

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности 10-летних treasuries консолидируются вблизи отметки в 2,3%. >>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды продолжили рост по факту итогов заседания ФРС – регулятор не стал менять ставки, сопроводив решение «мягкими» комментариями. >>

FX/Денежные рынки: В четверг пара доллар/рубль консолидировалась вблизи отметки в 59,50 руб/долл. >>

Облигации: Ожидаемые итоги заседания ФРС и удержавшиеся вблизи уровня 51 долл. за барр. цены на нефть Brent помогли рынку ОФЗ подрасти в четверг. >>

Корпоративные события

Чистая прибыль НЛМК (Ва1/ВВВ-/ВВВ-) за 6м2017 г. выросла до 665 млн долл. (НЕЙТРАЛЬНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

28 июля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	161,2	-2,8
EUR/USD	1,17	-0,006
UST-10	2,30	0,02
Германия-10	0,53	-0,02
Испания-10	1,49	-0,05
Португалия -10	2,94	-0,01
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,06	-0,02
Russia-42	4,92	-0,04
Gazprom-19	2,96	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	2,43	-0,01
Sber-22 (6,125%)	3,88	-0,01
Vimpel-22	3,99	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,03	-0,03
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,98	-0,05
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,78	-0,07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,26	0,05
NDF 3M	8,72	-0,11
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1852,1	-31,4
Остатки на депозитах, млрд руб.	674,4	-6,3
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,41	-0,50



Глобальные рынки

Доходности 10-летних treasuries консолидируются вблизи отметки в 2,3%.

Сенат США на вчерашнем голосовании не смог провести частичную отмену Obamacare – голоса распределились не в пользу республиканского большинства 49-51. Отсутствие успехов в реализации предвыборных обещаний Трампа уменьшает в глазах инвесторов вероятность скорого проведения налоговой реформы и негативно влияет на «аппетит к риску», но в целом после вчерашнего голосования в Сенате какой-либо большой активности на глобальных рынках не наблюдалось.

Американские фондовые индексы завершили вчерашний день разнонаправленно, доходность 10-летних гособлигаций США вернулась выше отметки 2,3% годовых. Таким образом, тенденция к снижению доходностей UST после заседания ФРС оказалась весьма краткосрочной. Американский доллар на валютном рынке вчера пытался продемонстрировать укрепление по всему спектру валют, но пока текущее движение смотрится скорее как технический откат.

Сегодняшний день на глобальных рынках будет интересен публикацией первой оценки американского ВВП за 2 кв. (согласно консенсус-прогнозу, показатель покажет рост на 2,6%). Американская статистика по-прежнему может оцениваться инвесторами на приемлемость условий для ужесточения монетарного курса, хотя после заседания ФРС вероятность повышения ставки на сентябрьском заседании совсем минимальна (рынок, согласно фьючерсам на ставку, оценивает ее всего в 4,1%).

/ Михаил Поддубский

Доходности UST пока могут оставаться вблизи текущих уровней.

Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды продолжили рост по факту итогов заседания ФРС – регулятор не стал менять ставки, сопроводив решение «мягкими» комментариями.

В четверг российские суверенные евробонды продолжили рост по факту итогов заседания ФРС – регулятор не стал менять ставки, сопроводив решение «мягкими» комментариями. В итоге, российские бумаги, как и госбонды других EM, отыгрывали снижение доходности UST-10 с 2,33% до 2,28%-2,29% годовых. Так, российский бенчмарк RUS'26 в цене подрос на 17 б.п. (YTM 4,08%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 53-55 б.п. (YTM 4,92%-4,93%), 30-летний выпуск RUS'47 – на 49 б.п. (YTM 5,14%). Кроме того, поддержку российским евробондам вчера вновь оказывала дорожающая нефть – смесь Brent превысила отметку 51 долл. за барр.

