

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Мировые рынки отыгрывали протоколы глобальных ЦБ и новые макроданные, в фокусе очередные противостояния Д.Трампа в США. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды подрастали в цене, как и большинство евробондов EM, отыгрывая снижение доходности UST после выхода протоколов ФРС и статистики. >>

FX/Денежные рынки: В четверг рубль заметно укрепился уже вечером до 59 руб. за доллар на фоне отскока нефтяных цен и ослабления позиций доллара в мире. >>

Облигации: Торговая активность на рынке ОФЗ невысока, покупатели отдают предпочтение среднесрочным выпускам. >>

Корпоративные события

Группа ЧТПЗ (Ваз/-/ВВ-): отчетность по МСФО. (НЕЙТРАЛЬНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

18 августа 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	150,6	0,9
EUR/USD	1,17	-0,004
UST-10	2,20	-0,04
Германия-10	0,41	-0,02
Испания-10	1,54	-0,02
Португалия -10	2,76	-0,06
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,02	-0,01
Russia-42	4,91	-0,02
Gazprom-19	2,92	-0,03
Evraz-18 (6,75%)	2,51	-0,11
Sber-22 (6,125%)	3,86	-0,01
Vimpel-22	3,93	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,98	0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,85	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,77	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,86	0,04
NDF 3M	8,37	-0,22
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2282,2	256,2
Остатки на депозитах, млрд руб.	1049,3	-20,1
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,25	-0,40



Глобальные рынки

Мировые рынки отыгрывали протоколы глобальных ЦБ и новые макроданные, в фокусе очередные противостояния Д.Трампа в США.

Глобальные рынки в четверг продолжили оценивать макростатистику и публикацию протоколов последних заседаний мировых ЦБ. Так, представленные вчера днем данные с июльского заседания ЕЦБ отразили обеспокоенность регулятора крепким евро, новых вводных относительно монетарного курса не последовало. Данная информация оказала локальное давление на евро – пара евро/доллар опускалась днем ниже отметки 1,17. В то же время после публикации «минутки» ФРС вечером в среду, в которых представители регулятора отметили слабую инфляцию, недотягивающую до целевых значений в 2%, рыночная вероятность подъема ставок в декабре 2017 г. в США ушла ниже 40%.

Вчерашняя статистика в США по промпроизводству оказалась хуже ожиданий – рост на 0,2% при прогнозе 0,3%, что также скорее не в пользу дальнейшего ужесточения монетарной политики ФРС. Кроме того, на рынках продолжает расти неуверенность относительно способности администрации Д.Трампа воплощать в жизнь заявленные экономические стимулы, в т.ч. налоговую реформу. Обострила ситуацию внутренняя политическая напряженность – накануне Д.Трамп распустил два консультативных совета при администрации, включавших бизнесменов. В итоге, доходности UST-10 вновь ушли ниже отметки 2,2% годовых.

Сегодня в повестке дня не значится выхода важных макроданных. В ближайшие дни рынки, вероятно, будут в ожидании экономического симпозиума в Джексон-Хоул, который начнет работу с 24 августа, ожидается выступление глав мировых ЦБ, которые могут дать сигналы дальнейших шагов в монетарной политике.

/ Александр Полюттов

Сегодня доходности UST-10, вероятно, продолжат удерживаться вблизи минимальных значений месяца.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды подрастали в цене, как и большинство евробондов EM, отыгрывая снижение доходности UST после выхода протоколов ФРС и статистики.

В четверг российские суверенные евробонды подрастали в цене, как и большинство евробондов EM, на фоне снижения опасений очередного ужесточения монетарной политики ФРС после публикации протоколов и снижения доходности базовых активов к минимумам месяца. Так, рыночная вероятность подъема ставок в США в декабре 2017 г. ушла ниже 40%, доходности UST-10 опустились ниже отметки 2,2% годовых.

К снижению доходности также подталкивала растущая неопределенность перспектив выполнения Д.Трампом заявленных стимулов в экономике, включая налоговую реформу на фоне усиливающихся противоречий внутри страны, что подтвердили решительные шаги президента расформировать консультативные советы при администрации, в состав которых входили бизнесмены. В свою очередь, вопросы геополитики по КНДР постепенно отходят на второй план.

