

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Волатильность в UST на фоне неоднозначной статистики.>>

Еврооблигации: Снова волатильный день. На суверенной кривой – снижение в пределах 100 б.п. В корпоративных бумагах – продажи ВЭБа.>>

FX/Денежные рынки: Рубль вчера немного укрепился, но зависимость от внешнего фона остается высокой. Сегодня аукцион по 312-П.>>

Облигации: Консолидация рынка. ЦБ поддерживает рынок заявлением о сохранении таргета по инфляции.>>

В фокусе

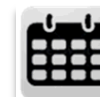
Объем интервенций ЦБ возвращает нас в 2008 год, что будет с курсом рубля и ликвидностью?

Корпоративные события

Отчетность МегаФона (Вааз/BBB-/BB+) за 2013 год.

Газпром (Ваа1/BBB/BBB) может получить право продавать газ со скидкой в 15%

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	214,33	15,98
LIBOR 3M	0,234	-0,001
EUR/USD	1,37	-0,0010
UST-10	2,7084	0,01
Германия-10	1,604	0,007
Испания-10	3,358	-0,079
Португалия -10	4,694	-0,127
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,535	0,04
Russia-42	5,987	0,09
Gazprom-19	4,654	0,01
Evraz-18 (6,75%)	7,555	0,128
Sber-22 (6,125%)	5,602	0,043
Vimpel-22	7,089	0,125
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7,16	-0,070
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,44	-0,15
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,59	-0,15
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7,98	-0,02
NDF 3M	8,24	-0,19
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1121	-152,50
Остатки на депозитах, млрд руб.	127,576	-54,59
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	36,3208	-0,24



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Волатильность в UST на фоне неоднозначной статистики.

На фоне снижения геополитических рисков инвесторы вернулись к фундаментальным факторам. Так, в США, согласно данным ADP, в феврале было создано меньше рабочих мест, чем ожидалось, а, во-вторых, индекс деловой активности в сфере услуг США (ISM Non-Manufacturing) неожиданно упал в феврале текущего года до минимального уровня за последние 4 года. В опубликованном вчера ФРС экономическом обзоре, именуемым "Бежевой книгой", отмечено улучшение экономической активности, но оно в большинстве случаев характеризуется как "скромное" или "умеренное". Доходность американских казначейских бумаг вчера была довольно волатильной. В итоге 10-летние бумаги несколько раз пробивали отметку в 2,7%, однако завершили день на уровне в 2,69%.

/ Игорь Голубев

Ждем нейтральной динамики сегодня в течение дня.

Еврооблигации

Снова волатильный день. На суверенной кривой – снижение в пределах 100 б.п. В корпоративных бумагах – продажи ВЭБа.

Еще один волатильный день в российском сегменте рынка еврооблигаций. Основные продажи вчера нарастали ближе к вечеру и были преимущественно со стороны американских игроков. В итоге бумаги завершали торги на средненежных минимумах. Снижение на суверенной кривой приближалось к 100 б.п. При этом Russia-42 показал падение более 100 б.п. (113,9 по итогам среды). Отдельно отметим, что торги вчера проходили с меньшей активностью, чем днем ранее. В корпоратах, как и ранее, единой назвать ценовую динамику довольно сложно. Прежде всего, отметим довольно весомые продажи в бумагах ВЭБа, длинные выпуски которого потеряли в цене более 100 б.п. Так, выпуск VEB-22 завершил день со снижением в 159,2 б.п. В целом мы довольно настороженно относимся к бумагам ВЭБа, учитывая риски ухудшения финансового положения института развития.

/Игорь Голубев

Сегодня ждем сохранения низкой торговой активности и осторожных покупок.

FX/Денежные рынки

Рубль вчера немного укрепился, но зависимость от внешнего фона остается высокой. Сегодня аукцион по 312-П.

В отсутствие серьезных новостей при поддержке ЦБ курс рубля вчера оставался стабильным. Как мы и ожидали, по инерции российская валюта вчера продолжала укрепляться, но крайне слабыми темпами. К концу вторника рубль к доллару «отстоял» всего 14 копеек, завершив день на отметке 36,02 долл. / руб., к евро – 28 копеек до 49,46 евро / руб. Итого к бивалютной корзине рубль закончил день на уровне 42,07, укрепившись на 20 копеек. Не в пользу рубля вчера еще немного подешевела нефть со 109,19 до 108,37 долл. за барр., однако сейчас ее фактор практически игнорируется рынком, поскольку на первом плане остается ситуация с Украиной.

Отметим, что глава ЦБ Эльвира Набиуллина вчера сообщила, что Центробанк не видит фундаментальных причин для обесценения рубля. На сегодняшний день расчеты ЦБ показывают недооцененность российской валюты с учетом состояния сальдо текущего счета платежного баланса. Последнее выросло, по данным ЦБ, на 14% - с 17,3 млрд долл. до 19,7 млрд долл. И положительное сальдо торгового баланса выросло на 11%. При этом ЦБ надеется, что ситуация восстановится и не придется отказываться от перехода к политике плавающего курса рубля и инфляционного таргетирования.

