

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальный долговой рынок нейтрально отреагировал на представленные вчера статданные.>>

Еврооблигации: Американские инвесторы изменили динамику российских евробондов. Под конец дня ряд бумаг вышел в плюс. Однако общий сантимерит сохраняется умеренно негативным.>>

FX/Денежные рынки: Рубль в отсутствие поддержки продолжает демонстрировать ослабление.>>

Облигации: Поводов для роста на рынке пока нет. Ценовые потери в госсегменте под конец дня были в диапазоне 30-50 б.п. >>

В фокусе

Размещение ОФЗ 2616: дебютный аукцион в III квартале.

Корпоративные события

ВТБ (Ваа2/BBB-/-): субординированные еврооблигации в швейцарских франках.

Газпрому (Ваа1/BBB-/BBB), возможно, придется платить акциз с «Голубого потока» с 2015 г.

Самарская область (Ва1/BB+/-): первичное предложение.

ВТБ готов заменить риск Мечела (Саа1/-/-) на риск ВЭБа (Ваа1/BBB-/BBB).

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	179.89	-3.53
LIBOR 3M	0.232	0.001
EUR/USD	1.367	-0.001
UST-10	2.563	0.03
Германия-10	1.246	0.002
Испания-10	2.635	-0.022
Португалия -10	3.583	-0.052
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.192	0.05
Russia-42	5.361	0.06
Gazprom-19	4.385	0.08
Evrax-18 (6,75%)	7.192	0.09
Sber-22 (6,125%)	5.038	0.05
Vimpel-22	6.137	0.04
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8	0.03
ОФЗ 26205 (04.2021)	8.29	0.03
ОФЗ 26207 (02.2027)	8.54	0.03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.66	-0.05
NDF 3M	8.78	0.01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1395	23.50
Остатки на депозитах, млрд руб.	82.258	-6.71
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34.228	0.38


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Глобальный долговой рынок нейтрально отреагировал на представленные вчера статданные.

На глобальном долговом рынке вчерашние торги прошли без особых потрясений. Опубликованные статданные об уровне безработицы в ЕС, а также индексы деловой активности стран ЕС не оказали существенного влияния на ход торгов.

При этом в отличие от европейских госбумаг, где наблюдался практически штиль, UST-10 напротив начали демонстрировать рост. Американские фондовые индексы в рамках вчерашней сессии вновь обновили исторический максимум, что спровоцировало переток ресурсов с долговых рынков.

На глобальном валютном рынке в ходе торгов пары EUR/USD также наблюдалась довольно умеренная динамика – по итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,3679х.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне публикации данных о ВВП ЕС, а также данных о количестве рабочих мест в США от ADP следует рассчитывать на рост волатильности долговых рынков.

Еврооблигации

Американские инвесторы изменили динамику российских евробондов. Под конец дня ряд бумаг вышел в плюс. Однако общий сантимерт сохраняется умеренно негативным.

В целом вряд ли многие инвесторы вчера ожидали оптимизма от вторника. И вчерашний день оправдал ожидания инвесторов. Вместе с тем, общий настрой рынка был значительно позитивнее начала дня. Основной оптимизм пришел со стороны американских инвесторов. Так, под конец дня Russia-30 показала ценовой рост с уровня в 115,5% до 115,79%. Однако избежать негативной динамики по итогам не удалось. Вчера снижение цены в Russia-30 составило 30 б.п. В целом в рамках этих уровней снижалась суверенная кривая. В корпоративном сегменте ряд бумаг под конец дня вышли в зону положительных значений. Так, спрос был на выпуски Русского Стандарта, Распадской, Северстали.

/ Игорь Голубев

Ждем низкой торговой активности при сохранении умеренно негативной динамики.

FX/Денежные рынки

Рубль в отсутствие поддержки продолжает демонстрировать ослабление.

Во вторник рубль продолжил демонстрировать ослабление позиций. При открытии торгов курс доллара продемонстрировал рост до отметки 34,29 руб. Окончание налогового периода и нарастание напряженности на Юго-востоке Украины не позволяют рублю замедлить снижение. Примечательно, что сценарий торгов во вторник на локальном валютном рынке напоминал понедельник – резкое ослабление при открытии и последующая консолидация на достигнутых уровнях.

