

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Одобрение Сенатом США проекта бюджета позитивно для доллара США. >>

**Еврооблигации:** В четверг российские суверенные евробонды вновь были под влиянием динамики UST, которые отреагировали на геополитические риски в Европе. >>

**FX/Денежные рынки:** Пара доллар/рубль провела торги четверга в диапазоне 57,25-57,75 руб/долл. >>

**Облигации:** Наклон кривой ОФЗ продолжает расти за счет снижения доходностей среднесрочных выпусков. >>

## Корпоративные события

**Fitch повысило рейтинг Русал до «ВВ-» с «В+», прогноз Стабильный. (ПОЗИТИВНО)**

**Магнит (-/ВВ+/-):** отчетность за 9м2017 г. и планы расширения в Сибири (НЕЙТРАЛЬНО)

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

20 октября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	130,5	0,1
EUR/USD	1,18	0,006
UST-10	2,36	-0,03
Германия-10	0,43	0,00
Испания-10	1,65	0,02
Португалия -10	2,32	-0,04
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,99	0,00
Russia-42	4,84	-0,02
Gazprom-19	2,91	-0,03
Evrax-18 (6,75%)	2,29	2,39
Sber-22 (6,125%)	3,67	-0,01
Vimpel-22	3,66	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,64	0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,37	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,52	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,21	-0,07
NDF 3M	7,35	-0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2152,4	16,7
Остатки на депозитах, млрд руб.	1536,2	0,8
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,57	0,30



## Глобальные рынки

### Одобрение Сенатом США проекта бюджета позитивно для доллара США.

Последние сутки на глобальных рынках можно условно разделить на две части. Начало вчерашнего дня было встречено инвесторами негативно – заявления главы Народного банка Китая Чжоу Сяочуаня о росте рисков, связанных с большим объемом долга и спекулятивных инвестиций, и отсутствие четкого ответа Каталонии на запрос испанских властей относительно объявления независимости оказывали заметное давление на всю группу рискованных активов. Фьючерс на индекс S&P 500 в моменте снижался на 0,8%, доходность 10-летних гособлигаций США опускалась до 2,3%.

Однако с началом американской сессии ситуация на глобальных рынках стабилизировалась. Некоторую поддержку фондовому рынку могли оказать комментарии издание Politico о том, что «член Совета управляющих Федрезерва Джером Пауэлл является главным кандидатом на пост нового главы американского Центробанка». По итогам дня индекс S&P 500 завершил торги на положительной территории.

Ключевой новостью утра является тот факт, что Сенат США одобрил проект бюджета на следующий год (51 против 49 голосов), что увеличивает шансы на принятие налоговой реформы. Теперь законопроект принять можно будет простым большинством голосов, соответственно, при полной координации республиканцев в голосах демократов нет необходимости. Увеличение шансов на принятие налоговой реформы способствует росту доходностей treasuries (доходность «десятилеток» выросла до 2,36%) и оказывает поддержку доллару (пара евро/доллар опустилась в район 1,18 долл.).

**/ Михаил Поддубский**

Уход пары евро/доллар ниже 1,1790-1,18 долл. открывает дорогу к повторному тестированию зоны 1,17-1,1730 долл.

## Еврооблигации

### В четверг российские суверенные евробонды вновь были под влиянием динамики UST, которые отреагировали на геополитические риски в Европе.

В четверг российские суверенные евробонды вновь были под влиянием динамики базовых активов. Так, доходности UST-10 пошли вниз с 2,34% до 2,3% годовых главным образом на фоне обострения в геополитике вокруг вопроса независимости испанской Каталонии. Кроме того, вчера в американских СМИ появилась информация, что президент Д.Трамп выбрал в качестве предпочтительного кандидата на пост главы ФРС Дж.Пауэлла, который сейчас является членом совета управляющих регулятора и придерживается «мягкого» подхода в монетарном курсе. На этом фоне доходности большинства стран EM вчера также снижались в пределах 2-6 б.п. следом за treasuries. В свою очередь, российский бенчмарк RUS'26 подрос в цене на 3 б.п. (YTM 3,95%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 25 б.п. (YTM 4,82%), 30-летний RUS'47 – на 25 б.п. (YTM 5,07%).

