

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Заседание ЕЦБ способствовало росту евро до максимальных значений с августа 2015 г. >>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды продолжили умеренный рост котировок в ожидание заседания ЕЦБ. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает демонстрировать нейтральную динамику. >>

Облигации: Ожидаемо мягкая риторика главы ЕЦБ пока не отразилась на котировках рублевых гособлигаций. >>

Корпоративные события

Металлоинвест (Ва2/ВВ/ВВ) продает оставшиеся 1,8% в Норникеле.

Schlumberger (А1/АА-/-) договорилась о покупке контроля в Eurasia Drilling (-/ВВ/ВВ). (НЕЙТРАЛЬНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

21 ИЮЛЯ 2017 Г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	163,9	-0,9
EUR/USD	1,17	0,012
UST-10	2,25	-0,01
Германия-10	0,52	-0,01
Испания-10	1,45	-0,09
Португалия -10	2,95	-0,06
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,06	-0,02
Russia-42	4,90	-0,02
Gazprom-19	2,97	-0,03
Evrax-18 (6,75%)	2,50	-0,15
Sber-22 (6,125%)	3,91	-0,02
Vimpel-22	4,00	-0,06
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,07	-0,04
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,97	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,75	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,23	0,03
NDF 3M	8,74	-0,05
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2248,9	70,9
Остатки на депозитах, млрд руб.	764,2	1,7
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,08	-0,16



Глобальные рынки

Заседание ЕЦБ способствовало росту евро до максимальных значений с августа 2015 г.

Итоги заседания ЕЦБ вызвали на вчерашних торгах сильный рост евро на валютном рынке. При этом отметим, что в тексте сопроводительного заявления европейский регулятор оставил формулировку о готовности при необходимости увеличить объемы либо продолжительность программы выкупа активов. В целом, риторика главы ЕЦБ М.Драги на пресс-конференции была скорее нейтральной – глава регулятора подтвердил, что не собирается спешить с ужесточением монетарного курса, и при этом заявил, что «чиновники ЕЦБ не назначили конкретной даты для обсуждения изменений программы стимулов, но вернутся к этой теме осенью».

Большой реакции на долговом рынке еврозоны не наблюдалось – доходности десятилетних гособлигаций Германии держались в диапазоне 0,53-0,56%, к концу торгов консолидируясь скорее вблизи нижней границы. Но при этом на валютном рынке тенденция к росту евро получила новое ускорение – пара евро/доллар держится на максимальных уровнях с августа 2015 г. (район 1,1650-1,1680 долл.). Отметим, что, возможно, некоторую дополнительную поддержку паре евро/доллар могла оказывать новость о том, что специальный прокурор США Р.Мюллер будет расследовать сделки с участием российских компаний и компаний Д.Трампа и его соратников, однако обратим внимание, что слабость доллара наблюдалась в основном лишь в паре евро/доллар. Против других валют доллар не демонстрировал сильного ослабления, следовательно, динамика пары евро/доллар – реакция в первую очередь на комментарии М.Драги, а не другие события.

На следующей неделе состоится заседание Федеральной Резервной системы – поэтому теперь «мяч на стороне ФРС». Ожидаем, что в преддверии заседания доходности на долговых рынках развитых стран будут консолидироваться вблизи текущих уровней.

/ Михаил Поддубский

Ожидаем продолжения консолидации доходностей UST вблизи текущих уровней.

Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды продолжили умеренный рост котировок в ожидание заседания ЕЦБ.

В четверг российские суверенные евробонды продолжили умеренный рост котировок в ожидание решения ЕЦБ и пресс-конференции главы регулятора. Вместе с тем, ЕЦБ, как ожидалось, сохранил все параметры монетарной политики неизменными, а М.Драги вновь подтвердил, что необходимо сохранить программу стимулов по выкупу активов, которая может быть расширена или продлена, заявив при этом, что регулятор также может рассмотреть вопрос ее сворачивания осенью. Поддерживала российский сегмент восходящая динамика цен на нефть марки Brent, которая вчера пробивала отметку 50 долл./барр., но в итоге под вечер вновь откатилась до уровня 49,3-49,4 долл./барр. В итоге, вчера бенчмарк RUS'26 подрос в цене на 13 б.п. (YTM 4,06%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 23-25 б.п. (YTM 4,91%-4,95%), новый 30-летний выпуск RUS'47 – на 16 б.п. (YTM 5,13%).