По итогам торгов курс доллара достиг отметки 34,30 руб., а стоимость бивалютной корзины – 40,01 руб.

На денежном рынке вчера наблюдался неожиданный рост уровня ликвидности. Окончание налогового периода традиционно совпадает со снижением уровня остатков на корсчетах и депозитах, тем не менее, вчера уровень ликвидности достиг отметки 1,46 трлн руб. Ставки МБК при этом снизились. В рамках проведенного вчера аукциона прямого РЕПО ЦБ предложил 2,25 трлн руб., что на 400 млрд руб. меньше, чем неделей ранее. Таким образом, сегодня следует рассчитывать на повышение спроса на ресурсы.

/ Алексей Егоров

Рубль сегодня продолжит демонстрировать ослабление.

Облигации

Поводов для роста на рынке пока нет. Ценовые потери в госсегменте под конец дня были в диапазоне 30-50 б.п.

Вчера сантимер настроения инвесторов в целом как и днем ранее сохранялся довольно негативным. Все также виной тому выступает нестабильность на Украине. Начало активной военной операции на Юго-Востоке страны стало поводом для продолжения продаж. Отметим, что в целом активность игроков на таком фоне остается довольно низкой. Инвесторы не готовы предпринимать активных действий в условиях неопределенности.

Вчерашнее выступление Владимира Путина если и не оказало значимой поддержки для позиций национальной валюты в свою очередь поддержало российские бумаги. Так, ценовое движение под конец дня было значительно оптимистичнее начала и середины дня, когда ценовое падение приближалось к уровням в 100 б.п. В целом снижение по итогам дня по наиболее ликвидным бумагам составило преимущественно от 30 до 50 б.п. Несмотря на негативную динамику на вторичном рынке первичный рынок не сбавляет темпов.

Сегодня в фокусе инвесторов размещение выпуска 26216. В целом предложение 5-летнего бонда вместо более длинной дюрации в текущих рыночных условиях довольно логично. В целом мы, скорее, ждем довольно умеренного спроса на сегодняшнем аукционе.

/ Игорь Голубев

Ждем умеренно негативной динамики сегодня.

В фокусе

Размещение ОФЗ 2616: дебютный аукцион в III квартале.

Очередное размещение Минфина пройдет в непростых условиях – рынки продемонстрировали заметную коррекцию с начала недели. Ждем сегодня весьма умеренного спроса на 5-летние бумаги.

Комментарий.

Минфин РФ сегодня проведет аукцион по размещению 5-летних ОФЗ 26216 на 10 млрд. руб. В целом в III квартале Минфин сохраняет умеренные планы по размещению госбумаг в общем объеме 140 млрд. руб. (в среднем по 10,8 млрд. руб. за аукцион), что не должно оказать давление на рынок.

Отметим также, что с сегодняшнего дня меняется порядок удовлетворения заявок на аукционах по размещению ОФЗ – теперь конкурентные заявки будут удовлетворяться первыми. Ранее участники рынка, чтобы взять бумагу на аукционе, предпочитали выставляться через неконкурентные заявки. По новым правилам инвесторам придется выставлять более агрессивные конкурентные заявки, чтобы получить необходимый объем бумаг при размещении. Считаем, что данная мера позволит повысить прозрачность ценообразования на аукционе, повысив конкуренцию за объем бумаг.

Последний раз Минфин размещал данный выпуск 16 июня по средневзвешенной доходности 8,47% годовых. Тогда из 10 млрд. руб. было размещено бумаг на 6,3 млрд. руб. по номиналу. Вчера котировки бумаги скорректировались на 0,26% достигнув по доходности 8,22% годовых, что на 25 б.п. ниже уровня предыдущего аукциона.

В результате наметившаяся на рынках коррекция незначительно повлияла на среднюю часть кривой – кривая госбумаг по-прежнему остается экстремально плоской. Так, спрэд между 5 и 1 годом по кривой и 10 и 5 годами составляют всего по 20 б.п. Рубль при этом за неделю потерял порядка 1,63%, ослабнув вчера до 34,32 руб.

