

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Решение ЕЦБ стало поводом для роста волатильности на глобальных долговых площадках. >>

Еврооблигации: Уверенный рост на фоне позитивного новостного фона. Ралли в бумагах ВымпелКома. Уверенный старт бондов Альфы. >>

FX/Денежные рынки: Национальная валюта продолжает укрепляться. >>

Облигации: В ОФЗ новые ценовые максимумы после повышения ставок. Наклон кривой впечатляет. >>

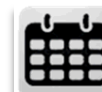
Корпоративные события

Альфа-Банк (Ba1/BB+/BBB-): первичное размещение на внутреннем рынке.

S&P понизило рейтинг МДМ банка до «В+» с «BB-», сохранило «Негативный» прогноз.

Волгоградская область (-/-/BB-): первичное предложение.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	189,01	-8,46
LIBOR 3M	0,231	0,001
EUR/USD	1,366	0,006
UST-10	2,579	-0,02
Германия-10	1,403	-0,028
Испания-10	2,82	-0,057
Португалия-10	3,63	-0,029
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,208	-0,11
Russia-42	5,377	-0,05
Gazprom-19	4,472	-0,06
Evrax-18 (6,75%)	7,375	-0,01
Sber-22 (6,125%)	5,14	-0,04
Vimpel-22	6,556	-0,11
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8,08	0,06
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,36	-0,08
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,58	-0,09
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8	-0,07
NDF 3M	8,54	-0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	819,6	39,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	73,525	3,12
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34,904	-0,24



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Решение ЕЦБ стало поводом для роста волатильности на глобальных долговых площадках.

Участники глобального долгового рынка вчера находились в ожидании решения ЕЦБ, на которое делали большую ставку в части смягчения монетарной политики.

Опубликованное решение о снижении ключевой ставки ЕЦБ, ставки по депозитам, а также о готовности провести несколько целевых долгосрочных кредитных аукционов (LTRO) стали поводом для резкого роста активности.

Доходности десятилетних госбумаг стран ЕС, начавшие демонстрировать рост, завершили день снижением, что выглядит вполне логичным.

В рамках американской сессии доходности UST-10 немного снизились.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD продемонстрировала сильную волатильность. После оглашения решения ЕЦБ соотношение между долларом и евро снизилось до уровня 1,503х. Тем не менее, уже под конец дня пара EUR/USD вернулась на уровень 1,3662х.

/ Алексей Егоров

Сегодня на глобальном долговом рынке следует рассчитывать на частичное отыгрывание вчерашнего движения.

Еврооблигации

Уверенный рост на фоне позитивного новостного фона. Ралли в бумагах ВымпелКома. Уверенный старт бондов Альфы.

Стабилизация доходностей базового актива, решение ЕЦБ, а также отсутствие негативного фона с юго-восточных территорий Украины, а также нейтральные итоги встречи Владимира Путина с лидерами Франции и Великобритании создавали инвесторам повод для покупок. Отметим, что если в течение дня активность и рост были довольно умеренными, то с открытием торгов у заокеанских инвесторов бумаги начали активный рост. В итоге на суверенной кривой рост под конец дня составил от 50 до 70 б.п. Отметим, что в корпоративных бумагах рост был не столь существенным и зачастую ограничивался планкой в 50 б.п. Отдельно отметим продолжающееся ралли в бумагах ВымпелКома. Довольно уверенно выглядело движение в новом выпуске холдинговой компании Альфа-Банка, где рост на вторичном рынке составил порядка двух фигур. В целом возможности для дальнейшего роста довольно ограничены.

/ Игорь Голубев

Сегодня ждем продолжения положительного сентимента на рынке.

FX/Денежные рынки

Национальная валюта продолжает укрепляться.

Рубль продолжает демонстрировать укрепление. Представленный в среду индекс потребительских цен отразил повышательную динамику, что существенно снижает ожидания возможного смягчения монетарной политики со стороны ЦБ. При этом заявления представителей Банка России в четверг о том, что борьба с ростом инфляции является приоритетной задачей регулятора, также ослабило надежду на возможное снижение ставки на предстоящем заседании. На фоне этого рубль остается привлекательным с точки зрения Carry trade.

