

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Долговые рынки консолидируются в преддверии заседания ФРС. >>

Еврооблигации: В понедельник российские суверенные евробонды консолидировались на фоне стабилизации нефтяных цен и доходности UST. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль на торгах понедельника вернулась ниже отметки в 59 руб/долл. >>

Облигации: Стабилизация на рынке нефти добавила оптимизма покупателям ОФЗ. >>

Корпоративные события

ТМК (В1/-/В+): итоги 2016 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

14 марта 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	171,4	0,53
EUR/USD	1,06	-0,001
UST-10	2,62	0,00
Германия-10	0,50	0,03
Испания-10	1,93	0,04
Португалия -10	4,02	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,80	0,00
Russia-42	5,17	0,00
Gazprom-19	3,07	0,00
Evraz-18 (6,75%)	2,06	0,02
Sber-22 (6,125%)	4,11	0,01
Vimpel-22	4,85	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,77	-0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,23	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,1	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,18	0,02
NDF 3M	9,70	0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2033,4	-16,0
Остатки на депозитах, млрд руб.	949,8	-2,4
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,13	-0,08



Глобальные рынки

Долговые рынки консолидируются в преддверии заседания ФРС.

Основные события текущей торговой недели приходятся на ее вторую половину, соответственно, начало текущей недели проходит на рынках в относительно спокойном ключе. В ходе вчерашнего дня доходности 10-летних гособлигаций США подрастали до отметки в 2,63% (максимальных значений с декабря прошлого года) в ожидании мартовского повышения ставки ФРС, но в целом на рынках большой активности не наблюдается. Особой нервозности в преддверии заседания американского регулятора на данный момент нет.

Рыночные ожидания (согласно фьючерсам на ставку) на текущий момент указывают на 100% вероятность поднятия ставки Федрезервом на мартовском заседании. Скорее всего, во многом такой сценарий уже задолжен в текущие цены. На наш взгляд, не меньшего внимания в среду будут заслуживать обновленные прогнозы ФРС по дальнейшей динамике ставок. Заметное изменение прогнозов может создать условия для новых импульсов на рынках.

Сегодня ожидаем продолжения консолидации большинства активов вблизи текущих уровней. Доходность 10-летних гособлигаций США консолидируется вблизи отметки в 2,6%, индекс S&P 500 находится на 0,5-1,5% от исторических максимумов, пара евро/доллар – в диапазоне 1,06-1,07 долл.

/ Михаил Поддубский

В ожидании мартовского повышения ставки со стороны ФРС доходности 10-летних UST могут продолжить консолидацию вблизи отметки в 2,6%.

Еврооблигации

В понедельник российские суверенные евробонды консолидировались на фоне стабилизации нефтяных цен и доходности UST.

В понедельник российские суверенные евробонды консолидировались на фоне стабилизации нефтяных цен (в районе 51-51,5 долл./барр. по Brent) и доходности treasuries. Так, UST-10 в доходности большую часть дня удерживалась в диапазоне 2,56%-2,59% годовых, только уже поздно вечером в американскую сессию доходности вновь устремились вверх к 2,62%-2,63% годовых. В итоге, бенчмарк RUS'23 в цене снизился на 12 б.п. (YTM 3,8%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43, которые в предыдущие дни демонстрировали большее снижение, вчера напротив прибавляли в цене – на 17-21 б.п. (YTM 5,16%-5,17%).

Отметим, что инвесторы находятся в ожидании заседания ФРС 14-15 марта, рыночные ожидания указывает на 100% вероятность подъема ставок, чем, скорее всего, воспользуется американский регулятор. В то же время игроков рынка в большей степени интересует его дальнейшая риторика относительно темпов повышения ставок в 2017 г. Решение по ставке ожидается 15 марта в 21-00 мск, пресс-конференция Дж.Йеллен – в 21-30 мск. Вместе с тем, сегодня с утра UST-10 торгуется в районе 2,61% годовых, что вновь может скорректировать доходности российских суверенных евробондов вверх в рамках восстановления кредитных премий к базовым активам. В свою очередь, нефть Brent продолжает удерживаться выше отметки в 51 долл./барр., торгуясь на уровне 51,4 долл./барр.