В итоге, доходности большинства суверенных евробондов EM снижались в пределах 1,5-3,5 б.п. При этом российский бенчмарк RUS'26 в цене подрос на 10 б.п. (YTM 4,01%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 23-28 б.п. (YTM 4,91%-4,92%), 30-летний RUS'47 – на 29 б.п. (YTM 5,13% годовых).

Сегодня не предполагается выход важных макроданных, при этом нефть Brent балансирует вблизи 51 долл. за барр. На этом фоне торговая активность в российских евробондах может быть низкой, в том числе в разгар летнего сезона отпусков. Выпуски евробондов, вероятно, будут консолидироваться вблизи сложившихся уровней. Рынки, скорее всего, будут в ожидании экономического симпозиума в Джексон-Хоул во второй половине следующей недели (24-26 августа), где ожидается выступления глав мировых ЦБ, в т.ч. и главы ФРС Дж.Йеллен.

/ Александр Полюттов

В отсутствие активности торгов в летний сезон российские евробонды могут удерживаться вблизи текущих уровней, ожидая сигналов от глав мировых ЦБ в Джексон-Хоул.



FX/Денежные рынки

В четверг рубль заметно укрепился уже вечером до 59 руб. за доллар на фоне отскока нефтяных цен и ослабления позиций доллара в мире.

В четверг рубль заметно укрепился уже вечером до 59 руб. за доллар на фоне отскока нефтяных цен и ослабления позиций доллара в мире. Так, нефть Brent вчера после сползания до уровня 50 долл./барр. вечером отскочила к 50,8-51 долл./барр. («+1,6-1,7%») В то же время доллар после попыток укрепить свои позиции в течение дня на фоне обеспокоенности ЕЦБ крепким евро (согласно протоколам последнего заседания), под вечер начал ослабляться: пара евро/доллар выросла с 1,17 до 1,174-1,175, индекс DXY после захода на 93,9-94 отступил к 93,6-93,7 б.п. Вместе с тем, в отличие от рубля в целом группа валют EM в четверг продемонстрировала ослабление к доллару на 0,3%-1%. Локальную поддержку рублю вчера могла оказывать подготовка экспортеров к пику налоговых выплат – 25 августа НДС, НДСП и акцизы на общую сумму порядка 400-410 млрд руб. При этом действия ЦБ, который на текущей неделе абсорбировал через депозитный аукцион и размещение КОБР порядка 1 трлн руб., в преддверии налоговых выплат также могут оказывать определенную поддержку российской валюте.

Отметим, что ликвидность банковской системы перед налоговым периодом находится на комфортном уровне, удерживаясь на уровне 3,33 трлн руб. Задолженность по РЕПО перед ЦБ немного снизилась – на 5 млрд руб. до 678 млрд руб. Ставки МБК постепенной стабилизируются, сближаясь с ключевой ставкой ЦБ – Mosprime o/n за день поднялся с 8,82% до 8,86%.

Сегодня утром нефть Brent продолжает торговаться у отметки 51 долл. за барр. Выход важных макроданных сегодня не ожидается, что, скорее всего, будет способствовать сохранению позиций рубля в диапазоне 59-59,5 долл./барр.

/ Александр Полютов

Курс рубля может удерживаться на уровне 59-59,5 руб./долл. в ожидании сигналов от нефти. Приближается пик налоговых выплат.

Облигации

Торговая активность на рынке ОФЗ невысока, покупатели отдают предпочтение среднесрочным выпускам.

Торговая активность на рынке ОФЗ в четверг была низкой, а доходности долгосрочных выпусков остались в диапазоне 7,73-7,96%, не отреагировав на вчерашнее снижение доходности UST-10 с 2,25% до 2,2%. Средний участок кривой ОФЗ продолжает демонстрировать более сильную динамику: доходности выпусков срочностью 3-7 лет вчера опустились на 2-5 б.п. до 7,82-7,88%. Полагаем, что среднесрочные выпуски по-прежнему являются более привлекательными в условиях сохраняющихся геополитических рисков и ожидаемой нормализации наклона кривой к концу года по мере уменьшения потенциала снижения ключевой ставки.