Кроме того, рублю оказало поддержку сильное движение на глобальных валютных площадках, наступившее после объявления ЕЦБ решения о снижении ряда монетарных ставок, а также о готовности стимулировать экономику через предоставление ликвидности.

По итогам дня курс доллара составил 34,73 руб., а стоимость бивалютной корзины - 40,38 руб.

На денежном рынке сильное сокращение уровня ликвидности пока не оказало сильного влияния на ставки денежного рынка. Так, Mosprime o/n вчера снизился до уровня 8%. При этом на депозитном аукционе Росказначейства спрос был достаточно большой – 80 млрд руб. при предложении 30 млрд руб.

/ Алексей Егоров**Сегодня рубль может продолжить укрепляться на фоне позитива на внешних площадках.**

Облигации

В ОФЗ новые ценовые максимумы после повышения ставок. Наклон кривой впечатляет.

Отсутствие негативных новостей вчера создало довольно позитивный фон для рублевых активов. Итогом дня для суверенных бумаг стал ценовой рост от 30 до 70 б.п. При этом рост проходил на довольно уверенных оборотах. Нужно отметить, что количество спекулятивного капитала на рынке просто зашкаливает. Отметим, что спрэд сейчас между 10-летней и 1-летней бумагой 35 б.п. и между 10-летней и 5-летней бумагой 15 б.п. Поводов для такого наклона кривой довольно мало. Прежде всего, это ожидание снижения ставки. Однако это с нашей стороны довольно туманная перспектива на текущий год. Укрепление рубля и увеличение доли иностранных инвесторов вряд ли станут факторами, которые могут сохранить существующий наклон кривой. В целом, как и ранее, текущие уровни выглядят очень агрессивно. Не исключаем нарастания настроения на продажу на фоне приближающегося заседания ЦБ.

/ Игорь Голубев**Негативных новостей на рынке довольно мало. В силу этого разворота на рынке не стоит ждать.**

Корпоративные события

Альфа-Банк (Ba1/BB+/BBB-): первичное размещение БО-10.

Альфа-Банк 9 июня (одним днем) проведет book-building облигаций серии БО-10 на сумму в 5 млрд. руб. Оферта предусмотрена через два года. Срок обращения - 3 года. Ориентир ставки купона определен на уровне 10,25-10,50% годовых (доходность к оферте - 10,51-10,78% годовых).

Напомним, вчера досрочно закрылась книга по бондам Русфинансбанка (Ba1/BBB+/BBB-), который предлагал 4 млрд руб. БО-08 под 9,9-10,15% по купону, что соответствует 10,14-10,41% по доходности. В итоге ориентир купона был снижен до 9,8-9,9%, что соответствует доходности 10,04-10,14%.

Альфа при схожих рейтингах, но все же несколько ниже по S&P (Ba1/BB+/BBB-), предлагает на более долгий срок доходность 10,51-10,78%. Сейчас на карте кривая Альфа-Банка формально стоит ниже бумаг Русфинанс банка, однако ликвидность в ее выпусках довольно условна. Более-менее ликвидный БО-04 сейчас на рынке можно взять под 9,25% YTM (окт.2016). Мы ожидаем, что, как и в случае с евробондом, мы увидим пересмотр ориентиров доходности на понижение, видимо, до 10,2-10,4%, то есть спрэд к ОФЗ составит 240-260 б.п. Газпромбанк (Baa3/BBB-/BBB-) размещался в мае со спрэдом около 209 б.п., ЮниКредит Банк (-/BBB-/BBB-) - 204 б.п.

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

Волгоградская область (-/-/BB-): первичное предложение.

