

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Пятничная статистика по рынку труда США не сильно изменила расклад сил на долговом и валютном рынках. >>

Еврооблигации: В пятницу российские суверенные евробонды росли в цене, отыгрывая снижение доходности UST после выхода статданных с рынка труда США, и при поддержке нефти. >>

FX/Денежные рынки: Рубль на прошлой неделе обновил полуторагодовые минимумы, опускаясь ниже отметки в 59 руб. за доллар. >>

Облигации: В пятницу в ОФЗ преобладала боковая динамика на фоне решения ЦБ сохранить ключевую ставку и при отсутствии заметных движений на глобальных сырьевых и долговых площадках. >>

Корпоративные события

ТМК (В1/В+/-) провела SPO 13,44% акций на 10,4 млрд руб. (НЕЙТРАЛЬНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

6 февраля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	180,7	0,0
EUR/USD	1,08	-0,003
UST-10	2,45	-0,011
Германия-10	0,41	0,00
Испания-10	1,68	0,01
Португалия -10	4,15	0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,73	-0,03
Russia-42	4,95	-0,03
Gazprom-19	2,85	-0,01
Evraz-18 (6,75%)	3,23	-0,03
Sber-22 (6,125%)	4,01	0,01
Vimpel-22	4,93	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,29	0,08
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,05	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,07	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,25	0,00
NDF 3M	9,72	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1891,1	216,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	536,1	-5,83
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,31	-0,67



Глобальные рынки

Пятничная статистика по рынку труда США не сильно изменила расклад сил на долговом и валютном рынках.

Пятничные данные по рынку труда США можно считать противоречивыми. С одной стороны число созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе составило 227 тыс. рабочих мест (при прогнозе в 175 тыс.). Однако рост коэффициента безработицы с 4,7% до 4,8% и более широкого показателя безработицы U-6 с 9,2% до 9,4%, а также весьма слабый рост зарплат (всего 0,1% против ожидаемых 0,3%) являются скорее негативными сигналами для американского рынка труда.

Большую часть пятничных торгов доходности 10-летних treasuries провели в диапазоне 2,43-2,49% годовых, и публикация пятничной макростатистики не сильно изменила ситуацию на американском долговом рынке. В последнюю неделю доходности американских удерживались в диапазоне 2,43-2,50% годовых, и мы пока не видим драйверов для серьезного изменения ситуации. Доходности на европейском долговом рынке в целом также демонстрируют преимущественно боковую динамику – однако это движение неоднородно. Немецкие 10-летние гособлигации снижаются к уровням двух недельной давности, однако постепенное приближение президентских выборов во Франции способствует росту спреда между французскими и немецкими десятилетками до 67-68 б.п. (максимальных уровней с первого квартала 2014 года).

На глобальном валютном рынке индекс доллара пытается удержаться выше 99,50 б.п., но риски новых заявлений со стороны Администрации Дональда Трампа могут способствовать продолжению развития коррекционного сценария по американской валюте. Ключевым событием сегодняшнего дня мы считаем выступление главы ЕЦБ Марио Драги перед европейскими законодателями (начало выступления в 17:00 мск.).

/ Михаил Поддубский

Долговые рынки могут продолжить консолидацию вблизи текущих значений.

Еврооблигации

В пятницу российские суверенные евробонды росли в цене, отыгрывая снижение доходности UST после выхода статданных с рынка труда США, и при поддержке нефти.

В пятницу российские суверенные евробонды вновь росли в цене, отыгрывая снижение доходности базовых активов на выходе неоднозначных статданных с рынка труда США. Так, UST-10 опускалась с 2,48% до 2,43% годовых, после того как стало известно о росте безработицы в январе до 4,8% с 4,7% в декабре, показатель средней почасовой оплата труда увеличился на 0,1% относительно декабря против ожидавшихся 0,3%. В то же время число рабочих мест увеличилось в январе на 227 тыс. против ожидавшихся 197 тыс. При этом нефть Brent в вечерние часы устремилась к отметке 57,2 долл. за барр. В итоге, бенчмарк Russia-23 в цене подрос на 20 б.п. (YTM 3,73% годовых), длинные Russia-42 и Russia-43 – 43-50 б.п. (YTM 4,95%-4,96% годовых).