Вместе с тем, некоторым сюрпризом стало принятие бюджета США на 2018 финансовый год в Сенате, которое состоялось в четверг по итогам голосования с небольшим перевесом в 2 голоса. Столь оперативное утверждение бюджета открывает возможность для обсуждения налоговой реформы Д.Трампа, проект которой находится на рассмотрении в профильных комитетах в Конгрессе. Данное событие усилило ожидания ускорения инфляции, в случае утверждения налоговых преобразований, которые должны стимулировать экономический рост в США, соответственно монетарная политика ФРС в последствие может оказаться более агрессивной. В результате, доходности UST-10 в азиатскую сессию пошли вверх с 2,32% до 2,36% годовых, что усилит давление на суверенные евробонды EM – вероятен рост доходности в пределах 3-6 б.п. Также под давлением сегодня будет находиться и российский сегмент евробондов РФ, к тому же учитывая снижение нефти до 57,2-57,3 долл./барр. При этом сегодня нет важной макростатистики, а выступление Дж.Йеллен будет поздно ночью (мск).

**/ Александр Полютов**

Российские суверенные евробонды будут под давлением роста доходности UST на фоне новостей утверждения бюджета США на 2018 финансовый год.



## FX/Денежные рынки

**Пара доллар/рубль провела торги четверга в диапазоне 57,25-57,75 руб/долл.**

Локальный risk-off на глобальных рынках, наблюдаемый вчера в первые часы открытия европейской торговой сессии, оказал некоторое давление на позиции российской валюты – пара доллар/рубль укреплялась до максимумов недели в районе 57,70 руб/долл. Однако постепенное снижение напряженности и общая слабость доллара на глобальном валютном рынке способствовали тому, что по итогам дня рубль прибавил против американской валюты около 0,25%, закрывая торги вблизи отметки 57,25 руб/долл. Показателем того, что основную роль во вчерашнем укреплении рубля сыграла общая слабость доллара на FX, является динамика пары евро/рубль – против евро рубль за сутки ослаб примерно на те же 0,25%.

Рост доходностей treasuries, наблюдаемый сегодня в Азии, после новостей о принятии бюджета Сенатом США может способствовать укреплению доллара на валютном рынке, в том числе против рубля и других валют развивающихся стран. Состояние глобальных долговых рынков продолжает играть ключевую роль для динамики валют emerging markets.

Цены на нефть большую часть вчерашнего дня находились под умеренным давлением – фьючерс на Brent приближался к отметке 57 долл/барр. В краткосрочной перспективе влияние нефтяных котировок на рубль остается невысоким – ситуация на глобальных долговых рынках в последние пару месяцев в большей степени определяет динамику рубля.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг снизилась до 8,21%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,68 трлн руб. В преддверии налоговых выплат на следующей неделе (25 октября выплачиваются НДС, НДСПИ, акцизы) объем ликвидности в системе находится на комфортном уровне.

**/ Михаил Поддубский**

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

## Облигации

**Наклон кривой ОФЗ продолжает расти за счет снижения доходностей среднесрочных выпусков.**

В четверг значительных движений на рынке ОФЗ, как на большинстве локальных долговых рынков других EM, не происходило. Выраженные изменения котировок наблюдались лишь в бумагах с погашением в 2020-2022 г., доходности которых опустились на 2-6 б.п. до 7,29-7,37%, продолжая вносить наибольший вклад в формирование положительного наклона кривой. Доходности более длинных выпусков по итогам дня сложились в диапазоне 7,36-7,77%, а спрэд между УТМ 10-летних и 5-летних бумаг расширился до 23 б.п. против 3 б.п. на начало месяца. Полагаем, что в следующем году он достигнет 40 б.п., но пока что дальнейшего расширения спрэда ожидать не стоит, так как участники рынка уже заложились на ускорение темпов смягчения ДКП Банка России в ближайшие месяцы.

В новом обзоре «О чем говорят тренды» аналитики ЦБ РФ отмечают усиление ценового давления на потребительском рынке в сентябре, опираясь на динамику модифицированных показателей базовой инфляции. Они также указывают, что замедление инфляции до 3% г/г в сентябре носит временный характер, и без учета эффекта переноса укрепления рубля в цены инфляция в сентябре оказалась бы на уровне 4%. С учетом этих комментариев, мы по-прежнему считаем, что на заседании 27 октября ЦБ РФ ограничится снижением ставки лишь на 25 б.п.

