

Конъюнктура рынков

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

Еврооблигации: Продолжение продаж. Спрэды приблизились к летним максимумам.>>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает демонстрировать ослабление.>>

Облигации: На весомо возросших оборотах инвесторы продолжили искать новые минимумы в сегменте госдолга.>>

В фокусе**Распродажа в ОФЗ – новые реалии локального рынка?**

Мы считаем, что текущие ценовые уровни вполне могут быть новыми реалиями для сегмента ОФЗ на ближайшую перспективу, и не исключаем усугубления ситуации на текущей неделе. >>

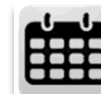
Корпоративные события

РУСАЛ (-/-/-) договаривается с крупными кредиторами о рефинансировании долга.

Комментарий трейдера:**Облигации:**

Шторм на валютных рынках развивающихся стран продолжился в пятницу, что вызвало «бегство в качество» на развивающихся рынках. Пятничное сильное движение в рубле также негативно отразилось и на рынке ОФЗ, где котировки ОФЗ 26207 ушли под 101 фигуру. Негативные настроения в начале текущей недели также будут преобладать, если только ФРС не преподнесет инвесторам сюрприз. /Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	184,42	7,29
LIBOR 3M	0,235	-0,0033
EUR/USD	1,37	-0,0018
UST-10	2,715	-0,062
Германия-10	1,657	-0,099
Испания-10	3,792	0,044
Португалия -10	5,255	0,124
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,191	0,07
Russia-42	5,603	0,08
Gazprom-19	4,271	0,04
Evrast-18 (6,75%)	6,777	0,07
Sber-22 (6,125%)	5,233	0,05
Vimpel-22	6,635	0,172
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,22	0,04
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,68	0,13
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,14	0,07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,48	-0,01
NDF 3M	6,58	0,07
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1146,7	2,50
Остатки на депозитах, млрд руб.	117,2705	-4,41
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34,26	0,23



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Пятница на глобальном долговом рынке прошла без особых потрясений.

Торги на глобальном долговом рынке в пятницу проходили без особых потрясений. Слабый информационный фон, а также отсутствие публикаций важной статистики способствовали сохранению тенденций, обозначенных накануне. Доходности десятилетних бумаг Германии и Франции продолжали демонстрировать снижение, тогда как бонды Италии и Испании продолжили снижаться в цене.

Ситуация с американским долгом также в пятницу не выбивалась из ранее обозначенных направлений. Так, UST-10 по итогам пятницы в доходности достигла уровня 2,716%.

Отметим, что на этой неделе состоится заседание ФРС, от которого все больше и больше участников ожидают очередного шага по сокращению объемов выкупа активов с рынка, что может стать поводом для коррекций на глобальных площадках.

На глобальном валютном рынке в пятницу пара EUR|USD продемонстрировала резкий рост после появления в СМИ информации о том, что ЕЦБ с апреля может ограничить доступ к долларовой ликвидности европейские банки. При этом реакция на площадках была весьма иррациональная. По итогам дня соотношение между долларом и евро составила 1,3684х.

/ Алексей Егоров

В ожидании решения ФРС инвесторы, вероятнее всего, предпочтут не совершать активных действий, что снизить волатильность на глобальных долговых площадках.

Еврооблигации

Продолжение продаж. Спрэды приблизились к летним максимумам.

В преддверии заседания ФРС инвесторы не готовы сохранять позиции в бумагах развивающихся рынков, несмотря на снижение доходностей в UST. Снижение в пятницу затронуло как суверенный, так и корпоративный сегменты. Снижение на суверенной кривой вне зависимости от срочности проходило в рамках 40-50 б.п. При этом фиксация прибыли в нефтегазовом секторе и бумагах госбанков была более существенной и доходила до уровней 70 б.п. При этом очевидно расширение спрэдов к американским госбумагам. Так, по выпуску Russia-30 спрэд приближается к максимальным уровням этого лета – (205/215 б.п. соответственно). Ждать на текущей неделе приходится лишь продолжения снижения ценовых уровней.

