

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Пятница на глобальном долговом рынке прошла без особых потрясений.>>

Еврооблигации: Ожидание санкций со стороны ЕС оказывало давление на российские бумаги. Негативной динамики избежать не удалось.>>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает находиться под давлением.>>

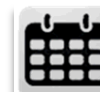
Облигации: Жесткое решение ЦБ не оставило шансов для сегмента ОФЗ. Рост доходностей на кривой от 15 до 20 б.п.>>

Корпоративные события

Роснефть (Ваа1/BBB-/-) отчиталась за 1 пол. 2014 г.

ФосАгро (Вааз/BBB-/BB+): операционные результаты за 1 пол. 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	221.17	0.00
LIBOR 3M	0.234	0.0000
EUR/USD	1.34	-0.0001
UST-10	2.48	0.010
Германия-10	1.15	-0.030
Испания-10	2.54	-0.019
Португалия -10	3.63	-0.051
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.58	0.19
Russia-42	5.63	0.10
Gazprom-19	5.10	0.17
Evrax-18 (6,75%)	7.77	0.24
Sber-22 (6,125%)	6.12	0.32
Vimpel-22	6.94	0.168
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.78	0.21
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.14	0.19
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.24	0.13
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.63	0.06
NDF 3M	9.58	0.11
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	937.2	-135.60
Остатки на депозитах, млрд руб.	76.17	-4.47
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	35.05	-0.03



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Пятница на глобальном долговом рынке прошла без особых потрясений.

Пятничные торги на глобальных долговых площадках проходили при довольно скромном информационном фоне. Представленный в рамках европейской сессии индекс настроений в деловых кругах Германии от Ifo оказался немного хуже прогноза, что спровоцировало снижение доходностей наиболее надежных гособлигаций – Германии и Франции. В свою очередь, облигации Испании и Италии также двигались сонаправленно, испытав на себе эффект от движения бумаг Германии и Франции.

Доходности UST-10 в рамках американской сессии демонстрировали снижение, опустившись ниже отметки 2,5%.

При этом инвесторы в ожидании предстоящего решения ФРС, вероятнее всего, предпочтут не совершать активных операций.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы не ждем сильных движений на глобальном долговом рынке.

Еврооблигации

Ожидание санкций со стороны ЕС оказывало давление на российские бумаги. Негативной динамики избежать не удалось.

В целом ситуация на рынке всю прошлую неделю оставалась довольно схожей – инвесторы старались активно покинуть большинство российских бумаг. Вместе с тем рост доходностей за неделю в суверенных бумагах и бондах инвестиционной категории не превышал 10-20 б.п. после обвального снижения на предыдущей неделе.

В пятницу ситуация лишь продолжила усугубляться. Поводом для продаж было ожидание новых санкций со стороны ЕС. Новость о том, что санкции пока не затронут финансирование госкомпаний и банки, несколько поддержала рынок, однако динамика по итогам дня осталась отрицательной. Так, снижение цен на суверенной кривой было в диапазоне 50-70 б.п. В корпоративных бумагах хуже рынка ожидаемо выглядели бонды компаний с госучастием. При этом наибольшим продажам подверглись бумаги Сбербанка, где ценовая динамика часто выходила за планку в 100 б.п.

Текущая неделя будет довольно непростой для большинства бумаг развивающихся стран. Прежде всего инвесторы будут в ожидании итогов заседания ФРС в среду, где мы не ждем существенной перемены риторики со стороны ведомства. Для российских бумаг важен следующий пакет санкций, который может затронуть госкомпании и госбанки. При этом, как мы понимаем, на текущий момент не определена конечная дата на этой неделе для публикации финального решения по санкциям от ЕС. В целом мы ждем сохранения негативной динамики для российских активов на этой неделе.

/ Игорь Голубев

Сегодня ждем сохранения негативной динамики.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает находиться под давлением.

