

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Комментарии спикера Палаты Представителей США относительно налоговой реформы поддержали «аппетит к риску» на вчерашних торгах. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды продолжили умеренно подрастать в цене на фоне сохраняющегося на рынках «аппетита к риску». >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль продолжает консолидацию вблизи отметки 59 руб/долл. >>

Облигации: Во вторник особых изменений кривой доходности ОФЗ не наблюдалось при стабильном курсе рубля и устойчивости нефти. >>

Корпоративные события

Металлоинвест (Ва2/ВВ/ВВ): сильные результаты 1 пол. 2017 г. по МСФО (**ПОЗИТИВНО**)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

23 августа 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	147,4	-2,3
EUR/USD	1,18	-0,005
UST-10	2,21	0,03
Германия-10	0,41	0,00
Испания-10	1,58	0,03
Португалия -10	2,76	0,03
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,99	-0,01
Russia-42	4,88	-0,02
Gazprom-19	2,91	-0,02
Evrax-18 (6,75%)	2,52	-0,02
Sber-22 (6,125%)	3,85	-0,01
Vimpel-22	3,92	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,96	0,02
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,86	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,78	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,87	0,02
NDF 3M	8,23	-0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2251,9	154,9
Остатки на депозитах, млрд руб.	1076,5	32,3
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,04	-0,10



Глобальные рынки

Комментарии спикера Палаты Представителей США относительно налоговой реформы поддержали «аппетит к риску» на вчерашних торгах.

Вчерашний торговый день прошел для глобальных рынков в умеренно позитивном ключе. Наибольшее внимание инвесторов вчера приковывало интервью телеканалу CNN спикера Палаты Представителей США П.Райана, заявившего, что принять налоговую реформу конгрессменам будет проще, нежели отменить Обамасгейт, поскольку внутри республиканцев присутствует единство по этому вопросу.

Американские фондовые индексы завершили вчерашние торги в заметном плюсе, прибавив 0,9%-1,4%. Несколько подросла доходность 10-летних гособлигаций США (с 2,18-2,19% до 2,22%). Позитивную динамику продемонстрировал и индекс доллара, забравшись выше отметки 93,50 б.п.

Из событий сегодняшнего дня выделим выступление главы ЕЦБ М.Драги на встрече лауреатов Нобелевской премии в Линдау (10:00 мск.), а учитывая сильную реакцию рынков на выступление М.Драги в Португалии в конце июня, инвесторы могут в ближайшие месяцы внимательно следить за всеми заявлениями главы европейского ЦБ в поисках намеков на дальнейший монетарный курс регулятора. Тем не менее, на публикацию текста выступления Драги глобальные рынки практически не отреагировали. По всей видимости, основное внимание инвесторов на этой неделе будет приковано к выступлениям представителей центральных банков уже в Джексон-Хоул (24-26 августа).

/ Михаил Поддубский

До экономического симпозиума в Джексон-Хоул доходности UST могут консолидироваться вблизи текущих уровней.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды продолжили умеренно подрастать в цене на фоне сохраняющегося на рынках «аппетита к риску».

Во вторник российские суверенные евробонды инерционно продолжили умеренно подрастать в цене на фоне сохраняющегося на рынках «аппетита к риску». Так, доходности 10-летних евробондов стран EM вчера в доходности снижались в пределах 0,6-1,4 б.п. В то время как доходности UST-10 большую часть дня удерживались на уровне 2,19%-2,2%, и лишь поздно вечером показали рост в район 2,22% годовых на фоне заявлений спикера Палаты Представителей США П.Райана, что принять налоговую реформу конгрессменам будет проще, нежели отменить Обамасгейт, т.к. внутри республиканцев присутствует единство по этому вопросу. Это немного привнесло оптимизма в вопросе реализации обещанных Д.Трампом экономических стимулов. В свою очередь, цены на нефть вчера не демонстрировали резких движений, удерживаясь в диапазоне 51,4-52,2 долл./барр. В итоге, бенчмарк RUS'26 в цене вырос на 11 б.п. (YTM 3,99%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 24-26 б.п. (YTM 4,89%-4,9%), 30-летний RUS'47 – на 27 б.п. (YTM 5,1%).

