

Конъюнктура рынков >>

МАКРО: Центробанк Китая поддерживает рынок новой ликвидностью. Европа и США в ожидании >>

Еврооблигации: Продажи в бумагах Уралкалия и Фосагро. Госбумаги продавали ближе к концу дня. >>

Облигации: Ценовые изменения в пределах «+/-10 б.п.». Корпоративный сегмент обозначился ростом оборотов. На первичный рынок выходит СУЭК. >>

FX / Денежные рынки: Налоговый период оказывает поддержку рублю >>

В фокусе >>

Аукцион ОФЗ (В1/В/В) не лучший день для размещения >>

Противоречивые итоги аукциона ЦБ >>

Корпоративные события >>

Уралкалий (Ва3/-/-): планирует снижение цен >>

Комментарий трейдера:

Облигации В преддверии заседания ФРС и данных по рынку труда США аппетит инвесторов к риску остается на низком уровне – рубль продолжает демонстрировать негативную динамику, что оказывает давление на длинные ОФЗ. Обратим внимание сегодня на закрытие книги по выпуску Белгородская область, 35007, которая озвучила весьма щедрый прайсинг, в то время как выпуск ТКС Банк, БО-об, маркируется без премии к собственной кривой..

FX Все внимание будет приковано к паре EURUSD на фоне данных из Атлантики. Соответственно, смещение настроений в ту или иную сторону спровоцирует движение пары либо к ближайшему важному уровню сопротивления 1,3320 (линия нисходящего тренда), проход которого открывает дорогу для роста пары до максимума текущего лета (до 1,34), либо к основному уровню поддержки 1,3175 (23,6% уровень Фибоначчи от июльского минимума 1,2752), пробой которого сулит паре достижение следующего важного уровня поддержки 1,3074/83, лежащего на пересечении 55 и 200-дневных скользящих средних.



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

Глобальные рынки	значение	изм., б.п.
CDS 5y России	180.01	12.70
LIBOR 3M	0.265	-0.10
EUR/USD	1.33	0.01
UST-10	2.6101	0.78
Германия-10	1.663	-0.20
Испания-10	4.673	5.70
Португалия -10	6.382	0.10
Российские еврооблигации		
Russia-30	3.962	-0.30
Russia-42	5.283	1.20
Gazprom-19	4.606	2.00
Evraz-18 (6,75%)	7.289	0.10
Sber-22 (6,125%)	5.075	0.10
Vimpel-22	6.69	7.20
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6.19	1.00
ОФЗ 26205 (04.2021)	7.02	4.00
ОФЗ 26207 (02.2027)	7.79	6.00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6.52	0.00
NDF 3M	6.28	1.00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	823.791	36.08
Остатки на депозитах, млрд руб.	83.821	-18.46
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	32.8556	0.22

Факт:

Доходность средних и дальних Trus растет, но это имеет лишь малое отношение к инфляционным ожиданиям. Последние остаются, по крайней мере, умеренно-низкими. Это на деле означает скептическое отношение к перспективам экономического роста в Штатах, а лишь осознание того факта, что ситуация, созданная ФРС на рынке, абсолютно искусственна. Рост доходности - исключительно отражение ожиданий свертывания программ ФРС.

МАКРО

Центробанка Китая поддерживает рынок новой ликвидностью. Европа и США в ожидании.

Для глобальных площадок вторник был обозначен рядом событий, однако для большинства ключевым является сегодняшней итог заседания Комиссии по открытым рынкам США, где инвесторы ждут ясности относительно сроков сворачивания стимулирующих программ. Однако с учетом того, что по итогам заседания не будет пресс-конференции, то очевидная ясность может быть лишь на «минутках» ФРС в августе. Но учитывая, что члены Комитета будут давать комментарии впоследствии, в четверг и в пятницу все же у инвесторов будет повод для торговых действий. Помимо заседания ФРС на этой неделе у инвесторов довольно поводов для беспокойства – сегодня публикация данных по американскому ВВП, в пятницу – по рынку труда. Напомним также, что в четверг пройдет заседание банка Англии и ЕЦБ.

