

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Негативные настроения на глобальных рынках пока не получили своего продолжения. >>

FX/Денежные рынки: На торгах вторника пара доллар/рубль продемонстрировала локальный рост, приближаясь к отметке в 58,90 руб/долл. >>

Облигации: Во вторник на рынке ОФЗ доходности на среднем и дальнем конце кривой демонстрировали тенденцию к росту. >>

Корпоративные события

ВЭБ (Ва1/BB+/BBB-): результаты по МСФО за 6м2017 г.

Газпром (Ва1/BB+/BBB-): результаты по МСФО за 6м2017 г.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

30 августа 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	146,8	0,9
EUR/USD	1,20	-0,001
UST-10	2,15	-0,03
Германия-10	0,36	-0,03
Испания-10	1,56	-0,04
Португалия -10	2,83	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,94	0,00
Russia-42	4,78	-0,01
Gazprom-19	2,87	-0,01
Evrz-18 (6,75%)	2,56	0,01
Sber-22 (6,125%)	3,82	0,01
Vimpel-22	3,87	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,02	-0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,86	0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,84	0,05
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,78	0,03
NDF 3M	8,21	0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1842,6	246,8
Остатки на депозитах, млрд руб.	1155,2	10,5
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,53	-0,62

Глобальные рынки

Негативные настроения на глобальных рынках пока не получили своего продолжения.

Если в начале вчерашних торгов на глобальных рынках преобладали негативные настроения в связи с ракетным запуском КНДР, то во второй половине дня ситуация стала меняться. Американские фондовые индексы и вовсе закрыли вчерашний день ростом котировок (в рамках 0,3%).

Доходности десятилетних гособлигаций США вчерашним утром опускались ниже отметки в 2,1% (минимальные уровни с ноября прошлого года). Однако изменение настроений способствовало тому, что уже сегодня в Азии доходности десятилетних treasuries подросли до 2,15%. Восстановление доходностей UST способствует коррекционному восстановлению доллара на валютном рынке – пара евро/доллар опустилась ниже отметки в 1,20 долл.

Цены на золото вчера обновили максимумы с сентября прошлого года, достигая отметки в 1325 долл/унцию. Однако постепенное восстановление доходностей гособлигаций США и позиций доллара на валютном рынке способствовало коррекции цен на драгоценный металл во второй половине дня.

Сегодня ключевой историей может стать выступление Д.Трампа по теме предстоящей налоговой реформы в США. Помимо этого будет опубликована вторая оценка американского ВВП за второй квартал и данные по рынку труда США от агентства ADP. Мы считаем, что в ближайшие недели основное внимание инвесторов на глобальных рынках будет сосредоточено на перспективах налоговой реформы и вопросу повышения потолка госдолга в Штатах.

/ Михаил Поддубский

В сентябре на глобальных рынках на первый план выйдут вопросы обсуждения налоговой реформы и повышения потолка госдолга в Штатах.

FX/Денежные рынки

На торгах вторника пара доллар/рубль продемонстрировала локальный рост, приближаясь к отметке в 58,90 руб/долл.

Вчерашнее локальное ухудшение настроений на глобальных рынках нашло отражение и в динамике российской валюты – пара доллар/рубль вернулась к отметке в 58,90 руб/долл. С приближением сентября торговая активность в российской валюте может восстанавливаться - за вчерашний день объем торгов контрактом USDRUB_TOM впервые почти за две недели составил более 3 млрд. долл.

В целом группа валют развивающихся стран торговалась против доллара во вторник скорее разнонаправленно. В первой половине дня американская валюта находилась под давлением практически по всему спектру валют, однако с середины дня доллар смог продемонстрировать некоторое коррекционное восстановление (в том числе и против валют развивающихся стран).

Некоторое давление на рубль вчера могло оказывать снижение нефтяных котировок. Цены на нефть марки Brent (ноябрьский фьючерс) вчера локально опускались ниже отметки в 51 долл/барр. При этом данные по запасам нефти от API вышли в умеренно позитивном ключе – за прошедшую неделю запасы нефти сократились на 5,8 млн. барр., дистиллятов – на 0,5 млн. барр., запасы бензина – выросли на 0,5 млн. барр. Сегодня будут опубликованы данные по запасам и добыче нефти от EIA.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник подросла до 8,78%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,998 трлн руб. Вчера Банк России провел депозитный аукцион сроком на одну неделю, абсорбировав тем самым средств банков на 1003,7 млрд. руб.

