностей ОФЗ на 3-4 б.п. в условиях благоприятной конъюнктуры на внешних рынках.



Корпоративные события

НОВАТЭК (Ва1/ВВВ-/ВВВ-) отчитался за 6м2017 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО)

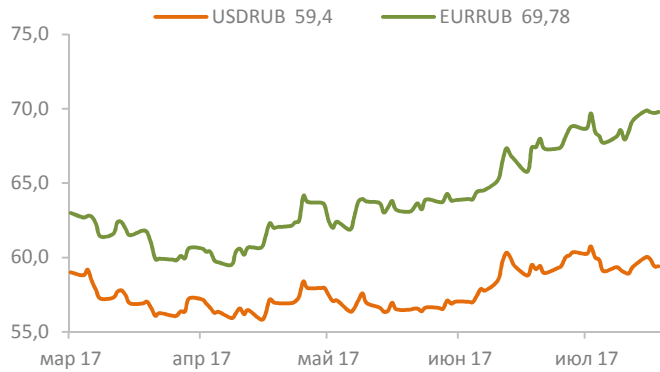
Выручка НОВАТЭКа во 2кв.2017 г. и за 6м2017 г. увеличилась на 1,1% и 6,3% соответственно по сравнению с аналогичными периодами прошлого года. Нормализованный показатель EBITDA составил 56,1 млрд руб. во 2кв.2017 г. и 124,3 млрд руб. за 6м2017 г. На снижение EBITDA во 2кв.2017 г. оказало влияние снижение средних цен реализации жидких углеводородов в рублевом выражении, а также снижение объемов реализации на 1,6%. В то же время укрепление рубля позволило отразить в отчетности положительные курсовые разницы (в основном от переоценки обязательств в валюте) в размере 13,8 млрд руб. во 2кв.2017 г. Свободный денежный поток от операционной деятельности за 6м2017 г. составил 87,9 млрд руб., а инвестиции 13,6 млрд руб. НОВАТЭК использовал избыток денежных средств для сокращения долговой нагрузки. В 1 пол. 2017 г. компания погасила долгосрочные заемные средства на общую сумму 33 млрд руб. Чистый долг сократился до 115,1 млрд руб., а показатель Чистый долг/ EBITDA составил 0,5х.

Нормализованная прибыль, относящаяся к акционерам НОВАТЭКа, составила 33,8 млрд руб. во 2кв.2017 г. и 78,1 млрд руб. за 6м2017 г., увеличившись на 14,1% и 17,5% соответственно по сравнению с аналогичными периодами 2016 г.

Евробонды НОВАТЭКа с погашением в 2021 и 2022 годах торгуются с доходностью 3,4% и 3,95% соответственно, что, на наш взгляд, соответствует справедливому уровню.

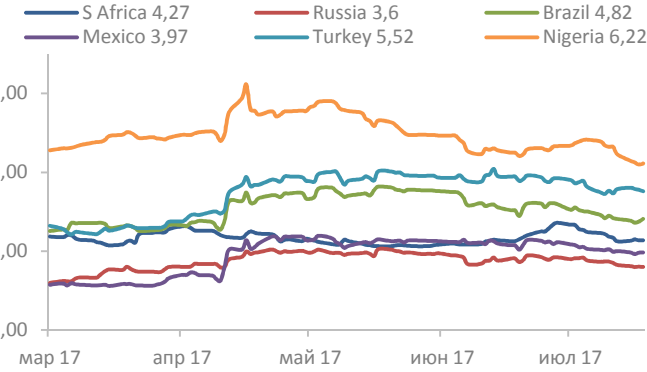
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



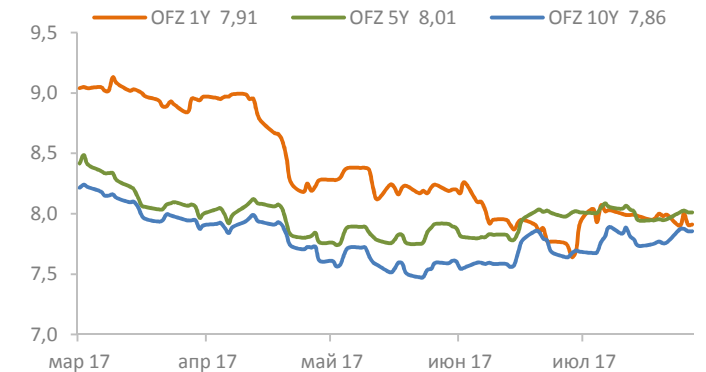
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