Вместе с тем, уже под вечер доходности базовых активов вновь возвращались в район 2,32%, а сегодня с утра скорректировались до 2,3% годовых. Отметим, что на рынках вновь усилились опасения относительно способности администрации Д.Трампа продвигать свои предвыборные инициативы экономического стимулирования после того, как Сенат не смог принять решение об отмене ряда положений Obamacare. В то же время Сенат США почти единогласно одобрил проект антироссийских санкций, который теперь попадет на подпись президенту Д.Трампу. Впрочем, на рынках не было ожиданий, что новые ограничения в адрес России, Ирана и Северной Кореи не пройдут согласования Сената, поэтому событие уже во многом заложено в ценах.

Сегодня внимание глобальных инвесторов будет на данных из США – первой оценки ВВП страны за 2 кв. (в 15-30 мск). Ожидаются довольно сильные цифры (рост на 2,6%), подтверждение которых может привести к движению доходности UST несколько вверх. Соответственно можно ждать и движения в российских евробондах в рамках сохранения кредитных премий. До публикации статистики инвесторы в российские бумаги, скорее всего, возьмут паузу, вероятно консолидация.

/ Александр Полютов

До публикации данных ВВП США сегодня вероятно консолидация в российских евробондах.



FX/Денежные рынки

В четверг пара доллар/рубль консолидировалась вблизи отметки в 59,50 руб/долл.

В четверг активности в динамике российской валюты не наблюдалось – пара доллар/рубль провела большую часть времени в диапазоне 59,30-59,65 руб/долл. В целом группа валют EM демонстрировала локальное ослабление по отношению к доллару, после резкого укрепления вечером в среду на фоне публикации итогов заседания ФРС.

Цены на нефть вчера продолжили рост – фьючерс на Brent достигал отметки 51,60 долл/барр. (максимальных уровней с конца мая). Однако в очередной раз наблюдаем, что в отсутствии позитива в отношении всей группы валют EM положительное влияние на рубль со стороны восстанавливающихся нефтяных котировок невысоко. Отдельным сдерживающим эффектом для рубля выступает негативный новостной фон в связи с ужесточением санкций – вчера Сенат США также одобрил законопроект, расширяющий санкции против РФ, Ирана и Северной Кореи.

Сегодняшний день интересен для российской валюты, прежде всего, двумя событиями – публикацией данных по американскому ВВП и заседанием Банка России. От предстоящего заседания ЦБ РФ мы не ожидаем внесения изменений в текущий монетарный курс в связи с недавним скачком инфляции, однако полностью вариант со снижением ключевой ставки на 25 б.п. не исключаем. В любом случае, на наш взгляд, реакция в российской валюте на решение ЦБ РФ вряд ли будет выразительной.

Данные по американскому ВВП на текущий момент могут иметь для рубля даже несколько большее значение. Американская статистика может найти отражение в динамике глобальных долговых рынках, что для валют EM в последние недели представляет наибольшую значимость.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг подросла до 9,26%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 2,53 трлн руб.

/ Михаил Поддубский

Вероятность возвращения пары доллар/рубль к отметке 59 руб/долл. сохраняется.

Облигации

Ожидаемые итоги заседания ФРС и удержавшиеся вблизи уровня 51 долл. за барр. цены на нефть Brent помогли рынку ОФЗ подрасти в четверг.

В четверг на рынке ОФЗ наблюдался рост котировок практически всех бумаг с фиксированным купоном, за исключением лишь наиболее близких к погашению выпусков 25081 и 26204. На наш взгляд, его основными драйверами стали удержавшиеся вблизи уровня 51 долл. за барр. цены на нефть Brent и некоторое усиление «аппетита» глобальных инвесторов к рисковому активам после совпавших с ожиданиями рынка итогов заседания ФРС. Доходности большинства ОФЗ снизились на 3-8 б.п. до 7,78-8,03%.