Ключевым событием пятничных торгов на локальном валютном рынке, оказавшим сильнейшее влияние на ход торгов, стало решение ЦБ о повышении ключевой ставки. Если еще в начале торгов курс доллара находился на уровне 35,10 руб. и начал демонстрировать плавную тенденцию на восстановление, то после объявления решения ЦБ можно было наблюдать рост волатильности с последующим ослаблением рубля.

С одной стороны, поднятие ключевой ставки повышает фундаментальную стоимость рубля, с другой стороны, влияние фундаментальных факторов пока не оказывает существенного влияния на настрой инвесторов. Участники рынка опасаются возможных санкций со стороны ЕС, а также возможного ухудшения геополитической ситуации.

По итогам недели курс доллара составил 35,06 руб., а стоимость бивалютной корзины - 40,48 руб.

На денежном рынке ставки МБК (Mosprime o/n) не успели отразить повышение ключевой ставки. При этом уже сегодня следует рассчитывать на рост стоимости привлечения рублевой ликвидности на 40-50 б.п.

Уровень ликвидности в банковской системе накануне уплаты налога на прибыль выглядит весьма комфортно, выше 1 трлн руб.

Сегодня состоится кредитный аукцион ЦБ под залог нерыночных активов сроком на один год. На наш взгляд, следует рассчитывать на существенный спрос со стороны участников, который может лишь усилиться на фоне рисков ограничения доступа к внешним рынкам заимствований. Ставка по итогам аукциона может превысить минимальную на 25-40 б.п.

/ Алексей Егоров

Сегодня рубль может продолжить консолидироваться на уровне закрытия пятницы.

Облигации

Жесткое решение ЦБ не оставило шансов для сегмента ОФЗ. Рост доходностей на кривой от 15 до 20 б.п.

Довольно жесткое решение ЦБ в пятницу ожидаемо задало тон движению в российских ОФЗ. Так, рост доходностей на кривой был в диапазоне 15-20 б.п. По итогам пятницы бумаги вернулись в начала мая, что, с нашей точки зрения, довольно дорого. Отметим, что под конец дня бумаги старались отрасти от минимумов дня. Так, если минимумом для 26207 был уровень в 92,3% (закрытие четверга 94,4%), то пятницу бумаги завершили на уровне в 93,45%

Решение ЦБ было довольно неожиданным для участников рынка. Мы склонялись скорее к нейтральному решению ЦБ, однако считали, что регулятор может выбрать упреждающую политику, направленную на борьбу с инфляцией. В целом повышение ставок на 50 б.п. выглядит, с нашей точки зрения, довольно спорным, особенно на фоне падения темпов экономического роста, оттока капитала, а также закрытых внешних площадок на фоне роста геополитического риска. Важным с нашей точки зрения является тот факт, что вероятность дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики сохраняется. Инфляции в текущем году может быть довольно сложно войти в диапазон, намеченный ЦБ на этот год в 6-6,5%, особенно учитывая ожидаемую инфляцию в июле в 0,6%.

В целом мы считаем, что на текущих ценовых уровнях ОФЗ выглядят фундаментально довольно дорого. Спрэд к ставке РЕПО по итогам пятницы составил 120 б.п. Это значительно выше уровней мая и июня, когда значение достигало 50 – 70 б.п. Однако в условиях оттока капитала и рисков дефицита ликвидности значение должно скорее соответствовать уровню не менее 130-150 б.п. Исходя из этого, справедливый уровень для 10-летнего бенчмарка мы видим не менее 9,5%. **/ Игорь Голубев**

Ждем продолжения продаж на рынке сегодня.

Корпоративные события

Роснефть (Ваа1/ВВВ-/-) отчиталась за 1 пол. 2014 г.

