

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные рынки продолжают оценивать перспективы принятия налоговой реформы в США. >>

FX/Денежные рынки: В четверг рубль, как и большинство валют стран ЕМ, укреплялся к доллару на интересе к долговым рынкам этих стран. >>

Облигации: В четверг доходности долгосрочных ОФЗ опустились на 3-5 б.п. при поддержке смягчения риторики регулятора и позитивной внешней конъюнктуры. >>

Корпоративные события

ТМК (В1/В+/-) за 9м2017 г. по МСФО отчиталась с прибылью 46 млн долл. (НЕЙТРАЛЬНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

17 ноября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	143,4	-3,4
EUR/USD	1,18	-0,002
UST-10	2,36	0,05
Германия-10	0,38	0,00
Испания-10	1,54	-0,01
Португалия -10	1,97	-0,01
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,97	-0,01
Russia-42	4,90	-0,01
Gazprom-19	2,84	0,00
Evraz-18 (6,75%)	0,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,69	0,00
Vimpel-22	3,58	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,66	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,54	-0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,64	-0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,3	0,05
NDF 3M	7,14	-0,09
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1843,1	118,5
Остатки на депозитах, млрд руб.	1756,4	-7,0
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,99	-0,26

Глобальные рынки

Глобальные рынки продолжают оценивать перспективы принятия налоговой реформы в США.

Американские фондовые индексы в четверг выросли (в пределах 0,8%) на снижении доллара, а также принятия Палатой Представителей своей версии законопроекта налоговой реформы в США. Доходности UST-10 также планомерно подрастали – с 2,33%-2,34% до 2,36%-2,37% годовых. В положительном ключе выходила макростатистика в США – рост промпроизводства усилился в октябре до 0,9% против ожидавшихся 0,6%.

Доллар вчера уступал позиции в мире не только к валютам ЕМ, но и к валютам развитых стран: индекс DXY снизился в район 93,6, пара EUR/USD вновь превысила отметку 1,18. Несмотря на положительный исход голосования по налоговой реформе в нижней палате Конгресса США, разночтения версий Сената и администрации Д.Трампа сохраняются, что может затруднить процесс принятия закона.

Рынки в ближайшие дни продолжат оценивать перспективы принятия налоговых преобразований в США на фоне выходящих новостей по данной тематике. Доходности UST-10 пока продолжают находиться в диапазоне 2,3%-2,4% годовых. На следующей неделе перед выходными в США (23 ноября День благодарения) также выйдет важная статистика – заказы на товары длительного пользования (ср.), кроме того, будут представлены протоколы с предыдущего заседания ФРС (ср.).

/ Александр Полютов

В фокусе глобальных рынков налоговая реформа в США. Пока доходности UST-10 будут в диапазоне 2,3%-2,4% годовых.

FX/Денежные рынки

В четверг рубль, как и большинство валют стран ЕМ, укреплялся к доллару на интересе к долговым рынкам этих стран.

В четверг рубль, как и большинство валют ЕМ, укреплялся к доллару на улучшении отношения инвесторов к риску развивающихся экономик и ускорившемся снижении доходности локальных гособлигаций. В частности, российские ОФЗ в доходности снизились еще на 3-5 б.п. срочность от 7 лет. В итоге, укрепление российского рубля, турецкой лиры, бразильского реала, южноафриканского рэнда к американскому доллару было в пределах 0,9%-1,4%. В свою очередь, нефть находилась в четверг под давлением – котировки Brent опустились с 62 в район 61,2-61,4 долл./барр. из-за слабых актуализированных прогнозах МЭА по спросу на нефть в 2017-18 гг. и росте предложения в США – добыча выросла за неделю на 25 тыс. барр. до 9,65 млн барр./с. Сползание вниз нефти может в определенной мере ослабить поддержку российской валюте. В преддверии заседания ОПЕК и встречи комитета по контролю исполнения соглашения ОПЕК+ 29-30 ноября волатильность в нефти может усилиться, повлияв на позиции рубля. Риски теста уровня сопротивления 60,9 руб./долл. сохраняются.

