

### Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Неожиданный комментарий главы ЕЦБ стал поводом для роста волатильности. >>

**Еврооблигации:** Позитив из США заставил инвесторов продавать суверенный долг в конце дня. Покупки в бумагах FESCO. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль, несмотря на все признаки восстановления, все еще сильно зависит от внешних факторов. >>

**Облигации:** Снижение активности и неоднородная динамика по итогам дня. Роснефть собирается размещать новый выпуск. >>

### В фокусе

Ставки на МБК вновь приблизились к уровню 6%, причин роста пока нет.

### Корпоративные события

Совкомбанк (B2/B/-): закрывает сделку по покупке ДЖИ Мани Банка.

Северсталь (Ba1/BV+/BV) снизит капзатраты в 2014 г.

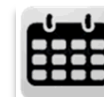
### Комментарий трейдера:

#### Облигации:

Вчера на рынке ОФЗ наблюдалась ожидаемая консолидация после ралли в начале недели. Рубль продолжает плавно укрепляться; cross currency свопы заметно скорректировались при возврате спреда OFZ 5Y - CCS 5Y к уровню середины января (75 б.п.), что говорит о стабилизации ситуации на валютном рынке при отсутствии дальнейших краткосрочных девальвационных ожиданий.

/Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	изм.
LIBOR 3M	0,237	0,001
EUR/USD	1,36	0,0057
UST-10	2,7003	0,03
Германия-10	1,694	0,059
Испания-10	3,652	-0,062
Португалия -10	4,943	-0,032
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,19	-0,02
Russia-42	5,639	0,01
Gazprom-19	4,444	-0,02
Evrax-18 (6,75%)	7,067	-0,031
Sber-22 (6,125%)	5,296	-0,030
Vimpel-22	6,683	-0,022
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,54	0,000
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,91	-0,04
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,15	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,46	-0,45
NDF 3M	6,76	-0,12
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	893,9	35,30
Остатки на депозитах, млрд руб.	63,6101	4,52
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34,9592	-0,23



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

### Неожиданный комментарий главы ЕЦБ стал поводом для роста волатильности.

Участники глобального долгового рынка вчера находились в ожидании итогов заседания ЕЦБ и, самое главное, последующей пресс-конференции его главы. Если, сторонников того, что параметры монетарной политики будут изменены на текущем заседании, было крайне мало, то сторонников того, что М. Драги сделает устные интервенции, было достаточно.

Фактическое решение о сохранении ключевой ставки без изменений не стало для участников чем-то неожиданным. Но последующий комментарий стал поводом для роста волатильности. Так, в риторике главы ЕЦБ не только не чувствовались намеки на возможное смягчение монетарных условий, напротив был намек на сохранение паузы в решении до появления четких сигналов. Кроме того, последний «козырь» сторонников возможных смягчений в виде признаков развития дефляции был полностью «побит» заявлением о том, что в ЕС наблюдается период низкой инфляции, при этом признаки дефляционного давления отсутствуют.

На фоне этого наблюдались рост доходностей бумаг стран с наибольшей степенью защиты и одновременно наименьшей премией. Так, десятилетние бумаги Германии достигли уровня 1,689%, а Франции - 2,277%. Бумаги Испании, напротив, начали демонстрировать рост цены.

В рамках американской сессии не было особо важной статистики, что способствовало формированию спокойной торговли. Доходности UST-10 немного выросли до уровня 2,7 % и удерживались у этого значения.

На глобальном валютном рынке в первой половине дня торги проходили без особого энтузиазма. Пара EUR/USD удерживалась на уровне 1,352х. Примечательно, что после решения ЕЦБ о сохранении процентной ставки, на фоне сильных ожиданий возможных устных интервенций со стороны М, Драги евро начало сдавать позиции. Тем не менее, последующий комментарий главы ЕЦБ послужил поводом резкого укрепления евро. По итогам дня пара EUR/USD находилась на уровне 1,36х.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня инвесторы будут прибывать в ожидании публикации данных с рынка труда США. При этом европейская статистика об объемах промышленного производства, вероятнее всего, будет проигнорирована.

