

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Мировые рынки в понедельник отыгрывали небольшое улучшение в геополитике – некоторую разрядку в отношениях между США и КНДР. >>

Еврооблигации: В понедельник российские суверенные евробонды корректировались вверх по цене после того, как риски геополитики по КНДР начали отступать. >>

FX/Денежные рынки: В понедельник рубль укреплялся, как и валюты ЕМ, на снижении градуса напряженности по КНДР, давление оказало вечернее падение нефти. >>

Облигации: Снижение градуса напряженности в отношениях между США и КНДР способствовало умеренному росту котировок ОФЗ в понедельник. >>

Корпоративные события

Полюс (Ba1/BV-/BV-): отчетность по МСФО за 6м2017 г. (ПОЗИТИВНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

15 августа 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	150,5	-4,9
EUR/USD	1,17	-0,004
UST-10	2,24	0,03
Германия-10	0,42	0,02
Испания-10	1,43	-0,01
Португалия -10	2,78	-0,04
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,02	-0,02
Russia-42	4,93	-0,03
Gazprom-19	2,97	0,01
Evrz-18 (6,75%)	2,60	-0,03
Sber-22 (6,125%)	3,87	0,01
Vimpel-22	3,95	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,97	-0,03
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,89	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,73	-0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,6	-0,08
NDF 3M	8,56	-0,18
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2190,4	-39,0
Остатки на депозитах, млрд руб.	982,3	1,0
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,80	-0,39

Глобальные рынки

Мировые рынки в понедельник отыгрывали небольшое улучшение в геополитике – некоторую разрядку в отношениях между США и КНДР.

Мировые рынки в понедельник отыгрывали небольшое улучшение в геополитике, некоторую разрядку в отношениях между США и КНДР, что способствовало планомерному восстановлению интереса к риску. Напомним, госсекретарь США Р.Тиллерсон и шеф Пентагона Дж.Мэттис высказались в пользу мирного урегулирования кризиса, а КНР ввела сдерживающие санкции против КНДР, запретив импорт ряда товаров.

В итоге, американские индексы показали рост (S&P 500 – на 1%, Nasdaq – на 1,34%), доходности UST-10 поднялись с 2,19% до 2,22% годовых, золото подешевело с 1290 до 1280 долл./унц. Доходности суверенных евробондов стран ЕМ снижались в пределах 1-4,4 б.п. Доходности UST-10 сегодня в рамках азиатских торгов продолжили подрастать до уровня 2,24%-2,25% годовых, в том числе в отсутствие новых негативных новостей вокруг КНДР.

Сегодня в фокусе статистика в США (розничные продажи в 15-30 мск), завтра – протоколы июльского заседания ФРС (в 21-00 мск). По-прежнему внимание инвесторов будет к геополитике, в частности развитие ситуации вокруг КНДР, взаимоотношения США и Венесуэлы.

/ Александр Полютов

Сегодня восстановление интереса к риску на мировых рынках может продолжиться, доходности UST-10 продолжают подрастать.

Еврооблигации

В понедельник российские суверенные евробонды корректировались вверх по цене после того, как риски геополитики по КНДР начали отступать.

В понедельник российские суверенные евробонды корректировались вверх по цене после того, как риски геополитики по КНДР начали отступать, что способствовало постепенному восстановлению спроса на риск. В итоге, доходности большинства суверенных выпусков стран ЕМ в доходности вчера снизились в пределах 1-4,4 б.п. В поддержку российскому сегменту большую часть дня выступала нефть Brent, которая подбиралась к отметке 52,3 долл./барр., но затем упала до 50,6 долл./барр., что, впрочем, не нашло отражение в котировках российских евробондов. В итоге, бенчмарк RUS'26 в цене подрос на 14 б.п. (YTM 4,02%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 31-40 б.п. (YTM 4,93%-4,95%), 30-летний RUS'47 – на 31 б.п. (YTM 5,15% годовых).

