

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных рынках доходности базовых активов снижались из-за эскалации геополитической напряженности между США и КНДР. >>

Еврооблигации: В среду российские суверенные евробонды слегка снижались в цене в общем тренде с ЕМ из-за роста спроса на защитные активы после эскалации напряженности вокруг КНДР. >>

FX/Денежные рынки: В среду рубль, как и большинство валют ЕМ, уступал позиции доллару из-за обострения геополитической напряженности вокруг КНДР. >>

Облигации: В среду котировки ОФЗ не продемонстрировали выраженной динамики, размещения на аукционах Минфина прошли с премиями в доходности к рынку. >>

Корпоративные события

ЕвроХим (-/ВВ-/ВВ) отчитался по МСФО за 6м2017 г. (НЕЙТРАЛЬНО)

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

10 августа 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	153,4	2,1
EUR/USD	1,17	0,001
UST-10	2,25	-0,01
Германия-10	0,44	-0,05
Испания-10	1,41	-0,02
Португалия -10	2,81	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,02	0,00
Russia-42	4,94	0,00
Gazprom-19	2,96	0,01
Evrax-18 (6,75%)	2,51	0,21
Sber-22 (6,125%)	3,86	0,00
Vimpel-22	3,96	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,04	0,00
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,96	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,76	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,99	0,44
NDF 3M	8,63	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2220,3	894,2
Остатки на депозитах, млрд руб.	968,8	-517,2
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,96	-0,03



Глобальные рынки

На глобальных рынках доходности базовых активов снижались из-за эскалации геополитической напряженности между США и КНДР.

На глобальных рынках доходности базовых активов отреагировали заметным снижением из-за геополитической напряженности в отношениях между США и КНДР. Доходности UST-10 опустились с 2,26%-2,27% до 2,22% годовых. Снижение доходности также отмечалось и в 10-летних госбондах Германии, которые опустились с 0,46%-0,47% до 0,42%-0,43% годовых.

Обострение международной политической обстановки также привело к росту цен на золото, которые за вчерашний день прибавили на 1,3% до 1275-1278 долл./унц. Если история конфронтации КНДР и США получит развитие, то рост цен на золото продолжится, которые вполне могут приблизиться к максимумам этого года (район 1295 долл./унц.). В свою очередь, геополитическая разрядка может способствовать возвращению цен на золото до уровня 1250 долл./унц.

Сегодня с утра ситуация на глобальных долговых рынках в рамках азиатских торгов несколько стабилизировалась, несмотря на продолжение словесных угроз со стороны военных КНДР по запуску ракет. Доходности UST-10 удерживаются на уровне 2,24%-2,25% годовых. Вместе с тем, глобальные рынки ждут публикации важной статистики в США в пятницу – выйдет инфляция за июль, которая может повлиять на рыночную вероятность подъема ставок ФРС в 2017 г. В то же время вчера глава ФРБ Чикаго Ч.Эванс заявил, что выступает за начало сокращения баланса в сентябре, но неоднозначно относится к еще одному повышению ставок в этом году.

/ Александр Полютков

Сегодня с утра доходности на глобальных долговых рынках пытаются стабилизироваться после геополитической напряженности.

Еврооблигации

В среду российские суверенные евробонды слегка снижались в цене в общем тренде с ЕМ из-за роста спроса на защитные активы после эскалации напряженности вокруг КНДР.

В среду российские суверенные евробонды слегка снижались в общем тренде с госбондами других стран ЕМ из-за роста спроса на защитные активы после эскалации политической напряженности вокруг КНДР. Причем, российский сегмент выглядел лучше других ЕМ – доходности 10-летнего бенчмарк РФ за день подросли всего на 0,4 б.п. в то время как по другим госбондам развивающихся стран в пределах 2-7 б.п. Отметим, локальную поддержку российским евробондам оказывала восходящая динамика цен на нефть, которые к вечеру дошли до уровня 52,7-52,8 долл. за барр. по смеси Brent, показав рост за вчерашний день на 1,5%-1,6%. В целом, торговая активность в летний сезон отпусков остается невысокой. В итоге, бенчмарк RUS'26 в доходности был на уровне 4,03%, длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – YTM 4,94%, 30-летний RUS'47 – YTM 5,14% годовых.