/Игорь Голубев

Ключевым событием недели – заседания ФРС не позволит рынка восстановить ценовые уровни.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает демонстрировать ослабление.

Пятничные тоги не принесли на локальный валютный рынок улучшений – рубль продолжил демонстрировать ослабление позиций, игнорируя вполне нейтральный внешний фон. В рамках дневной сессии курс доллара достигал отметки 34,54 руб., максимального значения 2009 года. При этом наиболее интересным выглядит ситуация не в паре доллар/рубль, а в паре евро/рубль. Так, на фоне резкого укрепления позиций европейской валюты в рамках европейской сессии курс евро достиг отметки 47,18 руб. – максимального исторического значения. Примечательно, что фундаментально причин для подобных движений пока нет, и ситуация с российской валютой, скорее, отражает психологический настрой локальных участников, которые рассчитывают на дальнейшее ослабление.

На денежном рынке по-прежнему ситуация выглядит вполне стабильной – уровень ликвидности сохраняется на комфортном уровне, ставки удерживаются у уровня неограниченного предложения ЦБ. Mosprime o/n -6,47%. Сегодняшняя уплата НДС и акцизов, по нашим оценкам, суммарно должна составить 290-310 млрд руб., что станет поводом для умеренного роста процентных ставок.

/Алексей Егоров

Сегодня рубль может продолжить дальнейшее ослабление на фоне сохранения негативного психологического настроения инвесторов. Тем не менее, в ближайшее время мы ждем стабилизации ситуации.

Облигации

На весомо возросших оборотах инвесторы продолжили искать новые минимумы в сегменте госдолга.

Обгоняя другие развивающиеся рынки, локальные госбумаги на фоне продолжения ослабления национальной валюты показывали новые минимумы. Настроения близкие к паническим отчасти отображают объемы торгов, которые выросли вдвое по сравнению с предыдущими днями, а количество сделок, совершенных по 26207, близко к рекорду за последнее время. В целом, ценовые снижения преимущественно касались длинного отрезка суверенной кривой, в то время как средний участок терял значительно меньше. Так, ценовое снижение в 26207 по итогам дня составило 60 б.п., в то время как 26215 потерял всего 15 б.п. Длинные выпуски в течение дня пытались найти все новое ценовое дно, где было бы сопротивление. Для 26207 такой уровень был на отметке в 100,5%, то есть не так далеко от минимальных значений за прошлый год в 99,6%. Однако все же мы бы не стали спешить покупать российские бумаги до начала нового месяца. В разделе «в фокусе» мы приводим наш взгляд на ближайшую перспективу рынка и графическую иллюстрацию текущей распродажи рынка.

/Игорь Голубев

Ждем продолжения продаж на локальном рынке.

В фокусе

Распродажа в ОФЗ – новые реалии локального рынка?

Мы считаем, что текущие ценовые уровни вполне могут быть новыми реалиями для сегмента ОФЗ на ближайшую перспективу, и не исключаем усугубления ситуации на текущей неделе.