После окончания торгов стало известно, что Сенат США одобрил новые санкции против России. Теперь соответствующий законопроект будет отправлен на подпись Д.Трампу, потенциальное вето которого может лишь отсрочить его принятие с учетом единодушия по этому вопросу в Конгрессе. Как сообщает «Коммерсантъ» со ссылкой на источник в МИД, реакцией России на подпись президента США под законом станет высылка из страны американских дипломатов и арест собственности посольства США. Все эти новости не стали неожиданностью и, по-нашему мнению, вряд ли повлияют на ход сегодняшних торгов ОФЗ.

Полагаем, что дальнейшая динамика рынка будет во многом зависеть от сегодняшнего решения ЦБ РФ по ставке (13:30 мск). Благоприятная конъюнктура на сырьевых площадках и оценочное замедление темпов годовой инфляции до 4,2% исходя из последних недельных данных Росстата немного повышают вероятность снижения ключевой ставки на 25 б.п., однако [мы по-прежнему рассматриваем ее сохранение на уровне 9% как базовый сценарий](#). Скорее всего, регулятор предпочтет убедиться, что угроза для достижения цели по инфляции по итогам года не нарастает после ее ускорения до 4,4% в июне, а тренд на снижение инфляционных ожиданий населения, которые в прошлом месяце не изменились, остается устойчивым. С учетом нейтральной динамики котировок ОФЗ за последние 2 недели мы считаем, что консервативное решение ЦБ не вызовет негативной реакции у трейдеров. Если же ставка все же будет снижена на 25 б.п., то доходности среднесрочных бумаг могут опуститься на 8-12 б.п. в ближайшие дни.

/ Роман Насонов

Не ожидаем значительных изменений доходностей ОФЗ по итогам дня при сохранении ключевой ставки на уровне 9%.



Корпоративные события

Чистая прибыль НЛМК (Ва1/ВВВ-/ВВВ-) за 6м2017 г. выросла до 665 млн долл. (НЕЙТРАЛЬНО)

По данным МСФО-отчетности выручка НЛМК за 6м2017 г. выросла до 4 699 млн долл., что на 36% превышает показатель за аналогичный период прошлого года. Во 2кв.2017 г. выручка составила 2 544 млн долл., это на 18% превышает уровень 1кв.2017 г. и на 36% выше результатов 2кв.2016 г. Рост выручки во 2кв.2017 г. по сравнению с 1кв.2017 г. обусловлен увеличением продаж металлопродукции на 14% и улучшением структуры продаж за счет наращивания продаж готового проката (на 20%). В годовом сравнении рост выручки был обеспечен увеличением средних цен реализации.

Показатель EBITDA во 2кв.2017 г. составил 603 млн долл., рентабельность EBITDA снизилась во 2кв.2017 г. до 24% по сравнению с 29% в 1кв.2017 г., что обусловлено квартальным снижением цен.

Чистая прибыль НЛМК во 2кв.2017 г. составила 342 млн долл., это на 6% превышает прибыль за 1кв.2017 г. и почти в два раза выше прибыли за 2кв.2016 г.

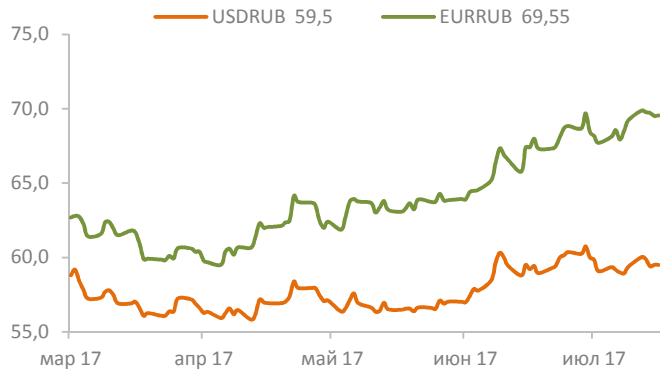
Чистый долг во 2кв.2017 г. вырос на 12% кв/кв, что обусловлено выплатой дивидендов в размере 370 млн долл. Показатель Чистый долг/EBITDA остался на комфортном уровне - 0,4х.