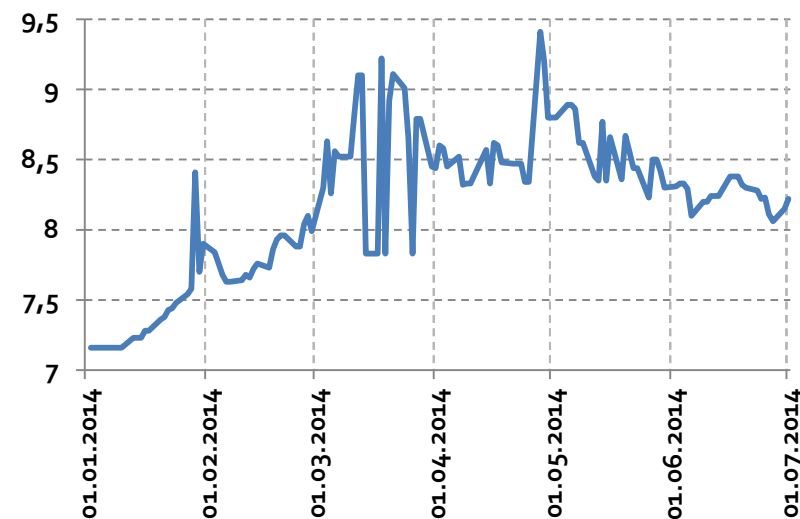
В целом итоги сегодняшнего аукциона во многом будут зависеть от напряженности вокруг Украины, где продолжаются боевые действия. Кроме того 7 июля пройдет саммит ЕС, на котором могут быть приняты новые санкции в отношении РФ. В результате, на фоне продолжения ослабления рубля, несмотря на комфортный срок размещающихся госбумаг, ожидаем увидеть весьма умеренный спрос на сегодняшнем аукционе.

Дмитрий Грицкевич

Спрэд между ОФЗ 5 и 1 год, б.п.



Доходность ОФЗ 26216, % годовых



Источник: Bloomberg

Корпоративные события

ВТБ (Ваа2/ВВВ-/-): субординированные еврооблигации в швейцарских франках.

С 1 июля ВТБ начнет встречи с инвесторами в Цюрихе и Женеве для размещения субординированных еврооблигаций во франках. Книга заявок, скорее всего, будет закрыта 3 июля вечером или 4 утром. Организаторами выбраны швейцарские банки Credit Suisse и UBS, а также ВТБ Капитал.

В качестве ориентира можно взять субординированный выпуск ГПБ (GPB-24 CHF, также по новым правилам), у которого call-option в мае 2019 года, а купон определяется по схожему принципу (5,125% to 13may2019, then 5Y CHF Swap Rate + 4,418%). Выпуск торгуется сейчас с доходностью 4,41%. Вероятно, доходность размещения ВТБ (Ваа2/ВВВ-/-) может сложиться даже немного выше текущей доходности суборда ГПБ (Ваа3/ВВВ-/ВВВ-) (до 20 б.п.) в силу немного большей дюрации и схожести рисков банков для зарубежных инвесторов (кривые в долларовых еврообондах и в евро у ВТБ и ГПБ стоят очень близко). Кроме этого на итоги размещения может оказывать новостной фон, влияние которого сейчас, скорее, отрицательное.

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

Самарская область (Ва1/ВВ+/-): первичное предложение.