После окончания вчерашних торгов стало известно, что законопроект бюджета на 2018 г. получил одобрение в Сенате США. Это способствовало росту ожиданий относительно принятия налоговой реформы, которая может ускорить инфляцию, и подъему доходности UST-10 на 3 б.п. до 2,36%. В отсутствие в календаре важных событий и статистики сегодня трейдеры могут продолжить фокусироваться на этой новости, что делает снижение доходностей ОФЗ по итогам дня маловероятным.

**/ Роман Насонов**

**Рост инфляционных ожиданий в США будет оказывать давление на долговые рынки, снижение доходностей ОФЗ по итогам дня маловероятно.**

## Корпоративные события



### Fitch повысило рейтинг Русал до «BB-» с «B+», прогноз Стабильный. (ПОЗИТИВНО)

Fitch повысило рейтинг Русал до «BB-» с «B+», прогноз Стабильный, а также повысило долгосрочный РДЭ «Русал Братск», 100%-ной дочерней компании Русал, до «BB-» с «B+» со Стабильным прогнозом. По данным экспертов Fitch, «повышение рейтингов отражает недавние структурные изменения в алюминиевой отрасли, в том числе ожидания агентства, что темпы роста мощностей по выплавке алюминия в Китае в 2018 г. и далее будут более слабыми, чем ожидалось ранее. Это окажет позитивное влияние на рыночную стоимость металла и денежный поток Русал, что приведет к сокращению скорректированного леввереджа по денежным средствам от операционной деятельности (FFO) до 3,3х в 2017 г. и его удержанию ниже 3,5х в дальнейшем». Согласно прогнозу Fitch, средняя цена алюминия в следующие 4 года составит 1900 долл./т (против 1700 долл./т в предыдущем прогнозе). Безусловно, решение Fitch позитивное для бондов Русал, к тому же от Moody's рейтинг компании уже на сопоставимом уровне «Ваз», причем, в сентябре агентство улучшило прогноз рейтинга со Стабильный до Позитивный, что говорит о возможности повышения рейтинга в следующие 12-18 месяцев, если компания продолжит снижать задолженность. От S&P у эмитента нет рейтинга. Выручка Русал за 6м2017 г. составила 4,76 млрд долл. (+22% г/г), показатель EBITDA вырос на 50% г/г до 0,99 млрд долл. Рентабельность EBITDA повысилась до 21% по сравнению с 16,5% в 1 пол. 2016 г. Чистый долг Русал за 6м2017 г. сократился с 8,4 млрд долл. до 8,34 млрд долл. График погашения долга равномерно распределен на горизонте до 2024 г. с выплатами в размере 0,7 – 1,8 млрд долл. в год.

Еврооблигации RUSAL-22 и RUSAL-23 торгуются с доходностью 4,6% и 4,8% годовых, что содержит премию к суверенной кривой в размере 180 б.п. и 170 б.п. соответственно. Причем, уровень доходности бондов компании один из самых высоких в российском металлургическом секторе, что делает интересным покупку бумаг в расчете на сужение кредитных премий на фоне улучшения рейтинговых оценок и кредитного качества. С учетом роста ожиданий на долговых рынках скорого повышения долларовых ставок ФРС (вероятность на декабрь 80%), оптимальным может быть покупка более короткого 5-летнего выпуска RUSAL-22.

/ Александр Полютов

### Магнит (-/BB+/-): отчетность за 9м2017 г. и планы расширения в Сибири (НЕЙТРАЛЬНО)

Магнит планирует увеличить свое присутствие в Сибирском регионе. Компания ведет переговоры с Группой Холидей о покупке 500 магазинов в Новосибирской, Омской, Кемеровской, Томской и Тюменской областях, а также в Алтайском и Красноярском краях. По информации в СМИ сумма сделки может варьироваться от 30 до 58 млрд руб. Интерес к покупке розничной сети Холидей также проявляют, согласно Reuters, X5 Retail Group и Лента.