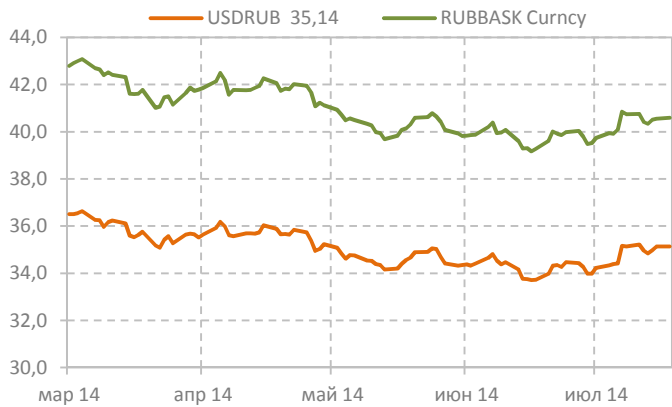
В целом мы оцениваем отчетность компании как умеренно позитивную, отмечая при этом, однако, наращение короткого долга на фоне текущей нестабильной геополитической обстановки. По итогам 1 пол. 2014 г. чистая прибыль Роснефти увеличилась на 89,8% г/г с учетом эффекта от переоценки активов и обязательств ТНК при том, что выручка выросла на 41,3%. Без учета эффекта от переоценки чистая прибыль сократилась на 4,1% до 257 млрд руб. Поддержку финансовым показателям оказал рост добычи на 4,6% по сравнению с 1 пол. 2013 г., рост цен на нефть (на 1,3% для цен в долл.) и ослабление рубля, хотя при этом рост по статье затраты и расходы составил примерно на 35%. Общий долг компании сократился на 7,7%, но при этом его короткая часть увеличилась 26%. На фоне повышения EBITDA (на 66,1%, или на 59,8% с учетом переоценки) соотношение Чистый долг/EBITDA понизилось до 1,28х с 1,79х на конец 2013 г. Мы полагаем, что напряженная геополитическая обстановка может помешать представленной отчетности оказать поддержку котировкам долговых бумаг Роснефти.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

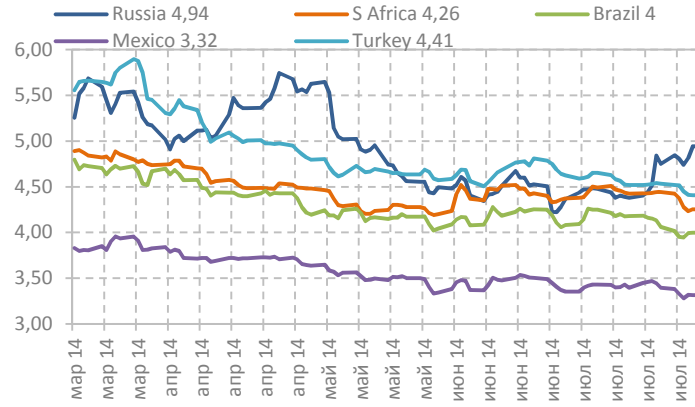
ФосАгро (Ваа3/ВВВ-/ВВ+): операционные результаты за 1 пол. 2014 г.

Группа ФосАгро в 1 пол. 2014 г. увеличила продажи удобрений на 3,9% (г/г) до 3,081 млн тонн, а их производство – на 3,4% (г/г) до 3,083 млн тонн. При этом выпуск фосфорсодержащих удобрений и кормовых фосфатов прибавило на 3,2% до 2,378 млн тонн, NPK-удобрений – на 10,2% до 951,4 тыс. тонн, выпуск азотных удобрений увеличилось на 4,4% до 704,6 тыс. тонн. Вместе с тем, производство продукции «Апатита» сократилось на 1,2% до 4,323 млн тонн, в том числе выпуск апатитового концентрата составил 3,92 млн тонн («+0,7%»), нефелинового – 402,2 тыс. тонн («-16%»). Продажи апатитового концентрата (без учета продаж внутри группы) снизились на 9,4% до 1,34 млн тонн, нефелинового – на 15% до 406,3 тыс. тонн. Отметим, что ФосАгро в 1 пол. 2014 г. смогла нарастить продажи фосфорсодержащих удобрений и NPK на фоне спроса на рынках Латинской Америки и России. Одновременно с этим, по данным компании, наблюдалось увеличение цен на фосфорсодержащие удобрения – в 1 пол. 2014 г. на 18% (г/г) до 480 долл./тонна, которое продолжилось и в июле, что должно оказать благоприятный эффект на финансовые показатели группы. Публикация операционных результатов вряд ли окажет влияние на евробонд PhosAgro-18 (YTM 5,07%/3,2 г.), который на фоне санкций заметно просел в цене (со 100,3% до 97,2%) за последние полторы недели. Дальнейшее движение котировок, скорее всего, будет зависеть от общего настроения инвесторов, которые находятся в ожидании возможного ввода новых санкций со стороны ЕС.