Самарская область планирует 10 июля на конкурсе разместить 7-летние облигации объемом 12 млрд руб. Индикатив 1 ставки купона составляет 10,3-10,6% годовых, YTM 10,7-11,03% годовых при дюрации 2,95 года. Отметим, что Самарская область активный участник рынка рублевых облигаций и ее бумаги пользуются спросом у инвесторов. Учитывая, что выпуск предлагает премию к последним размещениям – Ярославской области 35013 /-/-/ВВ/ (YTM 10,6%/2,9 г.) и Якутии 35006 /-/-/ВВ+/ВВВ-/ (YTM 10,52%/2,9 г.), а также ко вторичному рынку (70-100 б.п. к собственному выпуску СамарОбл9 (YTM 10,01%/2,93 г.), Самарская область вполне может разместиться по нижней границе, а если позволит конъюнктура – и ниже. Кредитный профиль Самарской области остается устойчивым, несмотря на замедление экономики и необходимость исполнять президентские указы по зарплате, при этом уровень госдолга на общем фоне субъектов РФ был низким (38% от соб.доходов). В 2014 г., согласно плану, при сохранении тренда предыдущих лет по расходам госдолг области может еще вырасти, но не выйдет за рамки 45-50% по соотношению госдолг/соб.доходы.

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

Газпрому (Ваа1/ВВВ-/ВВВ), возможно, придется платить акциз с «Голубого потока» с 2015 г.

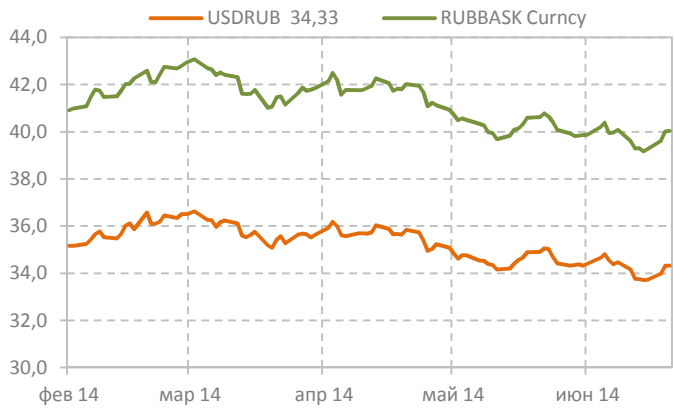
Вчера министр финансов А. Силуанов заявил о возможности введения с 2015 г. акциза на газ, поставляемый в Турцию по «Голубому потоку», что позволит пополнять бюджет на 40 млрд руб. в год. (это соответствует примерно 2% от скорректированной EBITDA Газпрома за 2013 г.). С учетом необходимости затрачивать крупные суммы на строительство «Южного потока» (порядка 21,6 млрд долл.) и «Силы Сибири» (55 млрд долл.), включая ресурсную базу, мы расцениваем эту новость как негативную для финансового профиля госмонополии. Однако следует учитывать, что межправительственное соглашение между Турцией и Россией предполагает сохранение беспрошльного режима для «Голубого потока» до выхода проекта на окупаемость, которая уже достигнута. При обычном режиме выплаты экспортной пошлины в 30% Газпрому пришлось бы перечислять в бюджет правительства порядка 114 долл. с тыс. кубометров. Таким образом, при мощностях в 16 млрд куб. общая сумма составила бы 62,4 млрд руб. Мы полагаем, что эти сообщения пока не окажут существенного влияния на динамику бумаг Газпрома, пока неизвестны окончательные параметры нового налогового режима по проекту.

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

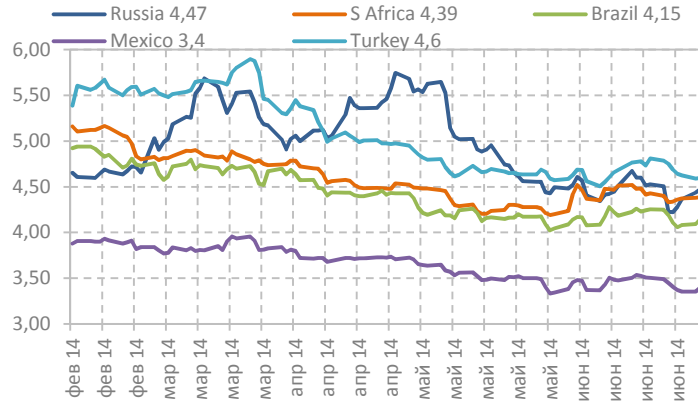
ВТБ готов заменить риск Мечела (Саа1/-/-) на риск ВЭБа (Ваа1/ВВВ-/ВВВ).