Позитивное влияние на финансовые результаты НЛМК оказывает увеличение спроса на стальную продукцию в России со стороны машиностроительного сектора. На мировом рынке стали улучшение конъюнктуры поддерживается спросом в Европе и США со стороны строительного сектора, автомобилестроения и энергетической отрасли. Кроме того, снижение экспорта стали из Китая оказывает поддержку ценам. Экспорт стальной продукции из Китая снизился на 2% кв/кв и на 30% г/г на фоне стабильного внутреннего спроса, роста торговых ограничений и сокращения неэффективных сталеплавильных мощностей.

У НЛМК в обращении имеется три выпуска еврооблигаций с погашением в 2018, 2019 и 2023 годах, которые торгуются с доходностью 2,15%, 2,79% и 4,04% соответственно. Евробонды НЛМК содержат минимальную премию к суверенной кривой (25 – 50 б.п.) среди эмитентов металлургического сектора, что на наш взгляд, не предполагает торговых идей.

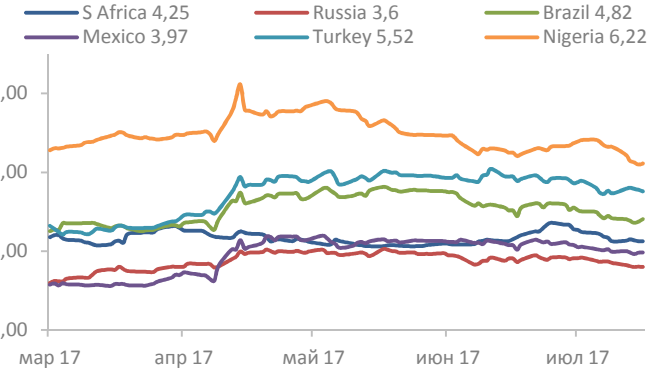
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



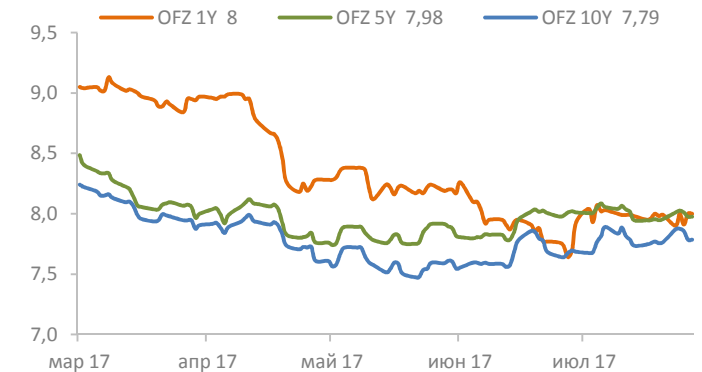
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



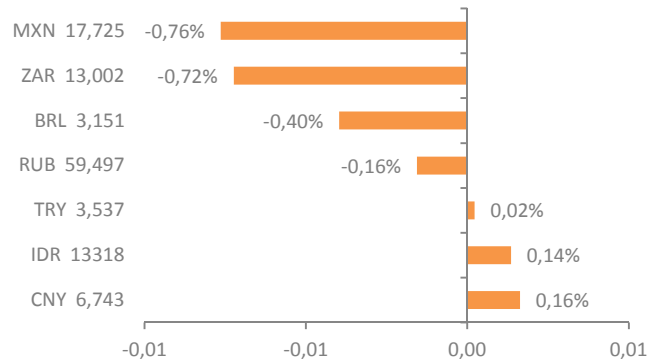
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



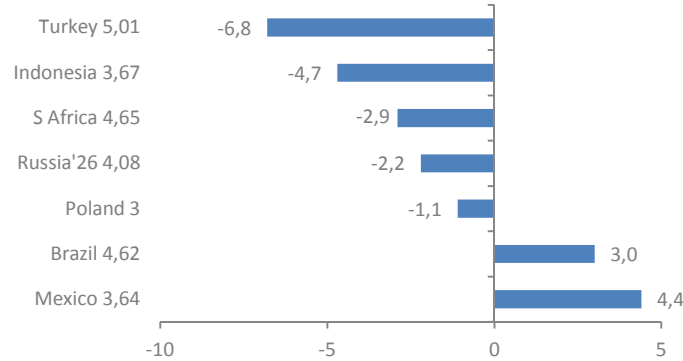
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