/ Михаил Поддубский

Базовым сценарием на сегодняшний день является консолидация пары доллар/рубль под отметкой в 59 руб/долл.

Облигации

Во вторник на рынке ОФЗ доходности на среднем и дальнем конце кривой демонстрировали тенденцию к росту.

Ухудшение настроений на глобальных рынках в начале вчерашнего дня (на фоне очередного ракетного запуска со стороны КНДР) нашло отражение и в динамике российского долгового рынка. На среднем и дальнем конце кривой доходности ОФЗ подрали на 2-5 б.п. Наибольшее снижение в цене продемонстрировали десятилетние ОФЗ 26207, опустившиеся ниже 103,0 от номинала.

Внешняя конъюнктура сегодня для долгового рынка складывается скорее нейтральной. Цены на нефть марки Brent (ноябрьский фьючерс) остаются в диапазоне 51-51,7 долл/барр. В целом на глобальных рынках наблюдается восстановление аппетита к риску, что при сохранении этой тенденции может способствовать некоторому восстановлению котировок ОФЗ.

В целом, на наш взгляд, для прогнозирования динамики вторичного рынка ОФЗ на ближайшую неделю важное значение будут иметь итоги сегодняшних аукционов Минфина. Сегодня Минфин РФ проведет размещение ОФЗ суммарно на 35,6 млрд руб - будут размещены ОФЗ 29012 (с погашением в 2022г.) на 15 млрд и ОФЗ 26219 (с погашением в 2026 г.) на 20.6 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Итоги сегодняшних аукционов Минфина могут стать в некоторой степени индикатором текущих настроений на долговом рынке.

Корпоративные события

ВЭБ (Ва1/BB+/BBB-): результаты по МСФО за 6м2017 г.

Вчера ВЭБ опубликовал консолидированную отчетность по МСФО за 6м2017 г. Капитал Внешэкономбанка в 1 пол. 2017 г. увеличился на 11,1% до 617,5 млрд руб. Рост капитала обусловлен получением субсидий из федерального бюджета в размере 107,6 млрд руб. Убыток ВЭБа за 6м2017 г. составил 47,6 млрд руб., что в 1,7 раза меньше убытков в 1 пол. 2016 г. Докапитализация позволила ВЭБу абсорбировать потери по «старому» кредитному портфелю. Улучшение финансовых результатов ВЭБа произошло за счет сокращения расходов на резервирование потерь до 91,6 млрд руб. по сравнению с 200,2 млрд руб. в 1 пол. 2016 г. В 1 пол. 2017 г. чистая процентная маржа показала положительную динамику, во 2 кв. 2017 г. показатель NIM вырос до 2,4% по сравнению с 2,2% в 1 кв. 2017 г. Маржинальность ВЭБа отстает от средних показателей по системе в силу ограниченной базы фондирования и финансирования специальных проектов.

Активы ВЭБа в 1 пол. 2017 г. практически не изменились и составили 3,56 трлн руб. на 30.06.2017 г. Кредитный портфель сократился на 60,7 млрд руб. и составил 1,84 трлн руб.

Господдержка позволила ВЭБу сократить обязательства перед клиентами (на 85 млрд руб.) и другими банками (на 55 млрд руб.). Объем средств привлеченных от Правительства и ЦБ вырос на 54 млрд руб.

ВЭБ увеличил в 1 пол. 2017 г. объем фондирования за счет долговых ценных. ВЭБ разместил на локальном рынке новые рублевые облигации на сумму 80 млрд руб. и валютные облигации на сумму 550 млн долл. США с расчетами в рублях. Евробонды ВЭБа с погашением в 2020 – 2025 годах торгуются с премией к суверенной кривой порядка 130 б.п. С учетом реализуемого пакета мер господдержки и улучшения кредитных метрик евробонды ВЭБа, на наш взгляд, имеют потенциал сужения премии к суверенной кривой.