Одним из ключевых событий вторника стала новость по Китаю. ЦБ впервые с 20 июня осуществил вливание ликвидности посредством предоставления 17 млрд юаней через 7-дневное обратное РЕПО. Новость несколько снижает опасения относительно кризиса ликвидности в системе. Однако стоит отметить, что ставка на аукционе составила 4,40% против 3,35% официального прогноза. Вчера также были опубликованы данные индекса деловой активности еврозоны, которые оказали положительное влияние на рынок. Отметим, что итоги были предсказуемы на фоне довольно положительной статистики из ЕС в последнее время. Аукцион прошел успешно с переспросом, прежде всего на более длинный выпуск. Отметим, что долговые бумаги стран еврозоны вчера оставались практически без движений, в свою очередь по большинству бумаг развивающихся рынков продолжились продажи очередь по большинству бумаг развивающихся рынков продолжились продажи.

Большинство рынков большую часть дня останутся в боковике.

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Продажи в бумагах Уралкалия и Фосагро. Госбумаги на фоне падения цен на нефть под конец дня теряли в цене.

Инвесторы во вторник были по-прежнему неоднозначны в своих действиях. Однако все же превалировали продажи. Уралкалий заявил, что прекращает сотрудничество с трейдером – Белорусской Калийной Компанией и будет использовать для экспорта собственную трейдинговую компанию. На этом фоне котировки не только Уралкалия, но и Фосагро начали активное снижение. Причина для столь агрессивных продаж в том, что Уралкалий планирует сконцентрироваться на объемах, но не на ценах. То есть, отчасти можно говорить, что компания ориентируется на снижение цен, что, безусловно, может негативно отразиться на кредитных метриках компании. По итогам дня котировки бонда Ukali-18 стояли у брокеров на уровне 93,4% против закрытия понедельника на отметке в 94,78%. У бондов Фосагро дела обстояли не лучше: 98,7-98,9% против 99,02% накануне. Аналогичная тенденция и у других мировых производителей химудобрений. Отметим, что в бумагах ВымплеКома практически отсутствовала реакция на новость о возможном приобретении пакистанского оператора (см. наш комментарий). Госбумаги большую часть дня «в боковике», однако к концу дня, на фоне негативной динамики цен на нефть снижали ценовые уровни. Котировки Russia-30 ближе к концу дня оставались в диапазоне 118,125-118,18%.

Рост UST-10 к отметке в 2,6% будет довлеющими фактором для евробондов. Ждем негативной динамики в российских евробондах.

FX/ДЕНЕЖНЫЕ РЫНКИ

Курс доллара вновь на пороге 33 руб. за долл. Ставки денежного рынка в отсутствие спроса снижаются.

Рубль, лишившись поддержки со стороны экспортеров, завершивших уплату налогов, ускорил и без того стремительное ослабление по отношению к базовым валютам. Следует отметить, что вероятные последствия заседаний мировых ЦБ не оказывали влияния на развитие ситуаций на локальных валютных площадках, а одним из основных индикаторов все же являлось снижение стоимости нефти. Тем не менее, в конце торгов курс доллара, достигнув уровня 32,98 руб., продемонстрировал небольшую коррекцию в пределах 5 коп. В то же время говорить о том, что подобное движение может перерасти в формирование полноценного тренда пока еще рано. Сумма остатков на корсчетах за вчерашний день увеличилась на 211 млрд руб. – до 1035 млрд руб. Прошедший в понедельник аукцион ЦБ под залог нерыночных активов пополнил объем ликвидности банковской системы на 306 млрд руб. В то же время, операции прямого РЕПО с ЦБ, а именно снижение лимита по однодневному инструменту, а также слабый спрос по семидневному РЕПО, не позволит сохранить подобный запас ликвидности.