На этом фоне ставки «топчутся» у верхней границы неограниченного предложения ЦБ: Mosprime o/n – 7,98%. Уровень ликвидности при этом, в том числе благодаря предоставленным ЦБ дополнительным средствам через аукционы РЕПО, остается на вполне комфортном уровне. Остатки на корсчетах на 5 марта составили 1121 млрд руб., на 6 марта – 969 млрд руб. Напомним, что сегодня будет проведен аукцион 312-П, где будет предложено 200 млрд руб. на 3 месяца.

При условии отсутствия внешних новостей участники рынка во многом будут находиться в ожидании заседания ЦБ 14 марта, и до этого, видимо, не будет предпринято каких-то серьезных шагов.

/ Елена Федоткова

Рубль остается под давлением внешних новостей. Пока общий фон выровнялся, ждем сохранения текущих уровней.

Облигации

Консолидация рынка. ЦБ поддерживает рынок заявлением о сохранении таргета по инфляции.

Нейтральный новостной фон вчера стал поводом для консолидации на локальном рынке. Поддержку национальной валюте по-прежнему оказывает валютный рынок, где Банк России все также проводит существенные интервенции. Вчерашнюю динамику торгов скорее можно назвать консолидацией. При этом уверенная ликвидность была только в выпуске 26207, который закончил день на среднедневных максимумах 97,85-97,90 (+5 б.п. к закрытию среды). Отметим, что за период с понедельника по среду выпуск 26207 отыграл более 200 б.п. По-прежнему под давлением средний участок кривой, хотя ликвидность здесь находится и на незначительных уровнях.

Рынок вчера поддержала новость о том, что изменение масштабов присутствия на валютном рынке не меняет принципиальных планов перехода к инфляционному таргетированию, а также, что ЦБ по-прежнему рассчитывает на цель по инфляции в 5%. Вместе с тем госпожа Набиуллина не ответила на главный вопрос, насколько длительной будет мера по повышению ставок на локальном рынке. У нас по-прежнему сомнения, что на фоне сохраняющихся геополитических рисков и соответственно рисков дальнейшего ослабления рубля ЦБ решится на понижение ставок.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения нейтральной динамики рынка до решения ЕС по санкциям для России.

В фокусе

Объем интервенций ЦБ возвращает нас в 2008 год, что будет с курсом рубля и ликвидностью?

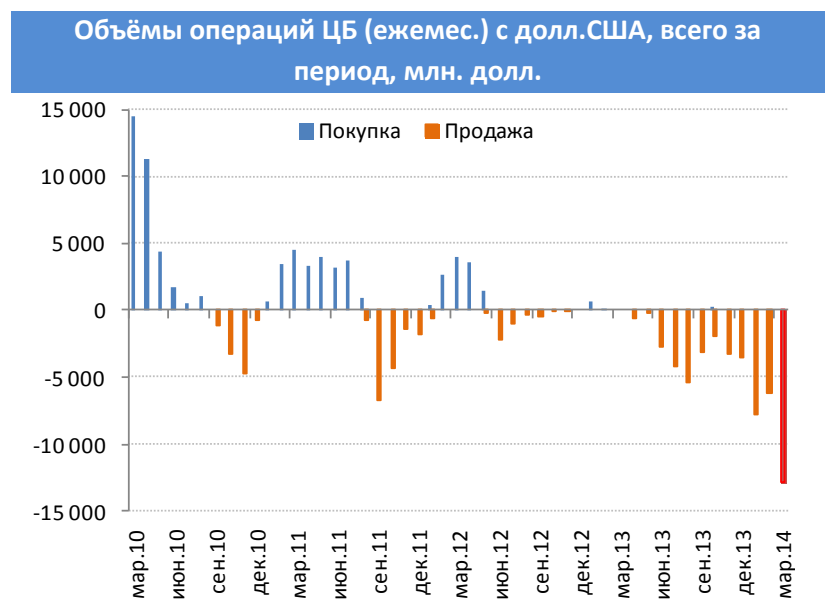
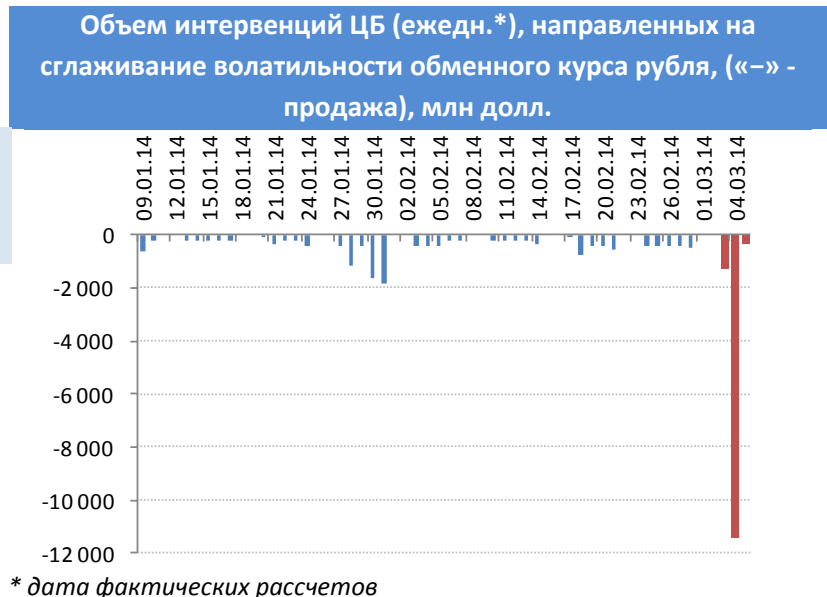
Поддержка рубля со стороны ЦБ обостряет вопрос с ликвидностью банковской системы. Пока банки продолжают наращивать задолженность перед ЦБ. Если будет принято решение ограничения вливания ликвидности, то кредитные организации могут быть вынуждены сбавить аппетиты в отношении валюты.