USD/RUB



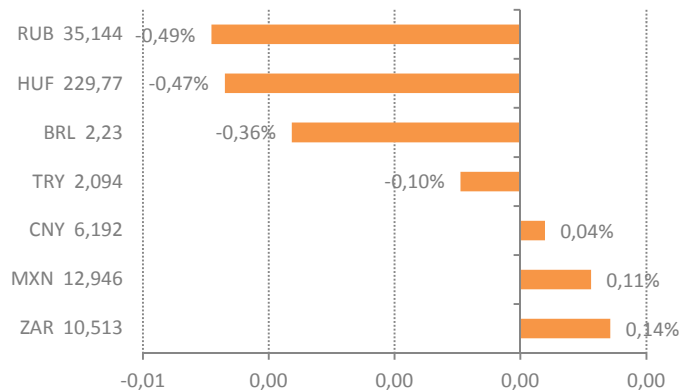
EM eurobonds 10Y YTM, %



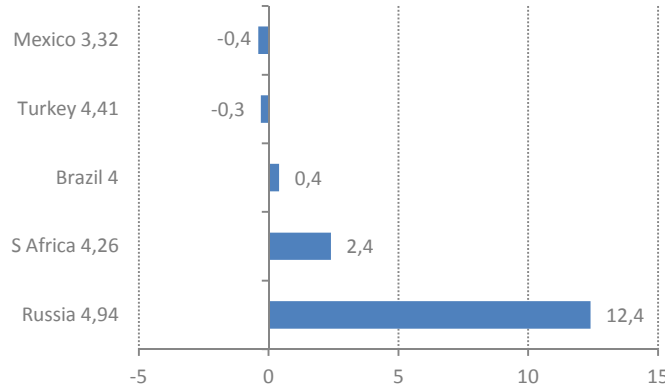
OFZ, %



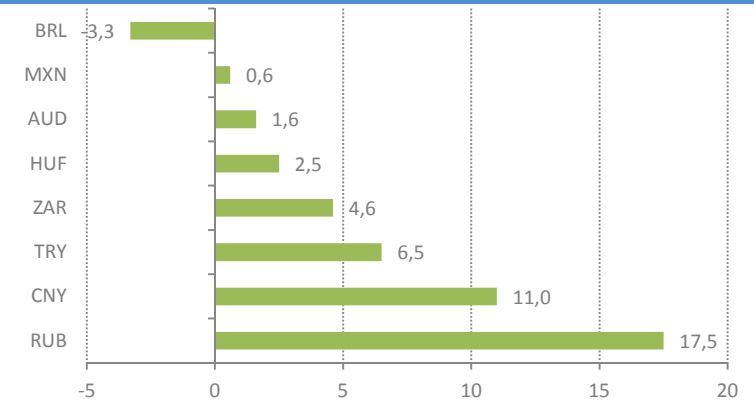
EM currencies: spot FX 1D change, %



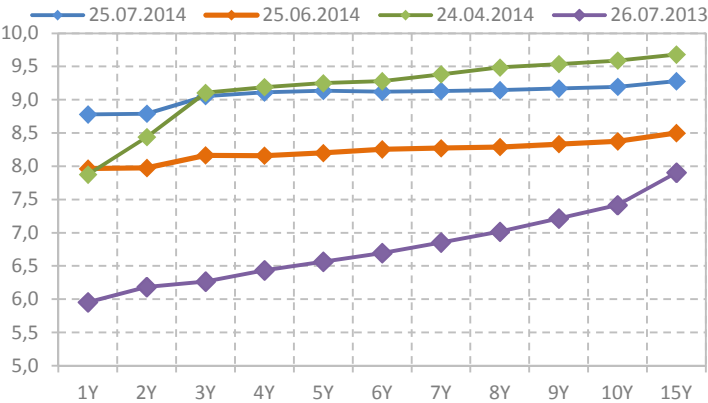