Прошедший вчера аукцион Минфина по размещению 70 млрд руб. сроком 35 дней прошел в привычном режиме. Спрос полностью покрыл предлагаемую сумму, ставка отсечения соответствовала минимальному уровню. Сегодня банкам предстоит вернуть соизмеримую сумму, что исключает влияние данных ресурсов на общее состояние ликвидности.

Ставки денежного рынка немного снизились. Мы полагаем, что ключевым драйвером для удешевления ресурсов стало, прежде всего, завершение налогового периода, нежели поступление ресурсов от ЦБ, размещенных на аукционе в понедельник.

На наш взгляд, в краткосрочной перспективе рубль выглядит довольно слабо в сравнении с международными валютами. Сегодня при открытии курс доллара вероятнее всего преодолет отметку 33 руб.

ОБЛИГАЦИИ

Ценовые изменения в пределах «+/-10 б.п.». Корпоративный сегмент обозначился ростом оборотов. На первичный рынок выходит СУЭК.

Российские инвестора вчера также как же и глобальные игроки занимали выжидательную позицию. В итоге торговая активность была крайне незначительной прежде всего в госбумагах. Так, совокупный оборот в ОФЗ составил 8 млрд руб. против 25 и 21 млрд руб. во вторник и в пятницу. Большинство торгов проходило в рамках +/-10 б.п. При этом продажах преимущественно были в коротких выпусках – 26202, 25076, 25080. При этом обороты по последнему выпуску были довольно существенные, что не характерно для бонда. Корпоративные бумаги в свою очередь наоборот отметились довольно весомым оборотом. Однако по большинству выпусков Отметим, что корпоративные эмитенты продолжают тестировать рынок. После успешного размещения НЛМК и ММК на рынке вышел СУЭК (Ва3/-/-), который планирует выпуск бондов 5-й серии на 10 млрд руб., сроком на 10 лет и офертой на 3 года, диапазон доходности 8,78-8,99%.

Ждем преимущественно снижения цен – ослабление рубля и падения цен на нефть не в пользу локального долга. Сегодня помимо внешних факторов внимание инвесторов будет приковано к итогом аукциона ОФЗ.

В фокусе

ОФЗ 26210 – не лучший день для проведения аукциона.

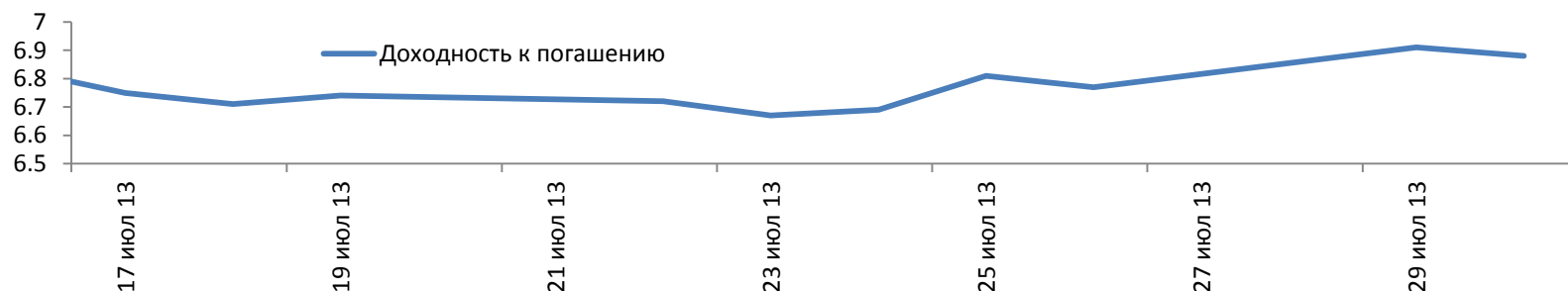
Аукцион 26210 (дек.2019 г.) – 15 млрд руб., 6,80-6,90%.

Комментарий.