В целом, вчерашние заявления ЕЦБ, не отразившие явного настроения на сворачивание стимулов, пока скорее способствуют сохранению status quo на глобальных долговых рынках, по крайней мере, до осени. Впрочем, данный исход, на наш взгляд, рынки уже отыграли ценовым ростом во второй декаде июля, в частности российские суверенные евробонды вернулись до ценовых уровней до речи М.Драги в конце июня, когда он дал понять, что возможны обсуждения по сворачиванию стимулов, после чего началась коррекция на рынках. В этом ключе ждать сильного восходящего импульса вряд ли стоит, но умеренный рост вполне еще возможен. В дальнейшем инвесторы, вероятно, будут оценивать перспективы старта сокращения баланса ФРС и еще одного подъема ставок в этом году. Напомним, на следующей неделе состоится заседание ФРС (25-26 июля). Для российских евробондов также важно развитие ситуации на сырьевых площадках и вопрос расширения санкций, который Конгресс США может вынести на голосование уже на следующей неделе перед уходом на каникулы.

/ Александр Полотов

Вчера ЕЦБ сохранил монетарные условия, явных намеков на сворачивание стимулов не последовало. На этом фоне вряд ли возможен сильный восходящий импульс в российских евробондах, но умеренный ценовой рост еще возможен.



FX/Денежные рынки

Рубль продолжает демонстрировать нейтральную динамику.

Пара доллар/рубль продолжает свою консолидацию вблизи отметки 59 руб/долл. В ходе вчерашних торгов большой активности в динамике рубля не наблюдалось. В целом вся группа валют развивающихся стран торговалась по отношению к доллару разнонаправлено, а итоги заседания ЕЦБ не нашли большого отражения в динамике валют EM. При этом за счет роста курса единой европейской валюты на глобальном валютном рынке валюты EM против евро продемонстрировали заметное снижение.

Помимо отношения инвесторов к валютам развивающихся стран другие факторы в последние недели оказывают небольшое влияние на курс рубля. Цены на нефть вчера пытались забраться выше отметки 50 долл/барр. по смеси Brent, но не удержались выше этого рубежа. Для цен на нефть важное значение может иметь встреча мониторинговой комиссии «ОПЕК+» 22-24 июля в Санкт-Петербурге, на которой, возможно, будут сделаны попытки присоединения к соглашению об ограничении объемов добычи нефти Ливии и Нигерии. Пока динамика нефтяных котировок оказывает ограниченное влияние на курс рубля.

Из внутренних историй отметим, что на следующую неделю приходится пик налоговых выплат в этом месяце – 25-28 июля российские компании выплачивают НДС, НДСП, акцизы и налог на прибыль (совокупный объем платежей мы оцениваем в 920 млрд руб.), что может локально способствовать росту спроса на валютную ликвидность. Однако в целом активность торгов в паре доллар/рубль в последнее время невысока – ежедневные объемы по контракту USDRUB_TOM на текущей неделе держатся вблизи 2,5-3 млрд долл.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг подросла до 9,23%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,01 трлн руб. Профицит банковской ликвидности на сегодняшний день составляет около 216 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

Сценарий с консолидацией пары доллар/рубль в диапазоне 58.70-59,30 руб/долл. пока сохраняет актуальность.

Облигации

Ожидаемо мягкая риторика главы ЕЦБ пока не отразилась на котировках рублевых гособлигаций.

Центральным событием четверга стало заседание ЕЦБ и последующая пресс-конференция М.Драги. В целом, можно сказать, что оптимистичные ожидания глобальных инвесторов, предъявлявших повышенный спрос на облигации развивающихся стран в последнюю неделю, оправдались. Европейский регулятор сохранил процентные ставки без изменения и оставил объемы выкупа активов на прежнем уровне – 60 млрд евро в месяц, а риторика его председателя была очень мягкой. М.Драги заявил о намерении сохранять стимулирующие программы в текущем виде и добавил, что при необходимости ЕЦБ может расширить их или продлить. Таким образом, вопрос о перспективах сворачивании QE откладывается, как минимум, до сентября.