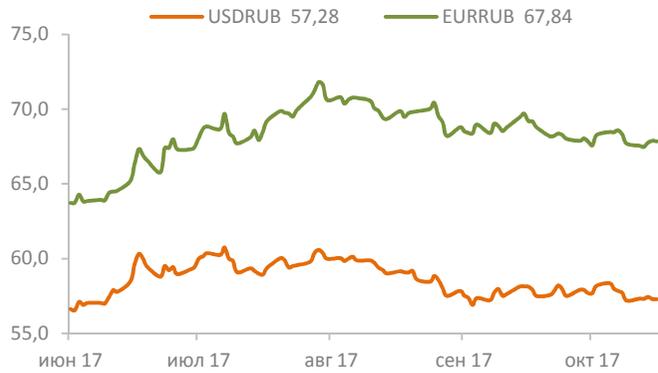
Также Магнит направил в ФАС ходатайство о согласовании приобретения розничной сети Красный Яр (магазины Красный Яр и Батон), представленной в Красноярском крае и Республике Хакасия. Реализация данной сделки позволит Магниту открыть более 150 магазинов у дома и трех гипермаркетов общей торговой площадью 62,4 тыс. кв. м.

Расширение в Сибирском регионе за счет новых приобретений может обеспечить Магниту рост выручки в пределах 5%. Долговая нагрузка также вырастет, но останется в консервативных границах, учитывая относительно небольшой масштаб планируемых сделок для Магнита. По данным МСФО за 6м2017 г. показатель Net Debt / LTM EBITDA составлял 1,3х. Выручка Магнита, по данным МСФО за 9м2017 г., составила 840,9 млрд руб., что на 6,4% превышает уровень прошлого года. Чистая прибыль снизилась на 32,4%, до 27,7 млрд руб. Показатель EBITDA снизился на 13,5% - до 69,4 млрд руб. За 9м2017 г. Магнит открыл 1 638 магазинов, увеличив сеть до 15 697 торговых точек. Торговая площадь увеличилась на 15,3% - до 5,6 млн кв. м. Рост торговых площадей пока обеспечивает меньшие темпы роста выручки. Продажи сопоставимых магазинов Магнита в 3 кв. 2017 г. сократились на 2,5%, покупательский трафик снизился на 2,6%, средний чек вырос на 0,1%, сообщил ритейлер. За 9м2017 г. в сопоставимых магазинах трафик сократился на 3,5%, продажи на 2,9%, средний чек вырос на 0,5%.

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.

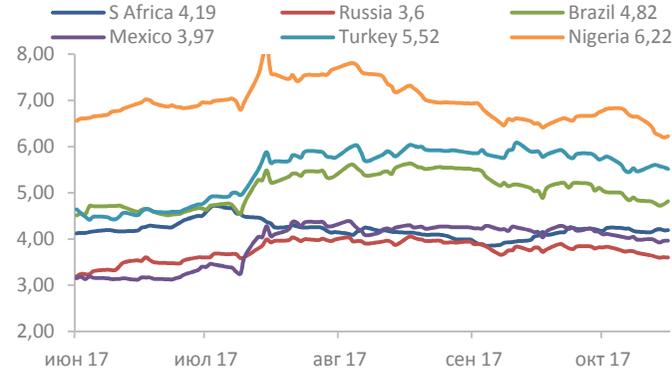
/ Дмитрий Монастыршин

### USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



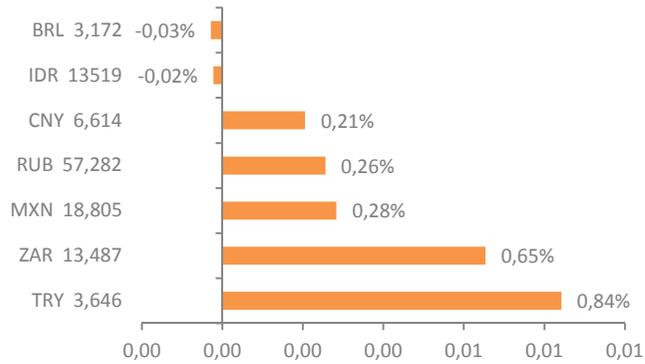
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