Вместе с тем, российские евробонды уже не успели отыграть возврат доходности UST до уровня 2,47%-2,5% годовых уже поздно вечером в пятницу. Впрочем, сегодня с утра они удерживаются на уровне 2,45%-2,46% годовых, что, скорее всего, не приведет к резким изменениям котировок российских бондов.

Внимание инвесторов будет к дальнейшим действиям американского президента в части экономических стимулов, а также развития ситуации на сырьевых площадках, где нефть продолжает планомерный рост до уровня в 57,5-58 долл. за барр. по смеси Brent. В то же время текущая неделя не столь богата на выход важной макростатистики в США, при этом ожидаются выступления представителей ФРС под конец недели (главы ФРБ Чикаго Ч.Эванса и зампреда ФРС С.Фишера).

/ Александр Полютов

Сегодня с утра доходности UST-10 удерживаются на уровне 2,45%-2,46% годовых, что, скорее всего, не приведет к резким изменениям котировок российских бондов.



FX/Денежные рынки

Рубль на прошлой неделе обновил полуторагодовые минимумы, опускаясь ниже отметки в 59 руб. за доллар.

В пятницу Минфин в своем информационном сообщении «О нефтегазовых доходах и проведении операций по покупке/продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке» сообщил точные размеры покупок валюты в ближайший месяц – в период с 7 февраля по 6 марта ЦБ РФ в ежедневном режиме будет выкупать на открытом рынке 6,3 млрд руб. (около 105-107 млн долл./сутки). Эти объемы несколько превысили наши ожидания, но в любом случае большой реакции на рынках по факту публикации информационного сообщения Минфина мы не увидели.

Банк России на своем заседании в пятницу ожидаемо оставил ставку без изменения, однако разочаровал отдельных участников рынка, рассчитывающих на смягчение риторики, – текст сопроводительного заявления содержал фразу, что «потенциал снижения ключевой ставки Банком России в первом полугодии уменьшился».

Сохранение процентной ставки ЦБ РФ и рост нефтяных котировок на пятничных торгах способствовали укреплению российской валюты. Пара доллар/рубль вернулась ниже отметки в 59 руб./долл. В случае сохранения оптимизма на рынке нефти видим риски дальнейшего снижения пары доллар/рубль в район 58-58,50 руб./долл.

На рынке МБК краткосрочные ставки в пятницу снизились до 10,25%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ выросли до 2,43 трлн руб. Система остается в состоянии профицита ликвидности (191 млрд руб.).

/ Михаил Поддубский

В случае сохранения оптимизма на рынке нефти видим риски снижения пары доллар/рубль в район 58-58,50 руб/долл.

Облигации

В пятницу в ОФЗ преобладала боковая динамика на фоне решения ЦБ сохранить ключевую ставку и при отсутствии заметных движений на глобальных сырьевых и долговых площадках.

В пятницу на рынке ОФЗ преобладала боковая динамика при отсутствии заметных движений на глобальных сырьевых и долговых площадках. Роста волатильности на валютном рынке также не наблюдалось, несмотря на решение Минфина направить на ежедневные покупки валюты с 7 февраля по 6 марта 6,3 млрд руб. (107 млн долл. по текущему курсу), что оказалось выше большинства прогнозов (85-100 млн долл.). В свою очередь, котировки ОФЗ сдержанно отреагировали на итоги заседания ЦБ РФ. Регулятор, как и предполагалось, сохранил ключевую ставку на уровне 10% годовых, но вместо ожидаемого некоторыми участниками рынка смягчения риторики обозначил, что «с учетом изменения внешних и внутренних условий потенциал снижения ключевой ставки в первом полугодии 2017 года уменьшился». Основной причиной корректировки ориентира, по-видимому, стал рост краткосрочных инфляционных рисков из-за выхода Минфина на валютный рынок. Тем не менее, некоторые бумаги все же ушли в небольшой «минус» после утреннего роста на 0,1-0,2 п.п., в том числе, 10-летний бенчмарк 26207, подешевевший на 0,4 п.п. до 101,31 (YTM 8,12%). Доходности на среднем участке кривой находятся в диапазоне 8,0-8,15% годовых, в длине – 8,1-8,35% годовых.