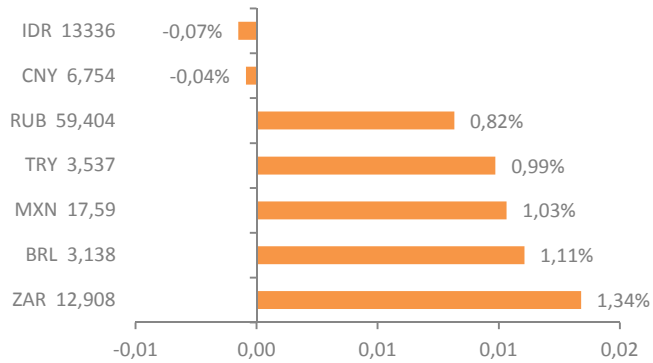
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



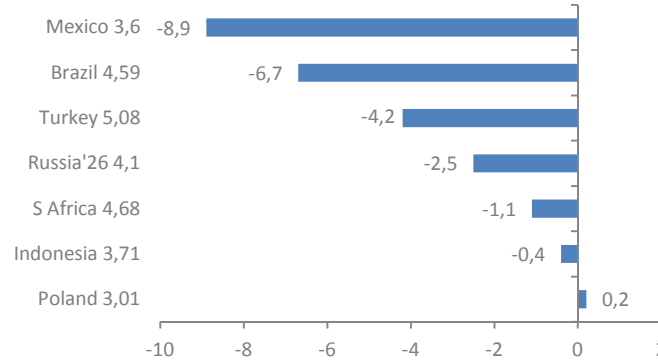
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



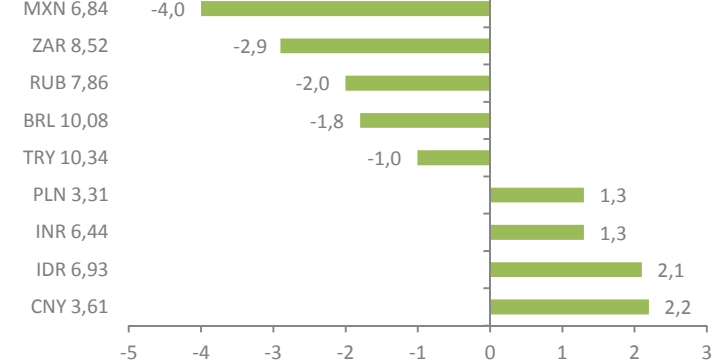
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



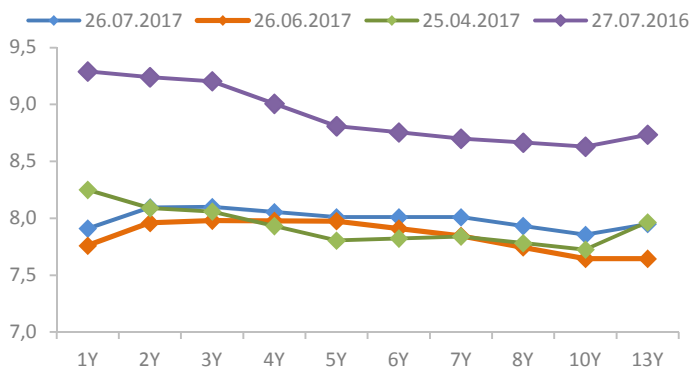
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



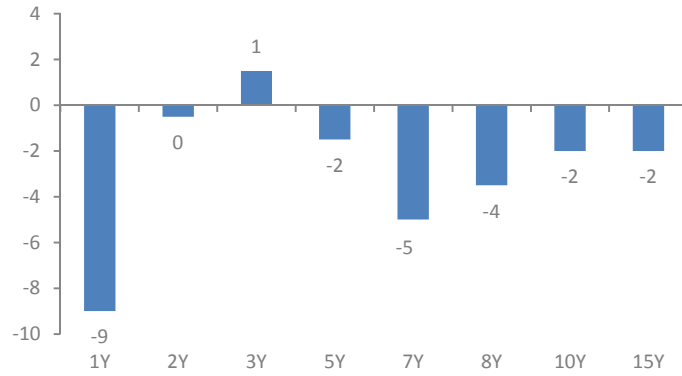
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