Сегодня с утра нефть Brent пытается стабилизироваться на уровне 50,8 долл./барр., вероятно, будет находиться в ожидании новых сигналов, в первую очередь недельных данных по запасам в США. При этом доходности UST-10 с утра в азиатскую сессию подрастают до 2,24%-2,25% годовых на снижении геополитических рисков. На этом фоне в отсутствие активности торгов в летний сезон российские евробонды могут удерживаться вблизи текущих уровней, если нефть Brent не пойдет ниже отметки 50 долл./барр. В то же время сегодня выходит очередная статистика в США, в первую очередь интерес представляют розничные продажи в июле (в 15-30 мск), впрочем, больший интерес представляет публикация протоколов июльских заседаний ФРС (ср.) и ЕЦБ (чт.).

/ Александр Полютов

В отсутствие активности торгов в летний сезон российские евробонды могут удерживаться вблизи текущих уровней, ожидая сигналов по нефти и монетарным курсам мировых ЦБ, в геополитике.



FX/Денежные рынки

В понедельник рубль укреплялся, как и валюты ЕМ, на снижении градуса напряженности по КНДР, давление оказало вечернее падение нефти.

В понедельник рубль днем укреплялся, как и большинство валют ЕМ, на фоне снижения градуса напряженности на геополитической арене вокруг КНДР. В итоге, валюты ЕМ вчера укрепили позиции в пределах 0,3%-1,1%. Рубль также усиливал позиции на 0,4% до 59,6-59,7 руб./долл. Впрочем, вечернее падение нефти более чем на 3% до 50,6-50,7 долл./барр. «вернуло» рубль в район 59,8-59,9 руб./долл., ослабив его по итогам дня на 0,1%. Локальную поддержку рублю мог оказать налоговый период – 15 августа выплачиваются страховые взносы на сумму порядка 350 млрд руб.

Нефть Brent сегодня утром удерживается на уровне 50,8 долл./барр., приостановив вчерашнее падение, которое могло быть вызвано опасениями роста добычи нефти рядом стран ОПЕК и американскими сланцевиками (Минэнерго США ждет в сентябре рекордного уровня добычи). Дальнейшее движение в нефти будет зависеть от недельных запасов в США – сегодня поздно вечером выйдут данные от API, а уже завтра – от Минэнерго. Падение нефти окажет сегодня давление на позиции рубля. В поддержку выступит восстановление общего интереса к валютам ЕМ, начало налогового периода. Курс рубля может приблизиться к 60 руб. за доллар.

Поддержку рублю в ближайшие дни может оказать абсорбация ЦБ излишней ликвидности в системе через традиционные депозитные аукционы сроком 7 дн. (рекордный лимит 1,15 трлн руб.), а также посредством дебютного размещения купонных облигаций на 150 млрд руб. Учитывая избыток ликвидности у отдельных игроков, что отражает низкий уровень ставок МБК (Mosprime o/n – 8,6%), спрос на «новый» инструмент будет, а цена размещения окажется выше номинала. Вместе с тем, средства банков на корсчетах и депозитах в ЦБ вчера почти не изменились – 3,17 трлн руб. Задолженность РЕПО перед ЦБ достигла 675 млрд руб., рост за день на 8 млрд руб.

/ Александр Полютков

Падение нефти окажет давление на пару доллар/рубль, которая может приблизиться к 60 руб. за доллар.

Облигации

Снижение градуса напряженности в отношениях между США и КНДР способствовало умеренному росту котировок ОФЗ в понедельник.

Рынок ОФЗ начал неделю в позитивном ключе: по итогам вчерашнего дня доходности большинства выпусков опустились на 3-6 б.п. до 7,7-7,95%. В условиях небольшого изменения нефтяных котировок и отсутствия важной статистики определяющим фактором для роста спроса на рублевые гособлигации, на наш взгляд, стал спад глобальной геополитической напряженности. Этому способствовали вчерашние заявления лидера КНДР Ким Чен Ына о том, что он готов подождать с ударом по острову Гуам, в котором располагается американская военная база.