Полагаем, что корректировка ориентира по ключевой ставке продолжит оказывать давление на рынок ОФЗ в течение предстоящей недели, хотя, судя по первой реакции инвесторов, рост доходностей более чем на 5-10 б.п. пока выглядит маловероятным сценарием. При этом фокус участников рынка, скорее всего, сместится на внешние факторы, поэтому сегодняшнее выступление М. Драги (17:00 МСК), на наш взгляд, имеет больше шансов повлиять на котировки ОФЗ, чем завтрашняя статистика по месячной инфляции от Росстата (16:00 МСК).

/ Роман Насонов

Полагаем, что при отсутствии внешних стимулов доходности ОФЗ могут подняться на 3-5 б.п. по итогам дня из-за ухудшения перспектив снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях.

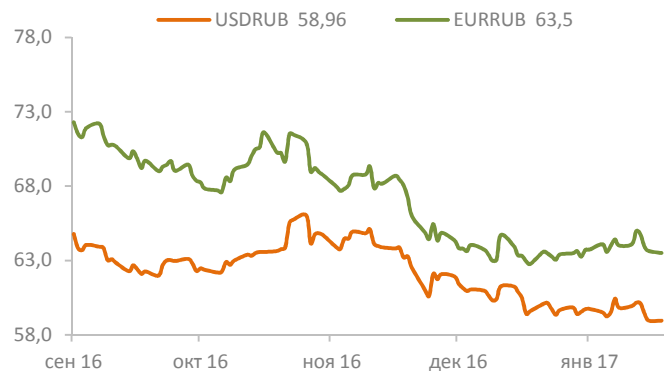
Корпоративные события

ТМК (B1/B+/-) провела SPO 13,44% акций на 10,4 млрд руб. (НЕЙТРАЛЬНО).

ТМК в рамках SPO разместила 13,44% уставного капитала по цене 75 руб. за бумагу (Интерфакс). «Дочка» ТМК Rockarrow Investments Limited, выступающая продающим акционером, привлекает 10,4 млрд руб. Изначально нижняя граница цены размещения составляла 74,5 руб. за акцию. Средства от SPO ТМК планирует использовать для выкупа аналогичного по размеру пакета у ВТБ в рамках исполнения колл-опциона. Напомним, ТМК в конце 2015 г. продала ВТБ собственные акции на 10 млрд руб., средства предназначались для рефинансирования банковских кредитов в 2016 г. По данным «Коммерсантъ», выкупленные бумаги не останутся на балансе ТМК: Rockarrow вернет ими долг ТМК Steel Holding Limited (основному акционеру ТМК), которая кредитовала продавца теми же 13,44% акций. Таким образом, ТМК сможет закрыть вопрос погашения долга в объеме привлеченных средств от SPO, что должно поспособствовать некоторому улучшению кредитных метрик компании. Напомним, по итогам 9 мес. 2016 г. долговая нагрузка ТМК оставалась высокой (см. наш комментарий от 18.11.2016г.) – соотношение Чистый долг/EBITDA составила 5,0х против 3,9х в 2015 г., т.е. в случае удачного SPO метрика, по нашим оценкам, сможет опуститься до 4,7х-4,8х, что по-прежнему будет высоким уровнем. Отметим, что ухудшение метрик в январе-сентябре 2016 г. было на фоне сокращения EBITDA в отчетном периоде, а также роста чистого долга на 8% до 2,69 млрд долл. Риски рефинансирования долга ТМК в целом были умеренные, но компании предстоит решать вопрос пика выплат в графике погашений, который приходится на 2019 г. (порядка 947 млн долл.). Вместе с тем, менеджмент ТМК сообщил, что компания смотрит на рынок евробондов и не исключает возможности размещения в 2017 г. Нельзя исключать, что привлеченные средства могут пойти на выкуп более дорогих в обслуживании бондов, в частности ТМК-18 (3,4%/0,93 г.) с купоном 7,75% годовых (ранее уже было выкуплено бумаг почти на 269 млн долл.). Для сравнения, выпуск ТМК-20 торгуется с доходностью 4,96% и дюрацией 2,77 года, купон составляет 6,75% годовых.

