

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Инвесторы продолжают оценивать вероятность возможного очередного сворачивания ФРС программы покупок активов. >>

Еврооблигации: Понедельник продемонстрировал слабую позитивную динамику. >>

FX/Денежные рынки: Рубль не смог удержаться на достигнутых в пятницу уровнях. >>

Облигации: Неделя началась нейтрально для российского рынка. >>

В фокусе

Итоги кредитного аукциона ЦБ под залог нерыночных активов – чудо не произошло

Опубликованные данные об итогах кредитного аукциона ЦБ сроком на 3 месяца по плавающей процентной ставке не отразили повышенного спроса со стороны участников, которого оказалось недостаточно для полного покрытия предложения регулятора. >>

Корпоративные события

Магнит (-/BB/-): операционные результаты 2013 г. Замедление продаж в декабре.

Детский мир (-/-/-) планирует IPO до 500 млн долл.

Транснефть (Ваа1/BBB/-) потратит 1,5 трлн руб. на капремонт и реконструкции до 2020 г.

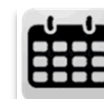
Правление Лукойла (Ваа2/BBB/BBB) дало оценку работе компании за 2013 г.

Комментарий трейдера:

Облигации:

Рубеж на 103 фигуре для ОФЗ 26207 оказался непреодолим - несмотря на снижение доходности UST'10 до 2,84%, действия ЦБ РФ по дальнейшей либерализации валютного рынка, приведшие к ослаблению рубля, негативно сказались на ОФЗ. Ждем дальнейшую консолидацию рынка до аукциона Минфина в среду. /Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	158,67	-0,13
LIBOR 3M	0,239	-0,003
EUR/USD	1,37	0,0001
UST-10	2,8257	-0,03
Германия-10	1,816	-0,026
Испания-10	3,817	0,008
Португалия -10	5,291	-0,044
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,018	-0,01
Russia-42	5,564	-0,04
Gazprom-19	4,157	-0,03
Evraz-18 (6,75%)	6,679	-0,037
Sber-22 (6,125%)	5,135	-0,041
Vimpel-22	6,606	-0,018
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,2	-0,020
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,58	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,97	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	5,89	0,54
NDF 3M	6,4	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1094,6	-129,50
Остатки на депозитах, млрд руб.	134,8501	-3,44
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	33,2062	-0,09


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

Глобальные рынки

Инвесторы продолжают оценивать вероятность возможного очередного сворачивания ФРС программы покупок активов.

На глобальных долговых площадках вчера наблюдалось сильное снижение доходностей ключевых бондов европейского региона. Десятилетние бумаги Германии и Франции при этом достигли уровней 1,809% и 2,329%.

Примечательно, что причин для подобного снижения на рынке не было. Ключевым вопросом на глобальных площадках является дальнейшая политика ФРС. Опубликованные неоднозначные данные с рынка труда, вероятнее всего, не позволят в ближайшее время приступить очередному шагу по сворачиванию мер монетарного стимулирования. Тем не менее участники рынка пока не пришли к общему мнению по данному вопросу. Доходность UST-10 по итогам вчерашних торгов составила 2,8395%.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD находилась в довольно узком для последнего времени диапазоне 1,3635х-1,368х.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне публикации блока статистики из США следует рассчитывать на рост волатильности.

Еврооблигации

Понедельник продемонстрировал слабую позитивную динамику.

После активного роста во второй половине минувшей пятницы понедельник продемонстрировал слабую позитивную динамику. На фоне скромных движений в UST-10, показавших снижение доходности до 2,8395%, в российских бумагах направление движений сложилось неоднородным. В Russia-30 были попытки с утра проявить оптимизм, однако потом они сошли на нет. В результате по итогам дня бумаги показали рост в цене всего на 6 б.п. против 53,5 б.п. в пятницу. При этом Russia-42 прибавила 61,4 б.п. в цене.

В квазисуверенных бумагах рост продолжался, преимущественно на «длинном» отрезке кривой. Среди лидеров: GAZPR-28 – «+57,7 б.п.», ROSNEFT-22 – «+34,6 б.п.», VEB-25 – «+49,1 б.п.», VEB-22 – «+42,4 б.п.». Вразрез с общерыночным трендом шли бумаги ВТБ и Банка Москвы, показавшие небольшую отрицательную динамику, реагируя, видимо, на понижение рейтинга от Fitch.

В частном секторе положительные переоценки были в пределах 20 б.п.

Сегодня, на наш взгляд, день в целом пройдет в «боковике», возможно даже с небольшой коррекцией. Внести изменения в настроения может выходящая сегодня статистика по розничным продажам в США. Напомним, ожидается рост по итогам декабря на 0,1%.

/Елена Федоткова

Не ждем сегодня существенных колебаний.

FX/Денежные рынки

Рубль не смог удержаться на достигнутых в пятницу уровнях.