Долговые рынки на данную риторику отреагировали достаточно сдержанно: во время пресс-конференции на них наблюдался краткосрочный всплеск волатильности, но в итоге существенных изменений цен на облигации как развитых, так и развивающихся стран не произошло. Рынок ОФЗ не стал исключением и продолжил консолидироваться на прежних уровнях, при этом речь не идет о низкой активности инвесторов – вчерашние объемы торгов были заметно выше средних. Кривая доходности находится в интервале 7,76-8,08%.

Полагаем, что несмотря на не очень высокую вероятность снижения ключевой ставки ЦБ РФ в следующую пятницу, в условиях сохранения мягкого подхода к ДКП со стороны ЕЦБ и ФРС рынок ОФЗ имеет неплохие шансы перейти от консолидации к умеренному росту в ближайшие дни.

/ Роман Насонов

Откладывание обсуждения вопроса о сворачивании программы QE ЕЦБ может способствовать умеренному росту котировок ОФЗ.



Корпоративные события

Металлоинвест (Ba2/BB/BB) продает оставшиеся 1,8% в Норникеле.

По данным Интерфакс, Металлоинвест продал по итогам процедуры ускоренного букбилдинга 28 млн 382 тыс. 565 ADR на акции ГМК Норильский никель (1,79% капитала), выручив около 400 млн долл. Цена размещения в рамках продажи 1,8% Норникеля составила 14,1 долл. за ADR. В результате сделки Металлоинвест вышел из состава акционеров Норникеля. В целом, новость о привлечение 400 млн долл. позитивная для кредитного профиля Металлоинвеста. Вместе с тем, отметим, что у компании не было острой необходимости в привлечение дополнительный ресурсов с точки зрения погашения долга – график выплат был оптимальным, а крупных погашений на горизонте двух лет не предполагалось. Напомним, в мае компания привлекала предэкспортный кредит на сумму 1,05 млрд долл. с возможностью увеличения лимита на 450 млн долл. с погашением в 2020-2024 гг., а также разместила 7-летний евробонд на 800 млн долл., снизив тем самым объем выплат по долгу в 2017-2020 гг. практически в два раза – до 1,7 млрд долл. по сравнению с 3 млрд долл. на конец 2016 г. При этом кредитные метрики компании были комфортные – по итогам 1 кв. 2017 г. соотношение Чистый долг/EBITDA было на уровне 2,1х. Возможно, средства могли потребоваться Металлоинвесту на внутрикорпоративные цели. Ранее в июне собрание акционеров компании по рекомендации совета директоров приняло решение выплатить за 1 кв. 2017 г. дивиденды на общую сумму 25,1 млрд руб. Скорее всего, новость будет нейтральной для евробондов Metalloinvest, в большей степени влияние вероятно от общерыночной конъюнктуры на рынках и эффекта роста цен на железную руду с середины июня.

/ Александр Полютов

Schlumberger (A1/AA-/-) договорилась о покупке контроля в Eurasia Drilling (-/BB/BB). (НЕЙТРАЛЬНО)

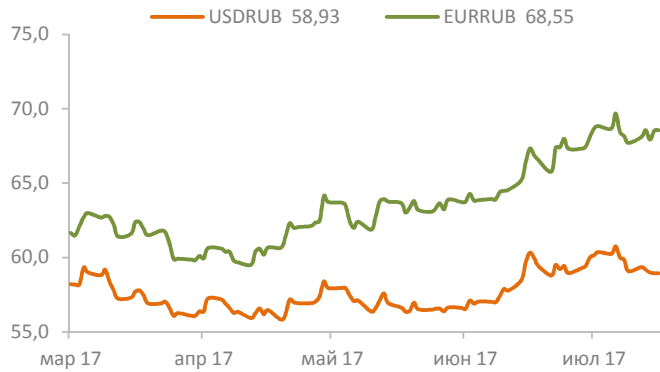
Нефтесервисный концерн Schlumberger сообщил о подписании соглашения с Eurasia Drilling (EDC) о приобретении 51% компании. Детали сделки не раскрываются. Покупку контроля в крупной российской буровой компании еще предстоит согласовать с ФАС. Доля EDC на российском рынке составляет 16%. Основным клиентом компании выступают ЛУКОЙЛ, Газпром нефть и Роснефть. Выручка EDC за 2016 г. составила 1 609 млн долл., чистая прибыль 65 млн долл., EBITDA – 362 млн долл. Компания характеризуется консервативной долговой нагрузкой, показатель Чистый долг EBITDA равен 2,0х.