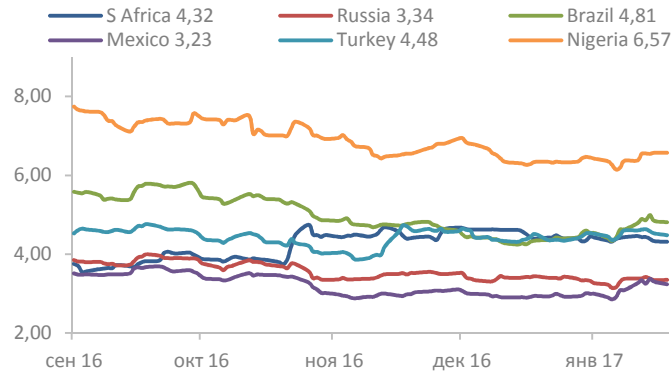
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



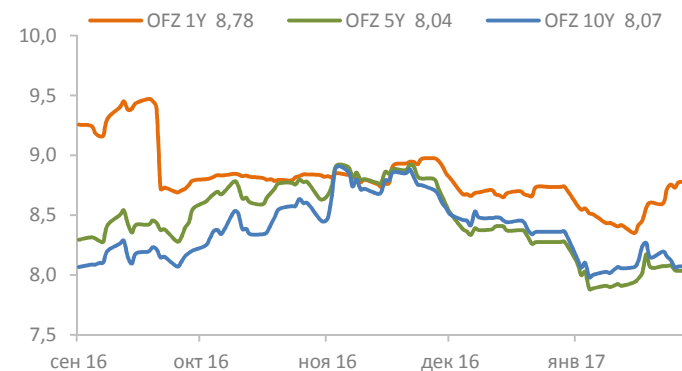
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



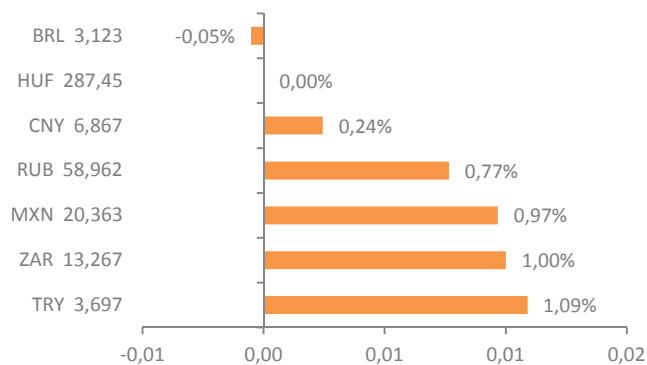
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



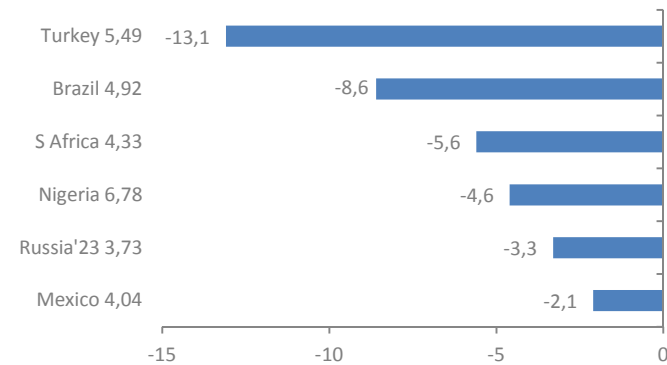
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