Впрочем, пока рубль продолжает быть в общем тренде с другими валютами ЕМ, которые находятся в зависимости от движения капитала на глобальных рынках в адрес развивающихся экономик. В этом ключе курс рубля может в ближайшее время удерживаться в диапазоне 59,3-60 руб. за доллар. Среди локальных факторов, определяющих движение рубля можно выделить подготовку российских корпораций к внешним выплатам в декабре (около 19 млрд долл.) и приближающиеся крупные налоговый выплаты 27-28 ноября (около 750-800 млрд руб.).

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг еще подросли с 8,25% до 8,3%. Средства банков на корсчетах и депозитах в ЦБ подросли с 3,49 до 3,6 трлн руб. Профицит банковской ликвидности удерживается 1,37 трлн руб.

/ Александр Полютков

Курс рубля может в ближайшее время удерживаться в диапазоне 59,3-60 руб. за доллар.

Облигации

В четверг доходности долгосрочных ОФЗ опустились на 3-5 б.п. при поддержке смягчения риторики регулятора и позитивной внешней конъюнктуры.

В четверг начавшийся в среду отскок на валютных и локальных долговых рынках ЕМ получил свое развитие. Так, доходности 10-летних облигаций Мексики, ЮАР, и Турции опустились на 1-5 б.п. при удорожании валют этих стран по отношению к доллару США на 0,5-1,5%.

Важным для рынка ОФЗ внутренним событием стало выступление Э.Набиуллиной перед Госдумой. Глава ЦБ заявила, что он будет снижать ключевую ставку постепенно, рассчитывая выйти на ее равновесный уровень 6-7% в течение 1-2 лет. Мы расцениваем это как позитивный сигнал для инвесторов в ОФЗ, поскольку еще в сентябре на пресс-конференции после заседания Банка России она сообщала, что из-за необходимости закоривания инфляционных ожиданий переход к равновесным уровням ключевой ставки может занять 2-3 года. При поддержке смягчения риторики регулятора и благоприятной внешней конъюнктуры доходности ОФЗ срочностью от 7 лет по итогам вчерашнего дня опустились на 3-5 б.п. до 7,66-7,88%. Доходности более коротких бумаг также преимущественно снижались – в пределах 8 б.п. до 7,36-7,6%.

ЦБ вчера опубликовал данные вложениям нерезидентов в ОФЗ за сентябрь, согласно которым они увеличили объем инвестиций на 149 млрд руб., или на 7,3%, до 2,181 трлн руб., а их доля на рынке достигла исторического максимума 33,2% по сравнению с 31,6% в начале сентября. В комментарии ЦБ РФ по ликвидности были также даны более свежие оценки: нетто-покупка ОФЗ иностранными инвесторами на биржевом рынке в октябре составила 14,2 млрд руб. Таким образом, иностранные инвесторы продолжают наращивать свои вложения в ОФЗ, не опасаясь угрозы введения санкций со стороны США в отношении госдолга. Э. Набиуллина вчера также свое выразила мнение по этому поводу, сообщив, что если она реализуется, доходности ОФЗ «могут подскочить кратковременно, но скорее всего, потом повышение общее будет не очень большое, может быть, 0,3-0,4%». В целом, мы согласны с такими оценками, и исходим из того, что сценарий запрета на покупку ОФЗ для американцев в следующем году не является базовым, а если он все же будет реализован, то с высокой вероятностью коснется только нового долга.

/ Роман Насонов

Ожидаем продолжения роста котировок рублевых гособлигаций с учетом позитивной фундаментальной картины.

Корпоративные события

ТМК (В1/В+/-) за 9м2017 г. по МСФО отчиталась с прибылью 46 млн долл. (НЕЙТРАЛЬНО)

Выручка ТМК по МСФО за 9м2017 г. выросла на 31% г/г и составила 3,19 млрд долл. Выручка за 3 кв. 2017 г. выросла на 3% по сравнению с предыдущим кварталом и составила 1,14 млрд долл. Рост выручки был обеспечен увеличением объемов производства и средних цен реализации. За 9м2017 г. ТМК реализовано 2,8 млн тонн труб, что на 8,7% превышает продажи за 9м2016 г.