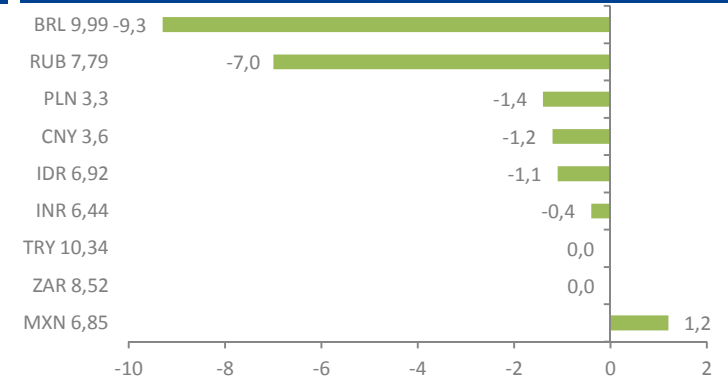
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



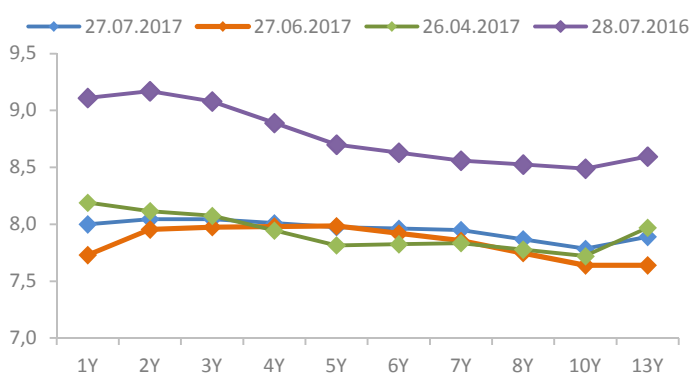
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



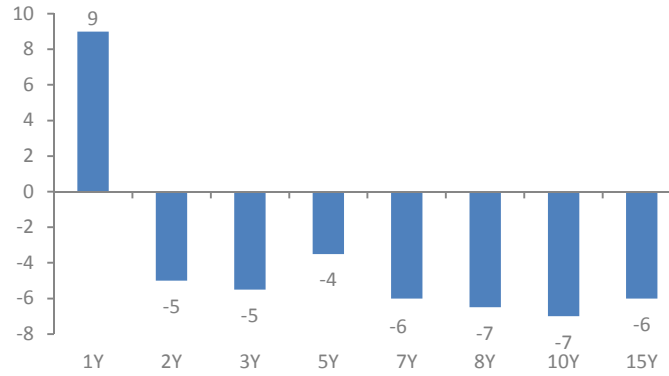
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



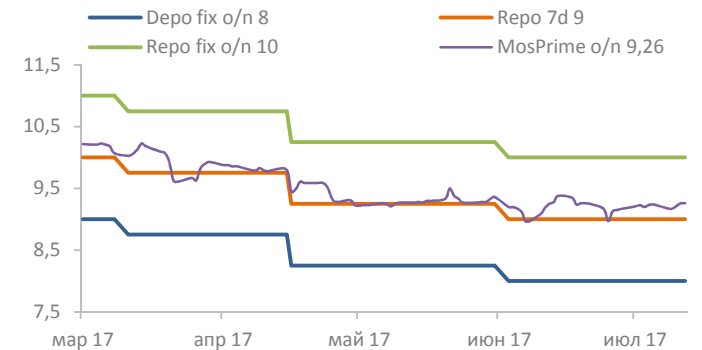
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