## Еврооблигации

### Позитив из США заставил инвесторов продавать суверенный долг в конце дня. Покупки в бумагах FESCO.

Основной ценовой рост вчера был нивелирован данными с рынка труда из США. Так, если внутри дня рост цены по Russia-30 достигал 30-50 б.п., то по завершению дня оптимизм практически полностью нивелирован. В итоге Russia-30 показала рост на 10 б.п., а более длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 показали ценовое снижение на 15 и 33 б.п. соответственно. Корпоративные бумаги по итогам имели довольно нейтральную динамику и котировки в основном колебались в диапазоне «+/-10 б.п.». Среди выделявшихся бумаг отметим покупки в FESCO, которые, скорее, связаны с активными продажами бумаг в последнее время.

**/Игорь Голубев**

Сегодня инвесторы будут в ожидании данных по безработице. До этого мы ожидаем довольно нейтральную динамику с незначительными продажами.

## FX/Денежные рынки

**Рубль, несмотря на все признаки восстановления, все еще сильно зависит от внешних факторов.**

На локальном валютном рынке при открытии торгов рубль продолжал демонстрировать умеренное укрепление позиций. При этом активность участников была довольно невысокая. Большинство инвесторов предпочитало воздержаться от участия в торгах вплоть до пресс-конференции главы ЕЦБ после очередного заседания совета. Отметим, что после утреннего укрепления рубля уже в рамках дневной сессии курс доллара торговался на уровне 34,73 руб.

Сильное движение, отразившее неустойчивое положение национальной валюты к внешним факторам, наступило после начала пресс-конференции М. Драги. Отметим, что ключевым моментом, потянувшим за собой локальный валютный рынок в сторону ослабления рубля, стал рост пары EUR|USD выше уровня 1,36х после довольно «сухого» заявления М. Драги о том, что в регионе отсутствуют признаки дефляции, а также что перед дальнейшими шагами по пересмотру параметров монетарной политики следует продолжать наблюдать за состоянием экономики. Стоимость бивалютной корзины при этом, в основном за счет компоненты евро, достигла уровня 40,5 руб., попав в зону повышенных интервенций ЦБ.

Тем не менее, к концу торгов в отсутствие продолжения движения на глобальном валютном рынке курс рубля вновь вернулся к дневным значениям - 34,71 руб., а стоимость бивалютной корзины - 40,32 руб.

На денежном рынке, несмотря на снижение уровня ликвидности банковской системы, после сокращения объемов семидневного РЕПО, ставки снизились к уровням начала января, когда спрос на рублевые ресурсы был весьма низким. На наш взгляд, подобное снижение выглядит весьма логично ввиду того, что инвесторы в отсутствие сохранения тренда на ослабление рубля перестали искать рублевую ликвидность с целью открытия коротких позиций. Таким образом, до начала следующего налогового периода, на наш взгляд, следует забыть о высоких процентных ставках (выше уровня предложения ЦБ -6,5%).

**/Алексей Егоров**

Сегодня в первой половине дня национальная валюта, вероятнее всего, будет удерживаться на уровнях закрытия вчерашних торгов. При этом основное движение может наступить после публикации данных с рынка труда США.

## Облигации

**Снижение активности и неоднородная динамика по итогам дня. Роснефть собирается размещать новый выпуск.**

Вчерашний день был достаточно неоднородным для российского рынка ОФЗ. По итогам дня было довольно разнонаправленное движение. Так, отметим продажи в 25080 привели к снижению на 85 б.п., в свою очередь покупки в 26202 привели к росту цен свыше 100 б.п. Причиной столь неравной динамики кроются в сократившихся оборотах. Торговый оборот в 26207 («+15 б.п.») был на одном из самых низких уровней за последние две недели. Основные сделки вчера проходили ближе к концу дня после решения ЕЦБ о сохранении ставки и позитивных данных с рынка труда США. Вместе с тем к концу дня, несмотря на преимущественный рост котировок по отношению к закрытию среды, бумаги завершали день ближе к дневным минимумам.