Сегодня из статистики выйдут данные PMI и индекс потребительского доверия в еврозоне, впрочем, основной интерес для рынков, безусловно, представляет ежегодный симпозиум в Джексон-Хоул 24-26 августа, где будут выступать главы ведущих ЦБ. Внимание будет к речи глав ФРС Дж.Йеллен и ЕЦБ М.Драги в части дальнейших шагов в монетарной политике. До этого момента активность торгов в летний сезон отпусков, вероятно, будет оставаться низкой.

/ Александр Полютов

Российские евробонды сегодня могут консолидироваться в ожидании новых сигналов с «полей» Джексон-Хоул, в первую очередь касающихся монетарных курсов мировых ЦБ.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль продолжает консолидацию вблизи отметки 59 руб/долл.

С начала недели пара доллар/рубль проводит большую часть времени в узком диапазоне 58,90-59,20 руб/долл. Объемы торгов контрактом USDRUB_TOM на Московской бирже немногим больше 2 млрд долл/сутки. Низкая активность в летний период и отсутствие явных идей в рубле обуславливают консолидацию пары доллар/рубль вблизи 59 руб/долл.

В целом группа валют развивающихся стран торговалась вчера разнонаправленно. До старта экономического симпозиума в Джексон-Хоул, который пройдет с 24 по 26 августа, мы, вероятно, можем увидеть продолжение консолидации валют emerging markets вблизи текущих значений. Вывести валюты EM из «состояния покоя» могут предстоящие выступления глав мировых ЦБ. Напомним, предыдущий импульс на ослабление валюты EM получили именно после выступления главы ЕЦБ М.Драги на форуме в Португалии в конце июня.

Цены на нефть марки Brent также вчера не демонстрировали большой волатильности – ближайший фьючерс консолидировался вблизи отметки 52 долл/барр. Опубликованные вчера недельные данные по запасам и добыче нефти от API (запасы нефти снизились на 3,6 млн барр., но выросли запасы бензина и дистиллятов – на 1,4 и 2 млн барр. соответственно) оказали локальное давление на нефтяные котировки, но уже сегодня в Азии цены на нефть демонстрируют восстановление. Сегодня в 17:30 мск. будут опубликованы данные по запасам и добыче нефти в Штатах уже от EIA.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник подросла до 8,87%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,33 трлн руб. Вчера ЦБ РФ провел депозитный аукцион, сроком на одну неделю, абсорбировав тем самым 991,2 млрд руб. (объем лимита составлял 1 трлн руб.).

/ Михаил Поддубский

На данный момент ожидаем, что пара доллар/рубль останется в ближайшие дни выше отметок 58,70-59 руб/долл.

Облигации

Во вторник особых изменений кривой доходности ОФЗ не наблюдалось при стабильном курсе рубля и устойчивости нефти.

По итогам вторника особых изменений кривой доходности ОФЗ не наблюдалось на фоне стабильности курса рубля, который удерживался в диапазоне 58,9-59,15 рублей за доллар при нефти на уровне 51,6-52 долл. за барр. по смеси Brent. Небольшой рост доходности (на 2-3 б.п.) за день можно было отметить в 7-летних ОФЗ 26222 и 16-летних ОФЗ 26221 после того, как Минфин объявил параметры аукционов, включив данные выпуски к размещению. В итоге, кривая ОФЗ в доходности продолжила находиться в диапазоне 7,72%-8,02% годовых.

Сегодня Минфин проведет размещение двух выпусков ОФЗ с фиксированным купоном общим объемом 40 млрд руб. Будут предложены: ОФЗ 26221 с погашением в 2033 г. на 15 млрд руб. и 7-летние ОФЗ 26221 на 25 млрд руб. Подобную комбинацию бумаг аналогичным объемом Минфин уже предлагал 9 августа, тогда переспрос был в 1,6-2 раза, выпуски были размещены полностью. На этой неделе Brent торгуется чуть ниже уровней конца первой декады месяца, а внешний фон остается умеренно оптимистичный, что должно обеспечить интерес к аукционам, к тому же растут ожидания понижения ключевой ставки ЦБ в сентябре. Вчера после объявления аукционов, заявленные выпуски скорректировались вниз по цене: ОФЗ 26221 – с 98,73 до 98,5 (YTM 8,02%), ОФЗ 26222 – с 96,39 до 96,25 (YTM 7,94%). На наш взгляд, наибольший интерес может быть к более короткому 7-летнему выпуску ОФЗ 26221 с доходностью 7,92%-7,93%, к 16-летнему ОФЗ 26222 – с доходностью 8%-8,01%.