С утра нефть Brent торгуется в районе 50,5 долл. за барр., что на 2% ниже уровней, соответствующих вчерашнему закрытию рублевого долгового рынка. Полагаем, что слабая конъюнктура на сырьевых площадках не позволит рынку ОФЗ продолжить свой вчерашний подъем, и доходности большинства выпусков сегодня могут даже подрасти на 2-3 б.п.

Сегодня с 10:00 до 10:30 мск прошел сбор заявок на трехмесячные облигации Банка России с плавающим купоном, привязанным к ключевой ставке. Размещение состоялось в полном объеме – 150 млрд руб. при спросе 173,5 млрд руб. по средневзвешенной цене 100,03% от номинала при цене отсечения 100,0% от номинала.

В свою очередь, Минфин вряд ли будет размещать флоатеры на завтрашних аукционах после аукциона ЦБ, и скорее всего, как и в предыдущие 2 недели, предложит инвесторам среднесрочный и долгосрочный выпуск с фиксированным купоном.

/ Роман Насонов

Полагаем, что слабая конъюнктура на сырьевых площадках не позволит рынку ОФЗ продолжить свой вчерашний рост.

Корпоративные события

Полюс (Ba1/BB-/BB-): отчетность по МСФО за 6м2017 г. (ПОЗИТИВНО).

Вчера Полюс Золото опубликовало отчетность за 6м2017 г. по МСФО, которую мы оцениваем позитивно. Выручка за 1 пол. 2017 г. выросла на 14% г/г до 1,2 млрд долл. за счет увеличения объемов продаж золота на 17% г/г до 983 тыс. унций. До конца текущего года компания намерена запустить Наталкинское месторождение, что будет драйвером дальнейшего роста производства и продаж. Прогноз производства на 2017 г. находится на уровне 2,075 – 2,125 млн унц., а в 2019 г. компания планирует увеличить производство до 2,84 млн унц. золота. Скорректированный показатель EBITDA вырос в годовом сравнении на 10% до 762 млн долл. EBITDA margin составила 62%. Высокий уровень рентабельности Полюса поддерживается низкими издержками. Полюс входит в топ-10 мировых производителей золота по уровню себестоимости, что обеспечивает устойчивость компании к колебаниям цен на золото. Скорректированная чистая прибыль выросла на 17% г/г до 475 млн долл.

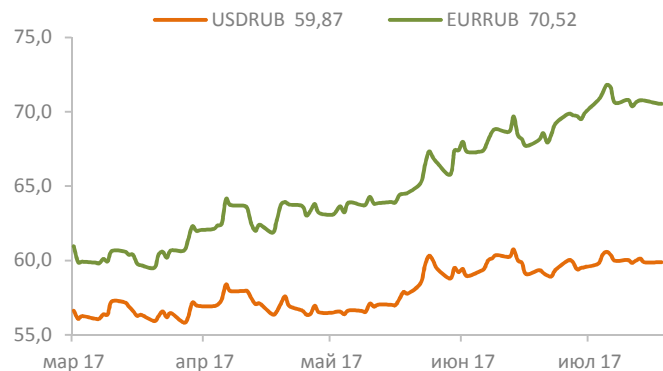
Капзатраты в 1 пол.2017 г. выросли в годовом сравнении на 73%, составив 322 млн долл. Основные инвестиции пришлись на освоение Наталкинского месторождения. При этом, даже с учетом роста, капзатраты не превышали свободный операционный денежный поток, который составил 550 млн долл. Чистый долг Полюса в 1 пол. 2017 г. сократился на 157 млн долл., а показатель Чистый долг/ EBITDA улучшился до 1,9х по сравнению с 2,1х в начале года и 2,5х в середине 2016 г. В абсолютном выражении чистый долг составил 3,1 млрд долл.