Первичный рынок продолжает набирать обороты – 16 февраля собирается размещать Роснефть новый выпуск на 35 млрд руб. После последнего заявления о том, что компания собирается снижать долг, участие в выпуске может быть более интересным, чем ранее.

**/Игорь Голубев**

Сегодня ждем сохранения нейтральной динамики с возможностью фиксации на фоне роста доходностей в UST.

## В фокусе

### Ставки на МБК вновь приблизились к уровню 6%, причин роста пока нет.

Укрепление позиций рубля способствовало снижению рыночных процентных ставок. Идея построения пирамиды на валютном рынке уже отыграна, и в ближайшее время следует рассчитывать на период относительно низких ставок на МБК.

#### Комментарий.

Впервые с начала года ставки на денежном рынке снизились до уровня 6%. Так Mosprime o/n в четверг составила 6,01%. Безусловно, в первой половине января ставки опускались и ниже уровня 6%. Тем не менее, основной причиной низких ставок начала января, прежде всего, была низкая активность участников на фондовых площадках, а также приток бюджетных ресурсов, традиционный для начала года.

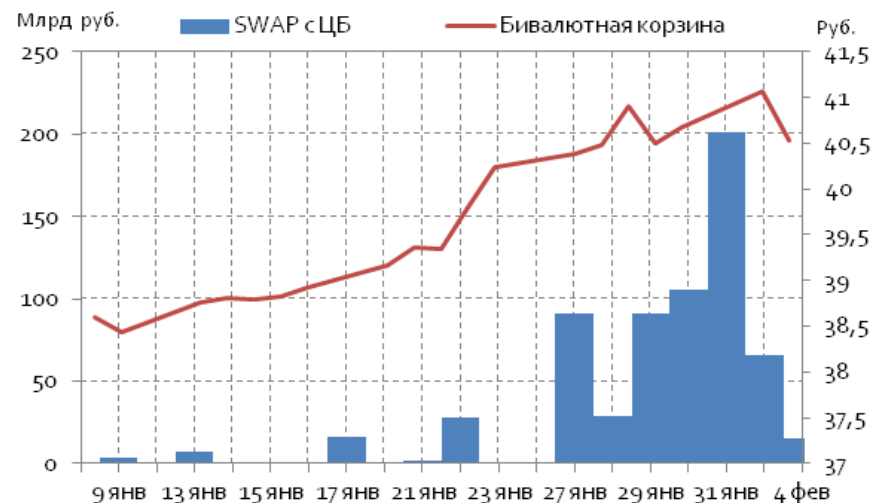
Если же смотреть со стороны факторов, лежащих в основе роста ставок выше уровня неограниченного предложения ЦБ - 6,5%, то, прежде всего, можно выделить резкую девальвацию национально валюты. Основной идеей на денежном и валютном рынке была покупка валюты с кредитным «плечом». На этом фоне вполне логично, что основным инструментом фондирования подобных операций был валютный своп. При этом следует помнить, что верхней границей по данному инструменту, сроком на один день, является предложение ЦБ – 6,5%. Таким образом, любые ресурсы ниже этого уровня направлялись именно на операцию по покупке валюты, то есть в короткие позиции по рублю. Кроме того, мы допускаем, что часть кредитных организаций, уже имевших задолженность по свопам перед другими контрагентами, могли увеличить валютные позиции под будущее платежи, что также усиливало спрос на ресурсы.

Первые признаки стабилизации ситуации вокруг курса рубля и отсутствие потенциала для дальнейшего ослабления свело на нет эту инвестицию. Спрос на ресурсы при этом начал снижаться, что также подтверждает сокращение объемов привлечения ресурсов у ЦБ по валютному свопу с 200 млрд руб. до 15 млрд руб.