Локальный валютный рынок в рамках вчерашней сессии демонстрировал высокую волатильность. При открытии торгов курс доллара, показавший в пятницу изрядное снижение – до уровня 33,05 руб., начал плавно расти. Отсутствие как такового внешнего фона не препятствовало сильному ослаблению курса рубля, несмотря на негативную динамику в сырьевом сегменте. Отметим, слабый информационный фон в рамках европейской сессии не способствовал формированию идей на рынке. Тем не менее незадолго до открытия американских площадок рубль вслед за движением пары EUR/USD на глобальных площадках начал демонстрировать ослабление.

По итогам торгов курс доллара составил 33,24 руб., а стоимость бивалютной корзины – 38,69 руб.

На денежном рынке все стало возвращаться в привычное русло – ставки начали демонстрировать рост, остатки на корсчетах и депозитах ЦБ уменьшаются. Начало сокращения задолженности перед ЦБ по инструментам прямое РЕПО до 2500 млрд руб. (с 2897 млрд руб. в начале года) привело к сокращению объемов ликвидности в банковской системе. Mosprime o/n при этом вновь приблизился к отметке 6,5%, достигнув 6,43%

/Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, не следует рассчитывать на укрепление рубля. Вероятнее всего, национальная валюта продолжит тренд на умеренное ослабление.

Облигации

Неделя началась нейтрально для российского рынка.

Начало недели на фоне в целом нейтрального внешнего фона не показало уверенной динамики и на российском рынке. ОФЗ 26207 еще немного прибавили в цене – «+15 б.п.», оставшись по цене все же ниже отметки 103% по цене. В итоге день был закрыт на уровне 102,9%. Ослабление рубля вкупе со стратегией ЦБ по либерализации рынка также оказывает давление на российские бумаги. При этом обороты торгов все еще остаются низкими.

В корпоративных бумагах движения были разнонаправленные и слабые: «фавориты» отсутствовали. Отметим, что новости по Лукойлу и Транснефти (см.комментарии) практически не отразились на бумагах компаний.

До аукциона Минфина в среду ждем сохранение настроений на текущих уровнях.

/Елена Федоткова

Вторник в целом пройдет нейтрально для российского рынка. Возможно некоторое давление негативных настроений.

В фокусе

Итоги кредитного аукциона ЦБ под залог нерыночных активов – чудо не произошло

Опубликованные данные об итогах кредитного аукциона ЦБ сроком на 3 месяца по плавающей процентной ставке не отразили повышенного спроса со стороны участников, которого оказалось недостаточно для полного покрытия предложения регулятора.

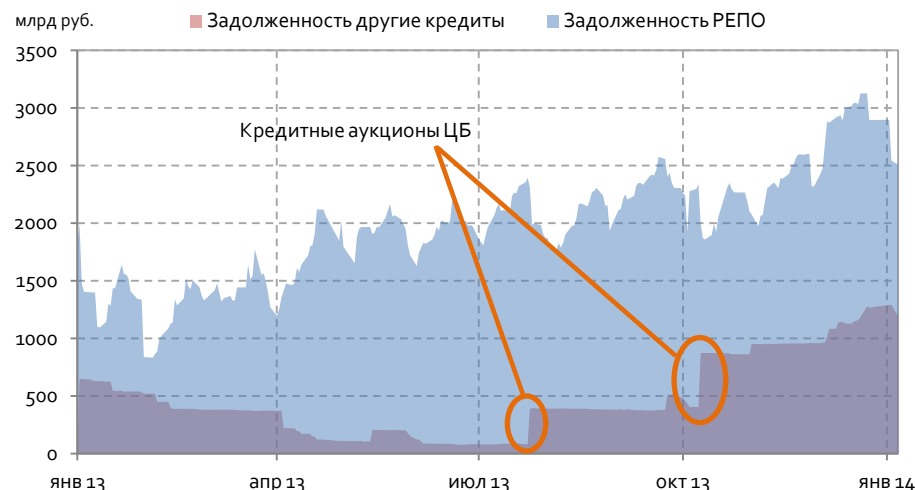
Комментарий.

Проведенный в понедельник кредитный аукцион ЦБ под залог неликвидных активов сроком на 3 месяца, несмотря на то, что для участников представлял собой довольно новый инструмент, послужил скорее не способом привлечения ликвидности, а инструментом рефинансирования текущего долга. Изначально ЦБ предполагал введение подобных аукционов с целью ослабления напряженности на денежном рынке. Отметим, что некоторые кредитные организации уже начинали испытывать затруднение в части залоговой базы, которую можно использовать в виде обеспечения по РЕПО.

В рамках проведенного в конце июля 2013 года кредитного аукциона сроком на один год банки смогли привлечь всего 306,8 млрд руб. из предложенных 500 млрд руб. Короткие ресурсы, предлагаемые в середине октября 2013 года, оказались более востребованы со стороны банков, которые привлекли все 500 млрд руб. При этом из представленного графика прекрасно видно, что перетока задолженности из РЕПО в компоненту кредитов под залог нерыночных (других) кредитов не произошло.