С утра доходность UST-10 остается в районе 2,2%, а цены на нефть предпринимают попытки подняться выше 51 долл. за барр., что создает умеренно позитивный фон для рынка ОФЗ. В то же время отсутствие важных ожидаемых событий и статистики, а также низкая торговая активность не позволяют рассчитывать на существенные изменения котировок рублевых гособлигаций по итогам дня.

/ Роман Насонов

Волатильность на рынке ОФЗ сегодня, скорее всего, останется низкой.

Корпоративные события



Группа ЧТПЗ (Ваз/-/ВВ-): отчетность по МСФО. (НЕЙТРАЛЬНО)

Группа ЧТПЗ вчера опубликовала консолидированные результаты по МСФО за 6м 2017 г. Выручка выросла на 6% г/г и составила 72,6 млрд руб. Рост выручки был обеспечен увеличением продаж на экспорт до 14,8 млрд руб. (в 4,8 раз). Продажи на внутреннем рынке сократились. Компания объясняет снижение продаж на внутреннем рынке переносом графика отгрузки труб большого диаметра по проектам Газпрома (Сила Сибири, Северо-Европейский газопровод). Общий объем продаж ЧТПЗ трубной продукции в 1 пол. 2017 г. составил 977 тыс. тонн, что на 12% выше объемов за 1 пол. 2016 г. Доля группы ЧТПЗ в общих отгрузках российских производителей труб выросла на 2,3% и достигла 18,6%. Группа ЧТПЗ в 1 пол.2017 г. подписала с Роснефть долгосрочный контракт (на 5,5 лет) предусматривающий поставку трубной продукции на основе формульного ценообразования. Также были подписаны долгосрочные контракт с Транснефтью и Газпромом. Подписание долгосрочных контрактов с привязкой к ценам на металл будет способствовать снижению волатильности финансовых результатов ЧТПЗ в перспективе.

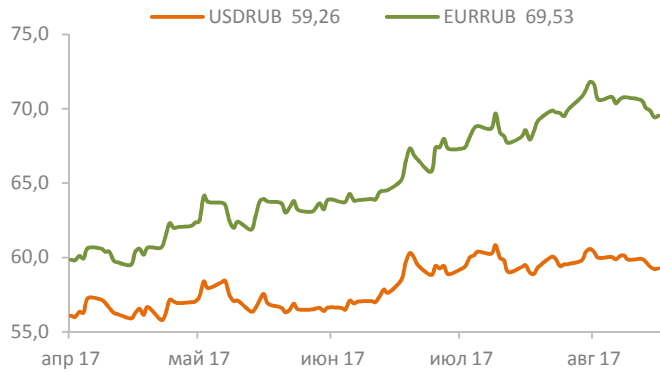
ЕБИТДА за 1 пол. 2017 г. уменьшилась на 34% до 11,1 млрд руб. Рентабельность ЕБИТДА снизилась до 15,3% по сравнению с 20,6% в среднем за 2016 г. и 19,5% в 2015 г. Снижение ЕБИТДА обусловлено ростом цен на металл для производства заготовки и запаздывающего повышения цен на готовые трубы, а также уменьшением потребления ТБД на российском рынке вследствие переноса сроков реализации проектов Газпрома. Рост себестоимости тал причиной снижения чистой прибыли ЧТПЗ в 1 пол. 2017 г. до 2,1 млрд руб. по сравнению с 5,8 млрд руб. годом ранее.