EDC имеет в обращении выпуск еврооблигаций с погашением в 2020 г., который торгуется с доходностью 4,1%, что содержит премию к суверенной кривой России в размере 137 б.п. Рублевый выпуск облигаций БКЕ Б1Р1 торгуется с доходностью 8,4% к погашению в июне 2019 г., что содержит премию к ОФЗ порядка 40 б.п. Если сделка будет одобрена ФАС и финализована, то это будет позитивно для EDC и может привести к сужению спреда к суверенной кривой в выпуске EDC-20 примерно на 60 бп. В рублевом займе БКЕ Б1Р1 потенциал для сужения премии к ОФЗ, на наш взгляд, отсутствует поскольку бумага уже торгуется с доходностью бенчмарков первого эшелона.

Реализация сделки позволит EDC получить доступ к новым технологиям и рынкам, а кредитный рейтинг компании может быть повышен за счет поддержки от сильного акционера. Выручка Schlumberger за 2016 г. составила 27,8 млрд долл., собственный капитал 41,5 млрд долл., долг – 36,4 млрд долл., активы – 77,9 млрд долл. Однако существует риск, что увеличение присутствия Schlumberger на российском рынке может быть не согласовано российскими властями. Ранее, в 2015 г. Schlumberger уже сообщала о достижении договоренностей о покупке EDC. Однако российские государственные органы выступили против данной сделки, так как, по их мнению, она несла угрозу российскому геологоразведочному рынку. В конце сентября 2015 г. компании заявили, что отказались от сделки.

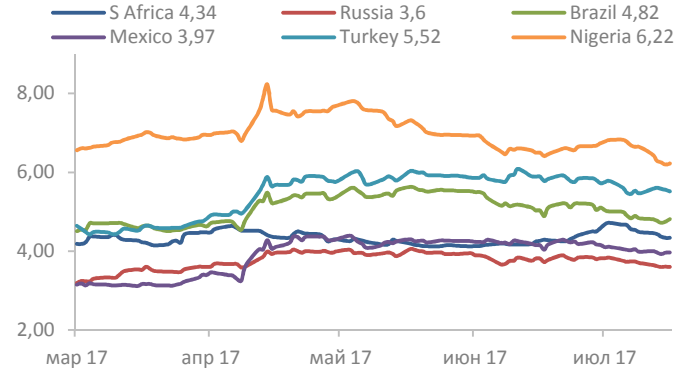
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



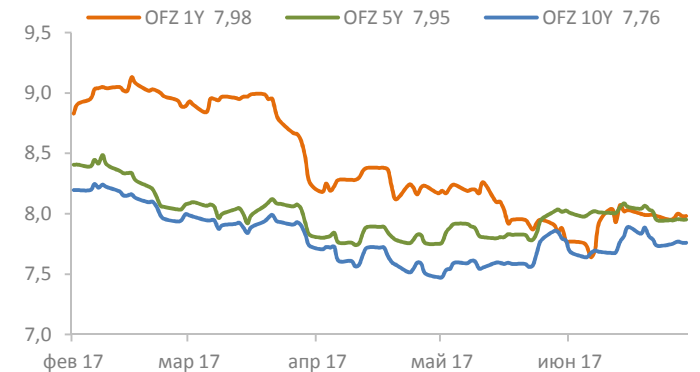
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



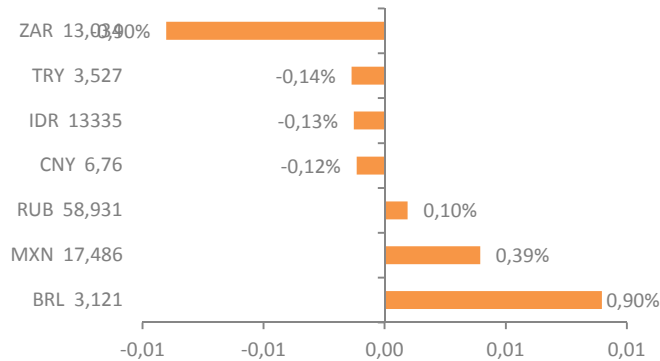
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