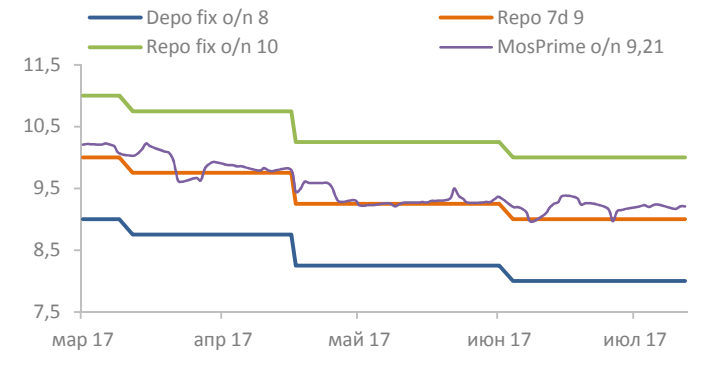
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



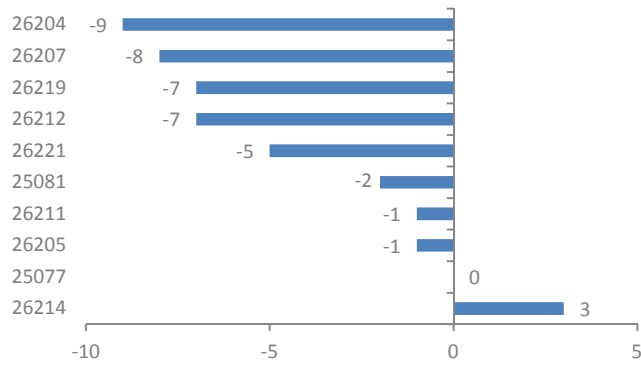
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



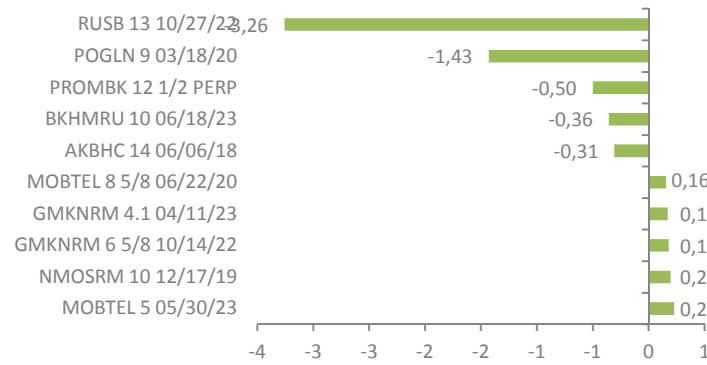
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



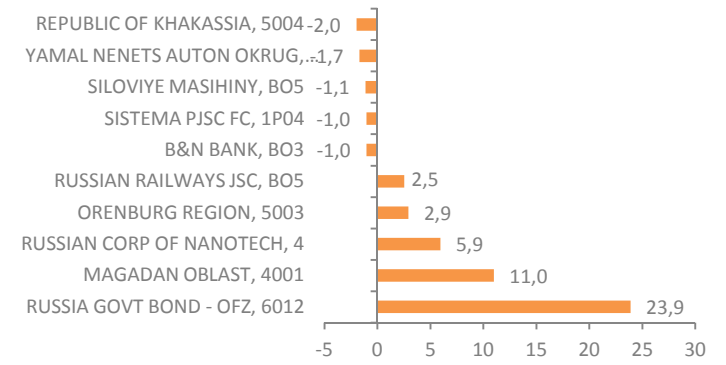
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



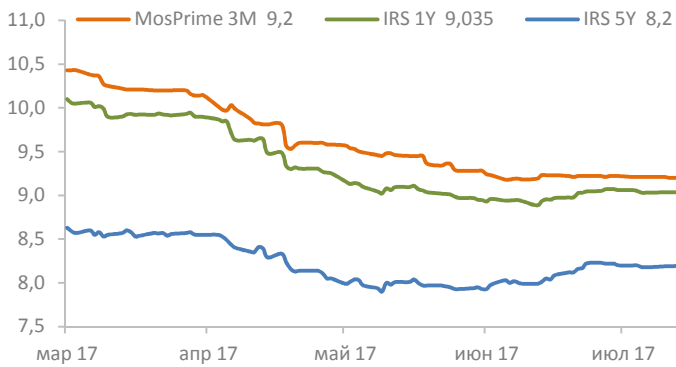
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