Начало года не задалось для ОФЗ. С первых дней торгов на локальном рынке до итогов прошедшей недели наиболее ликвидные длинные ОФЗ с дюрацией 10+ потеряли в цене более 200 б.п. В целом такое падение не столь суровое, как это было в ноябре, когда выпуски теряли более 400 б.п. в цене за месяц. Однако напомним, что бумаги приблизились к минимумам прошлого года. Стоит отметить, что пока, в отличие от ноябрьской распродажи, пятилетние выпуски не столь активно подверглись распродажам – за январь выпуск 25081 потерял в цене около 70 б.п. Добавим, что текущий спрэд между 10-летними и 5-летним бенчмарком находится на максимальном значении с начала осени, а спрэды между 15-летними и 10-летними бумагами на минимумах. Мы сомневаемся, что текущая неделя может внести облегчение на локальный рынок, и не исключаем, что продажи могут коснуться в большей степени среднего отрезка кривой. Несмотря на то, что большинство участников рынка ждет продолжения сворачивания QEз на этой неделе, мы сомневаемся, что последовательность американского регулятора будет воспринята нейтрально инвесторами. Распродажи прошедшей недели обусловлены ослаблением национальной валюты. Мы считаем, что текущие уровни для рубля завышены, однако в течение текущей недели мы не ждем укрепления национальной валюты, а, скорее, стабилизации на уровнях пятницы, что вряд ли позволит сегменту ОФЗ восстанавливать свои позиции. В целом, мы считаем, что перспектива продолжения ослабления рубля в этом году на фоне пока неактивно замедляющейся инфляции не создает потенциала для уверенного восстановления в ОФЗ. Вполне возможно, что для первого полугодия ценовые уровни по 26207 в 101-102% вполне станут новыми реалиями. Мы также считаем, что давление на ОФЗ будет оказывать факт того, что Euroclear для российских корпоративных бумаг будет в ближайший месяц оттягивать интерес инвесторов от сегмента госдолга. В завершение добавим, что на фоне других бумаг развивающихся рынков российские бумаги за последний месяц не были в лидерах в части роста доходностей, что отчасти может свидетельствовать о возможности дальнейшего снижения.

... текущий спрэд между 10-летними и 5-летним бенчмарком находится на максимальном значении с начала осени

...мы сомневаемся, что последовательность американского регулятора будет воспринята нейтрально инвесторами

... мы не ждем укрепления рубля, а, скорее, стабилизации на уровнях пятницы, что вряд ли позволит сегменту ОФЗ восстанавливать свои позиции

...Вполне возможно, что для первого полугодия ценовые уровни по 26207 в 101-102% вполне станут новыми реалиями

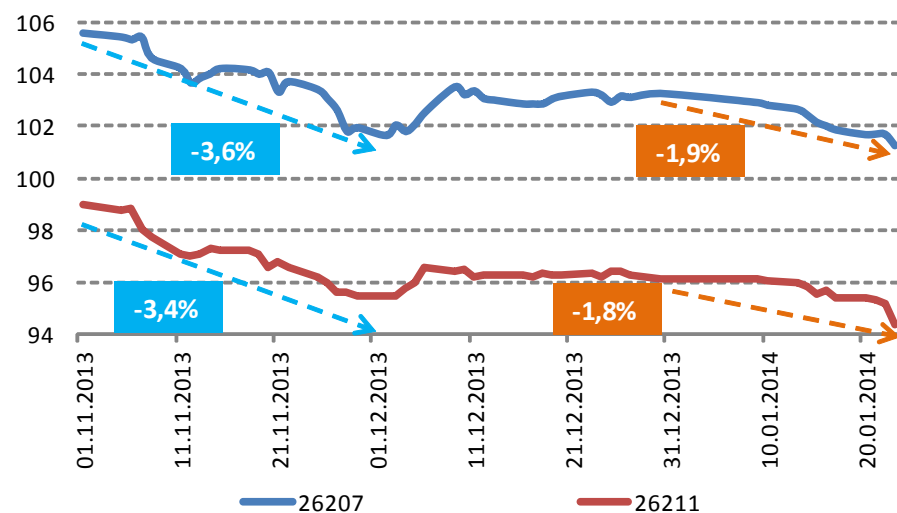
...давление на ОФЗ будет оказывать факт того, что Euroclear для российских корпоративных бумаг будет в ближайшей перспективе оттягивать интерес инвесторов от сегмента локального долга