Сегодня с утра на мировых рынках доходности базовых активов стабилизируются – UST-10 торгуется на уровне 2,24%-2,25% годовых. Нефть предпринимает попытки роста до уровня 53 долл. за барр., что должно поддержать российские евробонды, впрочем, ждать заметных ценовых изменений вряд ли стоит, если история с Северной Кореей не получит нового продолжения. Инвесторы, вероятно, будут находиться в ожидании публикации важной статистики в США по инфляции в пятницу в 15-30 (мск). Сегодня также выйдет индекс цен производителей за июль (в 15-30 мск), запланировано выступление главы ФРБ Нью-Йорка У. Дадли в 17-00 (мск).

/ Александр Полютков

Сегодня российские суверенные евробонды на фоне стабилизации базовых активов вряд ли покажут заметные ценовые изменения, если не будет обострения в геополитике.



FX/Денежные рынки

В среду рубль, как и большинство валют ЕМ, уступал позиции доллару из-за обострения геополитической напряженности вокруг КНДР.

В среду российский рубль, как и большинство валют стран ЕМ, продемонстрировал ослабление позиций к доллару из-за обострения геополитической напряженности вокруг КНДР, что спровоцировало спрос на защитные активы, в том числе на UST и доллар. В итоге, пара доллар/рубль поднялась до уровня 60,1-60,2 руб. за доллар, а по итогам дня потери рубля составили около 0,4%, другие валюты ЕМ ослабили на 0,1%-0,5%. Поддержку рублю оказывала дорожавшая нефть Brent, которая под вечер поднялась до 52,7-52,8 долл. за барр. («+1,5%-1,6%») благодаря недельным данным по запасам нефти в США, которые сократились на 6,45 млн барр., что оказалось больше, чем прогнозировали эксперты (снижение на 2,2 млн барр.), но меньше данных от API (-7,8 млн барр.). Кроме того, в США немного сократилась добыча нефти – на 7 тыс. барр./с до 9,42 млн барр./с.

На рынке МБК депозитные аукционы ЦБ сроком 7 дн. и «тонкой настройки» на 1 день общим объемом 1,4 трлн руб., проведенные еще во вторник, возымели свой эффект на ставки денежного рынка – Mosprime o/n составил 8,99%, сблизившись с ключевой ставкой ЦБ после обновления минимумов последних лет (8,55%). Задолженность РЕПО перед ЦБ за вчерашний день немного подросла – с 575 до 584 млрд руб., сегментация на денежном рынке сохраняется.

Нефть Brent с утра предпринимает попытки дальнейшего роста, вплотную приблизившись к отметке 53 долл. за барр. Сегодня будет представлен ежемесячный отчет ОПЕК по рынку нефти, что также может оказать влияние на настроения на сырьевых площадках. Если ситуация по Северной Корее не получит своего продолжения, рубль при поддержке нефти может попытаться укрепиться к доллару ниже отметки 60 руб. за доллар.

/ Александр Полютов

Рубль при поддержке нефти может попытаться укрепить позиции ниже отметки 60 руб./долл., если не будет эскалации вокруг КНДР.

Облигации

В среду котировки ОФЗ не продемонстрировали выраженной динамики, размещения на аукционах Минфина прошли с премиями в доходности к рынку.

В среду рынок ОФЗ не продемонстрировал выраженной динамики при остающейся низкой волатильности нефтяных цен, объемы торгов были небольшими. Статистика по недельной инфляции от Росстата, зафиксировавшая снижение потребительских цен в РФ со 1 по 7 августа на 0,1%, что указывает на сохранение их годовых темпов роста вблизи 3,9%, не оказала заметного влияния на ход торгов. По итогам дня кривая доходности сместилась вверх на 1 б.п. до 7,74-8,0%.

На аукционах Минфина 7-летние ОФЗ 26222 в объеме 25 млрд руб. и 16-летние ОФЗ 26221 на сумму 15 млрд руб. были размещены с относительно небольшими премиями в доходности по сравнению с уровнями вторичного рынка – в пределах 2-3 б.п., при переспросе в 1,6 и 1,9 раза соответственно. Однако если учесть опережающее снижение котировок данных выпусков в предыдущий день, более целесообразно говорить о премиях в районе 4-6 б.п., что уже является достаточно существенной величиной.