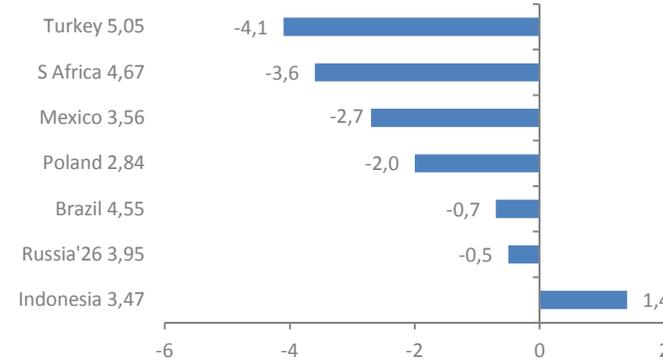
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM currencies: spot FX 1D change, %



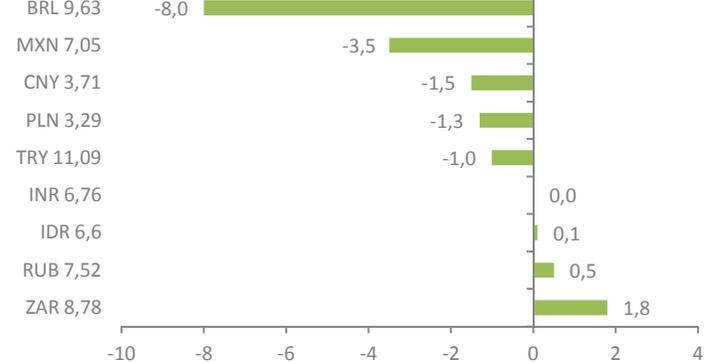
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



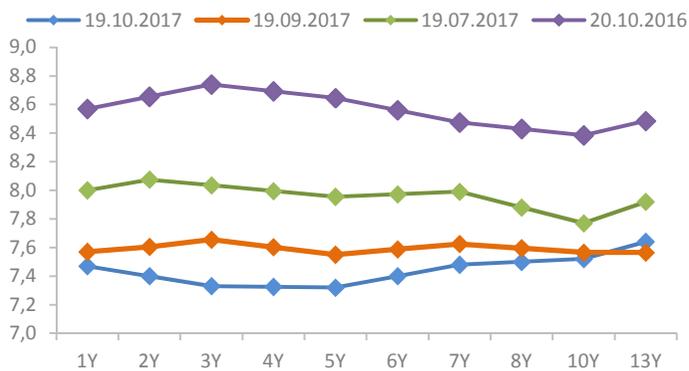
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



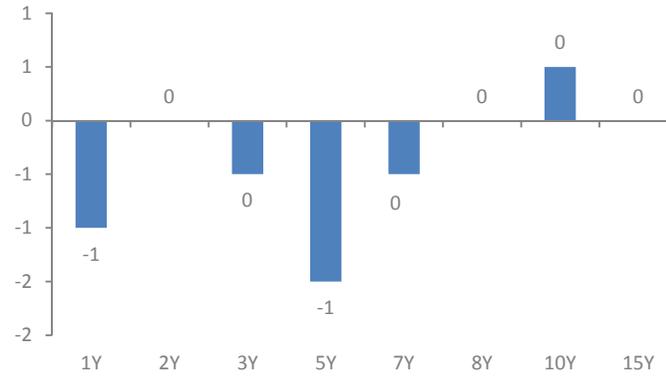
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



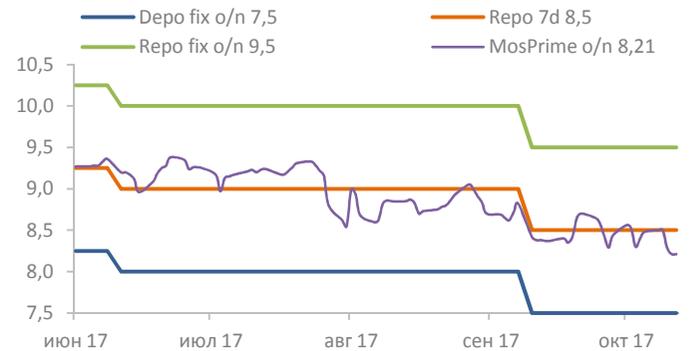
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