Волгоградская область 19 июня планирует разместить 5-летние облигации 35005 на 5 млрд руб. Индикатив доходности не выше 11,5% при дюрации 2,6 года, ставка купона определяется на конкурсе. Волгоградская область располагает средним кредитным качеством. По размеру ВРП область занимала в 2012 г. 23 место (574 млрд руб.), при этом экономика региона неплохо сбалансирована по отраслям – развиты нефтепереработка, металлургия, химическая и пищевая промышленность. При регион обладает относительно крупным по размеру бюджетом (69 млрд руб. в 2014 г. по плану) и неплохой обеспеченностью собственными доходами (около 80-85%), при этом уровень госдолга был умеренным (Госдолг/Соб.доходы 68-70%). Единственный рейтинг Волгоградской области от Fitch имеет Негативный прогноз, то есть присутствует риск перехода рейтинга в категорию «В». Ориентиром для новых бондов Волгоградской области будут итоги размещения Липецкой области (-/-/BB), а также недавно вышедшие на вторичный рынок облигаций Коми (Ba2/-/BB+) и Красноярского края (Ba2/BB/BB+). Учитывая уровни доходности обозначенных регионов, разницу в кредитном качестве субъектов и рейтингах, мы считаем, что Волгоградская область может разместиться с доходностью в районе 11,2-11,3% годовых.

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

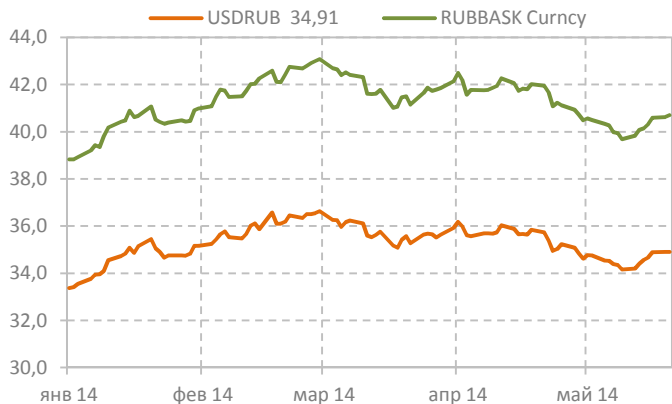
S&P понизило рейтинг МДМ банка до «В+» с «BB-», сохранило «Негативный» прогноз.

По мнению S&P, финансовый профиль Банка ухудшился: МДМ банк фиксировал убытки в течение 4 лет из последних 5, а значительные дополнительные списания на покрытие проблемных займов частично истощили капитальную базу, хотя показатели достаточности капитала банка остаются более высокими, чем у некоторых конкурентов. «Негативный» прогноз по рейтингу МДМ банка отражает точку зрения S&P о том, что Банку будет сложно стабилизировать свой слабый финансовый профиль в условиях текущего экономического спада, и что все более осложняющаяся операционная среда для банков РФ будет отрицательно влиять на его прибыльность, качество активов и капитал.

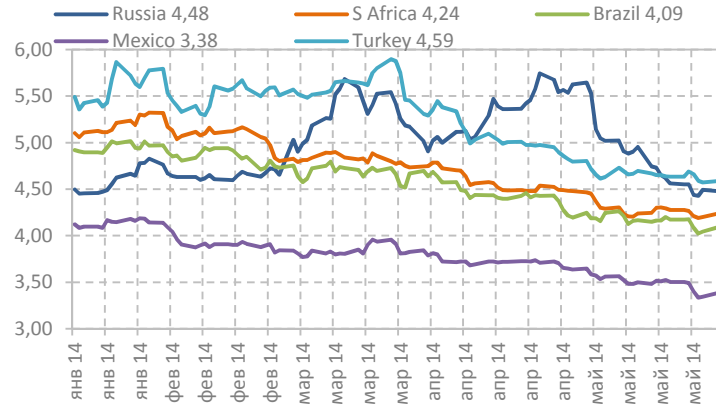
В результате понижения рейтинга оценки двух агентств теперь сравнялись: от Moody's рейтинг находится на уровне «В1». Напомним, у Банка обращаются два выпуска облигаций, однако ликвидность в них слабая. При этом заем серии 08 с погашением в апреле 2015 года торгуется на уровне 11,65%, предлагая премию до 100 б.п. к крупным частным банкам (НОМОС-БАНК, ЗЕНИТ). Поэтому мы не ждем существенного расширения спрэда, поскольку риски уже заложены в котировки бумаг Эмитента.