Рейтинговое агентство АКРА присвоило ВЭБу кредитный рейтинг AAA(RU), прогноз «Стабильный», что соответствует рейтингу Российской Федерации. Рейтинговое агентство S&P пересмотрело прогноз по рейтингам Внешэкономбанка с «Развивающегося» на «Позитивный», приравняв его к суверенному..

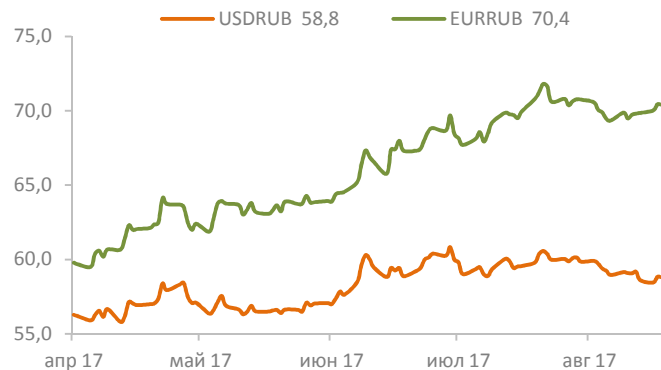
/Дмитрий Монастыршин

Газпром (Ва1/BB+/BBB-): результаты по МСФО за 6м2017 г.

Газпром отчитался по МСФО за 6м2017 г. Выручка выросла на 4,7% - до 3,2 трлн руб., прибыль от продаж выросла на 17,2% до 484,3 млрд руб. Увеличение выручки от продаж в основном вызвано ростом продаж сырой нефти, продуктов нефтегазопереработки, электрической и тепловой энергии. Доходы от продажи газа снизились в результате снижения средних цен реализации. Чистая прибыль сократилась на 34,7% и составила 408,1 млрд руб. На снижение прибыли в годовом сравнении повлияли курсовые разницы.

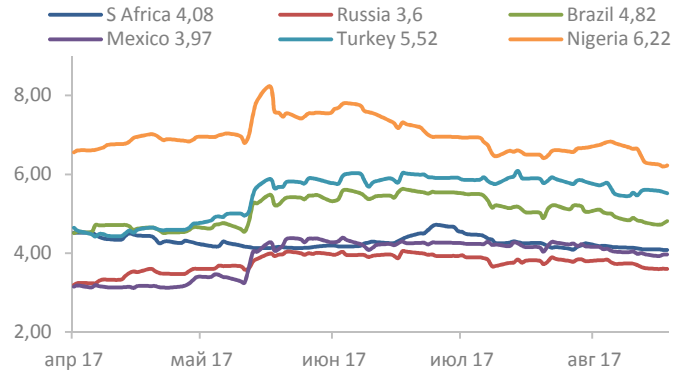
Чистый долг Газпрома вырос в 1 пол. 2017 г. на 359,2 млрд руб. (+19%) и составил 2,3 трлн руб. При этом за счет роста EBITDA показатель Чистый долг/ EBITDA снизился до 2,1х по сравнению с 2,6х в начале года и в конце 1 кв. 2017 г. Газпром сократил инвестиционную программу на 2017 г. с 1,85 трлн руб. до 1,58 трлн руб., что позитивно с точки зрения ограничения роста долга компании. Находящиеся в обращении евробонды Газпрома торгуются с премией порядка 70 б.п. к суверенной кривой, что на наш взгляд, соответствует справедливому уровню.

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



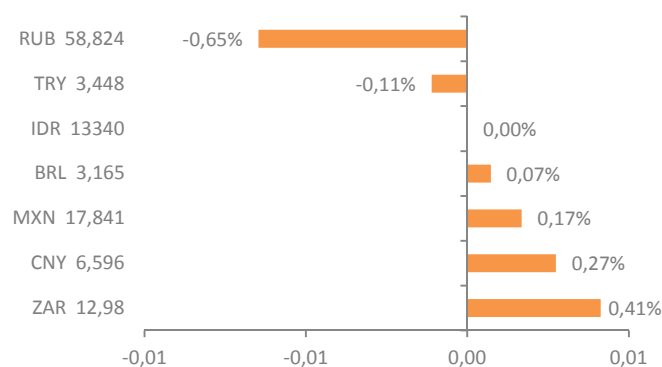
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