Вчера Evraz разместил 6-летние евробонды на 750 млн долл. под 5,375% годовых. При этом первоначальный индикатив ставки в 5,5% был понижен до 5,25%-5,375% годовых. По данным организаторов, спрос превысил 2 млрд долл. Тем не менее, ухудшение конъюнктуры и общий рост доходности в последние дни все-таки отразились на уровне ставки, потребовав небольшую премию. На вторичном рынке вчера Evraz-21 и Evraz-22 в доходности подросли на 6-10 б.п. В целом, на фоне сокращения объема евробондов Evraz в обращении после выкупа двух выпусков с погашением в 2018 г. и одного – в 2020 г. на общую сумму 683 млн долл. новые бонды Evraz представляют интерес, в том числе в расчете на улучшение кредитных метрик в 1 пол.2017 г.

/ Александр Полютов

Российские суверенные евробонды сегодня, вероятно, сыграют рост доходности UST в рамках кредитных премий. В целом, игроки рынка находятся в ожидании итогов заседания ФРС 15 марта.

FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль на торгах понедельника вернулась ниже отметки в 59 руб/долл.

Умеренное восстановление нефтяных котировок в понедельник способствовало локальному укреплению рубля на внутреннем валютном рынке. Российский рубль укрепился против американского доллара на 0,3%, пара доллар/рубль вернулась к отметке в 58,80 руб/долл.

В целом, группа валют развивающихся стран с начала недели консолидируется в ожидании мартовского заседания ФРС США, итоги которого будут опубликованы в среду в 21:00 (мск). Вероятно, до публикации итогов заседания американского регулятора пара доллар/рубль продолжит консолидироваться вблизи текущих уровней последних дней.

Напомним, сегодня в середине дня будет опубликован ежемесячный отчет ОПЕК, в котором инвесторы смогут найти свежую информацию о том, с какой дисциплиной участники соглашения «ОПЕК+» выполняют взятые на себя обязательства. Соответственно, публикация отчета может способствовать локальному росту волатильности в нефтяных ценах, что в свою очередь найдет отражение и в динамике российской валюты.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в понедельник незначительно подросла до 10,18%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизился до 2,98 трлн руб. Сегодня ЦБ проведет депозитный аукцион, сроком на 1 неделю. Лимит на аукционе установлен на значении в 880 млрд руб. (неделей ранее лимит составлял 780 млрд руб., но объем предложения со стороны банков превысил 1,2 трлн руб.).

/ Михаил Поддубский

Вероятность дальнейшего роста пары доллар/рубль к отметке 60 руб/долл. пока сохраняется.

Облигации

Стабилизация на рынке нефти добавила оптимизма покупателям ОФЗ.

Вчера в условиях стабилизации цен на нефть Brent в районе 51 долл. за барр. котировки ОФЗ продолжили свой рост на ожиданиях снижения ключевой ставки Банком России с текущих 10% после замедления инфляции до 4,5% г/г. При этом выпуски с погашением в 2021-2023 гг. сокращали свое отставание в динамике от бумаг с более высокой дюрацией. По итогам дня их доходности опустились на 7-10 б.п. до 8,2%-8,25%, против снижения на 3-6 б.п. до 8,1-8,3% по долгосрочным выпускам. Полагаем, что Минфин может воспользоваться хорошим спросом на ОФЗ и предложить более высокие, чем обычно, объемы на завтрашних аукционах, т.е. 45-50 млрд руб. по номиналу, сделав акцент на длинные бонды с фиксированным купоном.

Сегодня внимание участников долгового рынка, вероятно, будет сфокусировано на публикации месячного отчета ОПЕК по рынку нефти, содержащему данные по объемам добычи за февраль (ориентировочно в 14:00-15:00 мск). С утра нефть Brent остается вблизи 51,5 долл за барр., и мы полагаем, что в преддверии завтрашнего заседания ФРС реакция рынка на публикацию ОПЕК будет достаточно сдержанной. В то же время доходность UST-10 пока что не уходит выше отметки 2,6% годовых, поэтому заметного отката котировок ОФЗ после вчерашнего роста сегодня, скорее всего, не произойдет.