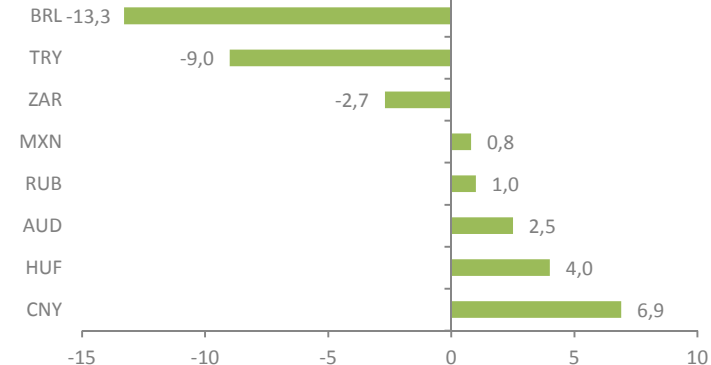
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



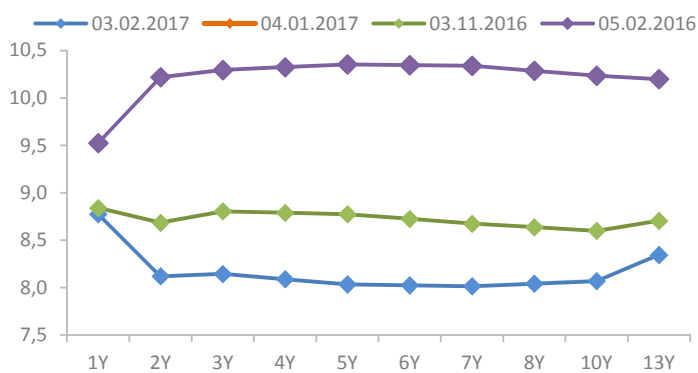
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



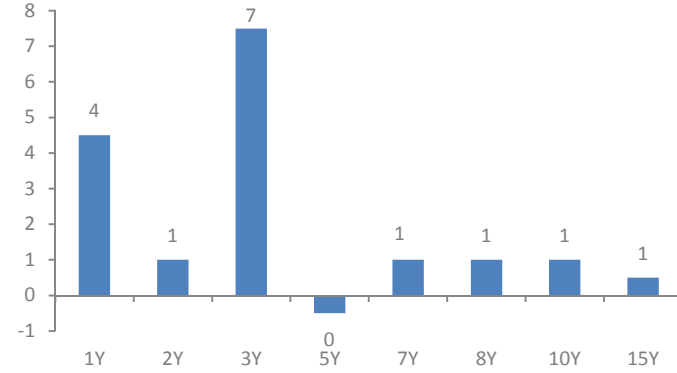
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



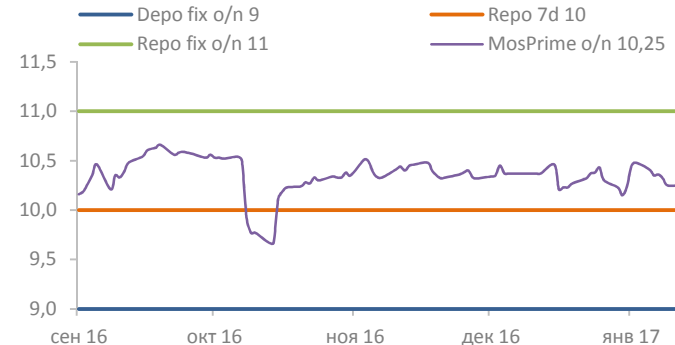
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