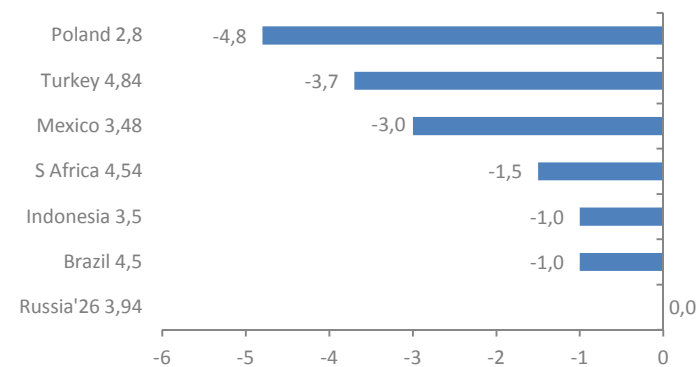
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



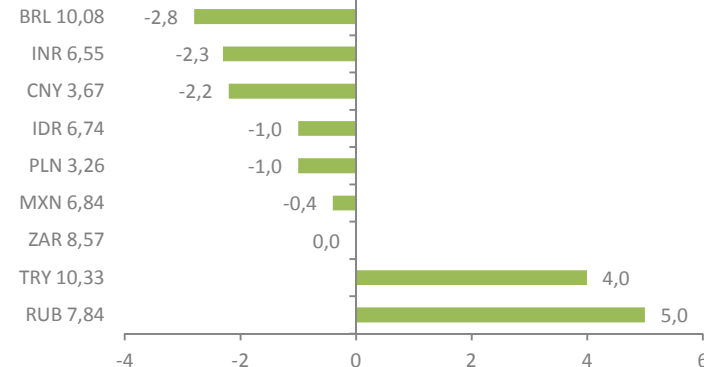
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



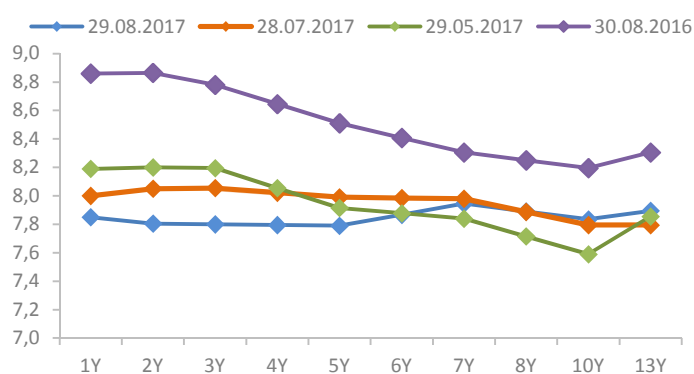
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



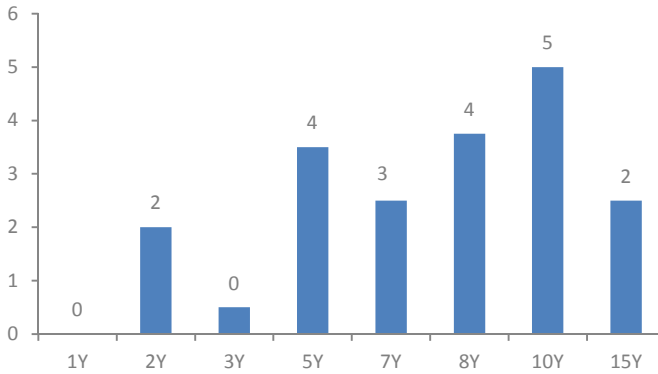
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



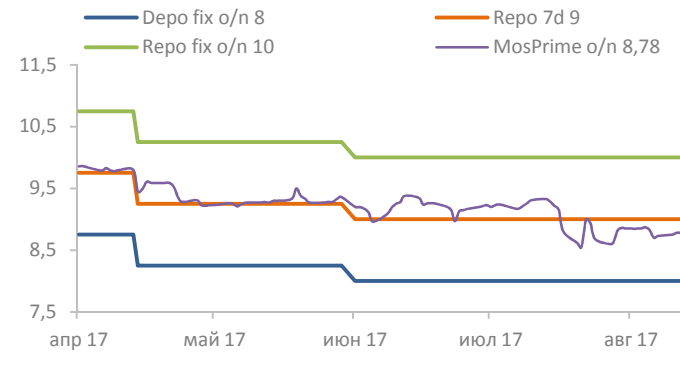
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