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



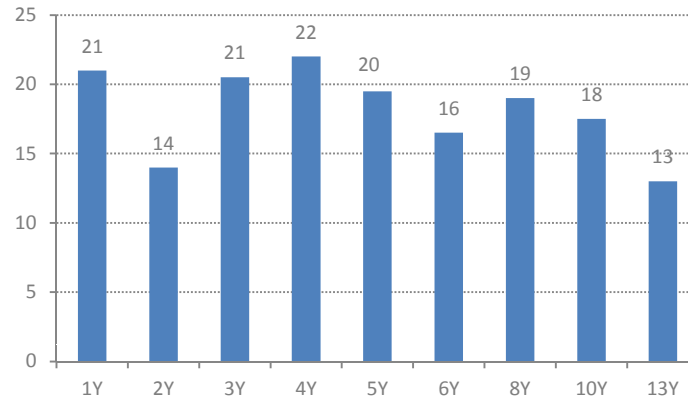
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



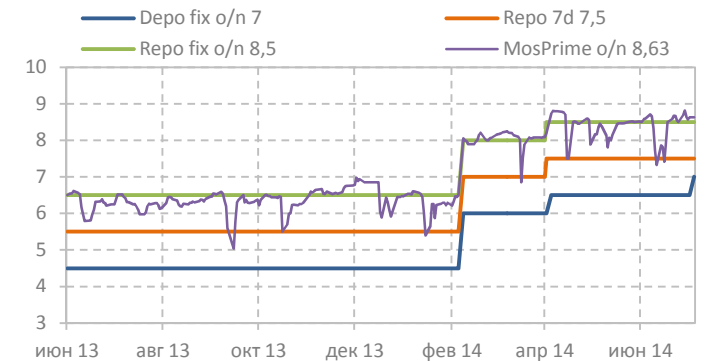
OFZ curves



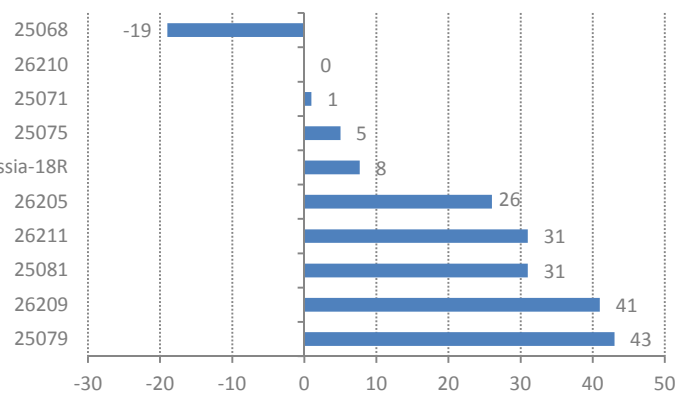
OFZ 1D YTM change, b.p.