Сегодня с утра нефть Brent пытается восстановиться в район 51,6 долл./барр. после снижения накануне вечером, в т.ч. на фоне публикации данных от API по запасам нефти в США, которые сократились за неделю на 3,6 млн барр., но выросли запасы бензина и дистиллятов – на 1,4 и 2 млн барр. соответственно. При этом рубль остается достаточно устойчивым, балансируя вблизи отметки 59,05 руб. за доллар. Внимание инвесторов сегодня будет к итогам аукционов Минфина.

/ Александр Полютов

Сегодня внимание игроков рынка ОФЗ будет к аукционам Минфина. Внешние условия сохраняются умеренно позитивные, рынки ждут выступлений глав ЦБ в Джексон-Хоул.

Корпоративные события



Металлоинвест (Ва2/ВВ/ВВ): сильные результаты 1 пол. 2017 г. по МСФО (ПОЗИТИВНО).

Металлоинвест представил сильные результаты за 1 пол.2017 г. по МСФО. Выручка выросла на 57% г/г до 3,03 млрд долл., показатель EBITDA – на 99% г/г до 1,06 млрд долл., EBITDA margin достигла 35% («+7,4 п.п.» г/г). Рост выручки в основном был связан с благоприятной ценовой динамикой на железную руду и сталь в 1 пол. 2017 г. – рост в среднем по полугодю на 42% г/г и 30% г/г (г/к прокат) соответственно. Кроме того, вклад внес эффект пересчета валют на фоне укрепления курса рубля (в 1 пол. 2017 г. около 41% выручки пришлось на внутренний рынок). Рост прибыли во многом был обеспечен Горнорудным дивизионом за счет опережающего роста цен на сырье. Так, EBITDA Горнорудного сегмента выросла в 2,3 раза г/г до 936 млн долл. (или 88% показателя группы), в то время как в Metallurgical дивизионе рост был на 35% г/г до 153 млн долл.

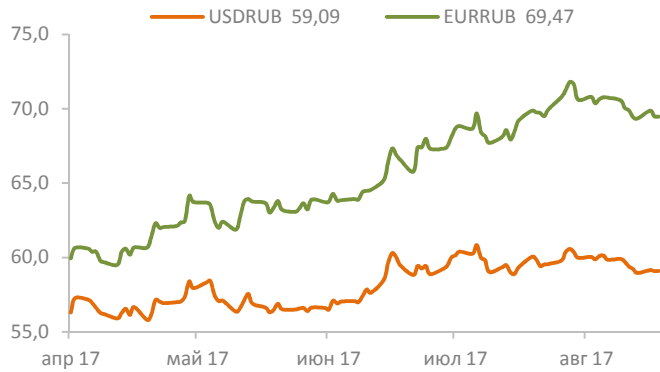
Второе полугодие для финансовых показателей компании может оказаться несколько слабее с точки зрения темпов роста, учитывая высокую базу прошлого года. В целом за 2017 г. Metalloinvest сможет сохранить позитивную динамику ключевых показателей. EBITDA margin, вероятно, будет удерживаться на уровне 30%-35%. Metalloinvest в июле 2017 г. запустил ЦГБЖ-3 на ЛГОКе мощность 1,8 млн тонн ГБЖ в год, что будет способствовать приросту объема выпуска продукции и росту финансовых показателей. В 1 пол.2017 г. компания уже увеличил производство ГБЖ/ПВЖ на 12% г/г до 3,3 млн тонн, главным образом в результате проведения испытаний на ЦГБЖ-3.