/ Роман Насонов

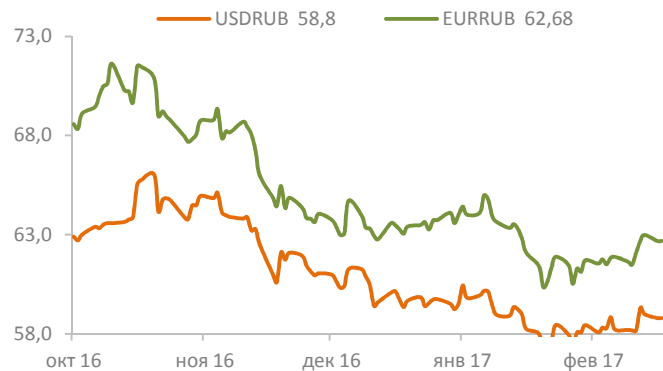
Сегодня рынок ОФЗ, скорее всего, возьмет паузу после хорошего роста в понедельник.

ТМК (B1/-/B+): итоги 2016 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО)

ТМК отчиталась за 2016 г. по МСФО. Выручка компании в 2016 г. сократилась на 19,1% г/г до 3,34 млрд долл., показатель EBITDA – на 18,6% г/г до 530 млн долл., EBITDA margin составила 15,9% (как и в 2015 г.). ТМК получила чистую прибыль 166 млн долл. против убытка 368 млн долл. в 2015 г. Результаты компании вполне ожидаемы на фоне снижения продаж труб (на 10,7% г/г до 3,46 млн т) из-за сокращения объемов реализации ТБД в России и трубной продукции в США на фоне снижения буровой активности, а также сокращения средней цены реализации. В 2017 г. мы ждем улучшения показателей ТМК на фоне восстановления инвестиционной активности нефтяных компаний. Это может обеспечить рост выручки в пределах 15-20% от уровней 2016 г. В то же время в 1 пол. 2017 г. на маржу ТМК будет оказывать давление увеличение цен на сырье, которое во втором полугодии нивелируется повышением цен на свою продукцию. В результате, компания сможет сохранить EBITDA margin в пределах 15-16%. Долговая нагрузка ТМК в 2016 г. возросла – размер общего долга увеличился на 3,7% г/г до 2,86 млрд долл., Чистый долг – на 5,3% г/г до 2,58 млрд долл. Метрика Чистый долг/EBITDA достигла 4,9х против 3,8х в 2015 г., что является высоким уровнем. Короткий долг ТМК 262 млн долл. полностью покрывался денежными средствами на счетах в 277 млн долл. ТМК в рамках SPO в феврале 2017 г. разместила 13,44% уставного капитала по цене 75 руб. за бумагу. «Дочка» ТМК Rockarrow Investments Limited, выступающая продающим акционером, привлекает 10,4 млрд руб. Средства от SPO, согласно СМИ, ТМК планировала использовать для выкупа аналогичного по размеру пакета у ВТБ в рамках исполнения колл-опциона. Таким образом, ТМК сможет закрыть вопрос погашения долга в объеме привлеченных средств от SPO, что должно поспособствовать некоторому улучшению кредитных метрик компании. Мы не ждем особой реакции на отчетность в евробондах ТМК, в частности ТМК-20 (YTM 4,43%/2,69 г.), которые торгуются с небольшой премией к бондам Evraz (Baz/BB-/BB-). При этом на локальном рынке рублевые облигации ТМК БО-05 (YTP 10,25%/1,71 г.) торгуются с дисконтом к ЕвразХолдингФинанс 08 (YTP 10,35%/1,91), что несомненно оправданно, учитывая улучшение кредитных метрик последенго по итогам 2016 г.

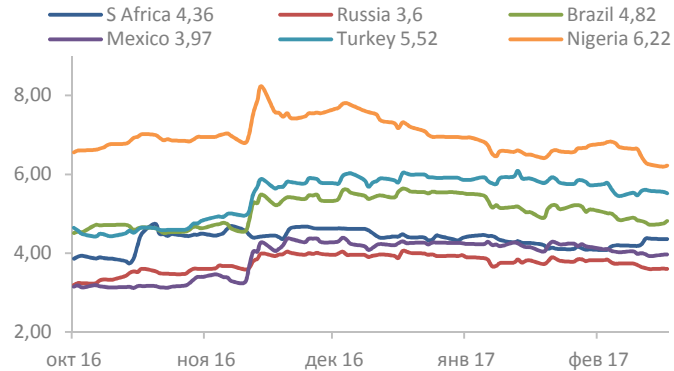
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