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

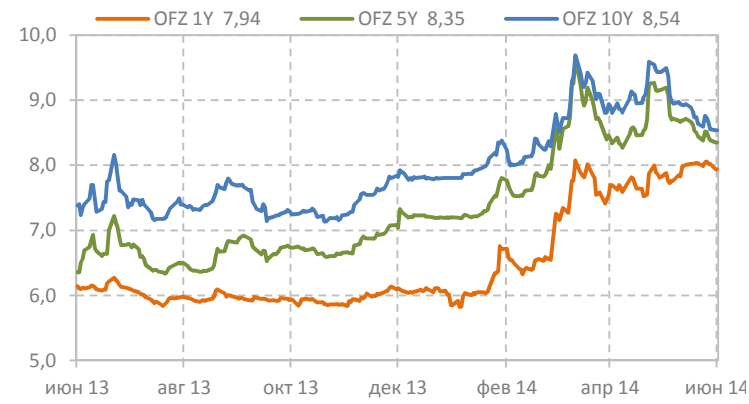
USD/RUB



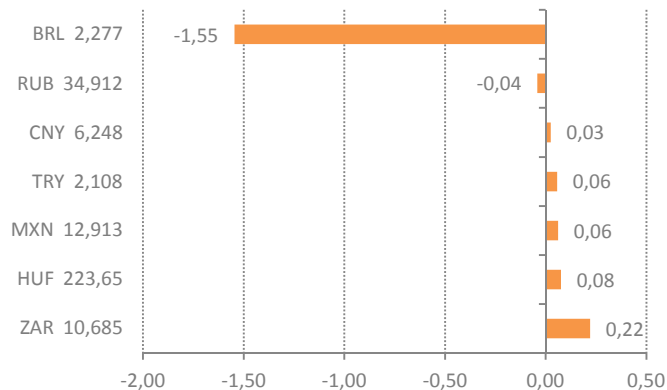
EM eurobonds 10Y YTM, %



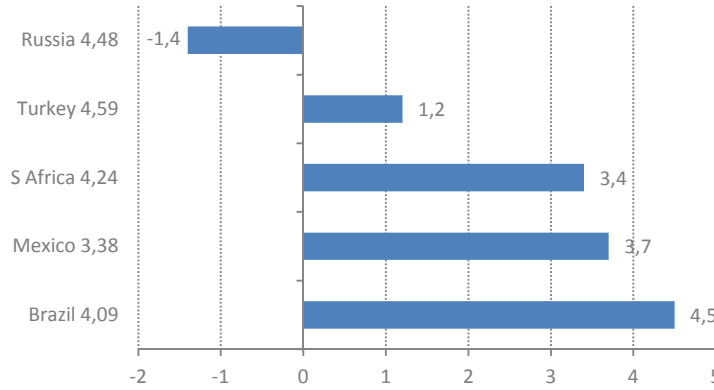
OFZ, %



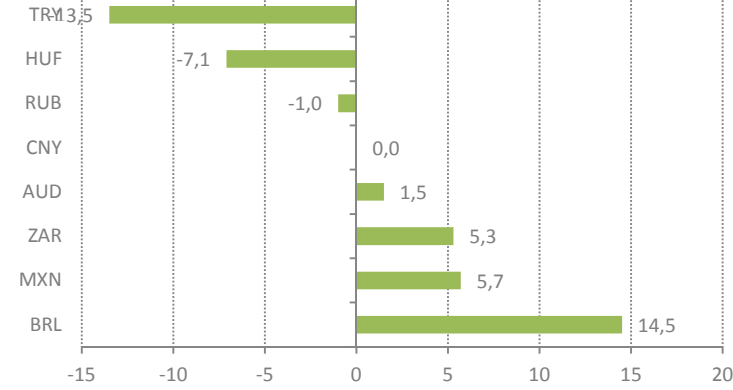
EM currencies: spot FX 1D change, %