Дивидендная политика Полюса предполагает выплаты в размере 30% от EBITDA за отчетный период. По итогам 1 пол.2017 г. совет директоров рекомендовал выплаты дивидендов в размере 229 млн долл. Значительные дивидендные выплаты ограничивают возможности компании аккумулировать средства для сокращения долга. В то же время в перспективе ближайших двух лет Полюс имеет возможность нарастить производство и продажи, что при умеренных капзатратах и низкой себестоимости позволит увеличить свободный денежный поток. При сохранении текущих цен на золото долговая нагрузка Полюса до конца 2019 г. может снизиться до уровня 1,1х в терминах Чистый долг/ EBITDA. Долговая нагрузка будет снижаться как за счет роста EBITDA, так и за счет сокращения долга.

В обращении у Полюса имеется три выпуска еврооблигаций с погашением в 2020, 2022 и 2023 годах на общую сумму 2,0 млрд долл., что составляет 44% от всего долга Компании. Выпуск POLYSZOL-20 торгуется с доходностью 3,4% (премия к суверенной кривой 77 б.п.), POLYSZOL-22 и POLYSZOL-23 YTM – 4,4% и 4,6% соответственно (премия к суверенной кривой 130 б.п.). Данный уровень, на наш взгляд, соответствует справедливому значению и уже закладывает в цену потенциал улучшения кредитных метрик компании.

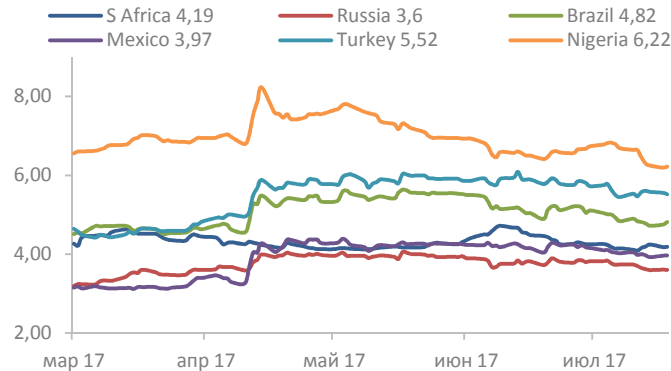
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



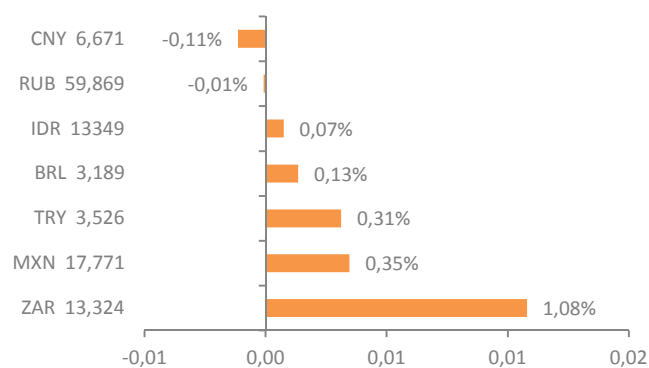
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



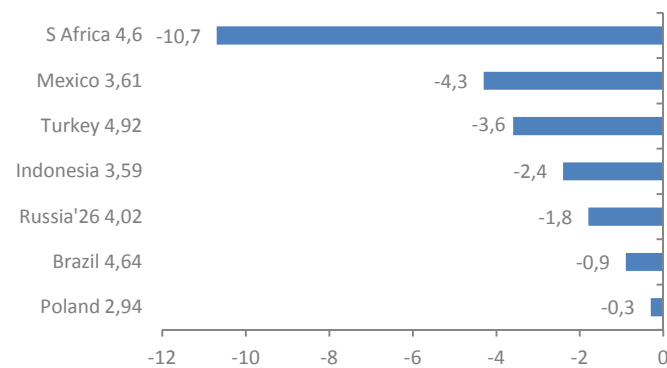
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