В СМИ все чаще стала появляться информация о прорабатывании реструктуризации долга Мечела, в том числе с участием ВЭБа. Так, вчера глава ВТБ А.Костин заявил, что «банк готов заменить риск Мечела на риск ВЭБа в рамках реструктуризации задолженности». Он также сообщил, что «есть некий механизм, многосторонние консультации с участием правительства, Мечела, банков, всех кредиторов, а также ВЭБа, которые пытаются выработать некую позицию, но говорить, что уже что-то решили, рановато». Напомним, в середине июня появилась информация, что госбанки рассматривают выделение 215 млрд руб., из которых 180 млрд руб. пойдут на выкуп допэмиссии или конвертируемых облигаций Мечела. Обсуждается вариант, когда деньги будут предоставлены через ВЭБ, который и получит бумаги, взяв на себя основные риски (см. наш комментарий от [17.06.2014 г.](#)). В целом, данный вариант урегулирования долга Мечела вполне может быть воплощен в жизнь, учитывая высокую заинтересованность госбанков. Также министр промышленности и торговли Д.Мантуров в конце июня заявил, что правительство не рассматривает вариант банкротства Мечела, а наиболее реалистичным вариантом спасения компании он назвал выкуп облигаций кредиторами. Усиливающийся новостной фон о готовящейся реструктуризации может оказать поддержку оставшимся в обращении облигациям Мечела.