Скорректированная EBITDA за 9м2017 г. выросла на 13,8% г/г до 0,44 млрд долл., в 3-м квартале составил 0,17 млрд долл., увеличившись на 27% к/к. Рентабельность EBITDA составила 15% в 3 кв. 2017 г. и 14% – за 9м2017 г.

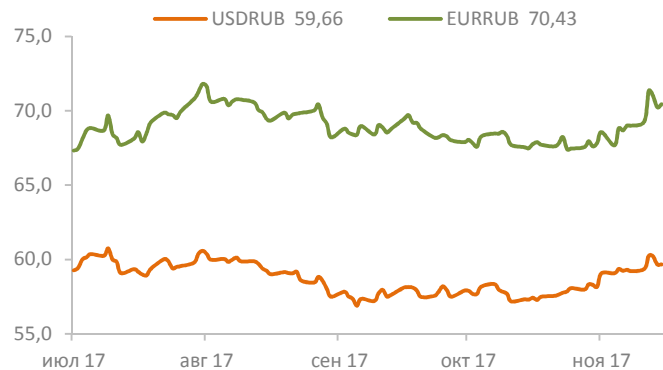
Чистая прибыль ТМК за 9 мес. сократилась на 43% г/г до 46 млн долл. На снижение прибыли оказало влияние отражение в отчетности убытков от курсовых разниц.

Чистый долг ТМК на 30.09.2017 г. составил 2,7 млрд долл. Метрика Чистый долг/EBITDA улучшился до 4,64х. Стратегия ТМК нацелена на снижение долговой нагрузки и достижение Чистый долг/EBITDA уровня 3,0х до конца 2019 г. и 2,5х до конца 2021 г.

Рублевый выпуск облигаций ТМК БО-5 торгуется с доходностью около 9,0% годовых при дюрации 1,2 года, выпуск БО-6 – с доходностью 8,6% при дюрации 2,1 года. Евробонды ТМК-18 и ТМК-20 торгуются с доходностью 2,2% и 4,1% соответственно. Текущий уровень доходности бондов ТМК, на наш взгляд, соответствует кредитным метрикам компании. Интерес для покупки могут представлять длинные выпуски ТМК в расчете, что реализация стратегии по сокращению долговой нагрузки обеспечит сужение премии в бондах ТМК к бенчмаркам.

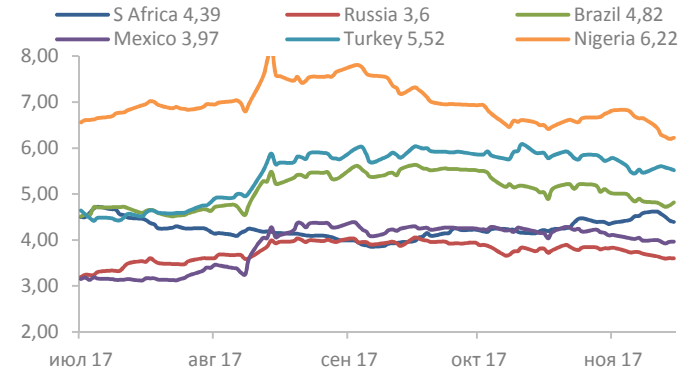
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



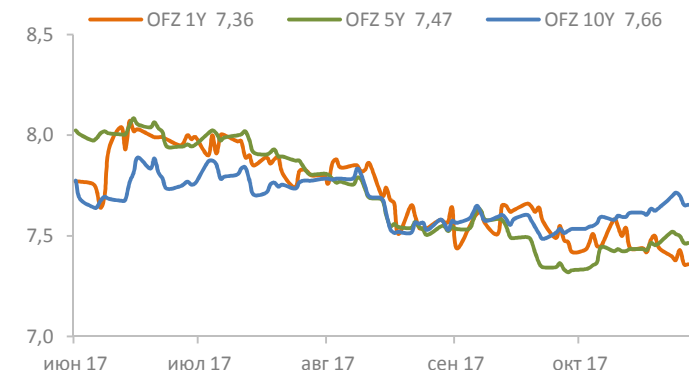
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



