

### Конъюнктура рынков >>

**Глобальные рынки:** Участники долгового рынка предпочитают не проявлять активность до появления более ясной картины предстоящих решений ЕЦБ и ФРС.>>

**Еврооблигации:** С ростом волатильности инвесторы продавали бумаги на суверенной кривой и сохраняли интерес к бумагам корпоратов. Бонды ТКС банка выглядели лучше рынка.>>

**FX/Денежные рынки:** Рубль практически не реагирует на внешний фон, удерживаясь на прежних уровнях, даже, несмотря на слабость сырьевого сегмента.>>

**Облигации:** Аукцион ОФЗ прошел при уверенном спросе. Инвесторы сохраняют аппетит к покупкам. Инфляция замедлилась.>>

### Корпоративные события

Ростелеком (-/BB+/BBB-) объединяет мобильные активы с Tele2 Россия (-/-/BB+).

Alliance Oil Company (-/B+/B) может быть продана не ранее второго полугодия 2014 года?

### Комментарий трейдера:

#### Облигации:

Консолидация ОФЗ вчера продолжилась; аукционы Минфина прошли успешно при размещении всего предложенного объема бумаг. В преддверии заседания ФРС инвесторы увеличивают ставки на начало tapering на фоне соглашения по бюджету США между республиканцами и демократами. Доходность UST'10 повысилась до 2,86%, что может продавить котировки ОФЗ 26207 до 103 фигуры. В целом, начало tapering уже заложено в ценах активов; важным фактором для рынка будут комментарии ФРС по дальнейшим действиям. /Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	162.46	2.30
LIBOR 3M	0.244	0.002
EUR/USD	1.38	0.0025
UST-10	2.8535	0.05
Германия-10	1.813	-0.021
Испания-10	4.03	0.000
Португалия -10	5.965	-0.041
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.098	0.04
Russia-42	5.614	0.01
Gazprom-19	4.313	0.02
Evraz-18 (6,75%)	6.697	-0.023
Sber-22 (6,125%)	5.174	-0.012
Vimpel-22	6.701	-0.002
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6.32	0.000
ОФЗ 26205 (04.2021)	7.54	-0.01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7.88	-0.01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6.53	0.02
NDF 3M	6.45	0.00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1043.8	24.20
Остатки на депозитах, млрд руб.	85.8047	9.32
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	32.7848	-0.05



## Глобальные рынки

**Участники долгового рынка предпочитают не проявлять активность до появления более ясной картины предстоящих решений ЕЦБ и ФРС.**

На глобальном долговом рынке по-прежнему наблюдается апатия инвесторов, предпочитающих воздержаться от принятия кардинальных решений по покупке или продаже долговых бумаг. Слабый информационный фон, а также ожидания предстоящего на следующей неделе заседания ФРС накладывает свои отпечатки на общее настроения рынка. Представленная в рамках европейской сессии статистика не внесла ясности в интригу, связанную с возможным снижением депозитной ставки ЕЦБ до отрицательного значения. Напомним, что вчера были представлены данные об индексе потребительских цен в Германии, а также счет текущих операций во Франции.

В рамках американской сессии наблюдалось небольшое оживление. Представленный отчет о состоянии рынка ипотеки свидетельствовал о том, что средние ставки по 30 летним кредитам выросли на 10 б.п., сохранив восходящий тренд. Подобного рода данные могли бы стать мощной преградой на пути принятия ФРС решения о начале ужесточения монетарной политики. Однако все же спекуляции относительно того, что одобрение в ближайшие дни Конгрессом федерального бюджета США позволит ФРС заявить о начале сворачивания своих стимулирующих программ уже на следующей неделе вызвали рост доходностей американских госбумаг – десятилетний выпуск вырос с уровня 2,81% до значения в 2,86%. Таким образом, говорить о том, какой из регуляторов, ЕЦБ или ФРС, в ближайшее время «порадует» инвесторов, пока рано. Тем не менее, созданная интрига препятствует формированию четких трендов на глобальных рынках. На международном рынке Forex пара EUR/USD продолжает демонстрировать восходящее движение. Появляющиеся в последнее время спекуляции на тему возможных действий ФРС и ЕЦБ пока оказывают негативное влияние на американскую валюту. По итогам торгов соотношение между долларом и евро составило 1,3785х. / **Алексей Егоров, Игорь Голубев**

Наметившийся вчера в рамках американской сессии рост доходностей UST-10 сегодня, скорее всего, будет полностью отыгран. В то же время, данные о розничных продажах могут выступить в роли нового драйвера для рынка.