На наш взгляд, в ближайшее время, даже в расчете на то, что рубль будет проявлять волатильность, сопровождаемую краткосрочным ослаблением, рассчитывать на то, что инвесторы вновь начнут привлекать ресурсы с целью построения валютной «пирамиды», не стоит. Ставки при этом, вероятнее всего, будут удерживаться на уровне 6% (-/+ 10 б.п.). Подобная ситуация, скорее всего, сохранится до середины февральского налогового периода, то есть до двадцатых чисел февраля.

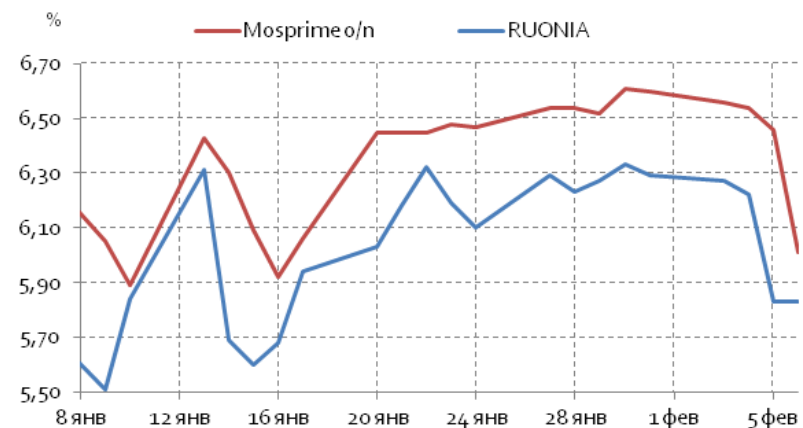
**Алексей Егоров**

Операции ЦБ по инструменту валютный SWAP и стоимость бивалютной корзины



Источник: ЦБ РФ

Ставки денежного рынка



Источник: ЦБ РФ

## Корпоративные события

### Совкомбанк (B2/B/-): закрывает сделку по покупке ДжиИ Мани Банка.

Сегодня, по данным СМИ, должно быть объявлено о закрытии сделки по приобретению Совкомбанком ДжиИ Мани банка у американской General Electric. Цена сделки, опять же по данным СМИ, составила 5,5-6 млрд руб., что соответствует дисконту к капиталу более 30%. Завершить интеграцию ДжиИ Мани банка путем его присоединения к Совкомбанку планируется в текущем году.

Для текущего размещения облигаций новость неоднозначная, хотя и ожидаемая. С одной стороны, это перспективы роста и развития бизнеса, с другой – риски консолидации и изменения стратегии на фоне непростой ситуации в секторе. Ждем дополнительных подробностей по сделке.

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

### Северсталь (Ba1/BB+/BB) снизит капзатраты в 2014 г.

Северсталь оценила инвестпрограмму на 2014 г. в размере 976 млн долл., при этом в 2013г. она составила 1,3 млрд долл., то есть компания сократит capex на 23% (г/г). Кроме того, Северсталь планирует вкладывать средства только в те проекты, где есть уверенность в адекватной отдаче на капитал. Намерения Северстали можно только приветствовать в условиях низкой ценовой конъюнктуры на металлопродукцию, что должно поддержать кредитное качество компании. Отметим, что по итогам 9 мес. 2013 г. долговая нагрузка Северстали подросла из-за снижения прибыльности бизнеса, хотя в абсолютных цифрах компания смогла заметно сократить размер долга. В то же время уровень долга оставался умеренным, а риски рефинансирования были незначительными. Новость окажет поддержку котировкам облигаций Северстали.

[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 &lt;GO&gt;

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 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 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

**ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ****Владимир Гусев**

GusevVP@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783

**Блок «Финансовые рынки»**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF &lt;GO&gt;

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**

Volozhhev@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

© 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.