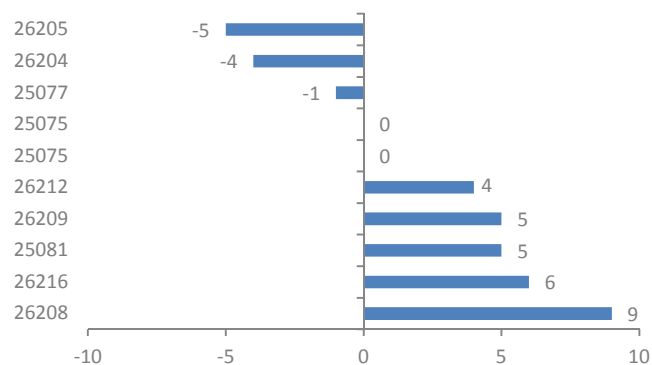
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



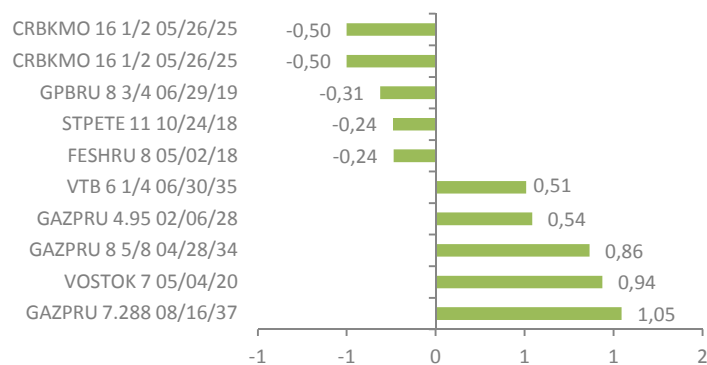
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



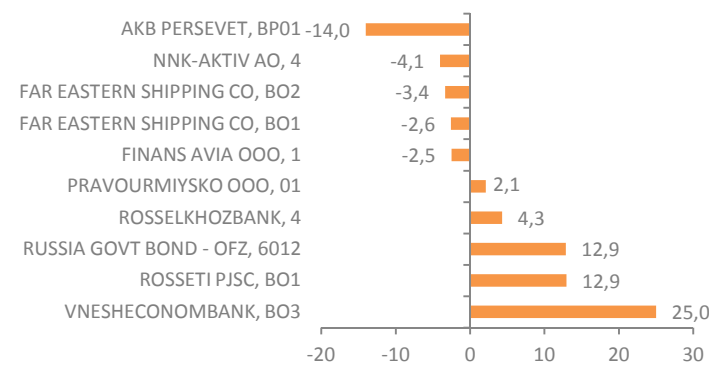
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



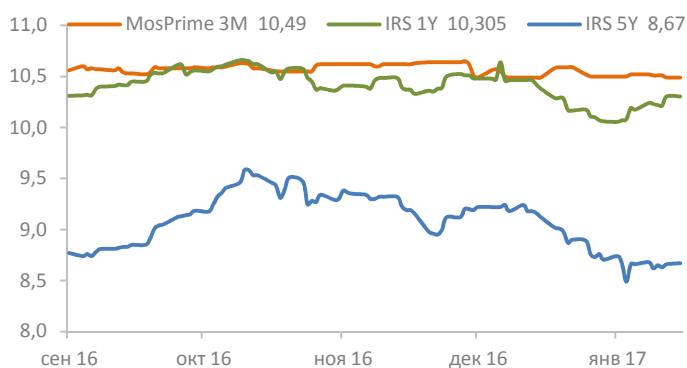
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



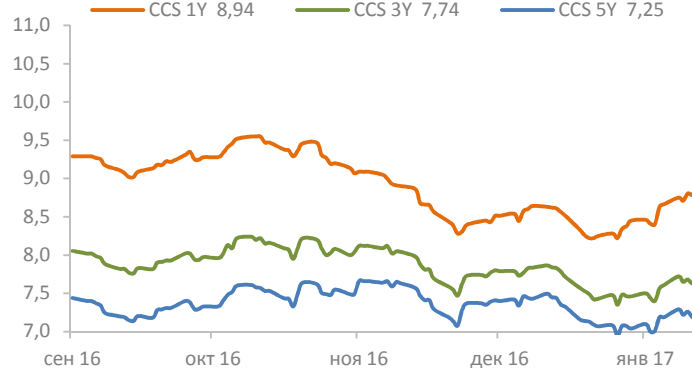
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