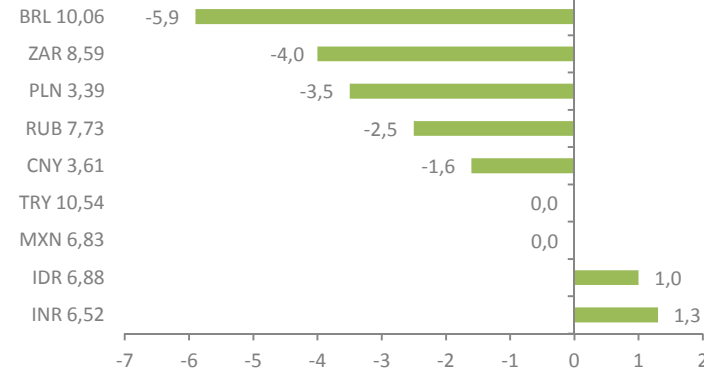
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



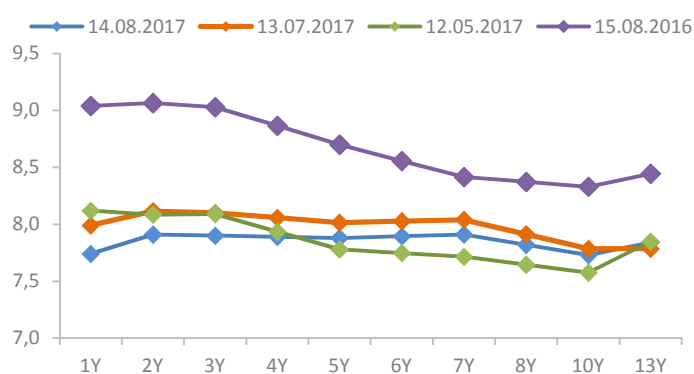
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



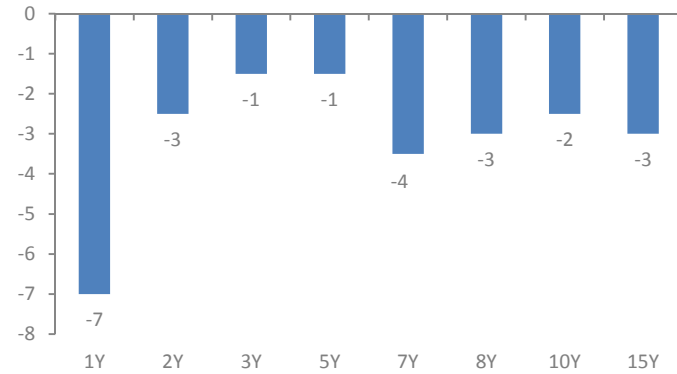
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



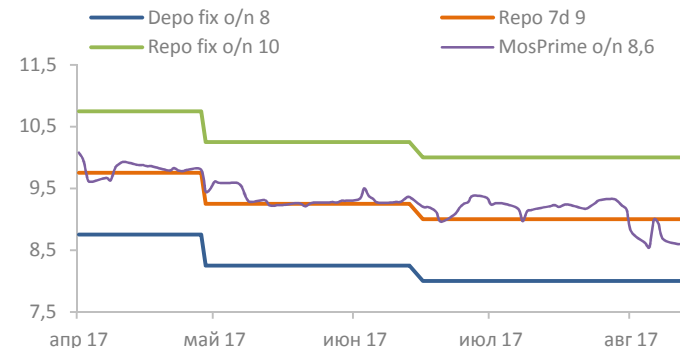
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