Чистый долг ЧТПЗ за 1 пол. 2017 г. практически не изменился и составил 76,6 млрд руб., но из-за снижения ЕБИТДА показатель долговой нагрузки Чистый долг/ ЕБИТДА вырос с 2,7х на начало года до 3,5х на 30.06.2017 г. Негативный эффект от роста метрики Чистый долг/ ЕБИТДА компании удалось нивелировать за счет улучшения структуры долгового портфеля. В январе 2017 г. группа осуществила рефинансирование синдицированного кредита на 75,7 млрд руб., удлинив график погашения долга и сделав его более ранвомерным. Также ЧТПЗ удалось снизить стоимость привлекаемого финансирования. Финансовые (процентные) расходы группы в 1 пол. 2017 г. снизились на 34% г/г. Запас денежных средств и эквивалентов на 30.06.2017 г. составил 17 млрд руб., что покрывало ожидаемые выплаты по долгу на горизонте ближайших 1,5 лет.

У ЧТПЗ в обращении имеется четыре выпуска рублевых облигаций с погашением в 2020 – 2024 годах. Бумаги торгуются с доходностью 9,10 – 9,40% годовых, что содержит премию к кривой ОФЗ в размере 120 – 150 б.п. Снижение рентабельности и рост долговой нагрузки по метрике Чистый долг/ ЕБИТДА обуславливает рост рисков, что может привести к росту премии в выпусках ЧТПЗ к суверенной кривой до 140 – 175 б.п., но скорее в результате ожидаемого снижения общего уровня доходности ОФЗ до конца года.

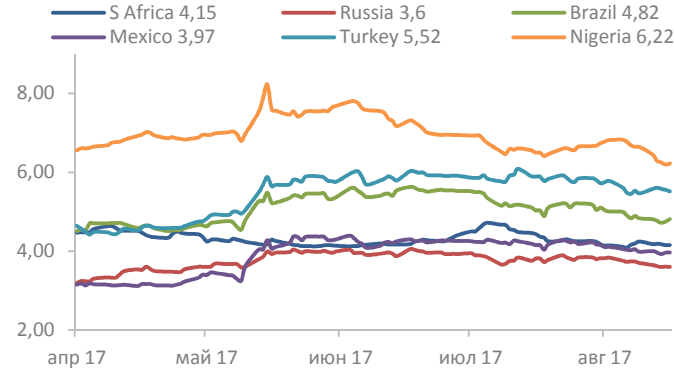
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



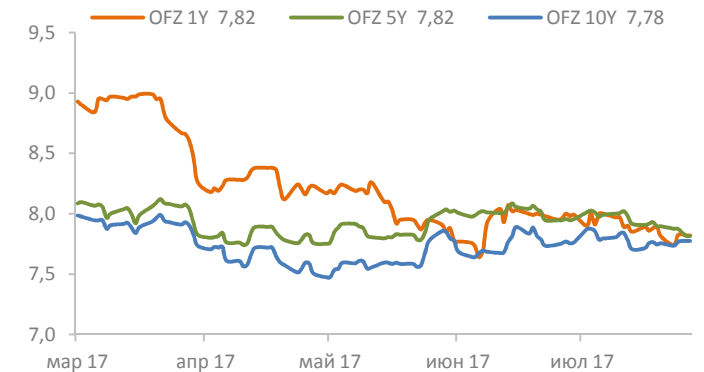
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



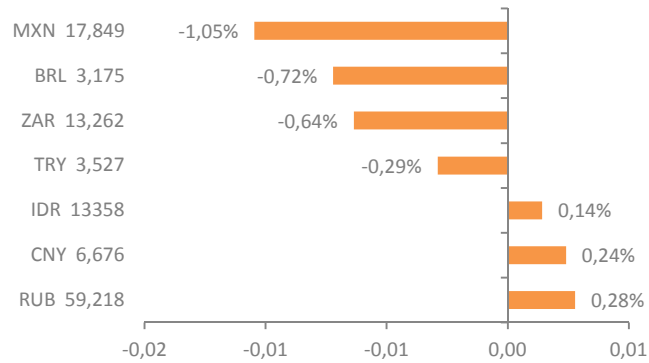
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