## Еврооблигации

**С ростом волатильности инвесторы продавали бумаги на суверенной кривой и сохраняли интерес к бумагам корпоратов. Бонды ТКС банка выглядели лучше рынка.**

День выдался довольно волатильным, что с приближением даты заседания ФРС довольно ожидаемо. Активный рост доходностей американских госбумаг вчера стал триггером для продаж бумаг развивающихся рынков. Однако все же очевидный настрой на продажу был преимущественно на суверенной кривой, где, однако ценовые изменения можно назвать техническими – не более 10-20 б.п. Корпоративные бумаги продолжили сохранять оптимизм, однако и здесь ценовая динамика редко выходила за 10-30 б.п. Лучше рынка выглядели бумаги ТКС Банка, в том числе TCS-15, который подрос в цене на 50 б.п. Как мы понимаем, спрос на бумаги был обусловлен законом «О потребительском кредите (займе)». Учитывая, что, похоже, поправка о выдаче кредитных карт только в подразделениях банка не имеет актуальности, бумаги банка выглядят довольно привлекательными к покупке. Отметим, что спросом у инвесторов пользовались бумаги ВЭБа и Сбера.

**/Игорь Голубев**

Ждем сохранения покупок сегодня.

## FX/Денежные рынки

**Рубль практически не реагирует на внешний фон, удерживаясь на прежних уровнях, даже, несмотря на слабость сырьевого сегмента.**

На локальном валютном рынке торги в рамках вчерашней сессии проходили при низкой активности участников. При этом курс рубля к доллару находился в узком, для последнего времени, диапазоне -32,68-32,78 руб. Примечательно, что даже продолжающаяся коррекция на сырьевых площадках не оказала негативное влияние на позиции национальной валюты. Отметим, что в роли факторов поддержки могли выступить ожидания предстоящих налоговых выплат, а также ослабление позиций доллара на глобальных площадках. Кроме того, не следует забывать о предстоящем на следующей неделе заседании ФРС, на котором могут объявить о возможном начале сворачиваний мер монетарного стимулирования, в части сокращения объемов выкупа активов. Подобное решение американский регулятор может принять под давлением публикуемой в последнее время позитивной статистики, отражающей улучшение в экономике.

На наш взгляд, до конца недели не следует рассчитывать на сильные потрясения в курсе рубля.

На денежном рынке приток дополнительных ресурсов, источником которых стало РЕПО с ЦБ сроком на семь дней (2,568 трлн руб. «+560 млрд руб.»), не принес существенного улучшения. Кроме того, депозитный аукцион ПФР, на котором размещалось 158 млрд руб. сроком на 14 дней, привлек достаточное внимание участников. Примечательно, что ставки на денежном рынке даже в условиях повышенного уровня ликвидности удерживаются выше неограниченного предложения ЦБ-6,5%.

Мы допускаем, что участники на фоне сохраняющихся рисков в банковской системе предпочитают «попридержать» ресурсы, не направляя их на рынок МБК. Кроме того, накануне предстоящего заседания ЦБ, который может подкинуть сюрприз, реагируя на выход инфляции на уровень выше ориентира в 6%, участникам не следует рассчитывать на высокую активность на площадках МБК и РЕПО. /Алексей Егоров

Сегодня в первой половине дня мы не ждем роста активности в локальной валютной секции. Тем не менее, блок американской статистики сможет сформировать импульс для дальнейшего движения.