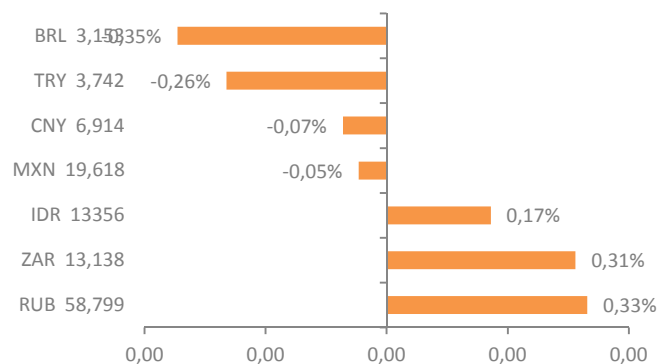
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



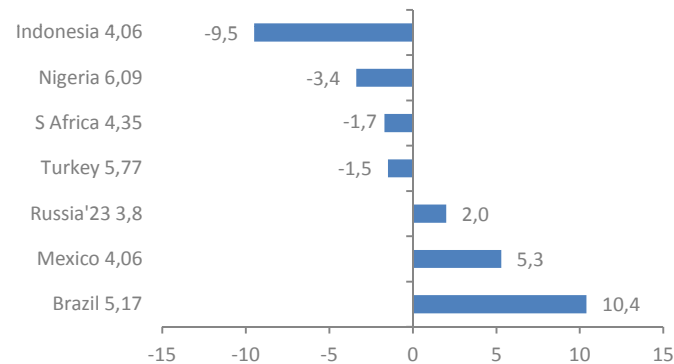
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



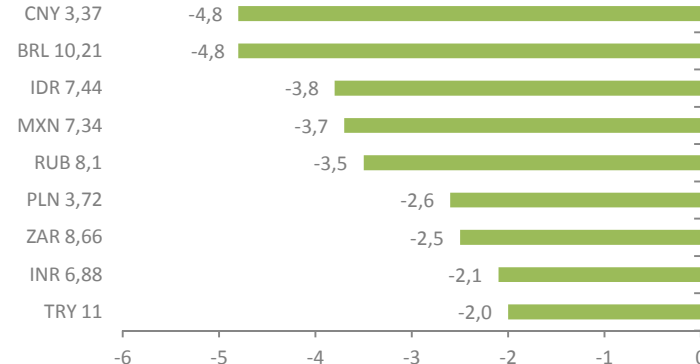
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



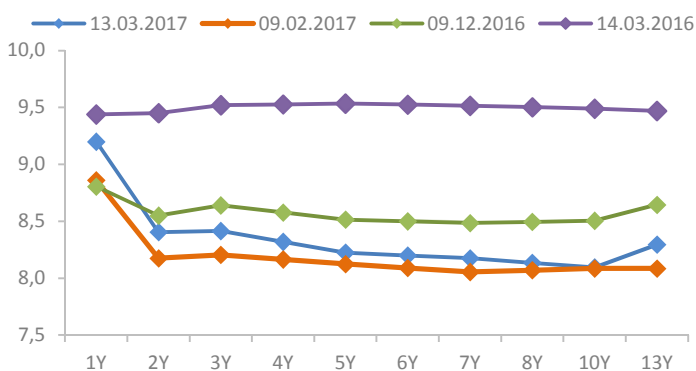
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



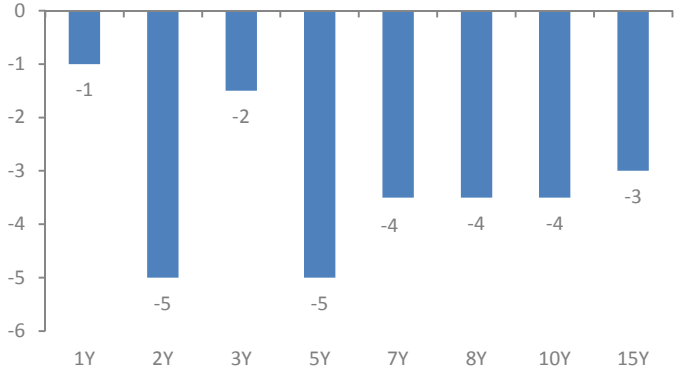
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