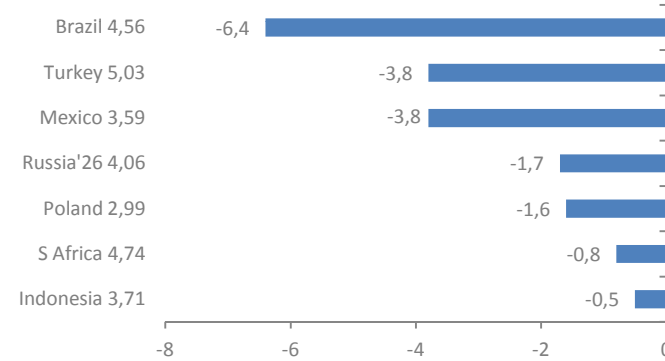
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



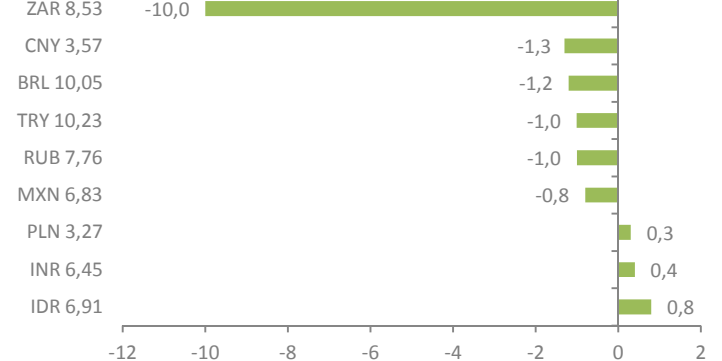
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



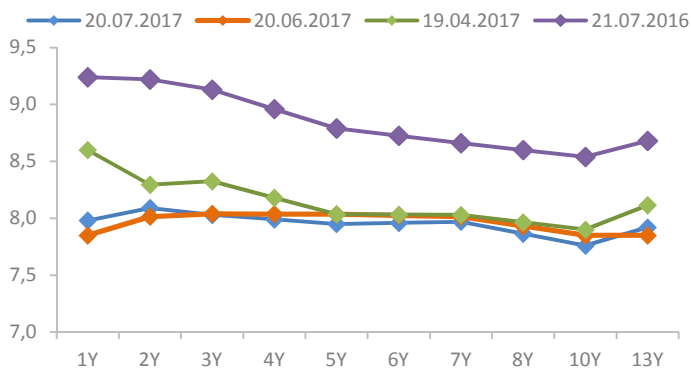
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



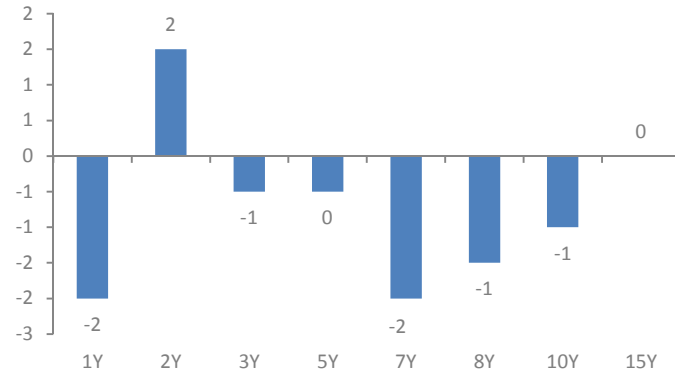
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



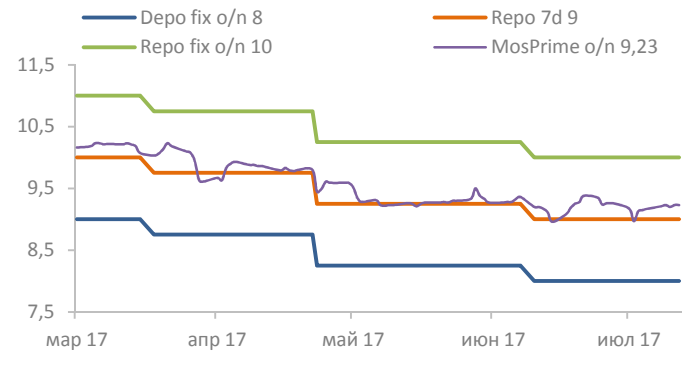
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