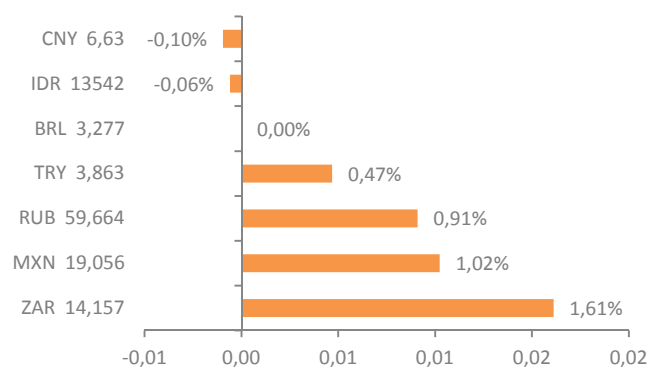
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



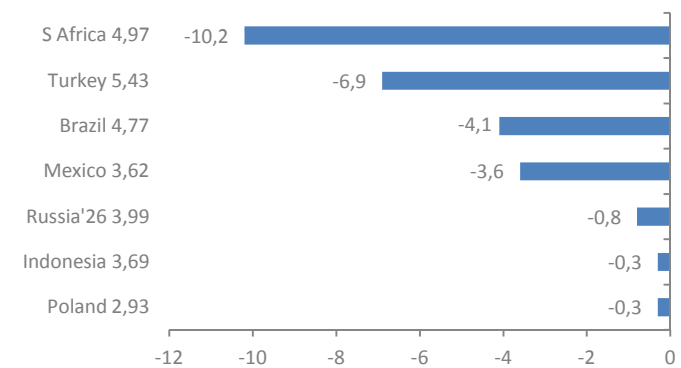
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



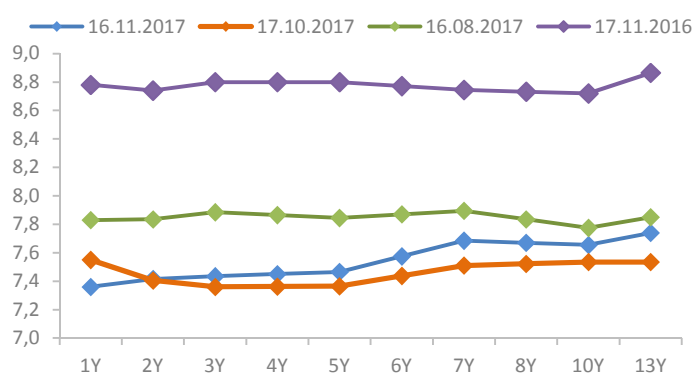
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



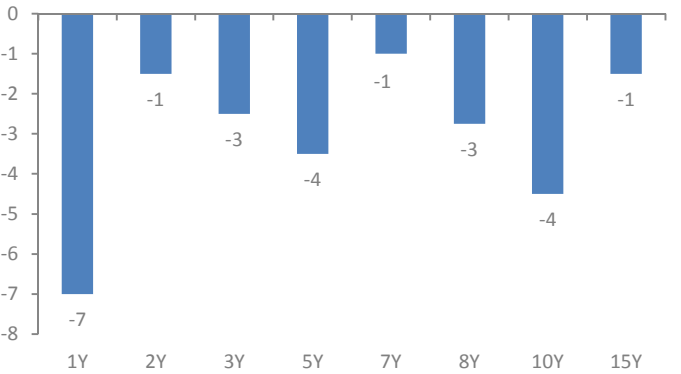
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



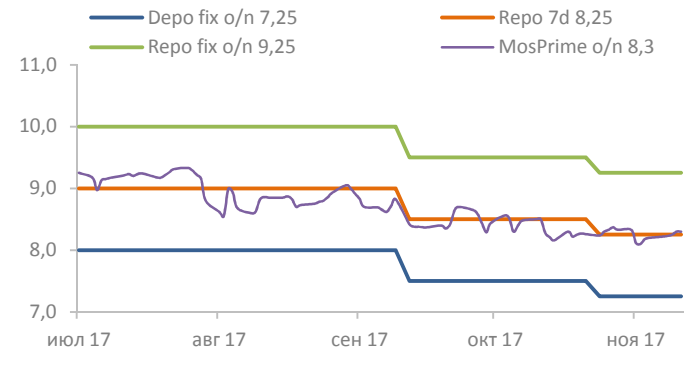
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