USD/RUB



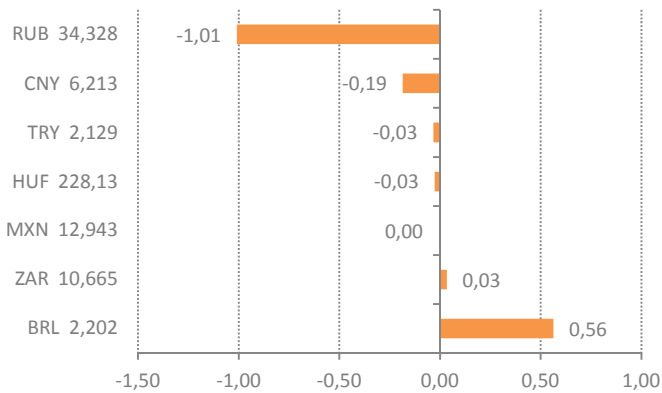
EM eurobonds 10Y YTM, %



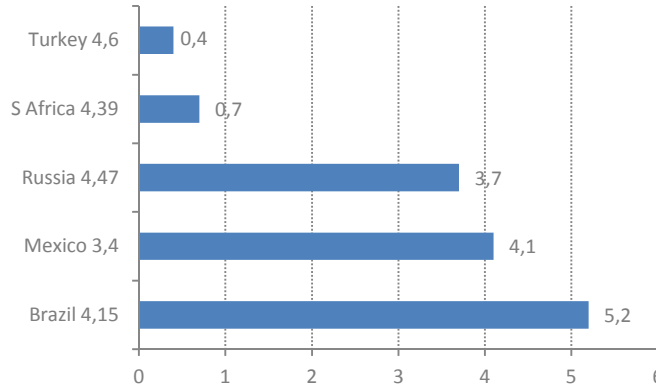
OFZ, %



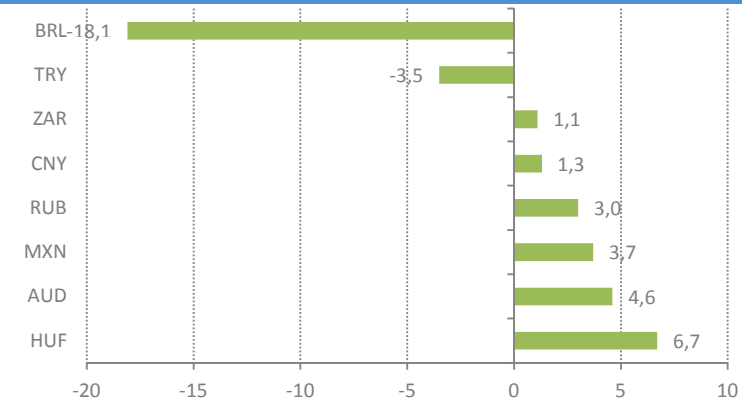
EM currencies: spot FX 1D change, %



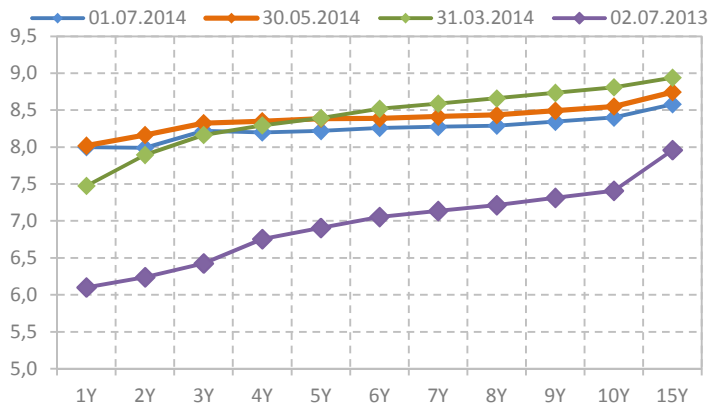
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



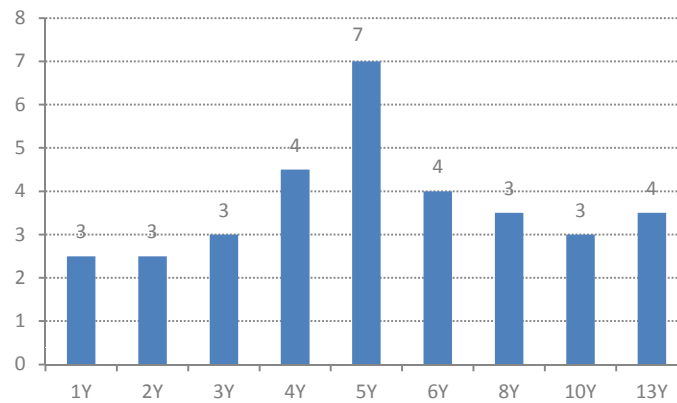
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



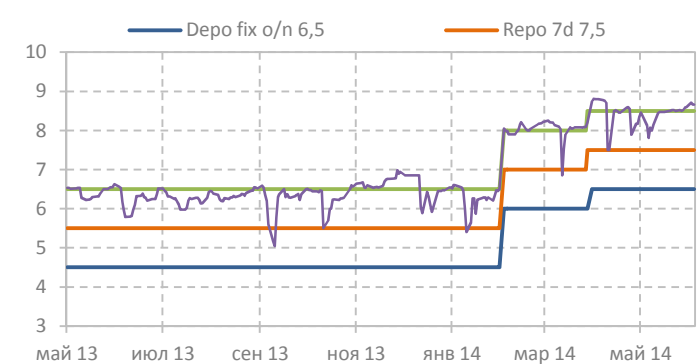
OFZ curves



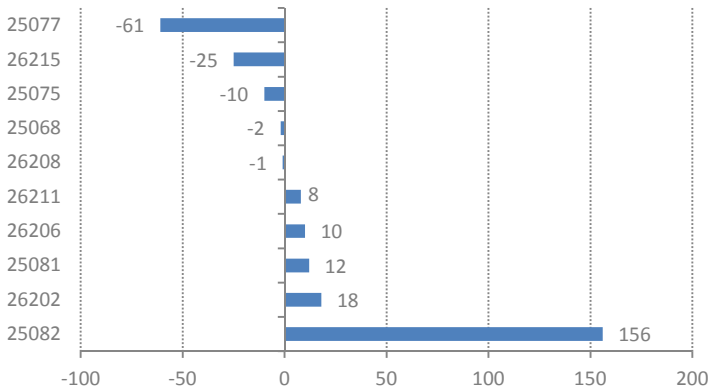
OFZ 1D YTM change, b.p.