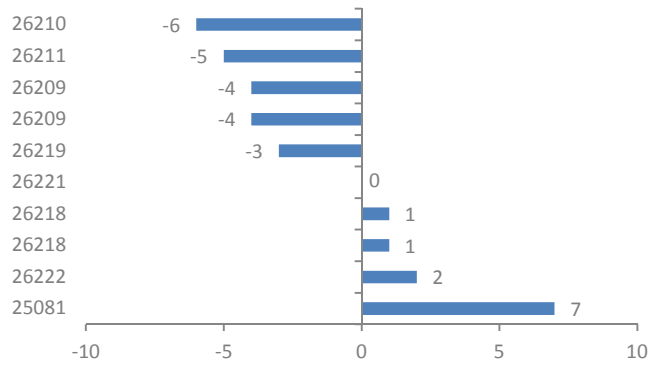
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



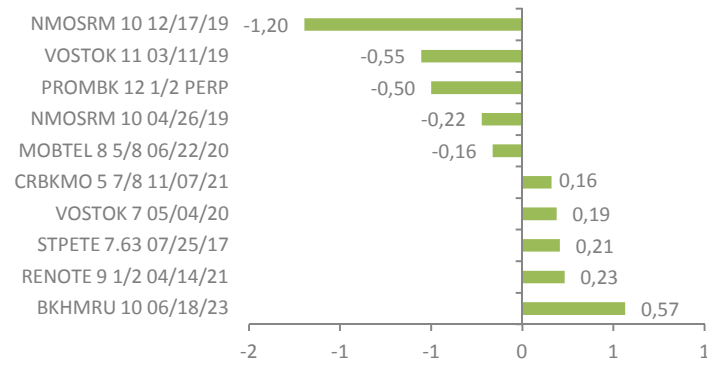
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



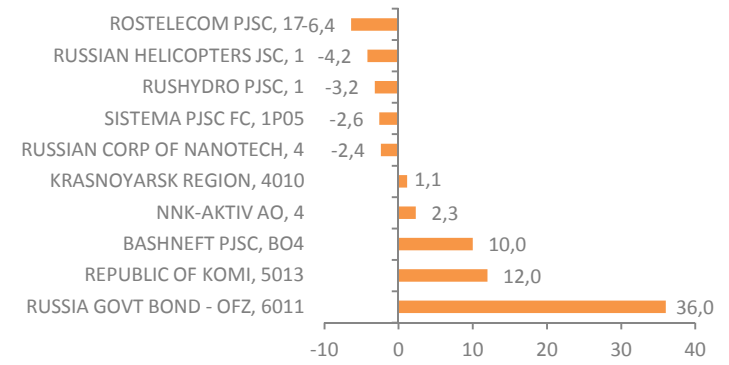
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



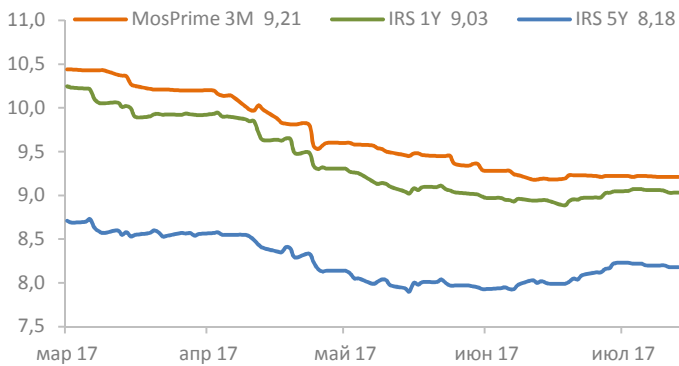
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