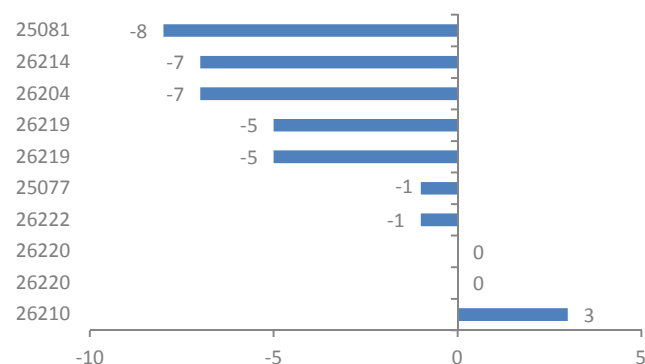
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



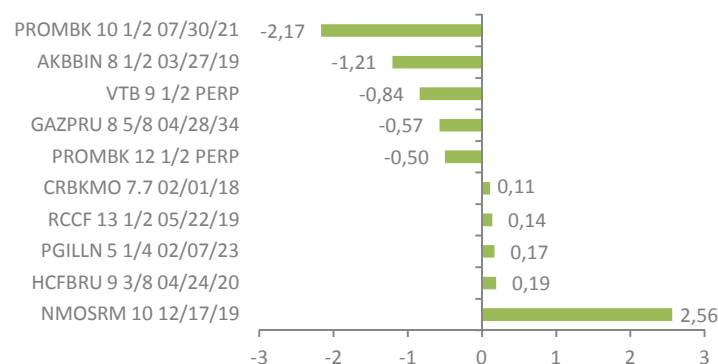
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



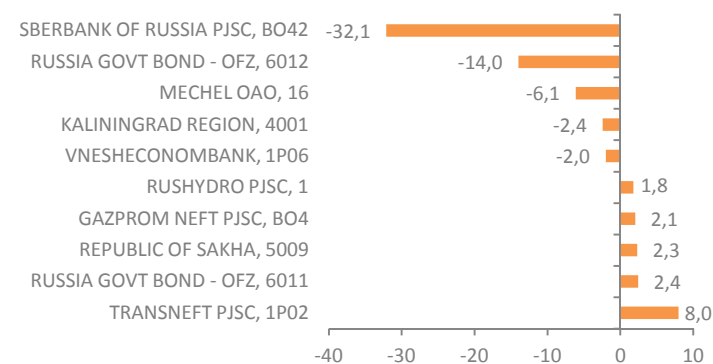
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



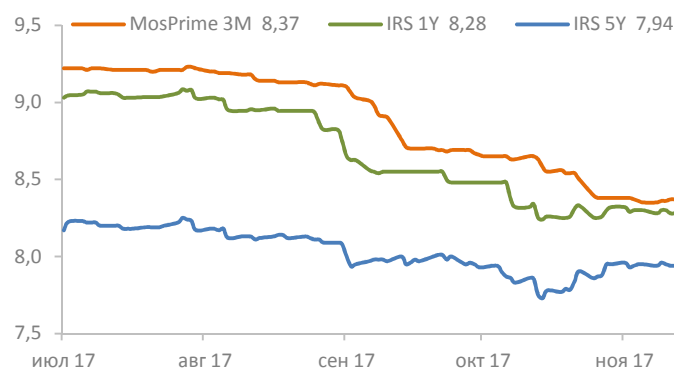
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



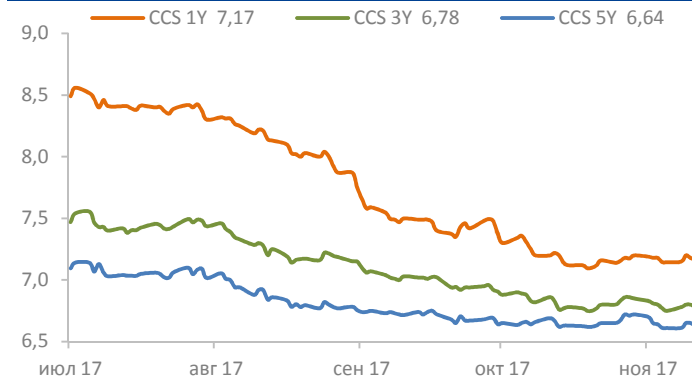
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