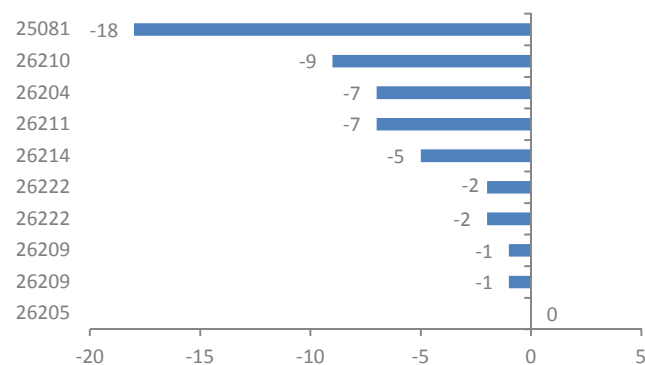
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



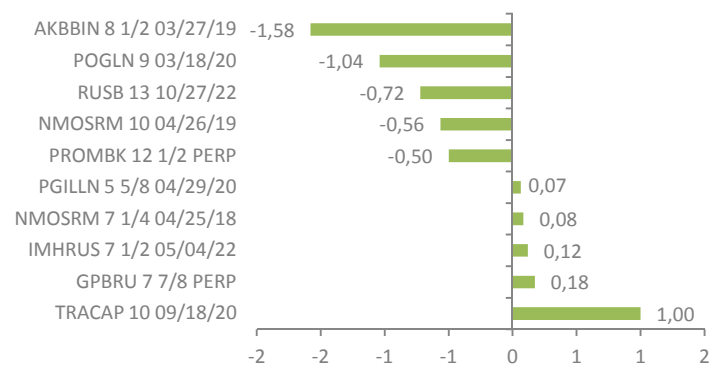
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



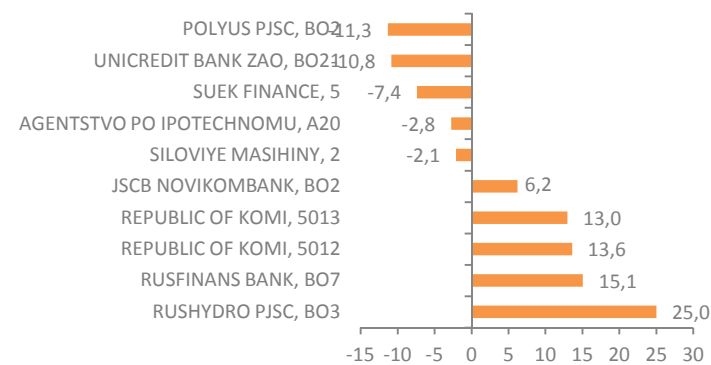
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



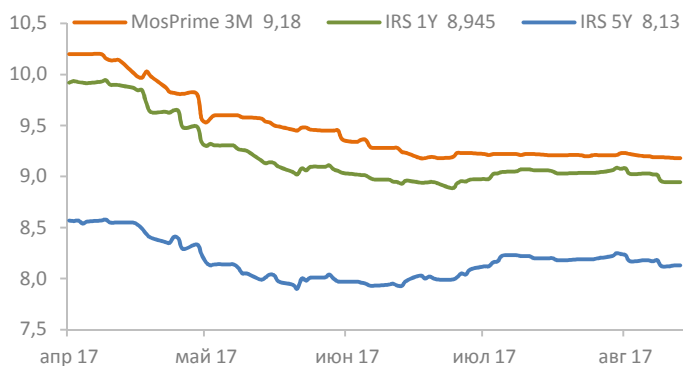
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



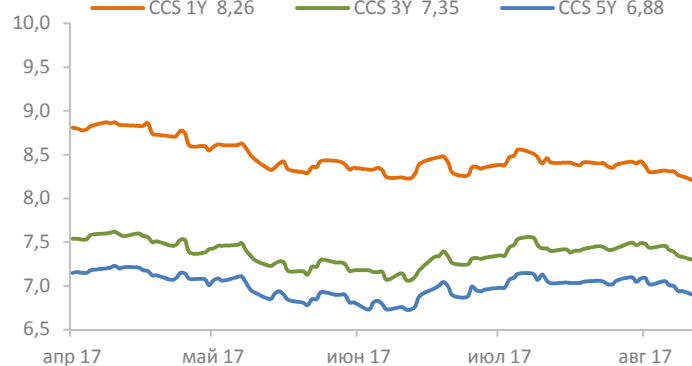
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