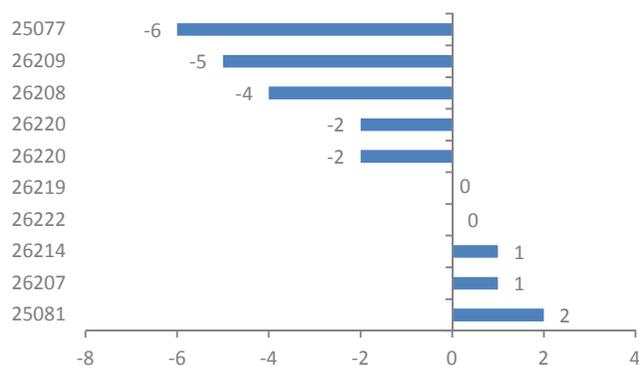
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



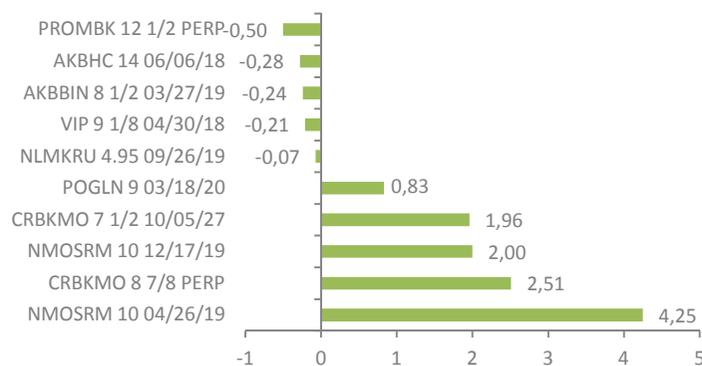
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



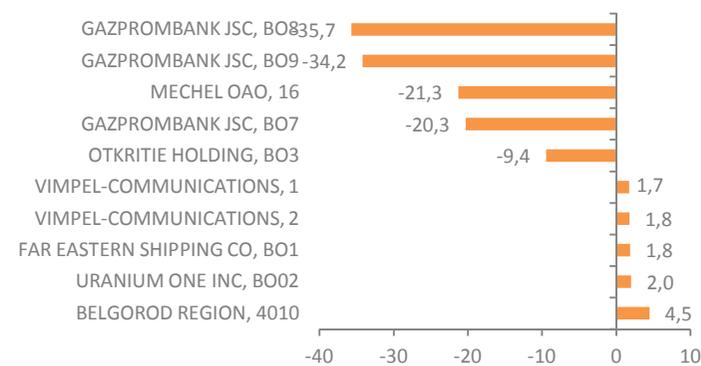
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



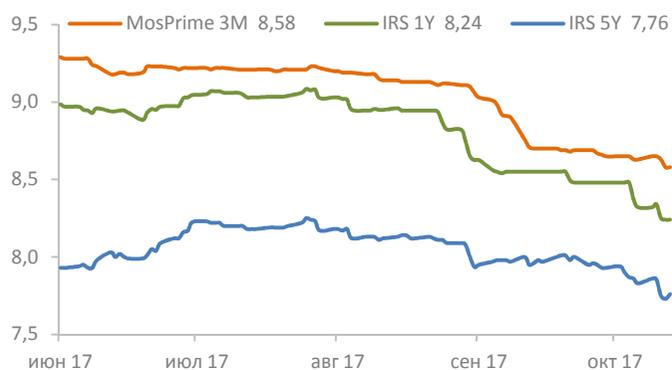
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



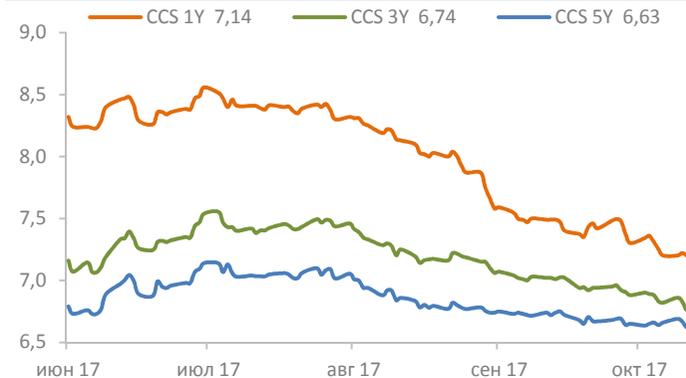
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