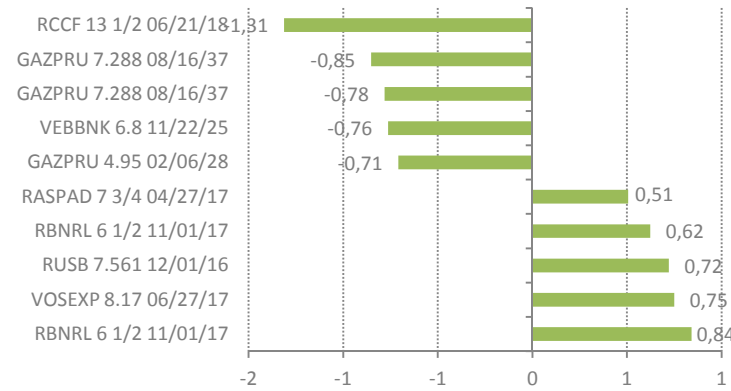
CBR rates, %



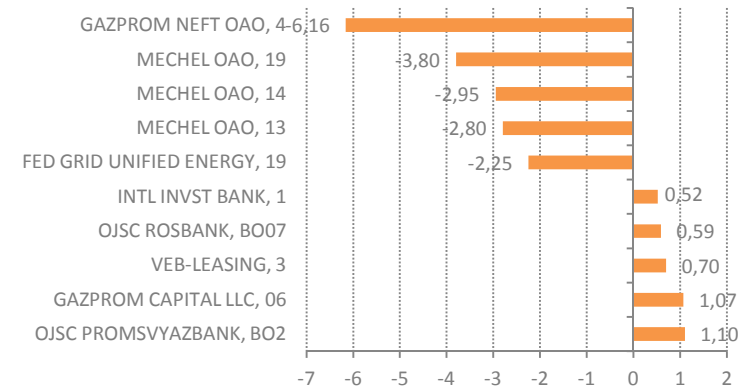
OFZ 1D YTM change, b.p.



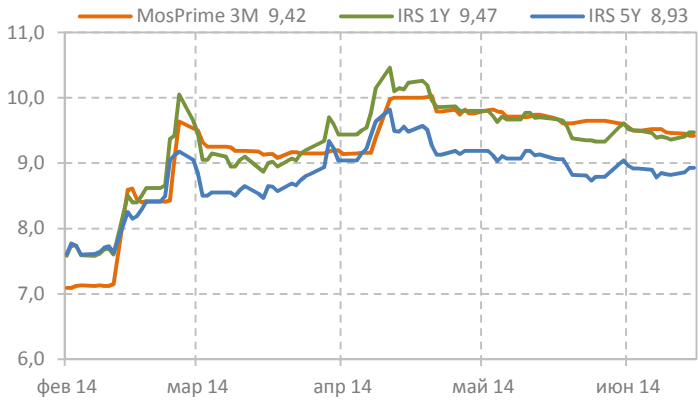
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



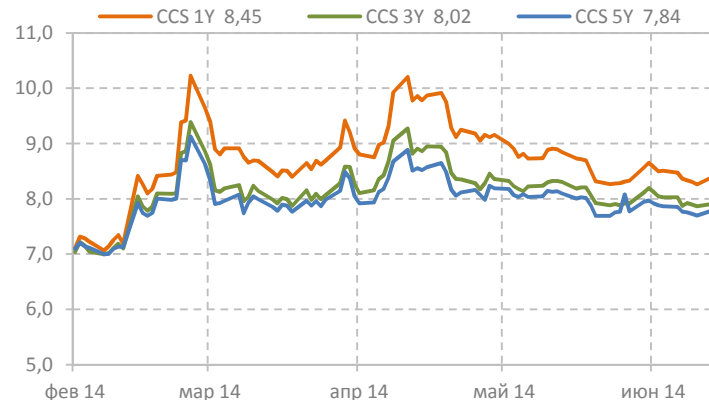
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