В этом году объем интервенций ЦБ бьет 5-летние рекорды. В январе 2014 года он ЦБ продал валюты на 6,2 млрд долл. Больше после кризиса 2008 года было только в сентябре 2011 года – 6,8 млрд долл. на фоне кризиса в Европе (в большей степени сыграл эффект Греции) и ситуации с госдолгом США.

Однако первые дни марта и вовсе возвращают нас к уровням интервенций 2008-2009 гг. Напомним, нетто интервенции ЦБ в декабре 2008 года достигли максимума и составили в долларах США 57,4 млрд, плюс еще в евро – 12,6 млрд. В то время как только за первые три дня марта 2014 года объем интервенций достиг почти 13 млрд долл. Отметим, что здесь мы приводим данные по дате фактических расчетов. Таким образом, 11,4 млрд долл. понедельника фактически ушли из системы во вторник. Во вторник же прошли аукционы ЦБ по 7-дневному и 1-дневному РЕПО, на которых в совокупности было предложено на 600 млрд руб. больше ликвидности: лимит по 7-дневному РЕПО был расширен до 2,45 трлн руб. (с 2,22 трлн руб.), плюс 370 млрд руб. на аукционе однодневного РЕПО. Таким образом, ЦБ успешно компенсировал отток средств, предотвращая возникновение проблем с ликвидностью.

Вопрос в том, сколько еще ЦБ готов выдержать таких «проливов»? Напомним, что в понедельник ЦБ для снижения чувствительности границ операционного интервала поднял величину накопленных интервенций, приводящих к сдвигу границ операционного интервала курсовой политики на 5 копеек, до 1,5 млрд долл. (на 28 февраля – 350 млн долл.). Судя по всему, ЦБ готов держать рубль «до последнего». На этом фоне возникает вопрос – что будет с ликвидностью при дальнейшем давлении внешней конъюнктуры? Или ее недостаток наконец-то сбавит аппетиты кредитных организаций в объемах приобретения валюты?

Если ЦБ пойдет по жесткому сценарию, ограничивая ликвидность, то мы можем увидеть не только укрепление рубля, но и снижение финансовой устойчивости отдельных кредитных организаций. В 2008 году ЦБ предпочел поддержать всех.



Елена Федоткова

Корпоративные события

Отчетность МегаФона (Вааз/BBB-/BB+) за 2013 год.

Ключевые финансовые показатели оператора продемонстрировали положительную динамику – заметный вклад вновь внесли результаты по передаче данных. Прибыльность бизнеса компании также выросла, при этом уровень долга снизился, в том числе благодаря сокращению размера чистого долга. В целом кредитные метрики оператора были более чем комфортными. Отдельно отметим значительное снижение размера чистой прибыли компании в 4 кв. 2013 г., в том числе из-за увеличения расходов на подготовку к Олимпиаде в Сочи. Мы не ждем значительной реакции в бондах МегаФона на публикацию отчетности.

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

Газпром (Ваа1/BBB/BBB) может получить право продавать газ со скидкой в 15%

Переговоры о предоставлении Газпрому возможности продавать газ со скидкой к регулируемым ценам продолжаются. Вчера Минэнерго сообщило, что размер скидки может составить 15% к ценам Федеральной службы по тарифам (ФСТ). В последние месяцы в СМИ неоднократно упоминалась возможность предоставления подобной скидки в размере 10-20%. Подобная мера позволит Газпрому укрепить немного ослабившиеся за последние несколько лет позиции на внутреннем рынке. Что касается долговых бумаг Газпрома, то в связи с текущей напряженной ситуацией вокруг Украины, какой-либо апсайд представляется весьма ограниченным.

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

Контакты:**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

PSB RESEARCH**Николай Кашеев**

Директор департамента

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

Роман ОсмановГлавный 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 Полютков

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

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

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

Volochev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Денис Семеновых

SemenovychDD@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

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.