Возможно, причиной относительно слабого интереса к ОФЗ в условиях замедления инфляции является рост геополитических рисков на фоне обострения конфликта между США и КНДР. О снижении «аппетита» глобальных инвесторов к риску свидетельствует вчерашнее ослабление валют большинства ЕМ и рост доходностей 10-летних локальных гособлигаций Бразилии и Турции (+9 б.п.), конкурирующих с ОФЗ в рамках операций carry-trade. В этих условиях наиболее вероятным сценарием для рынка ОФЗ на ближайшие дни мы считаем его консолидацию вблизи текущих уровней, хотя по-прежнему не исключаем и умеренного роста котировок в случае улучшения внешнего фона или подъема цена на нефть.

По данным ЦБ РФ, доля нерезидентов на рынке ОФЗ в июне снизилась с рекордных 30,7% по итогам мая до апрельского уровня 30,4%. В абсолютном выражении объем вложений иностранных инвесторов сократился на 21 млрд руб. при снижении общего объема рынка на 14 млрд руб. из-за погашения ОФЗ 26206 на 150 млрд руб. Вышедшие данные подтверждают наши ожидания, что стадия интенсивного наращивания позиций нерезидентов в госдолге РФ уже позади, и в дальнейшем их доля в нем будет плавно снижаться. Тем не менее, цель по объему владения 2 трлн руб. до конца года, на наш взгляд, по-прежнему выглядит вполне достижимой, поскольку его сокращение в июне оказалось незначительным, учитывая повышение ставки ФРС и негативное влияние геополитического фактора (утверждение Сенатом США законопроекта, расширяющего санкции против РФ).

/ Роман Насонов

Сегодня ожидаем консолидации консолидации рынка ОФЗ на текущих уровнях или его небольшого роста в случае улучшения внешней конъюнктуры.



Корпоративные события

ЕвроХим (-/ВВ-/ВВ) отчитался по МСФО за 6м2017 г. (НЕЙТРАЛЬНО)

Выручка ЕвроХим по МСФО за 6м2017 г. выросла на 6% г/г до 2,397 млрд долл., в то время как во 2 кв. наблюдалось ее снижение на 20,6% к 1 кв. Данная динамика обусловлена снижением цен во всех ключевых продуктовых сегментах на фоне роста предложения. Так, цены на аммиак (FOB Южный) снизились на 8% к 1 кв. 2017 г., средние цены на приллированный карбамид (FOB Южный) – на 21%, цены на аммиачную селитру (FOB Черное море) – на 17%, цены на железорудный концентрат – на 26% соответственно. Вместе с тем, во 2 кв. 2017 г. продажи в Европе, России и СНГ выросли на 11% г/г и составили 57% от общих продаж ЕвроХим. Продажи в Северной Америке и Азиатско-Тихоокеанском регионе снизились.

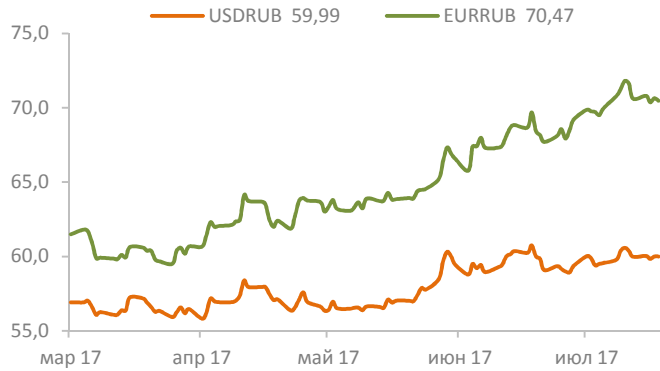
Показатель EBITDA ЕвроХима за 6м2017 г. снизился на 4% г/г до 590 млн долл. Негативный эффект на EBITDA оказали курсовые разницы (-43 млн долл.), а также прочие операции (14,3 млн дол. – резервы под сомнительную дебиторскую задолженность, 11 млн долл. – эффект от выбытия Мурманского порта, 3,9 млн долл. – убытки по свопам на железную руду. Позитивный эффект на EBITDA оказал средний рост цен в 1 пол. 2017 г. по сравнению с прошлым годом.