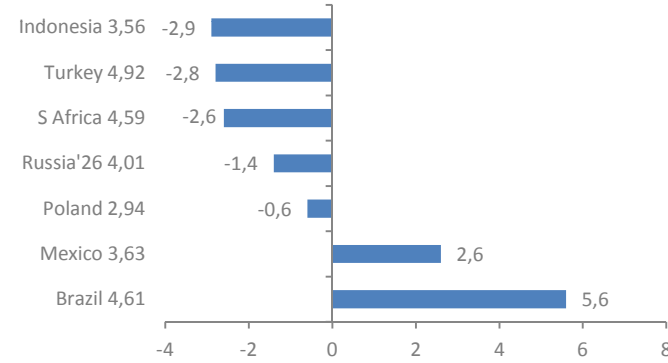
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



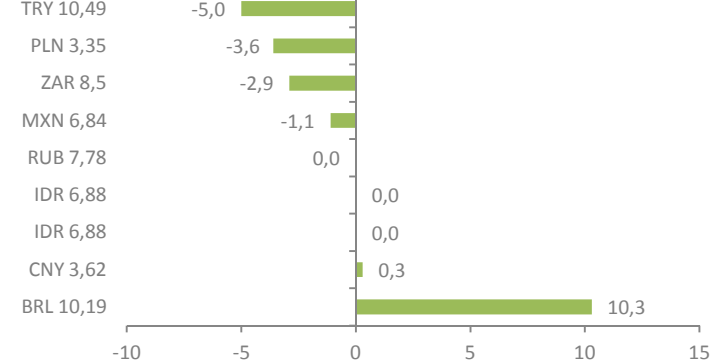
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



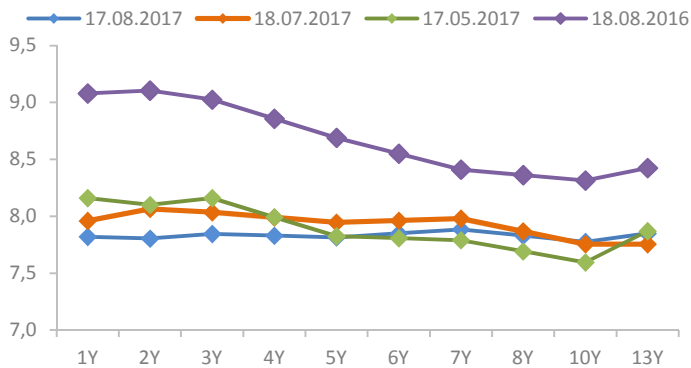
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



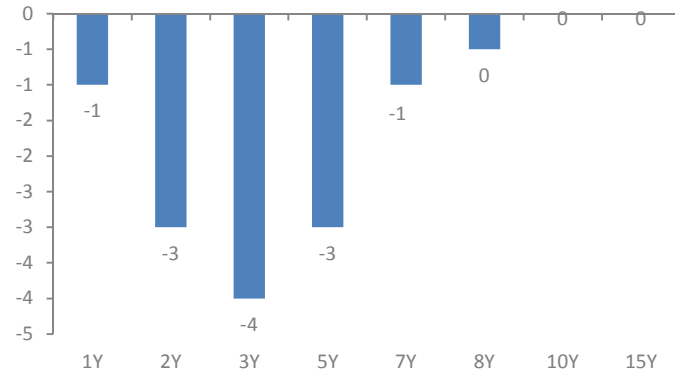
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



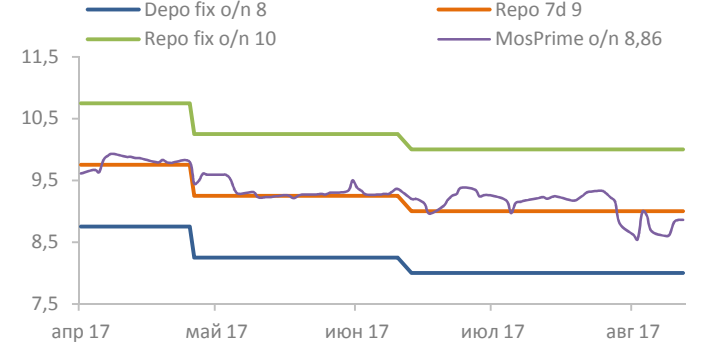
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