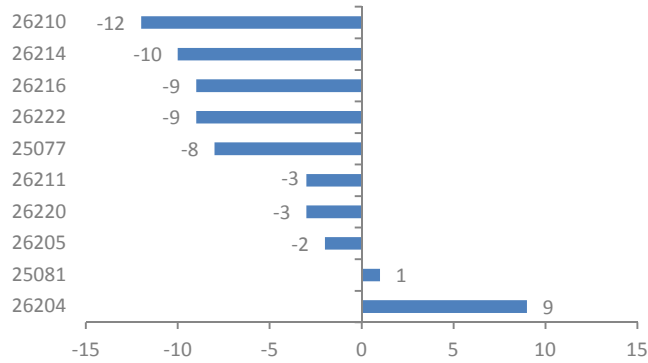
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



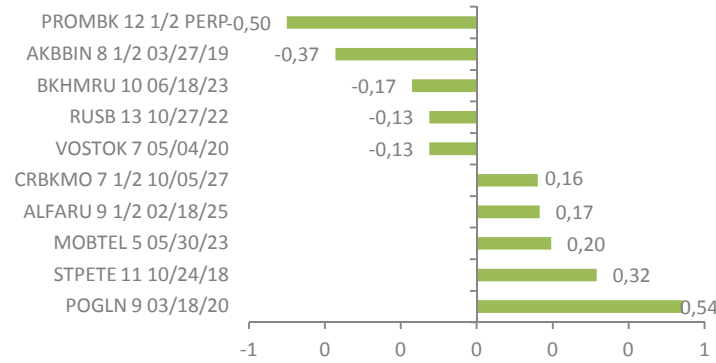
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



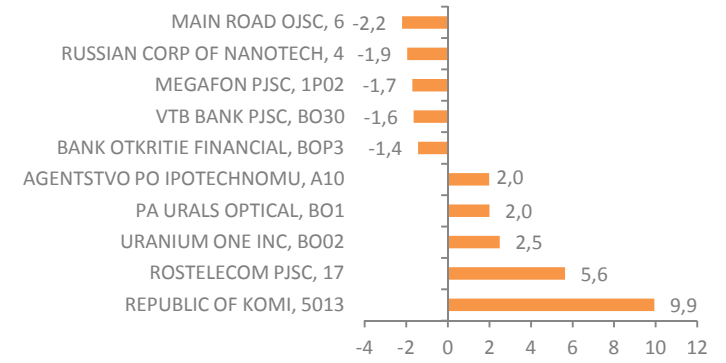
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



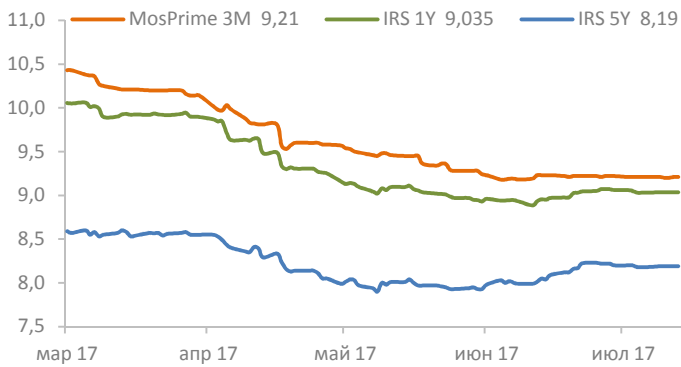
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



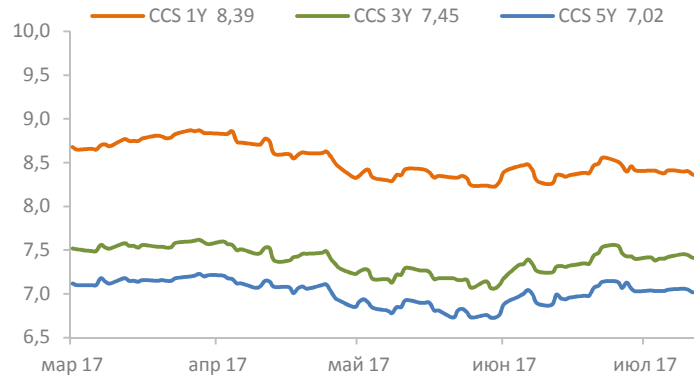
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