Капитальные затраты ЕвроХим во 2 кв. 2017 г. составили 326 млн долл., а за 6м2017 г. – 601 млн долл., что на 6,3% превышает capex за 6м2016 г.

Чистый долг ЕвроХим в 1 пол. 2017 г. вырос на 2,8% до 3,922 млрд долл. Показатель Чистый долг/EBITDA на 30.06.2017 г. вырос до 2,87х по сравнению с 2,82х кварталом ранее и 2,34х на 30.06.2016 г. Короткий долг компании составил 1,322 млрд долл. при денежных средствах 223 млн долл. Отметим, что компания генерирует солидный операционный денежный поток, который по итогам 1 пол. 2017 г. составил 540 млн долл., что должно способствовать в вопросе рефинансирования долга. Кроме того, в июле 2017 г. ЕвроХим разместил 4х-летний выпуск еврооблигаций на 500 млн долл. со ставкой купона 3,95%. На вторичном рынке займ торгуется по цене 100,17% от номинала, доходность – 3,9%. Крупные капитальные затраты компании на ближайшие несколько лет, а также волатильность цен на продукцию ЕвроХим, на наш взгляд, будут оказывать давление на котировки обращающихся евробондов. Поддержку выпускам Eurochem-21 и Eurochem-20 окажет планируемое погашение займ Eurochem-17 в декабре этого года. При номинальном объеме займа Eurochem-17 в размере 750 млн долл. в обращении осталось бумаг 325 млн долл.

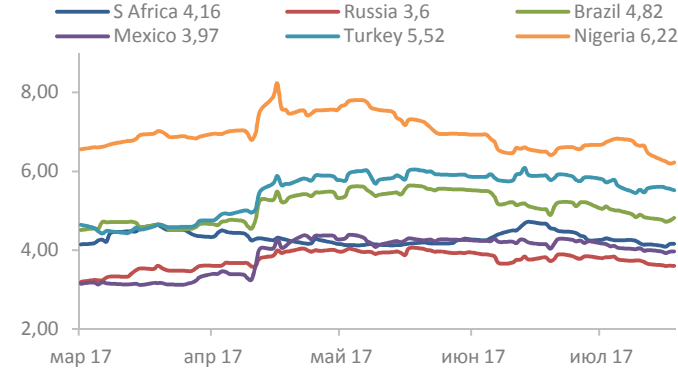
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



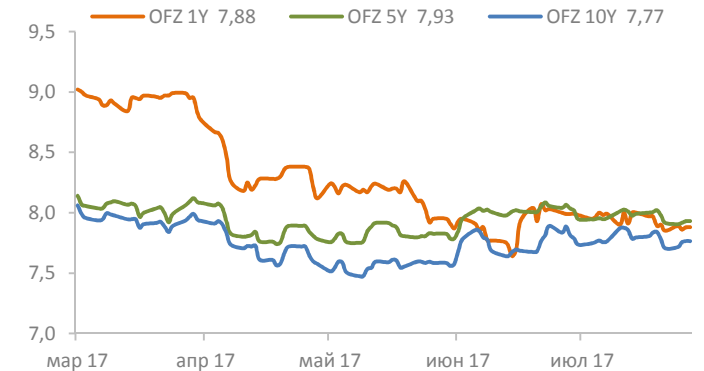
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



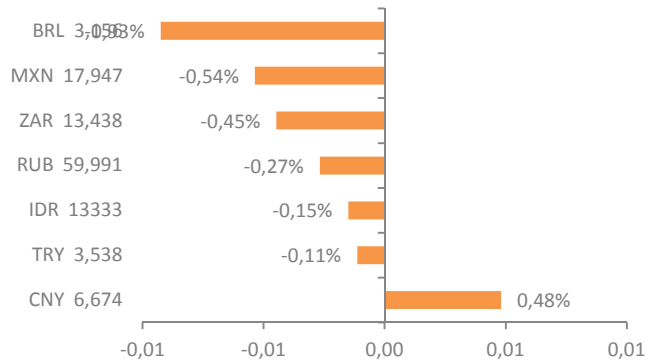
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