Отметим, что датой расчетов по кредитам, привлеченным в середине октября 2013 года, является 14 января текущего года, и, таким образом, проводимый аукцион является лишь инструментом рефинансирования имеющейся задолженности. В кредитном аукционе, где было привлечено 480 млрд руб. под 5,76%, приняли участие 23 кредитные организации, что практически соответствует октябрьскому «пулу». При этом удивление вызывает зафиксированное отсутствие «внешнего» спроса, то есть спроса со стороны «дополнительного» количества участников, которые не рефинансировали, а

Задолженность банков по инструментам РЕПО и кредиты под неликвидные активы



Источник: данные ЦБ, ММВБ

Кредитные аукционы в 2014 году под залог нерыночных активов на срок 3 месяца

- 10 февраля
- 06 марта
- 14 апреля
- 12 мая
- 09 июня
- 14 июля
- 11 августа
- 08 сентября
- 13 октября
- 10 ноября
- 08 декабря

привлекали ликвидность, успевшие подготовиться к проводимому аукциону. На наш взгляд, это прежде всего обусловлено отсутствием у участников необходимого для залога обеспечения.

Таким образом, следует полагать, что на следующем аукционе, который пройдет 10 февраля, активного спроса, скорее всего, не будет.

Егоров Алексей

Корпоративные события

Магнит (-/BB/-): операционные результаты 2013 г. Детский мир (-/-/-) планирует IPO до 500 млн долл. Замедление продаж в декабре.

Магнит в полной мере реализовал ранее озвученные прогнозы по росту выручки за год, причем по верхней границе заявленного диапазона. Негативный оттенок результатам предало замедление продаж в декабре – высокий сезон для ритейлеров. Компания объясняет это снижением потребительской активности населения и изменением предпочтений в сторону товаров более низкой ценовой категории. Похоже, замедление потребительского спроса коснулось и Магнита. Также в декабре ритейлер отметил замедление продаж в магазинах малого формата и миграцию покупателей в гипермаркеты в предпраздничные дни. Заметная реакция в бондах Магнита маловероятна, бумаги по-прежнему низко ликвидные.

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

Транснефть (Ваа1/BBB/-) потратит 1,5 трлн руб. на капремонт и реконструкции до 2020 г.

Глава Транснефти сообщил о том, что компания направит на программу капремонта и реконструкции 1,5 трлн руб. до 2020 г. при том, что компания не исключает снижения экспорта нефти по сети ее трубопроводов на 1,5% в текущем году. На инвестиционные проекты до 2020 г. планируется выделить 540 млрд руб. Новые масштабные расходы, а также неопределенность в отношении загруженности в будущем направления Заполярье-Пурпе могут привести к ухудшению показателя Долг/ЕБИТДА (1,7х по состоянию на 30 сен. 2013 г.). Долговые бумаги компании сегодня, как предполагается, будут испытывать понижательное давление. Однако потенциал их снижения ограничен, поскольку сообщения о возможности увеличения капрасходов с последующим отрицательным эффектом для потока свободных денежных средств уже поступали в конце октября прошлого года.

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

Детский мир (-/-/-) планирует IPO до 500 млн долл.

Компания назначила организаторов IPO и рассчитывает провести размещение на LSE в 1 пол. 2014 г., но не исключает сдвига сроков на 2 половину года. Общий объем IPO может составить до 500 млн долл. Новость в данный момент, до раскрытия деталей сделки, скорее носит нейтральный характер для единственного выпуска Детский мир-Центр 01, хотя может поддержать котировки бумаг. В целом, бонды остаются практически неликвидные. Напомним, облигации обеспечиваются госгарантией Москвы.

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

Правление Лукойла (Ваа2/BBB/BBB) дало оценку работе компании за 2013 г.

В минувший понедельник состоялось заседание Совета директоров, в ходе которого была дана оценка работы компании за 2013 г. и определены приоритетные задачи на этот год. Из ключевых достижений Лукойла в 2013 г. – компания смогла побороть отрицательный тренд снижения среднесуточной добычи нефти, что, однако, могло быть связано по большей части с приобретением Самара-нафта. Начало коммерческой добычи углеводородов на месторождении «Западная Курна-2» намечено на 1 половину 2014 г., что, безусловно, окажет давление на поток свободных денежных средств компании. Это конкретное сообщение не стало новостью для рынка, поэтому негативной реакции не ожидается. В то же время, учитывая традиционно высокую генерацию потоков денежных средств нефтяным гигантом и довольно комфортные показатели долгового бремени (Чистый долг/ЕБИТДА по итогам 3 кв. 2013 г. составил 0,31х), опасений по поводу финансовых метрик компании в будущих периодах не возникает. Принимая во внимание разнонаправленный характер итогов заседания, сегодня не ожидается выраженной реакции в долговых бумагах компании.

[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

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 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 <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	Volozhev@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.