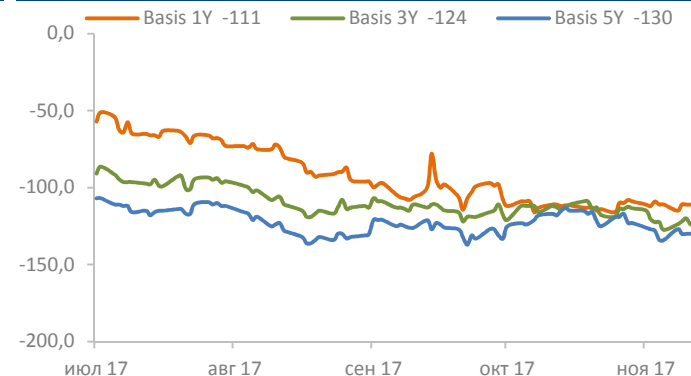
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



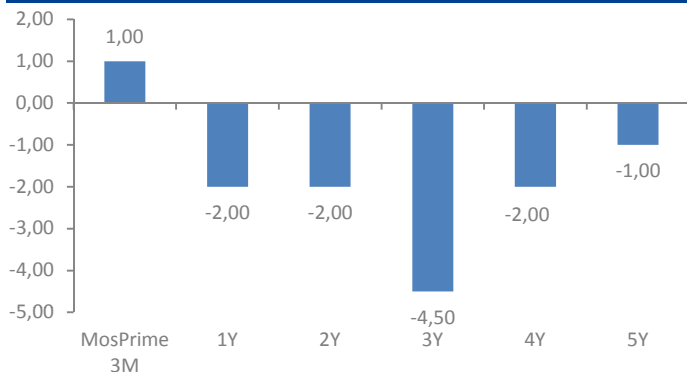
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



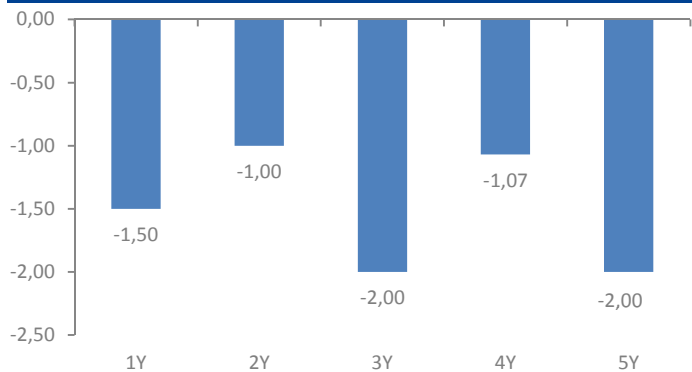
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



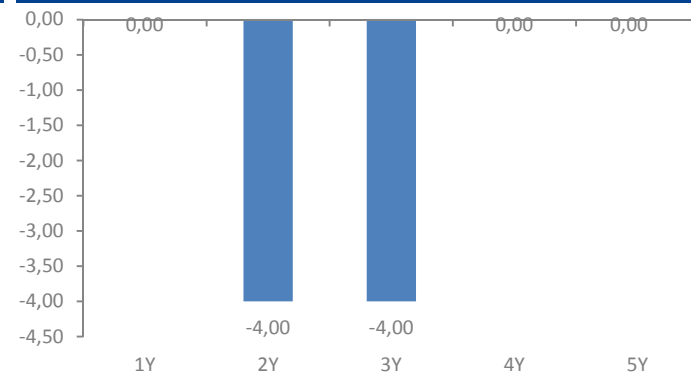
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Лящук Владимир Liaschukvv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Главный аналитик

Антонов Роман Antonovrp@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Ведущий аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Александр Полютков 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 Сибает	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	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев	Конверсии,	
Татьяна Муллина	Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Владислав Риман	Структурные продукты, DCM	
Максим Сушко	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Давид Меликян	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Александр Борисов		+7 (495) 411-51-39
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
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.