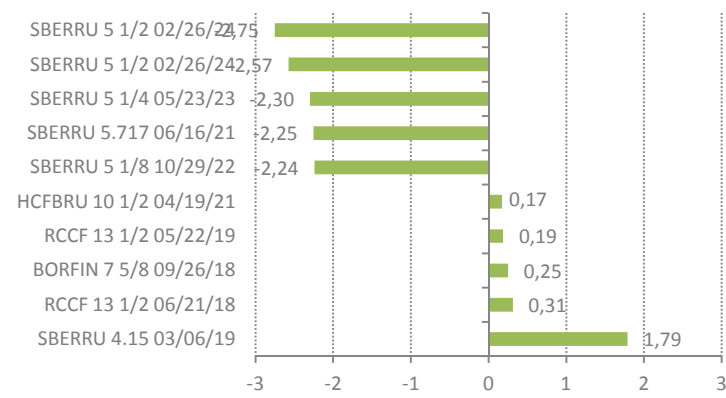
CBR rates, %



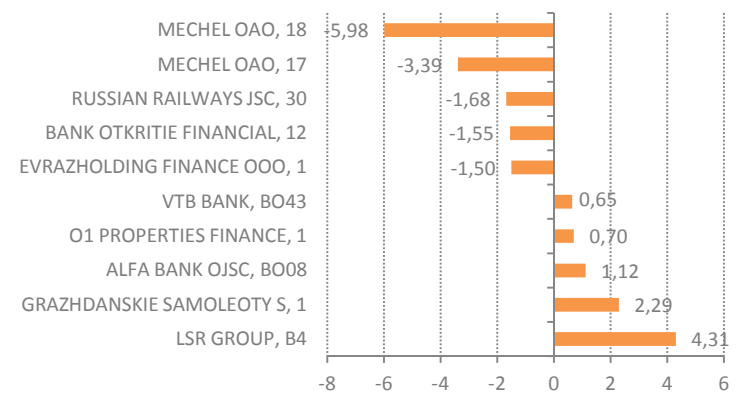
OFZ 1D YTM change, b.p.



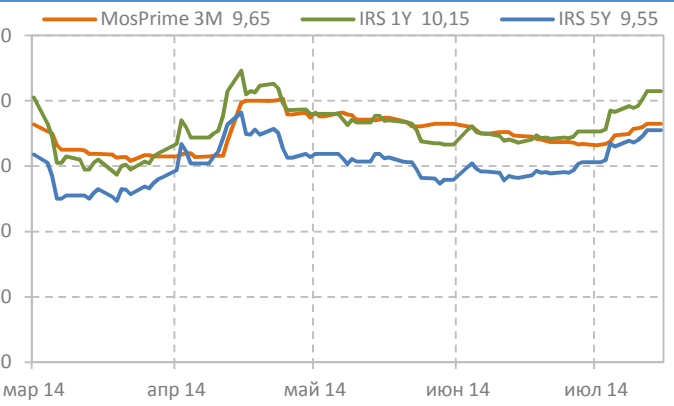
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



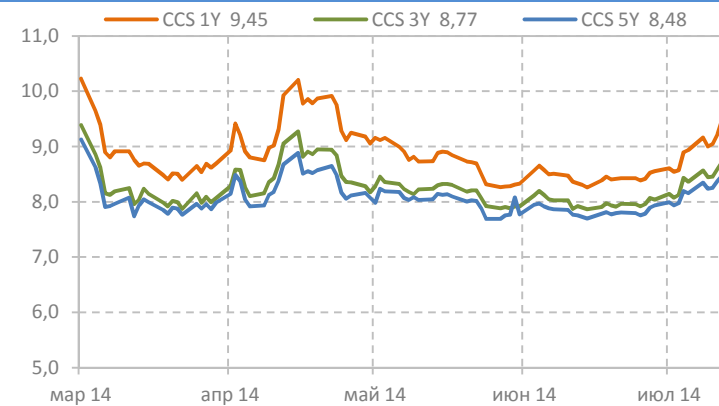
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