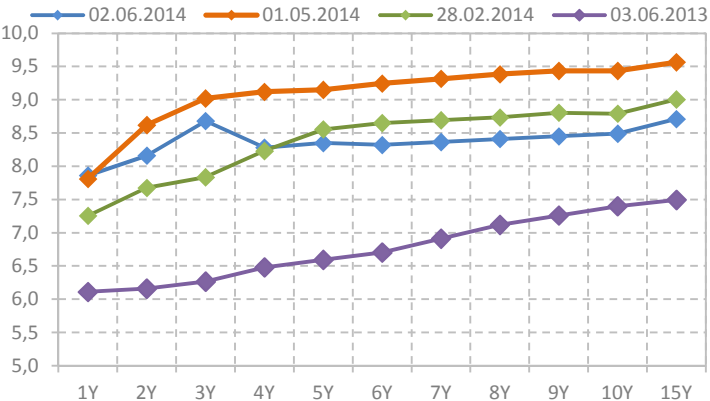
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



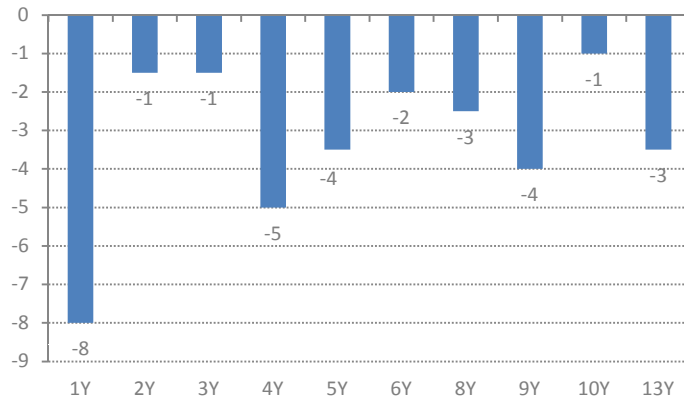
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



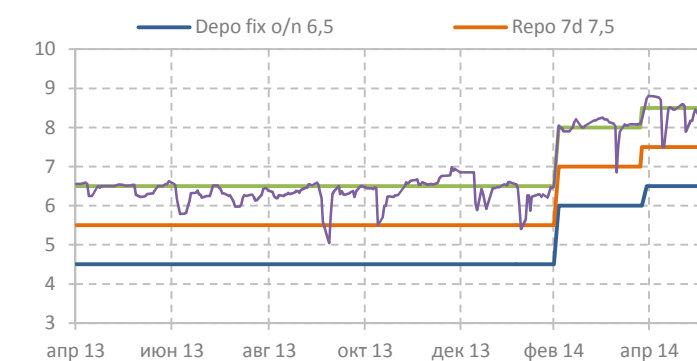
OFZ curves



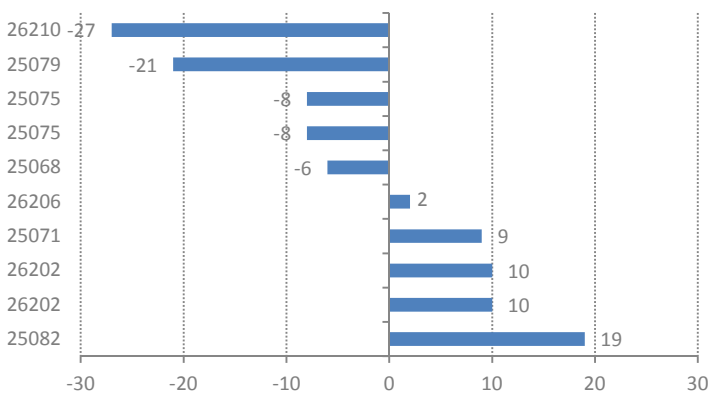
OFZ 1D YTM change, b.p.