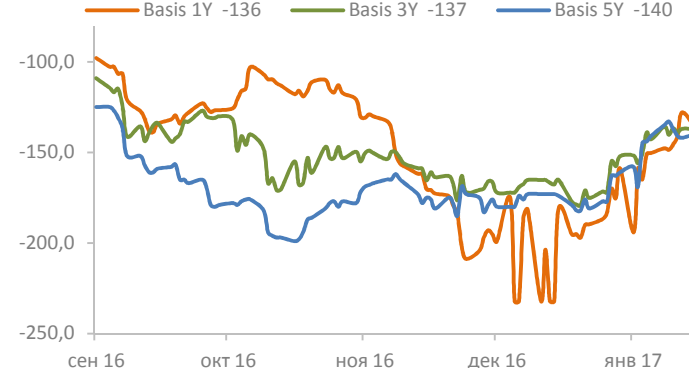
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



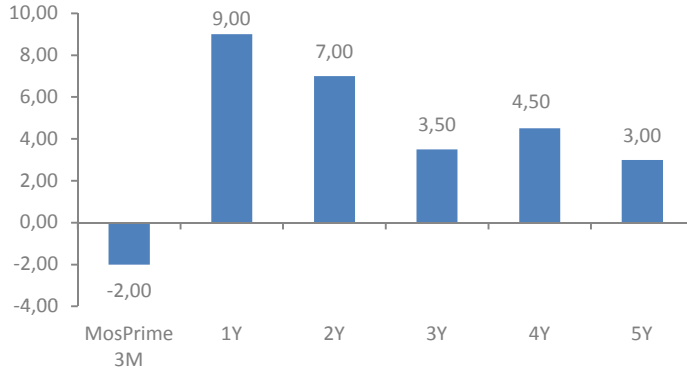
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



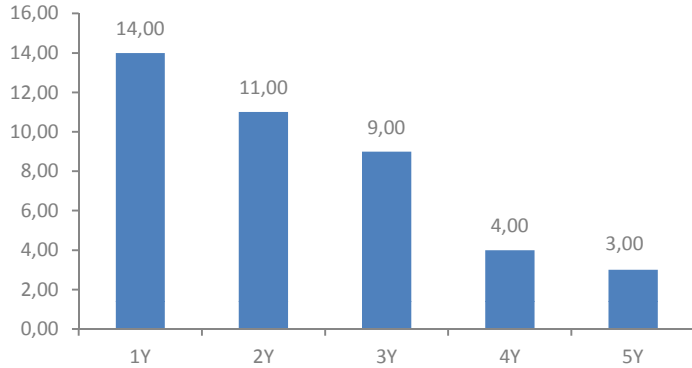
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



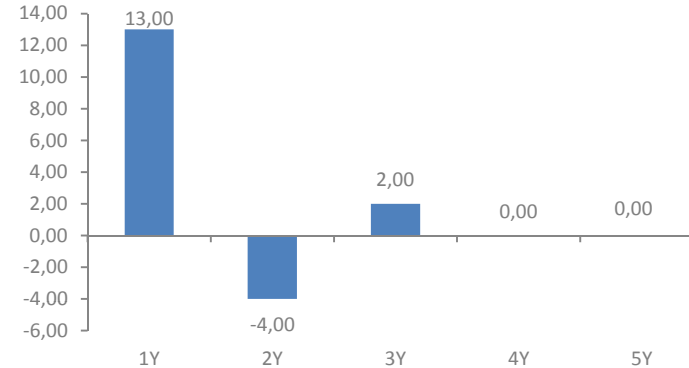
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	
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, Equities, 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	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Александр Орехов		

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, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов		
Дмитрий Божьев	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Максим Сушко		+7 (495) 411-51-39
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		

© 2016 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.