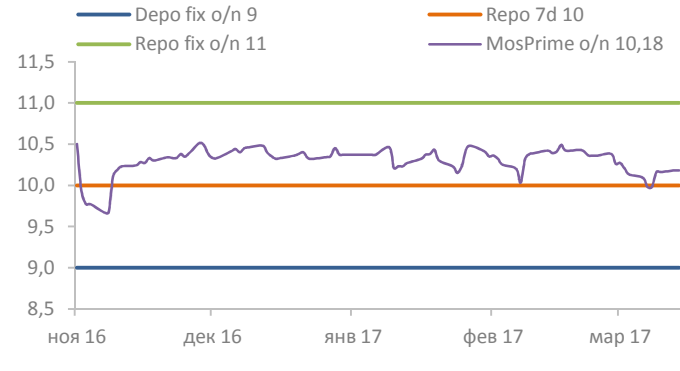
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



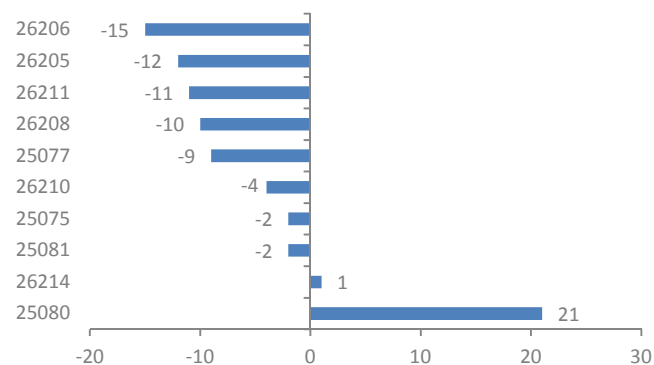
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



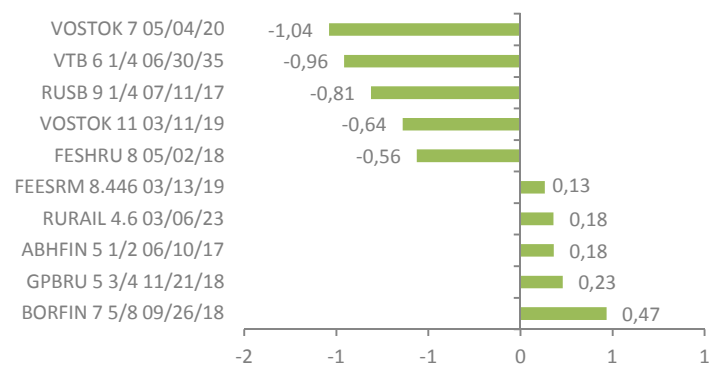
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



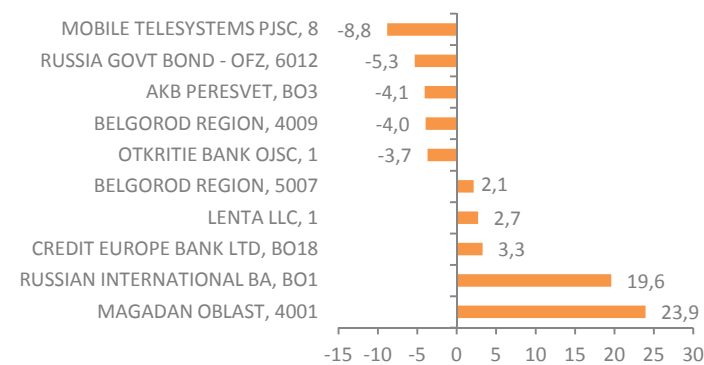
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



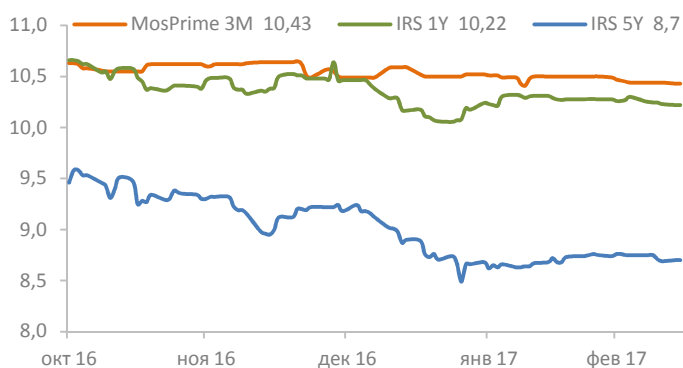
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