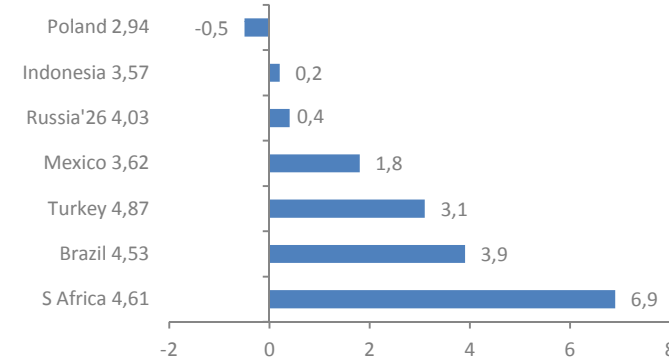
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



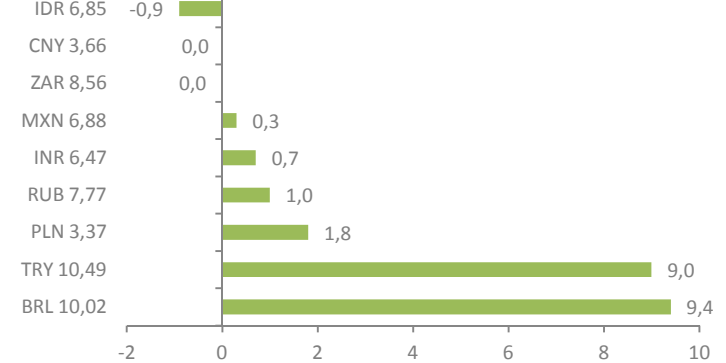
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



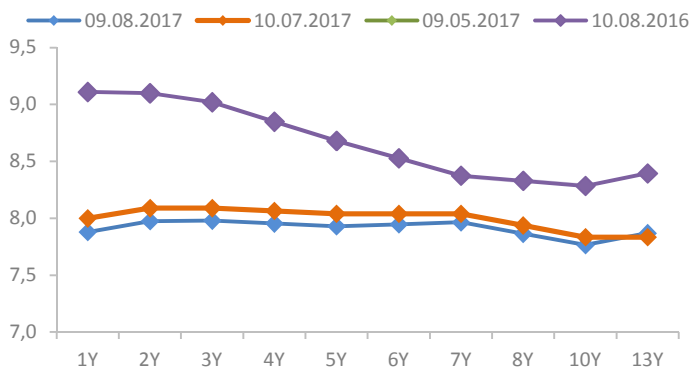
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



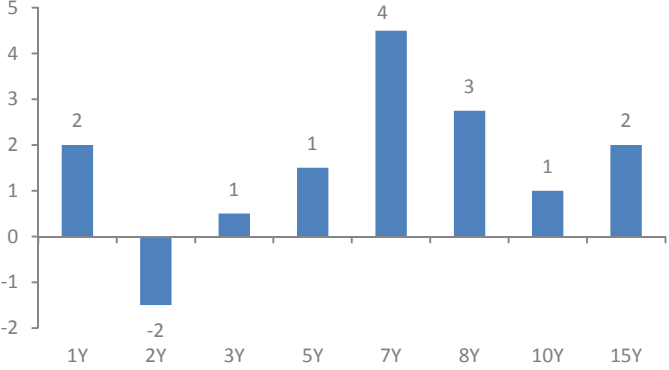
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



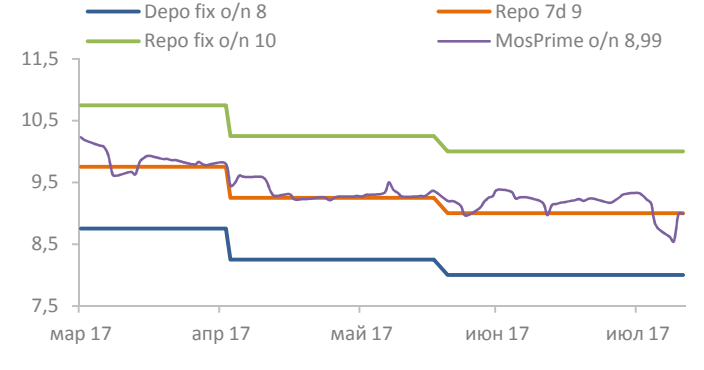
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