Спрэды в ОФЗ



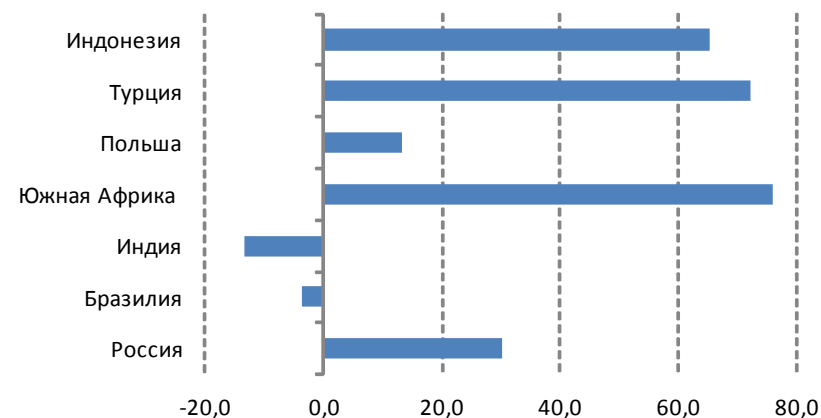
Данные: Bloomberg, PSB Research

Цены ОФЗ, изменения за ноябрь 2013 и за январь 2014



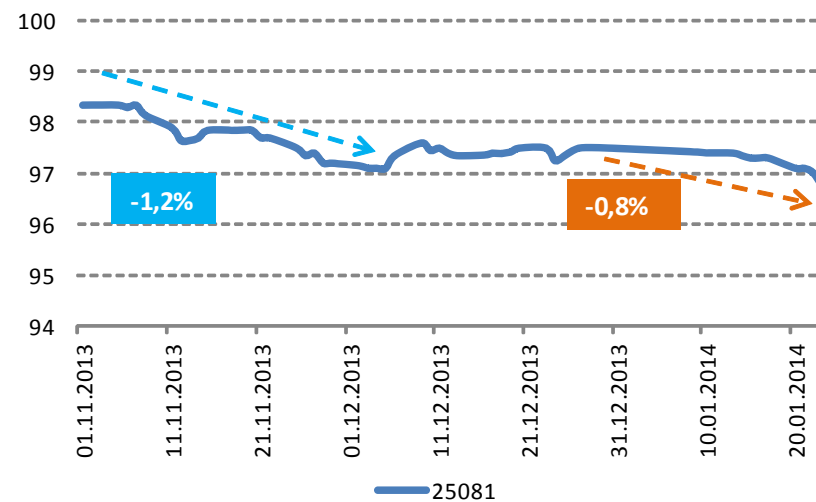
Данные: Bloomberg, PSB Research

Изменение доходностей развивающихся стран за месяц, б.п.



Данные: Bloomberg, PSB Research

Цены ОФЗ, изменения за ноябрь 2013 и за январь 2014



Данные: Bloomberg, PSB Research

Игорь Голубев

Корпоративные события

РУСАЛ (-/-/-) договаривается с крупными кредиторами о рефинансировании долга.

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что РУСАЛ завершает переговоры о рефинансировании или реструктуризации кредитов примерно на 9 млрд долл. В частности, компания договаривается со Сбербанком по кредиту на 4,58 млрд долл., с пулом банков по синдицированному предэкспортному кредиту на 4,75 млрд долл. Решения по рефинансированию могут быть приняты в феврале, сроки погашения могут быть перенесены минимум на два-три года. Урегулирование задолженности с крупными кредиторами может дать больше возможности РУСАЛу подготовиться к исполнению оферты в марте 2014 г. по облигациям РУСАЛ-Братск 07 на 15 млрд руб.

Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.

Контакты:**ОАО «Промсвязьбанк»****Управление исследований и аналитики**

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

УПРАВЛЕНИЕ ИССЛЕДОВАНИЙ И АНАЛИТИКИ

Николай Кашеев Директор департамента	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739
Роман Османов Главный аналитик по глобальным рынкам	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761
Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706
Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729
Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716
Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748
Вадим Паламарчук	PalamarchukVA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781
Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Владимир Гусев	GusevVP@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783
-----------------------	-------------------	----------------------------------

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 ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-9068
Анатолий Павленко	APavlenko@psbank.ru	+7 (495) 705-9069
Андрей Воложев	Volozhev@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Денис Семеновых	SemenovkhDD@psbank.ru	+7 (495) 705-9757
Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
Сурпин Александр	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-3924
Виктория Давитиашвили	davitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

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.