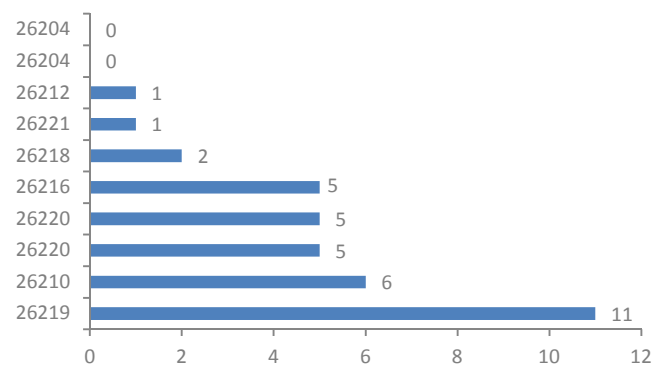
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



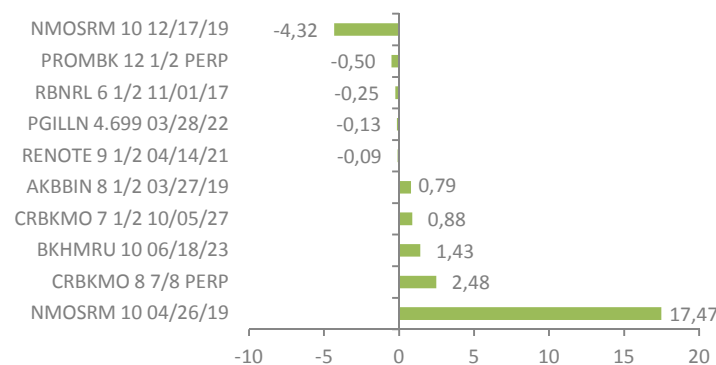
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



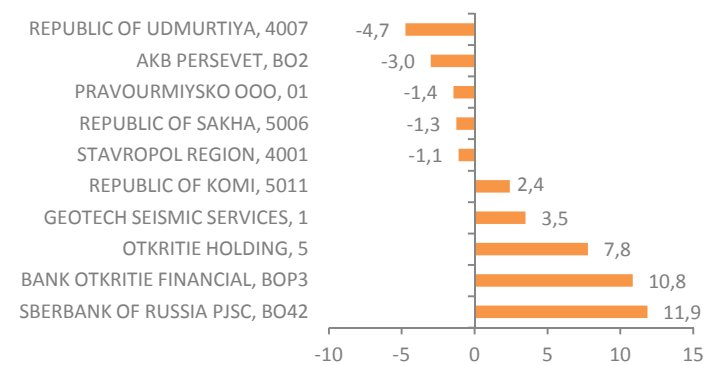
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



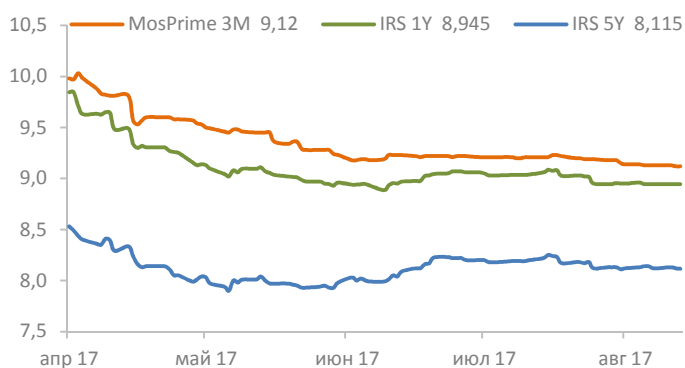
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