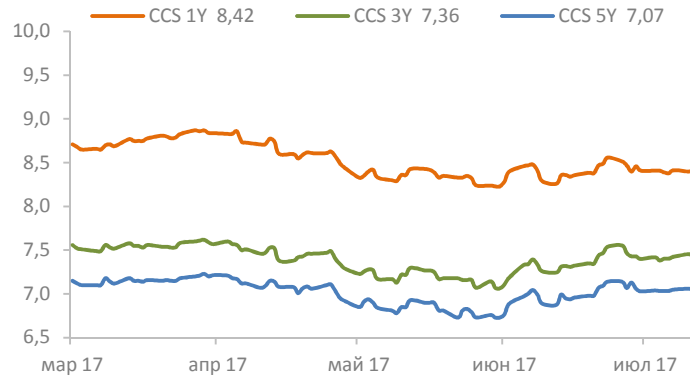
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



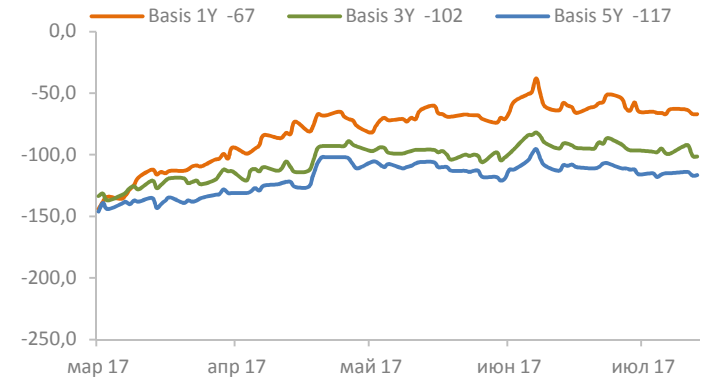
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



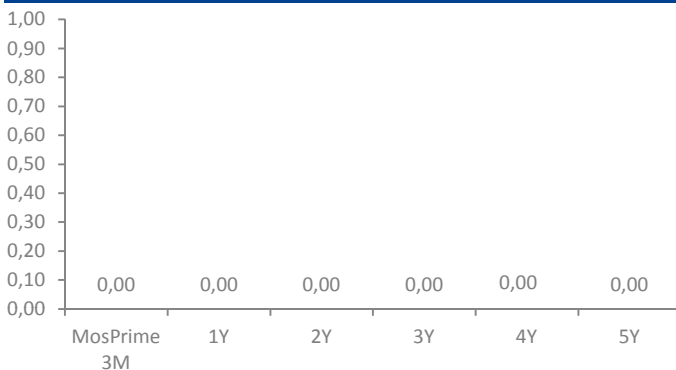
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



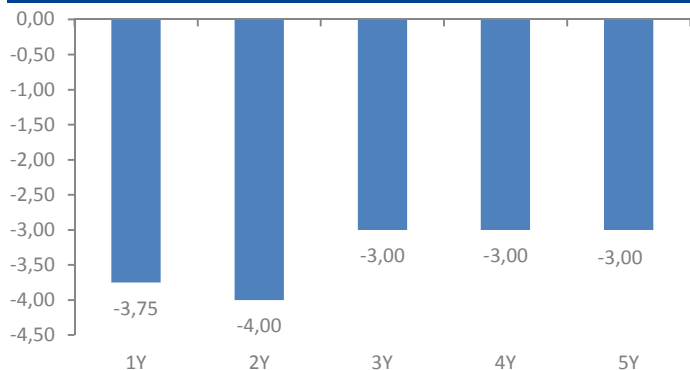
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



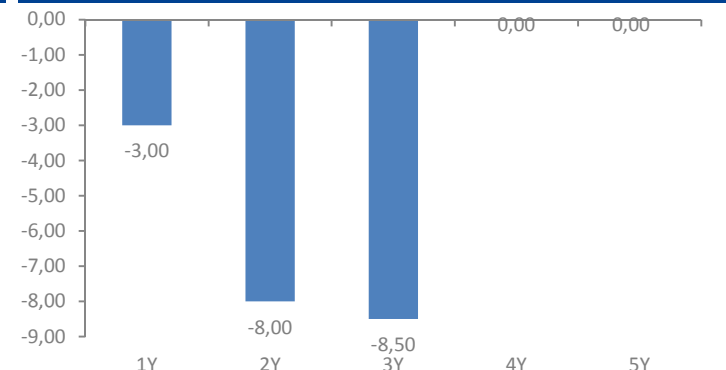
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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) 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.