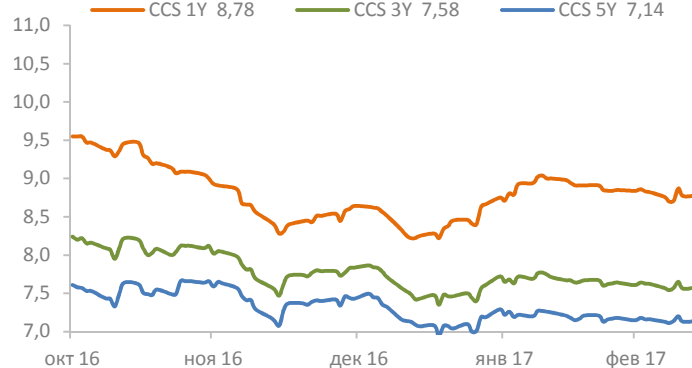
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



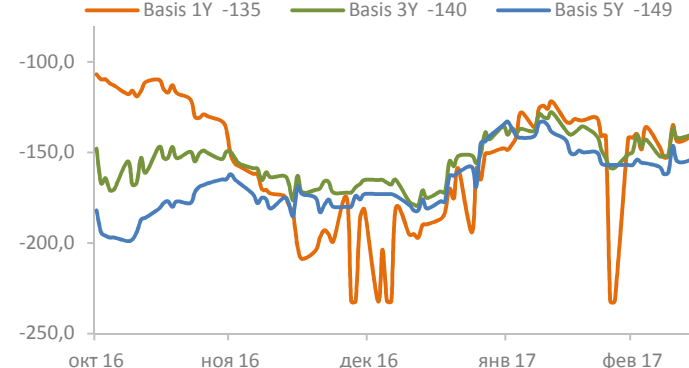
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



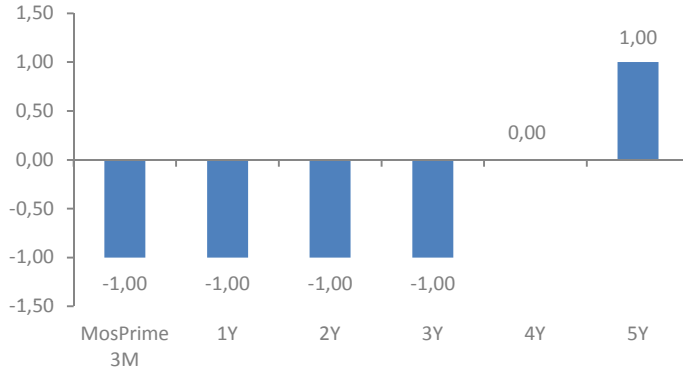
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



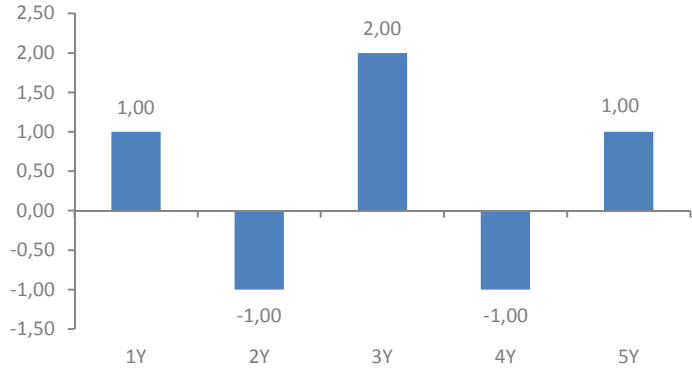
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



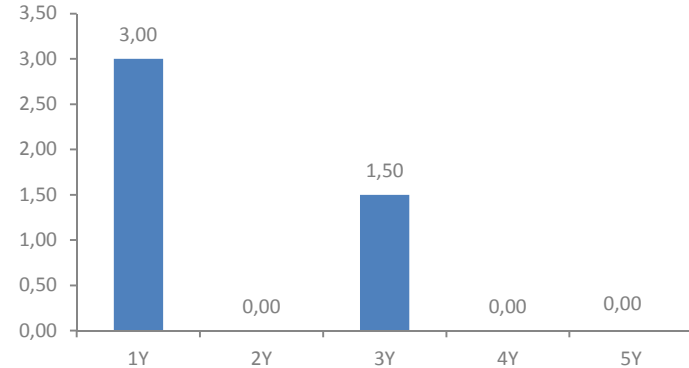
Источник: Bloomberg, PSB Research

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, 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.