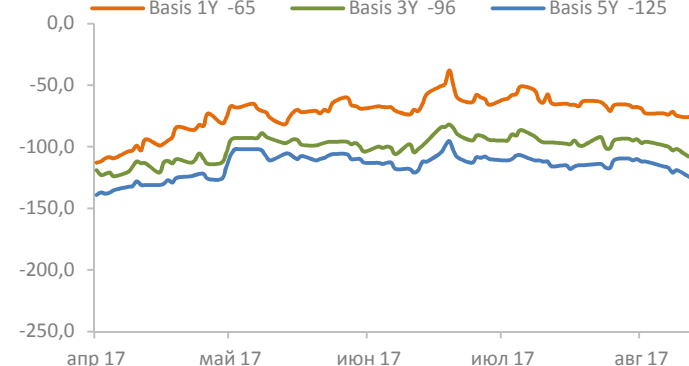
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



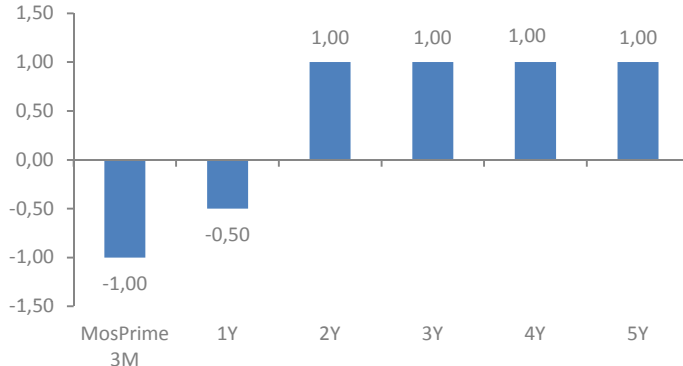
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



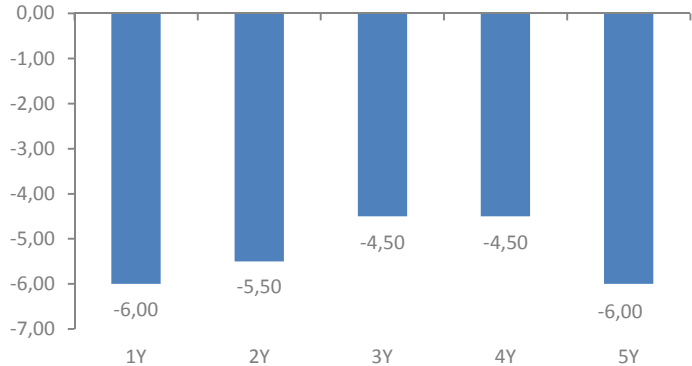
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



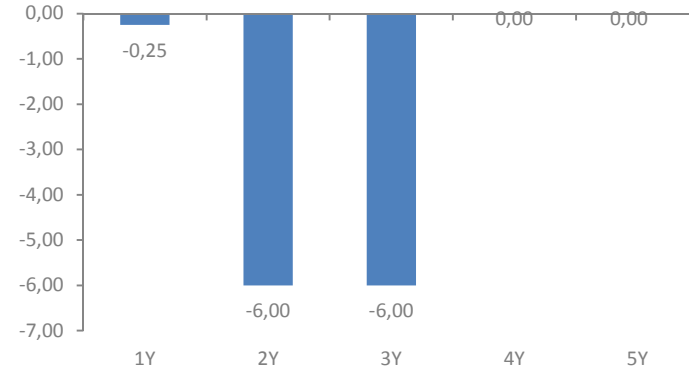
Источник: Bloomberg, PSB Research

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	
Руслан Сибеев	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, Equities, 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) 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 Давиташвили		
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.