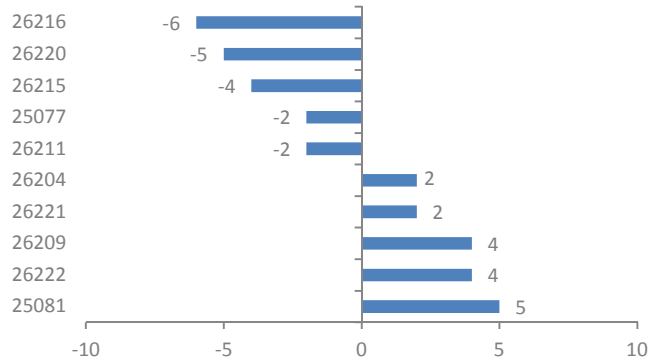
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



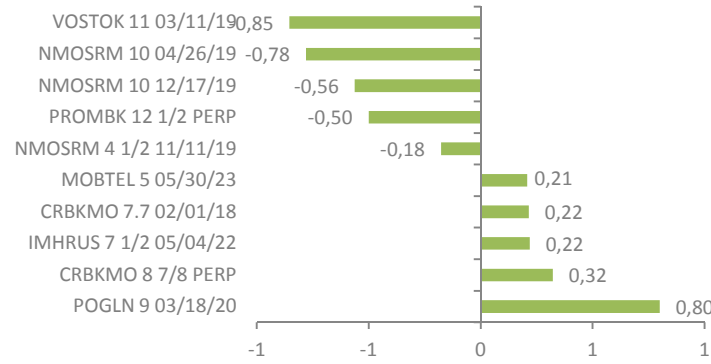
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



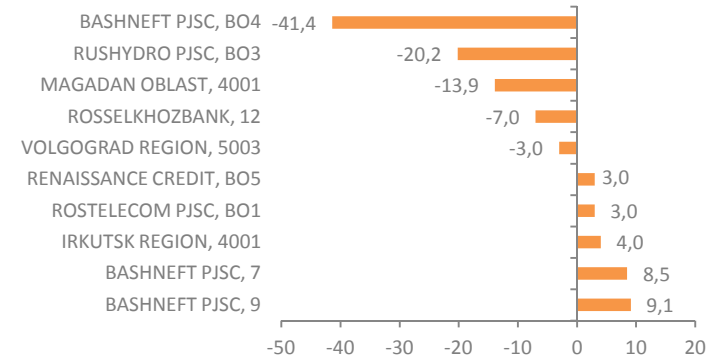
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



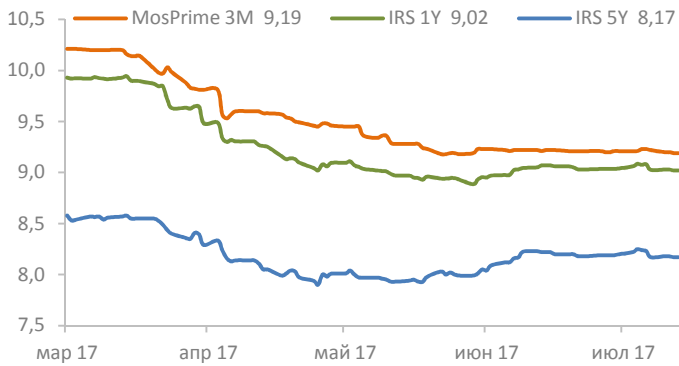
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