Долговая нагрузка Metalloinvest в 1 пол. 2017 г. снизилась главным образом за счет роста прибыльности бизнеса, размер долга немного подрос – на 7% к 2016 г. до 4,5 млрд долл., чистый долг – на 13% до 3,6 млрд долл. Метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,0х против 2,5х в 2016 г., что является комфортным значением. При этом в 1 пол. 2017 г. Metalloinvest смог улучшить временную структуру долга, в т.ч. за счет размещения 7-летнего евробонда на 0,8 млрд долл. Во 2 пол. 2017 г. выплат почти нет, в 2018 г. – около 0,3 млрд долл., в то время как крупные погашения в размере 0,9-1 млрд долл. предстоят только в 2020-21 гг. Одновременно у компании имелась солидная «подушка» ликвидности на сумму 0,9 млрд долл., а также кредитные линии около 0,5 млрд долл.

Евробонды Metalloinvestа с погашением в 2020 и 2024 годах торгуются с доходностью 3,4% и 4,7% соответственно. Данный уровень содержит премию около 50 б.п. к кривой доходности евробондов Северстали и НЛМК, имеющих на одну ступень более высокий кредитный рейтинг. Мы ожидаем, что сильные финансовые результаты будут способствовать сужению премии в евробондах Metalloinvestа к доходности Северстали и НЛМК, имеющих рейтинги инвестиционной категории. Рублевые выпуски облигаций Metalloinvestа с офертой в марте 2021 г. торгуются с доходностью 8,57% годовых, что уже соответствует котировкам эмитентов с инвестиционным рейтингом и не предполагает торговых идей. Ожидаем, что движение котировок рублевых бондов Metalloinvestа будет коррелировать с рынком.

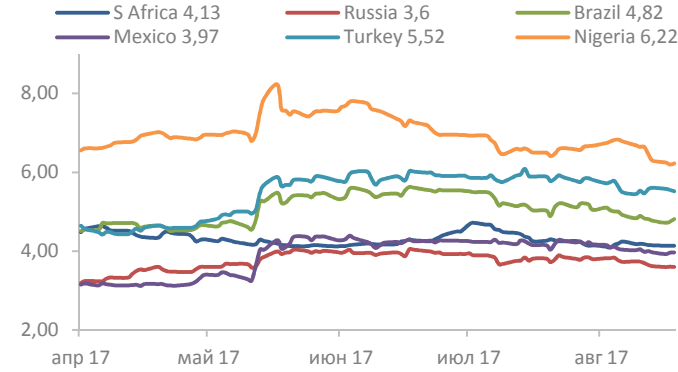
/Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



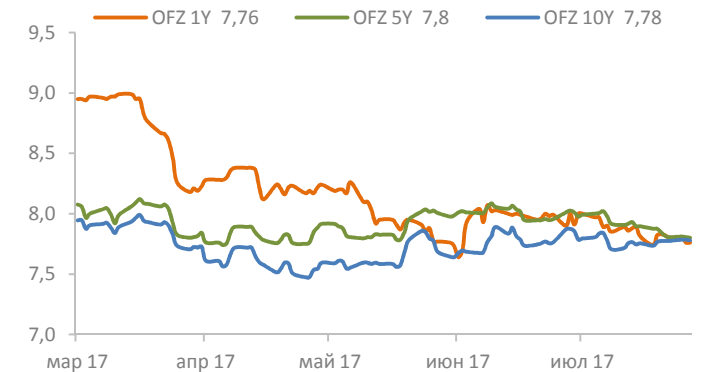
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



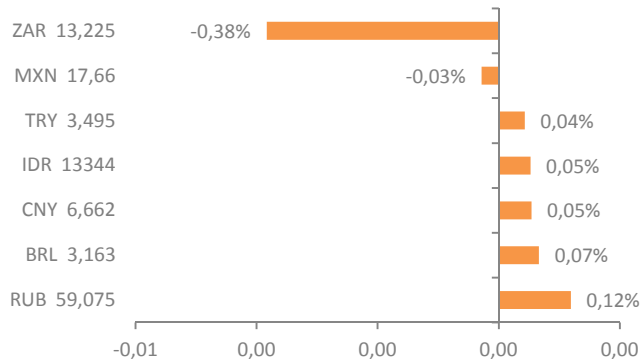
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