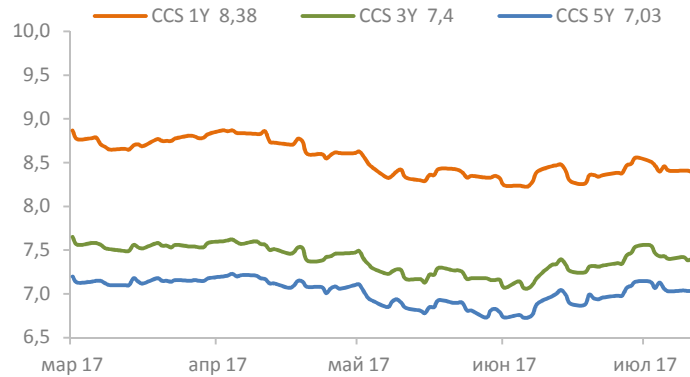
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



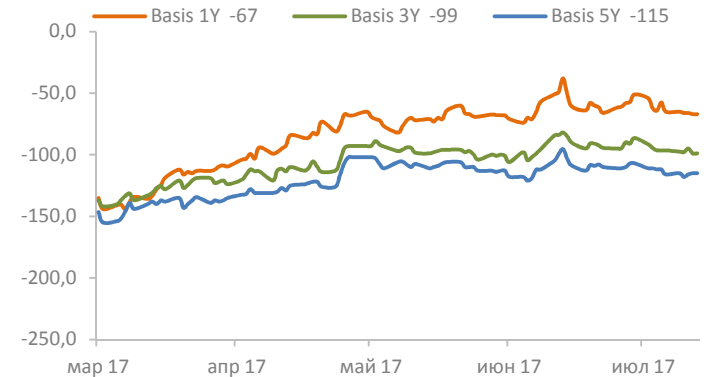
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



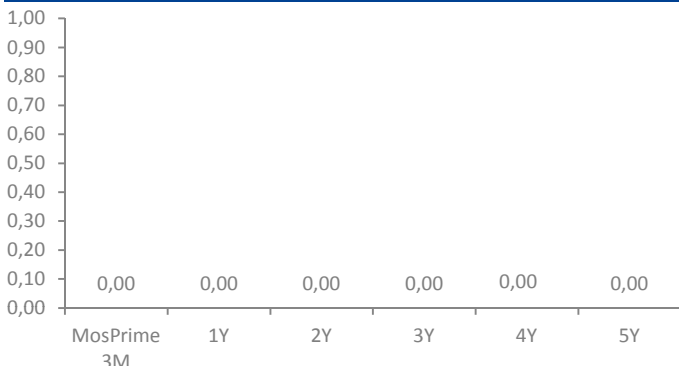
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



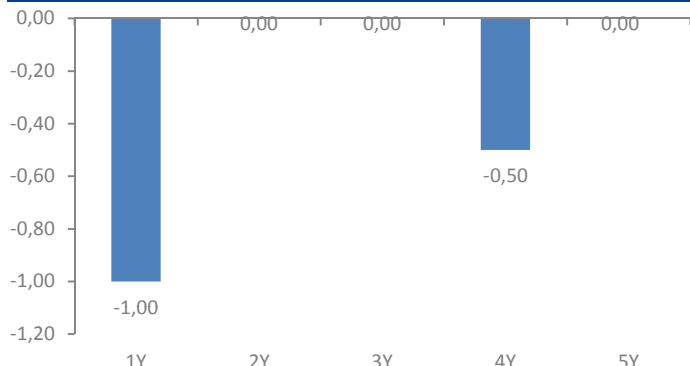
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



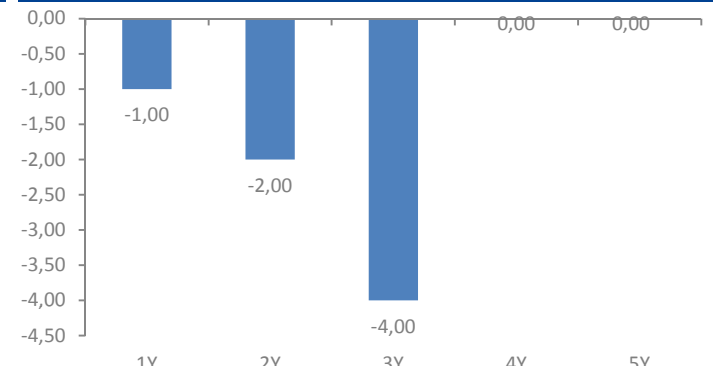
Источник: Bloomberg, PSB Research

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		
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.