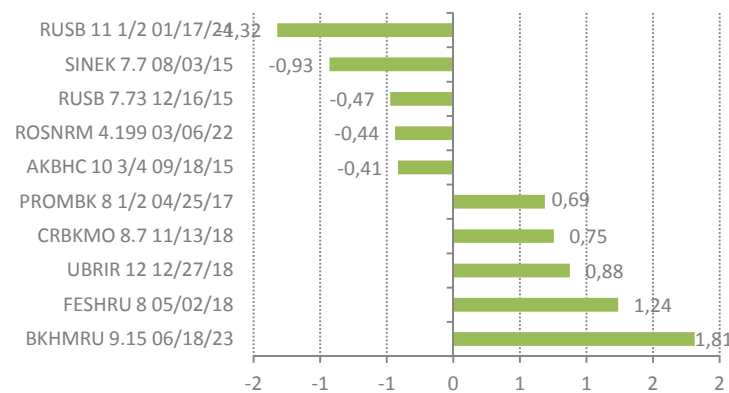
CBR rates, %



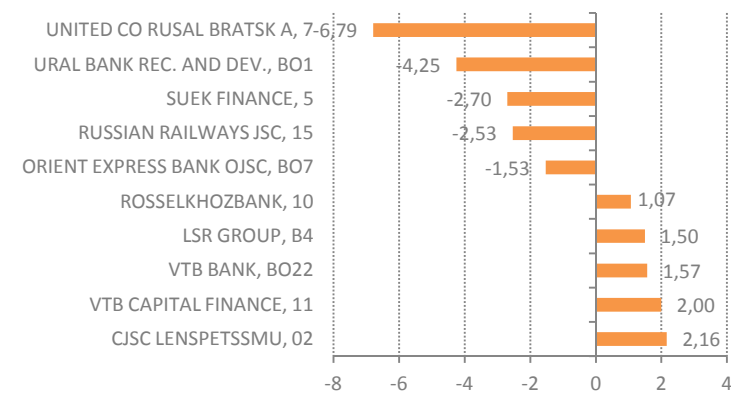
OFZ 1D YTM change, b.p.



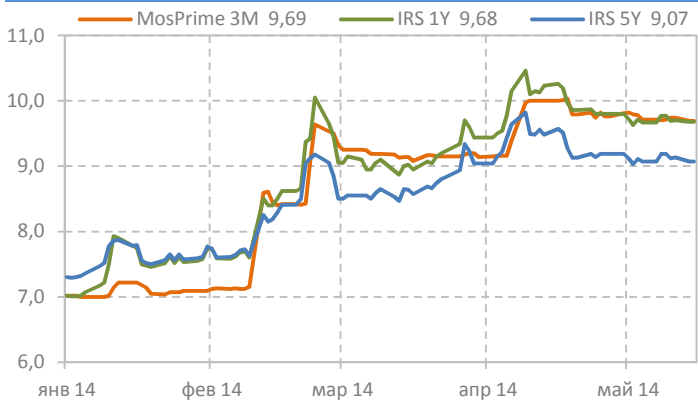
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



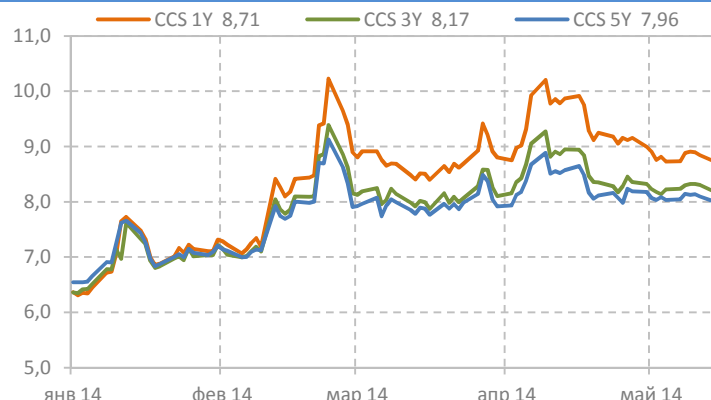
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