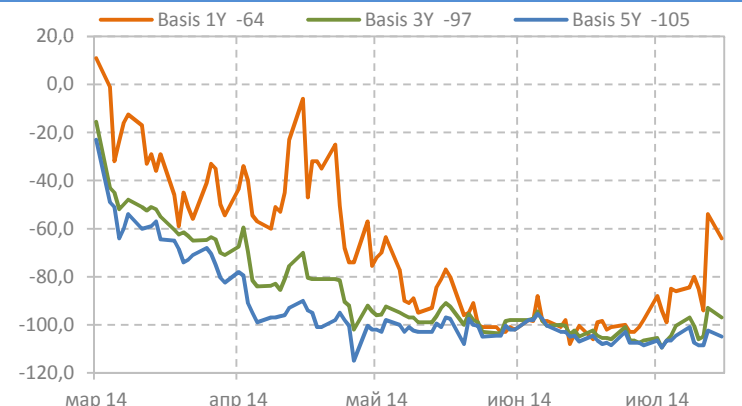
IRS / MosPrime 3M, %



CCS, %



Basis swap, b.p.



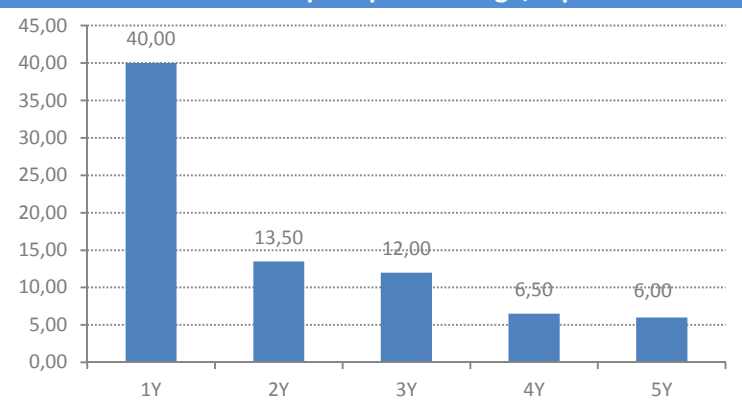
IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



ОАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

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

Роман Османов	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
----------------------	--------------------	-----------------------------------

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
-------------------------	------------------------	-----------------------------------

Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
--------------------	--------------------	-----------------------------------

Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
-------------------	------------------	-----------------------------------

Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
--------------------------	---------------------	-----------------------------------

Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
---------------------	---------------------	-----------------------------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
----------------------	---------------------	-----------------------------------

Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
------------------------	-----------------------	-----------------------------------

Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
-----------------------	--------------------	-----------------------------------

Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
--------------------------	----------------------	-----------------------------------

Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
----------------------------	------------------------	-----------------------------------

Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14
--------------------------	-----------------------	-----------------------------------

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
-----------------------	-----------------------	--------------------

Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
---------------------	------------------	--------------------

Иван Хмелевский	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
------------------------	----------------------	--------------------

Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12
-----------------------	-----------------------	--------------------

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
----------------------	--------------------	--------------------

Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
------------------------	--------------------	--------------------

Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
------------------------	------------------------	-----------------------------------

Николай Фролов	FrolovN@psbank.ru	+7 (495) 228-39-23
-----------------------	-------------------	--------------------

Борис Холжигитов	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
-------------------------	--------------------------	-----------------------------------

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 411-51-34
------------------------	--------------------	--------------------

Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
------------------------	------------------------	-----------------------------------

Александр Сурпин	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
-------------------------	--------------------	--------------------

Виктория Давитиашвили	DavitiashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18
------------------------------	---------------------------	-----------------------------------

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков	KulakovAD@psbank.ru	+7 (495) 411-51-33
------------------------	---------------------	--------------------

Михаил Маркин	MarkinMA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07
----------------------	--------------------	-----------------------------------

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Сергей Миленин	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-----------------------	-------------------	--------------------

Александр Бараночников	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-------------------------------	--------------------	--------------------

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

Сергей Устиков	UstikovSV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
-----------------------	---------------------	-----------------------------------

Александр Орехов	OrekhovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
-------------------------	---------------------	-----------------------------------

Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
------------------------	-----------------------	--------------------

Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39
-----------------------	--------------------	--------------------

© 2013 ОАО «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 ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «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. ОАО «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.

ОАО «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.