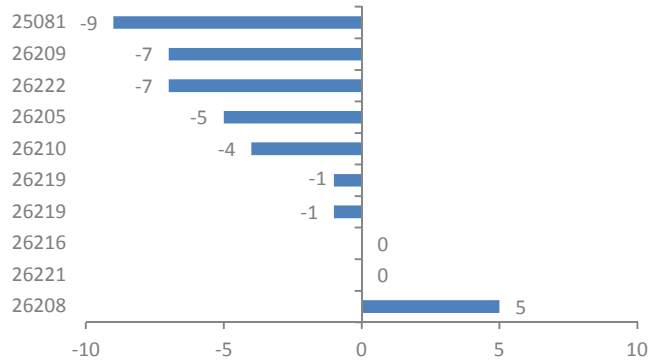
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



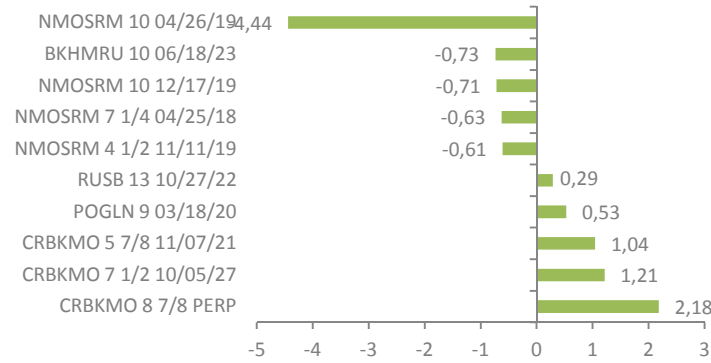
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



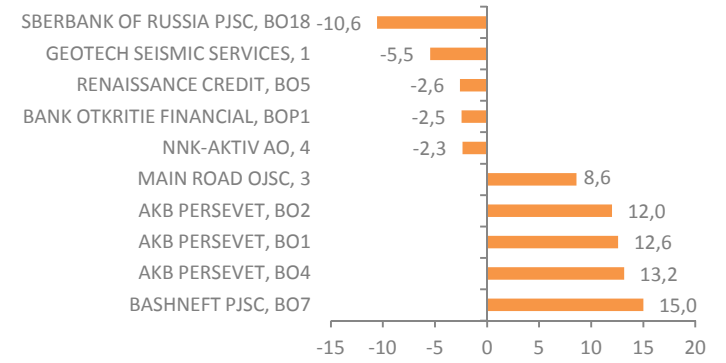
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



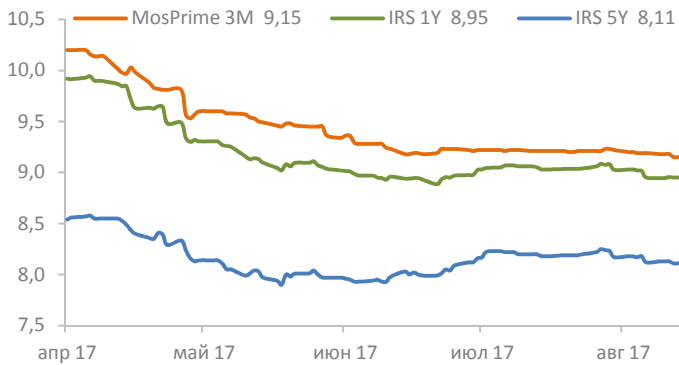
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



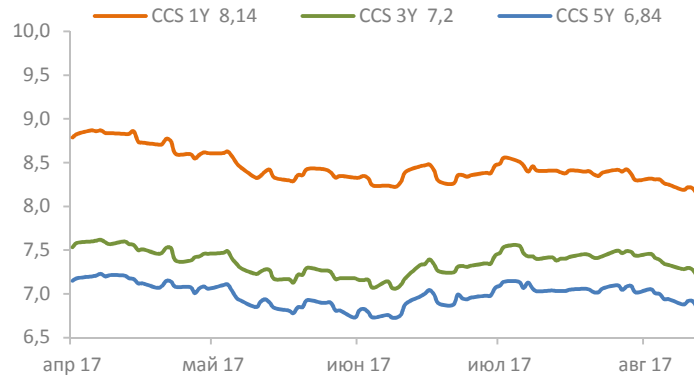
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