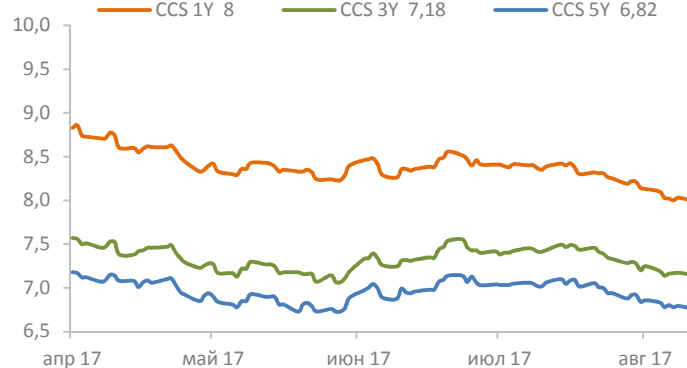
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



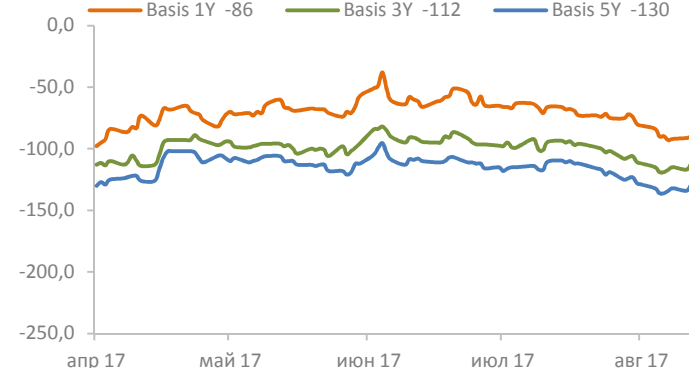
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



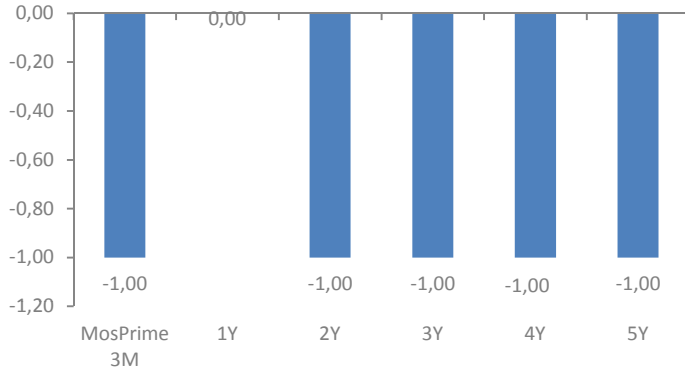
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



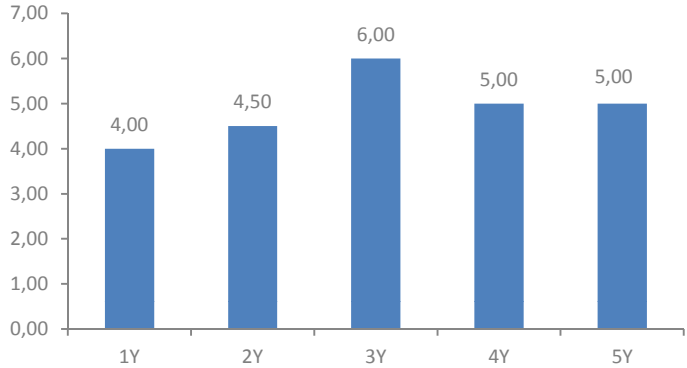
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



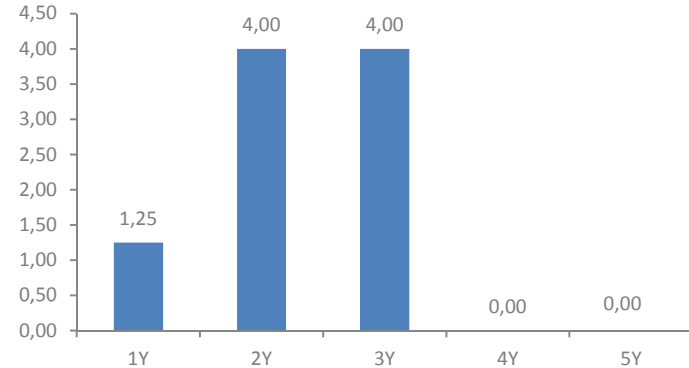
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	
Руслан Сибеев	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) 411-51-36
Александр Аверочкин		+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Виктория Давиташвили		
Татьяна Муллина		
Владислав Рима		
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.