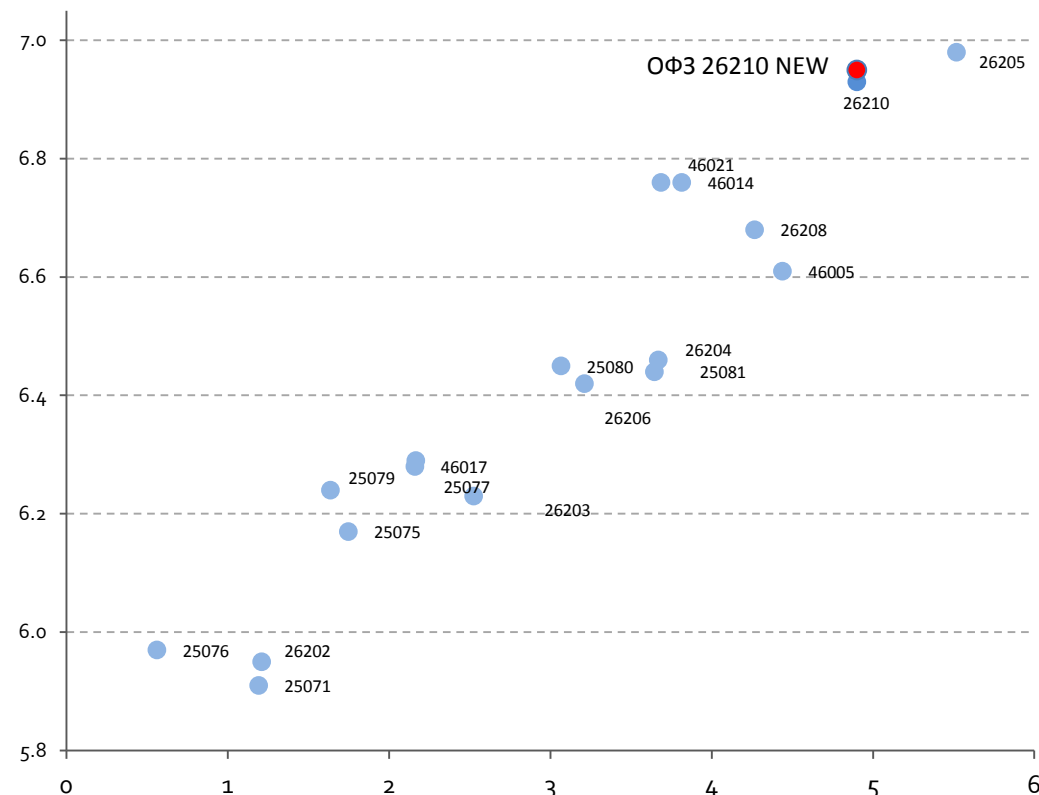
Ключевым моментом аукциона, по нашему мнению, является не самый лучший день для размещения – вечером итоги заседания комиссии по открытым рынкам США, завтра решения по ставкам банка Англии и ЕЦБ, в пятницу важная статистика из США, прежде всего – payrolls. То есть, поводов для активных действий в среду практически нет.

Отметим, что на прошлом аукционе 17 июля доходность составила 6,77%. На схожих уровнях бумага торговалась и в дальнейшем, однако на этой неделе доходность бонда была в диапазоне 6,85-6,90%, то есть, говорить про премию можно лишь на верхнем отрезке диапазона. Стоит добавить, что срочность нового бонда скорее интересна для иностранных инвесторов, что также вряд ли добавит спроса на сегодняшнем аукционе. Резюмируя, мы ждем низкого спроса и размещения по верхней границе.

Игорь Голубев



Доходности ОФЗ



Противоречивые итоги первого аукциона ЦБ под залог нерыночных активов.

Незначительный спрос может свидетельствовать о том, что инвесторам было недостаточно времени, чтобы подготовиться к аукциону. В следующий раз, в случае достаточного времени на организационные процессы внутри кредитных организаций, спрос будет более высокий, чем текущие 300 млрд руб.