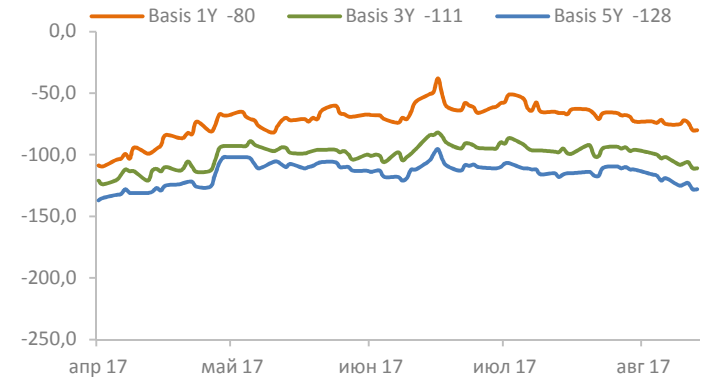
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



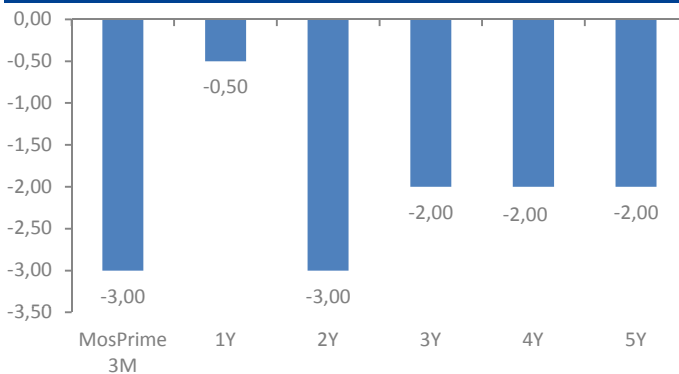
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



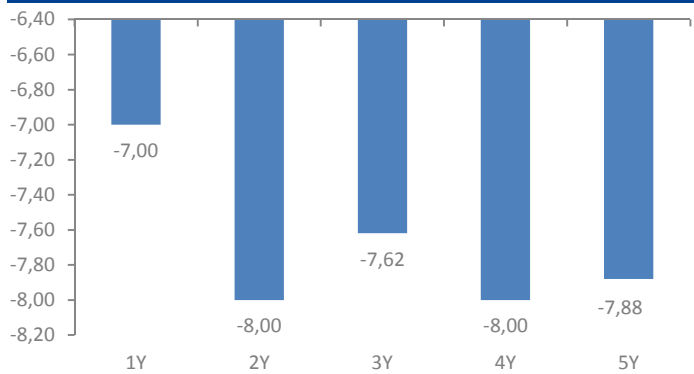
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



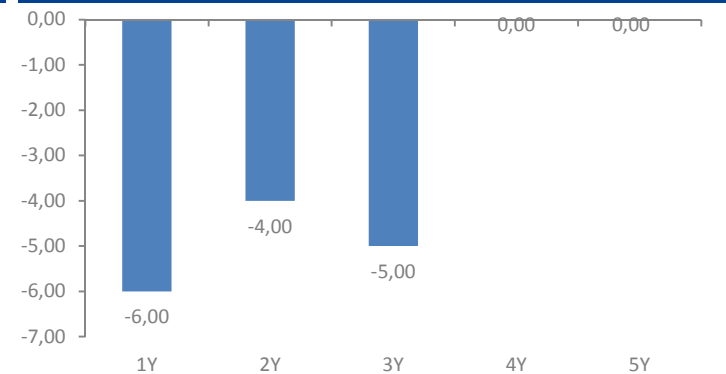
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 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	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Давид Меликян		
Александр Борисов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		+7(495) 411-51-39
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 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.