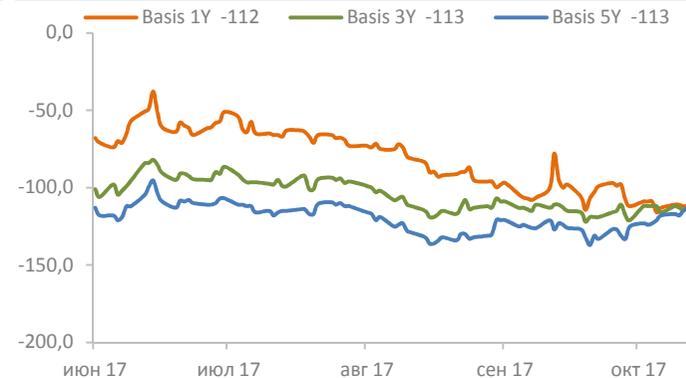
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



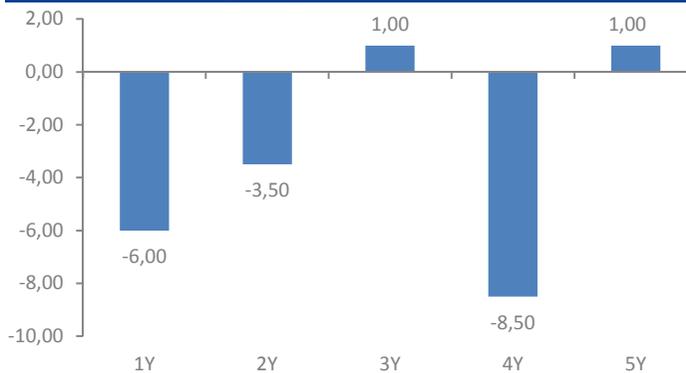
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS 1D price change, b.p.



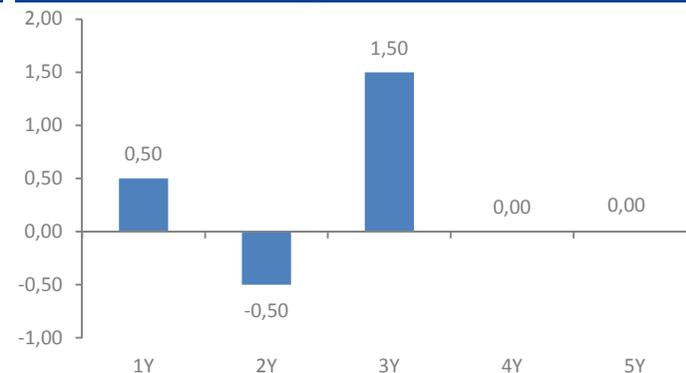
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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 Кашцев** 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

<b>Дмитрий Иванов</b>	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
	<b>FICC</b>	
<b>Руслан Сibaев</b>	<b>Еврооблигации</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Пётр Федосенко</b>	<b>Рублевые облигации</b>	+7 (495) 705-90-69
<b>Константин Квашнин</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-96
<b>Евгений Жариков</b>	<b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b>	+7 (495) 411-5133
<b>Михаил Маркин</b>		
<b>Алексей Кулаков</b>	<b>FX, короткие ставки</b>	+7 (495) 705-9758
<b>Павел Демещик</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 411-5132
<b>Евгений Ворошнин</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 411-5135
<b>Сергей Устиков</b>		

### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Ольга Целинина</b>	<b>Операции с институциональными клиентами Fixed Income</b>	+7 (495) 411-51-36
<b>Александр Аверочкин</b>		+7 (495) 705-97-57
<b>Филипп Агрacheв</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	
<b>Александр Сурпин</b>	<b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Илья Потоцкий</b>		
<b>Татьяна Муллина</b>		
<b>Владислав Риман</b>		
<b>Максим Сушко</b>		
<b>Давид Меликян</b>		
<b>Александр Борисов</b>		
<b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b>	<b>Конверсионные и форвардные валютные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Игорь Федосенко</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69
<b>Виталий Туруло</b>		+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.