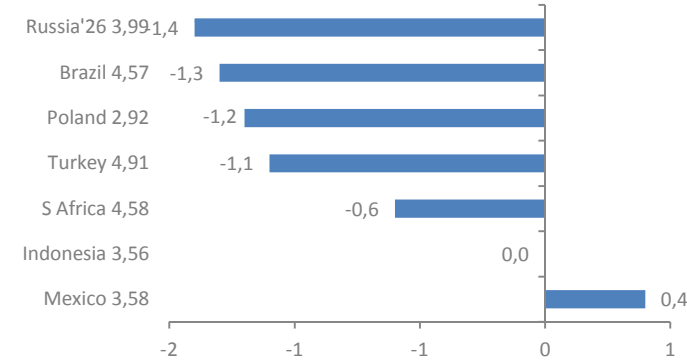
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



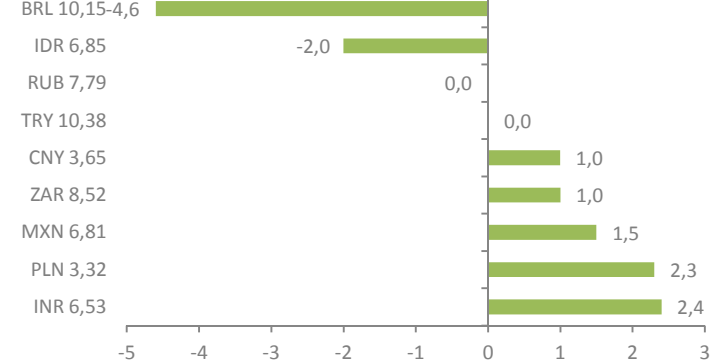
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



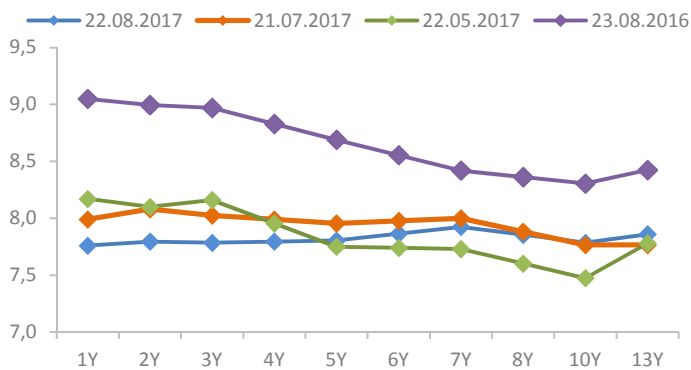
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



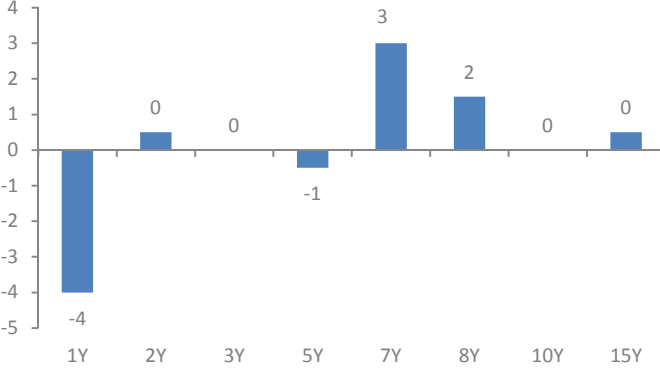
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



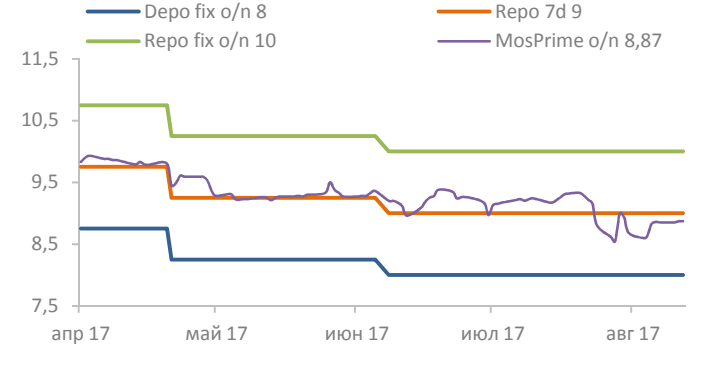
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