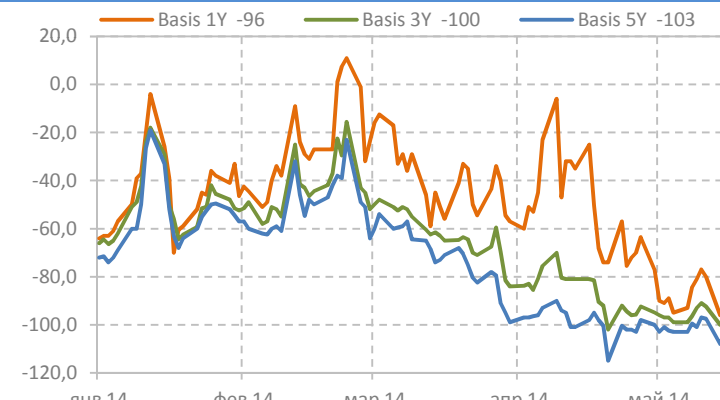
IRS / MosPrime 3M, %



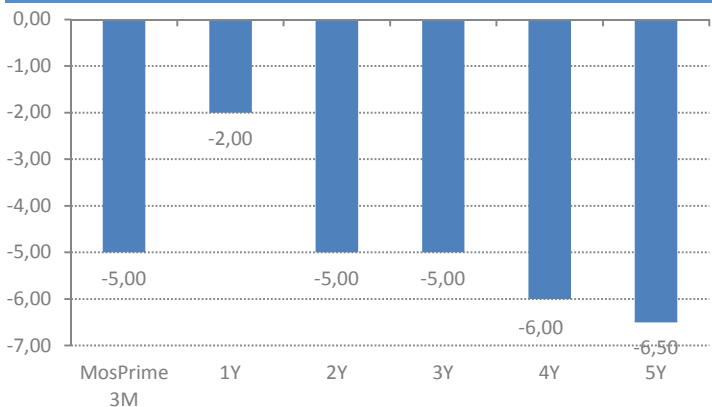
CCS, %



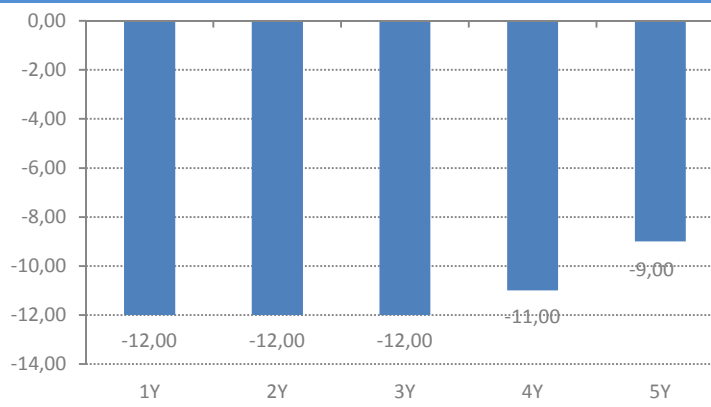
Basis swap, b.p.



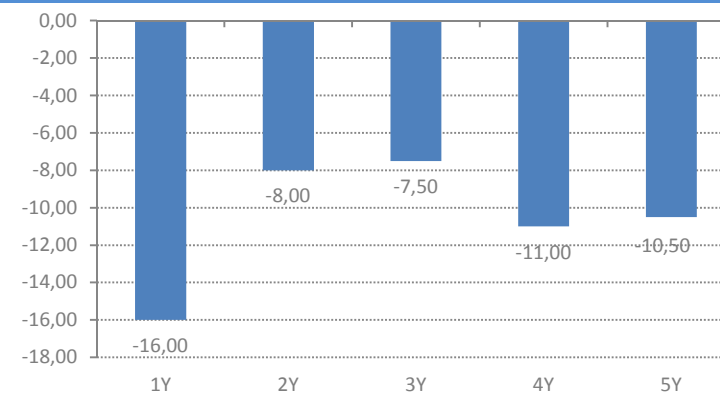
IRS 1D price change, b.p.



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	SemenovychDD@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	DavitashviliVM@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.