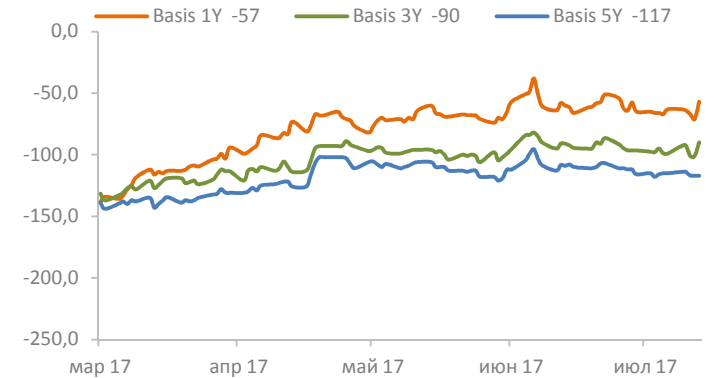
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



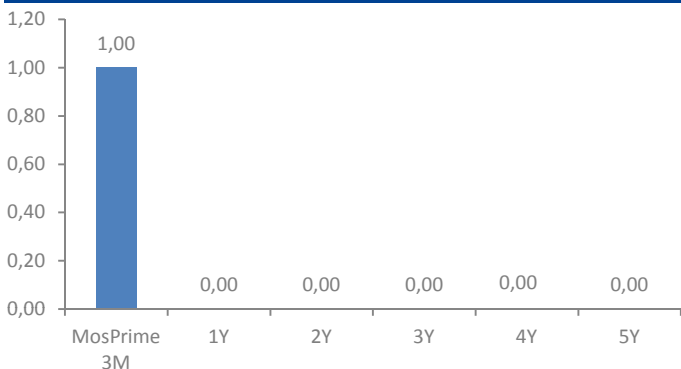
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



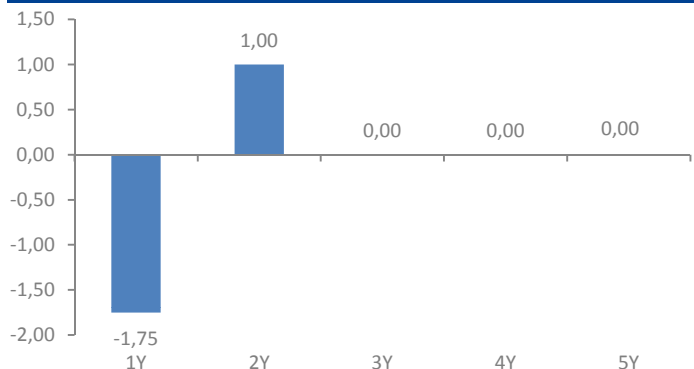
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



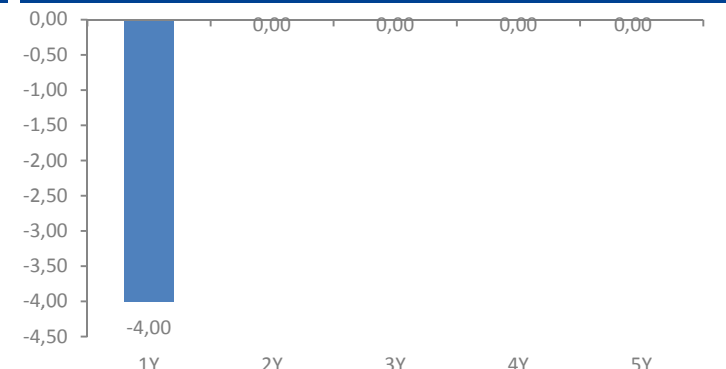
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	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.