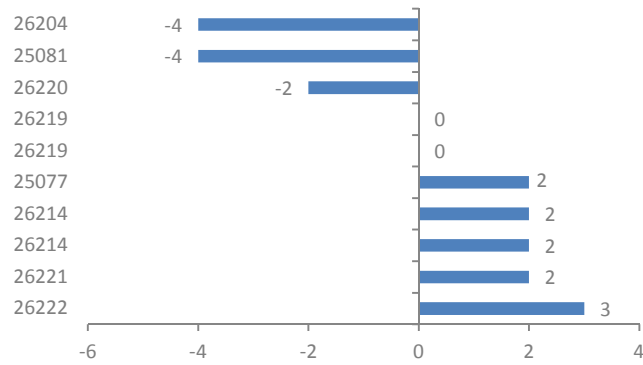
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



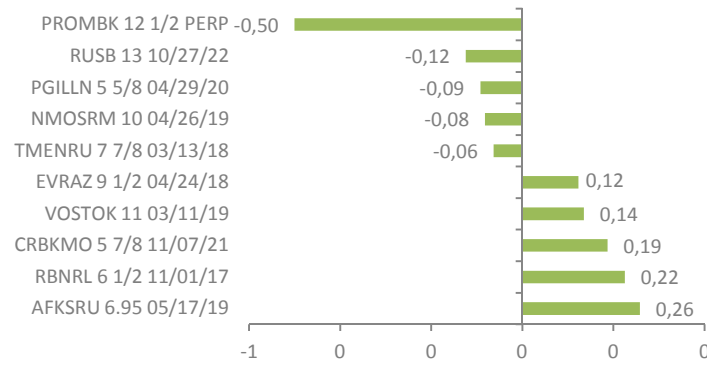
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



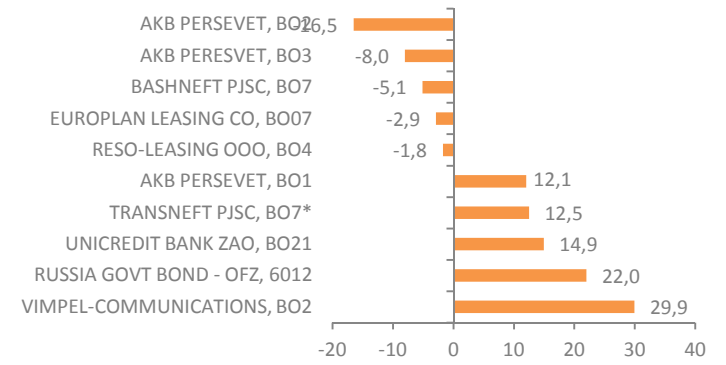
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



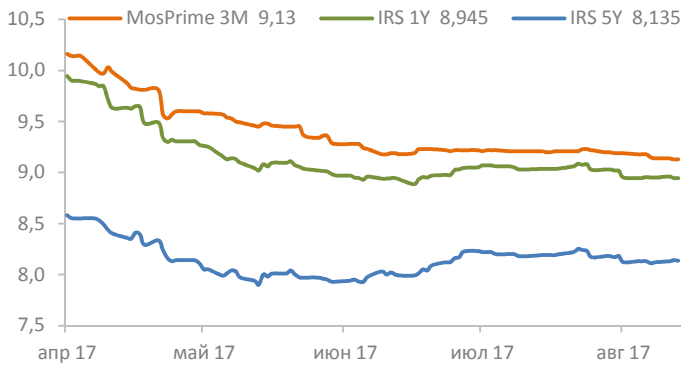
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



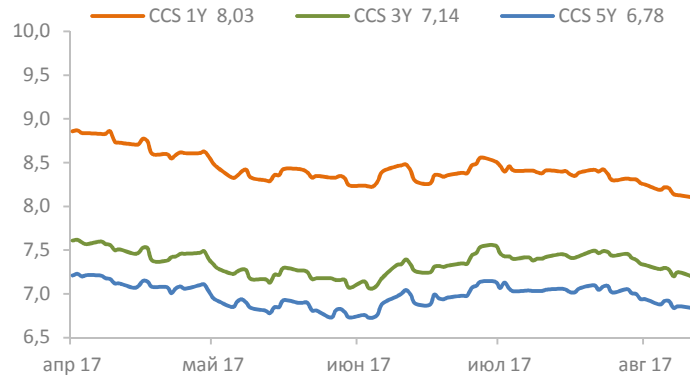
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