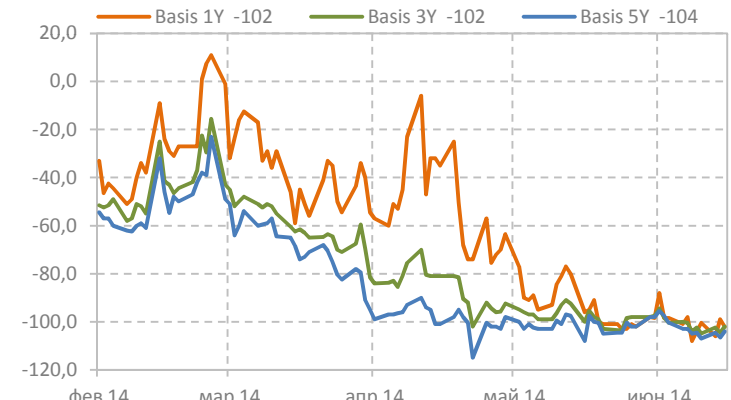
IRS / MosPrime 3M, %



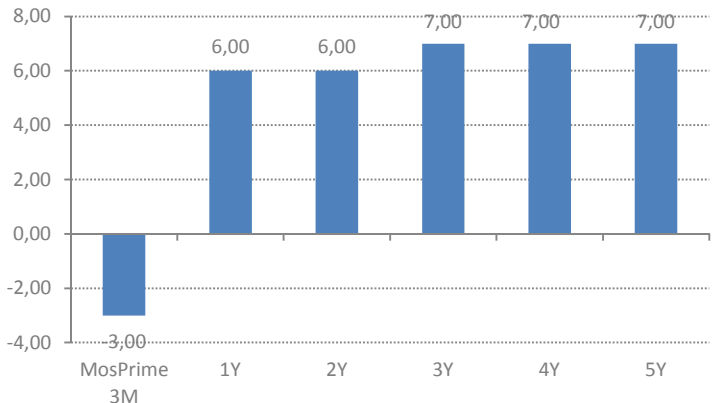
CCS, %



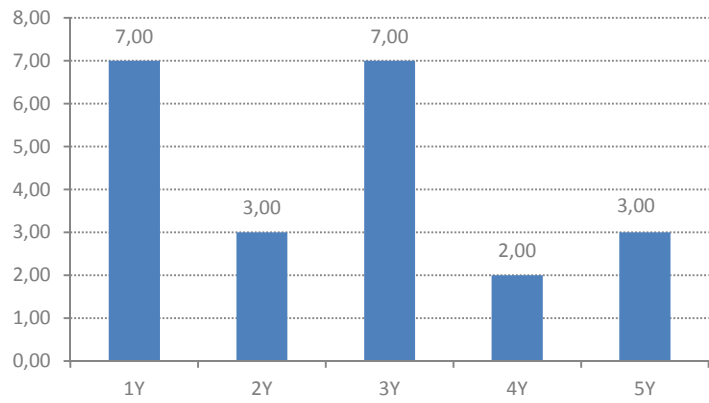
Basis swap, b.p.



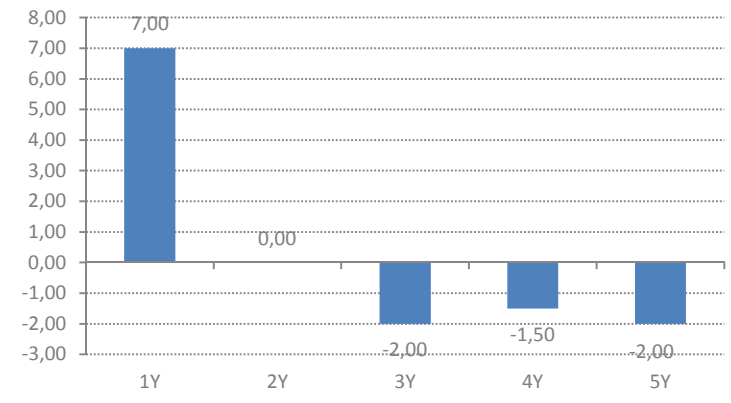
IRS 1D price change, b.p.



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 SemenovyxhDD@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.