## Облигации

**Аукцион ОФЗ прошел при уверенном спросе. Инвесторы сохраняют аппетит к покупкам. Инфляция замедлилась.**

Инвесторы по-прежнему сохраняют оптимизм и настрой на покупки, однако все же в последние дни динамика котировок редко выходила за 20-30 б.п. по наиболее ликвидным бумагам. В среду инвесторы чуть сократили обороты на вторичном рынке, переложив часть интереса на первичное размещение ОФЗ, которое, как мы и ожидали, прошло достаточно успешно. Так, объем спроса на 26215 (08.2023) составил 30 млрд руб. при предложении в 10 млрд руб. При этом доходность была даже ниже объявленных ориентиров – 7,77% (диапазон 7,79-7,84%). Спрос на 26216 (05.2019) был чуть ниже – при предложении в 15 млрд руб. спрос 18,212 млрд руб. При этом размещение прошло ближе к верхней границе.

Сегодня внимание инвесторов, в том числе, будет приковано к отчету Мечел за третий квартал. Мы сомневаемся, что инвесторы смогут найти сколь значимый оптимизм в результатах компании. Вместе с тем, бумаги и так давно находятся значительно ниже номинала. Под давлением также могут быть бумаги розничных банков вслед за новостью, что Дума приняла во II чтении проект закона о потребительском кредите, ограничивающем максимальный уровень ставки по кредиту. Наш комментарий к закону читайте в сегодняшнем специальном обзоре, посвященном данному законопроекту.

Инфляция за период с 3 по 9 декабря замедлилась до 0,1% против значения в 0,2% неделей ранее. Мы считаем, что текущее замедление инфляции временное, и активный спрос населения, а также ослабление рубля в ноябре, окажет давление на цены в декабре. /Игорь Голубев

Сегодня на фоне волатильности на внешних рынках и роста доходностей в UST российский рынок может вернуться к фиксации.

## Корпоративные события

### Ростелеком (-/BB+/BBB-) объединяет мобильные активы с Tele2 Россия (-/-/BB+).

Совет директоров Ростелекома рассмотрит вопрос участия оператора в ООО «Т2 Рус Холдинг» – СП с Tele2 Россия. Вчера вице-премьер А.Дворкович подписал директиву представителям государства голосовать за сделку, при этом доля Ростелекома в СП составит 45%, а Tele2 Россия – 55%. Новость ожидаема для обеих компаний, которые могут получить неплохой синергетический эффект от совместной деятельности, создав четвертого по размеру игрока на рынке мобильной связи. Мы ожидаем умеренно позитивной реакции в котировках облигаций операторов.

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

### Alliance Oil Company (-/B+/B) может быть продана не ранее второго полугодия 2014 года?

В СМИ появилась информация, что Alliance Oil Company, акции которой в настоящее время консолидирует Группа Альянс Мусы Бажаева, может быть продана после завершения реконструкции Хабаровского НПЗ (запланировано на 1 пол. 2014 г.) и строительства отвода от ВСТО (второе полугодие 2014 г.). В числе возможных покупателей нефтекомпании ранее назывались Роснефть и Независимая нефтегазовая компания Э.Худайнатов. Не исключено, что вопрос продажи Alliance Oil Company будет отложен на второе полугодие 2014 г. Похоже, спекуляции относительно потенциального покупателя отойдут на второй план, а на первом месте для инвесторов в ближайшее время будет непосредственно кредитное качество эмитента и реализация обозначенных инвестпроектов. Новость, на наш взгляд, может оказать давление на котировки бондов компании из-за сохраняющейся неопределенности со сменой акционера и возможного давления на ликвидность и долг.

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

**Аналитический департамент**

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

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ**

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

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**

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

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**

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

**ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ**

<b>Владимир Гусев</b>	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**

<b>Пётр Федосенко</b>	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
<b>Богдан Круть</b>	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
<b>Иван Хмелевский</b>	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
<b>Ольга Целинина</b>	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

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

**ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**

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

**УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

<b>Игорь Федосенко</b>	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
<b>Виталий Туруло</b>	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.