Комментарий.

В понедельник, в день проведения аукциона, в СМИ появлялась информация о том, что спрос на ресурсы ЦБ сроком на один год под залог нерыночных активов вполне достаточный для полного покрытия предложения – 500 млрд руб. Тем не менее, итоги оказались весьма скромными: в аукционе приняла участие 31 кредитная организация, ставки в поданных заявках находились в диапазоне 5,75-7,25%. При этом, итоговая ставка удовлетворения заявок составила 5,75%, что соответствует нижней границе предложения.

Вчерашний комментарий представителя ЦБ не содержал информации об общем объеме спроса со стороны участников, а также информации о том, сколько заявок осталось неудовлетворенными. Также интрига сохранилась в вопросе регулярности подобных аукционов. Однако было отмечено, что преимущественным инструментом залога были требования к юридическим лицам. При этом вполне логичным кажется низкая активность со стороны банков, которые, вероятнее всего, не успели подготовить основной пул залогов.

Возвращаясь к итогам, можно отметить, что ставка в 5,75% выглядит весьма привлекательно, особенно в сравнении с предложениями МБК о/п, которые не опускаются ниже 6,5%, а также с недельным прямым РЕПО под 5,5%. Тем не менее, влияние подобных относительно недорогих ресурсов на рыночные ставки, на наш взгляд, пока будет довольно сложно оценить. Восстановительный период после уплаты налогов, как правило, занимает от 7 до 12 дней, при этом ЦБ с высокой долей вероятности при первых признаках появления избыточной ликвидности начнет «резать» лимиты на аукционах прямого РЕПО.

Участие 31 кредитной организации было недостаточно для полного покрытия лимита...

Основным инструментом залога были требования к юридическим лицам...

Оценить влияние данных ресурсов на ставки денежного рынка пока довольно трудно...

Ожидаем агрессивного спроса на следующем аукционе...

Несмотря на то, что ЦБ так и не сообщил о дате возможного следующего аукциона, вполне логично предположить, что в следующий раз, в случае достаточного времени на организационные процессы внутри кредитных организаций, спрос будет более высокий, чем текущие 300 млрд руб.

Алексей Егоров

Корпоративные события

Уралкалий (Вааз/BBB-/BBB-) прекращает экспорт калия через БКК и планирует снижение цен.

Мы предполагаем, что компания попытается увеличить продажи за счет снижения цен ниже рыночных. События вокруг Уралкалия могут стать поводом для реакции рейтинговых агентств и ухудшения кредитных метрик.

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

ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Аналитический департамент

109052, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-22, 77-47-60

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-04

Bloomberg: PSBANK <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

РУКОВОДСТВО

Николай Кашеев	Директор департамента	Kni@psbank.ru	доб. 77-47-39
-----------------------	-----------------------	--	---------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	Руководитель направления	LoktyukhovEA@psbank.ru	доб. 77-47-61
Илья Фролов	Главный аналитик	FrolovIG@psbank.ru	доб. 77-47-06
Олег Шагов	Главный аналитик	Shagov@psbank.ru	доб. 77-47-06
Владимир Гусев	Ведущий аналитик	GusevVP@psbank.ru	доб. 77-47-06
Екатерина Крылова	Ведущий аналитик	KrylovaEA@psbank.ru	доб. 77-67-31

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев	Руководитель направления	GolubevIA@psbank.ru	доб. 77-47-29
Елена Федоткова	Главный аналитик	FedotkovaEV@psbank.ru	доб. 77-47-16
Алексей Егоров	Ведущий аналитик	EgorovAV@psbank.ru	доб. 77-47-48
Вадим Паламарчук	Ведущий аналитик	PalamarchukVA@psbank.ru	доб. 77-47-81
Александр Полютов	Ведущий аналитик	PolyutovAV@psbank.ru	доб. 77-67-54

© 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.