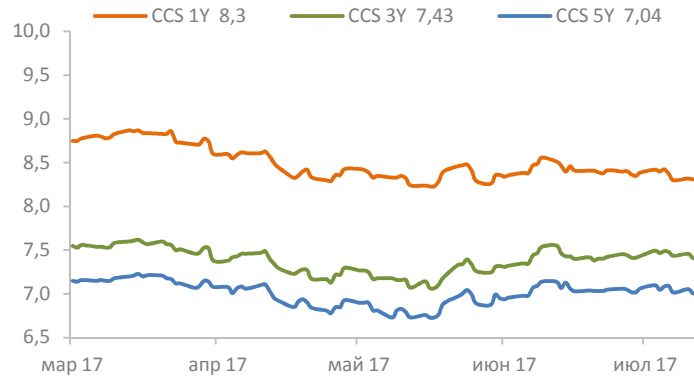
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



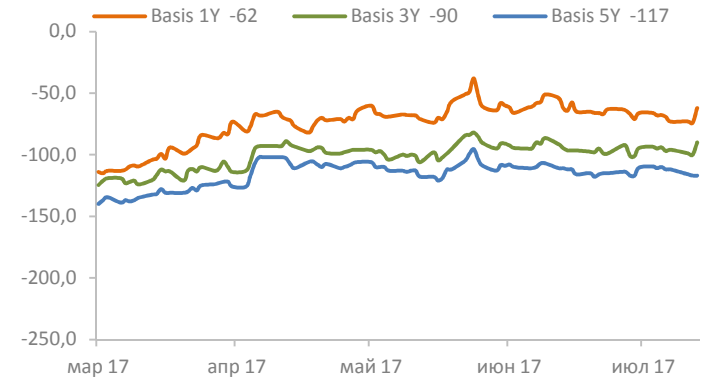
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



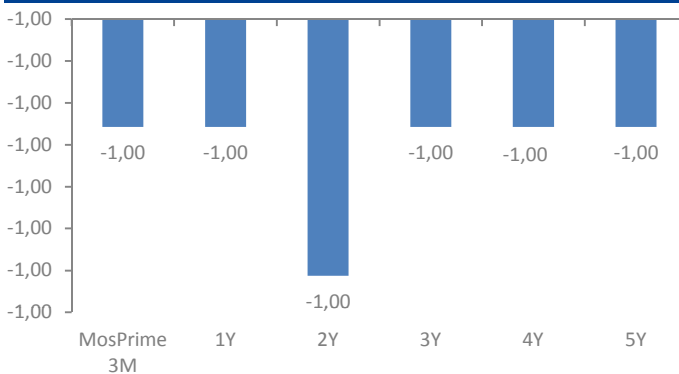
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



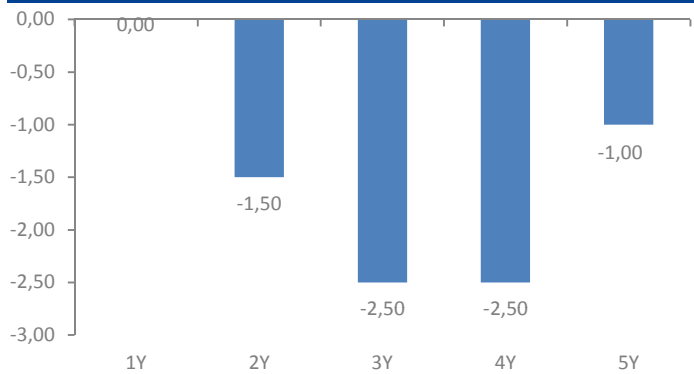
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



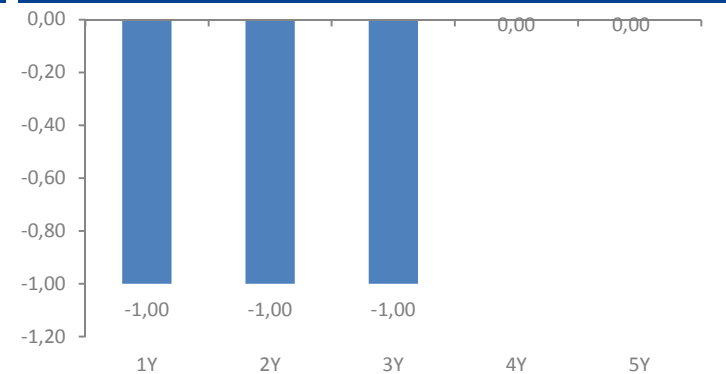
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 +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.