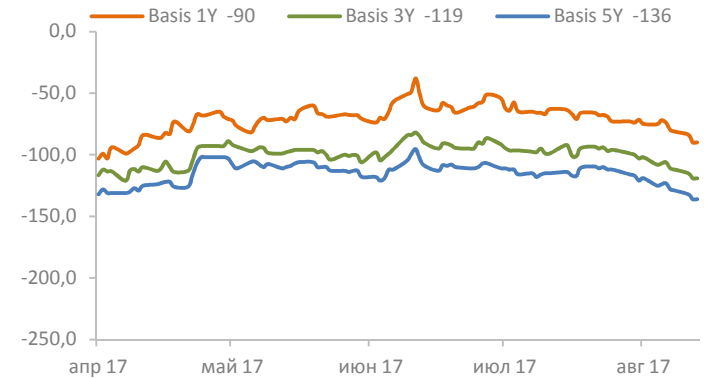
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



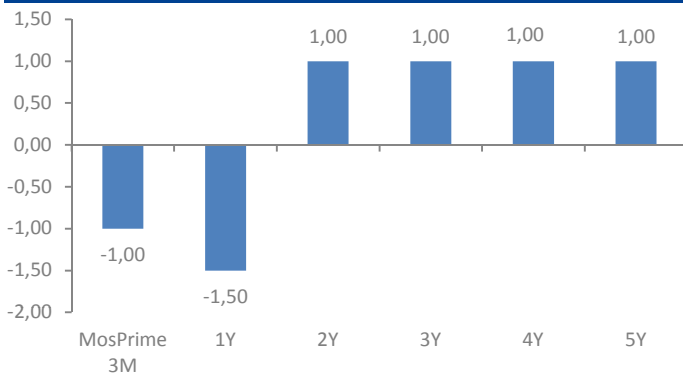
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



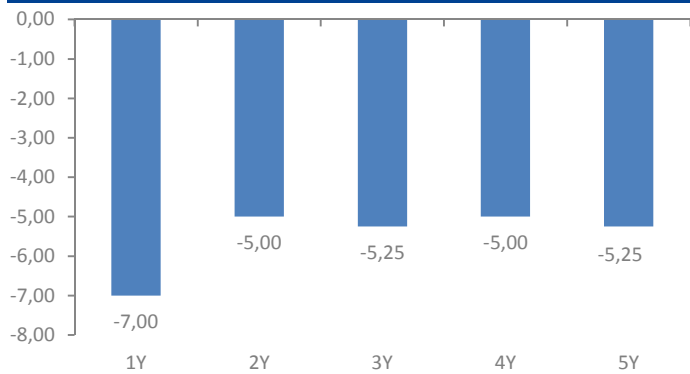
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



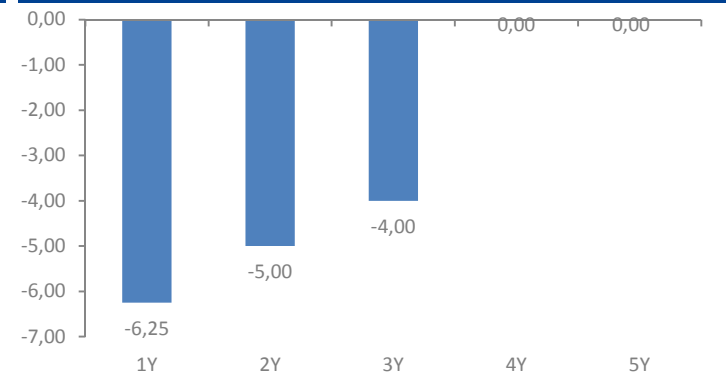
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	
	FICC	
Руслан Сibaев	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) 411-51-36
Александр Аверочкин		+7 (495) 705-97-57
Филипп Агрacheв	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.