

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Инвесторы продолжают покупать гособлигации ЕС и США.>>

Еврооблигации: На рынке наблюдалась консолидация после ралли накануне.>>

FX/Денежные рынки: Рубль замедляет свое укрепление.>>

Облигации: Аукцион Минфина прошел достаточно успешно, однако на фоне повышения ставок IRS/CCS котировки ОФЗ перешли к консолидации.>>

Корпоративные события

ОАО «АИЖК» (Ваа1/BBB/-): динамика роста отстает от рынка.

VimpelCom Ltd. (Ва3/BB/-): отчетность за 1 кв. 2014 г.

Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) в 1 кв. 2014 г. нарастил поставки газа в Европу на 2,6%.

Fitch подтвердило рейтинг Лукойла «BBB», сохранив Негативный прогноз.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	213.33	-9.37
LIBOR 3M	0.225	0.002
EUR/USD	1.371	0.001
UST-10	2.546	-0.07
Германия-10	1.367	-0.053
Испания-10	2.854	-0.045
Португалия -10	3.504	-0.030
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.503	-0.04
Russia-42	5.644	-0.05
Gazprom-19	4.898	0.01
Evraz-18 (6,75%)	8.263	-0.04
Sber-22 (6,125%)	5.669	0.01
Vimpel-22	7.004	0.00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7.98	0.15
ОФЗ 26205 (04.2021)	8.86	0.00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8.99	-0.02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.5	-0.02
NDF 3M	9.28	-0.02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1123	-42.30
Остатки на депозитах, млрд руб.	64.864	4.64
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34.709	-0.17


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Инвесторы продолжают покупать гособлигации ЕС и США.

На глобальном долговом рынке в рамках европейской сессии сохранялся тренд по снижению доходностей гособлигаций. Опубликованные данные об индексе потребительских цен в странах ЕС вновь отразили высокие риски дефляции, что лишь усилило ожидания возможных действий со стороны ЕЦБ. Кроме того, объемы промпроизводства также замедлились, отражая необходимость в стимулировании.

В рамках американской сессии доходности UST-10 также продолжали снижаться. Представленные данные об индексе цен производителей оказались выше прогноза и практически совпали с предыдущими значениями, сконцентрировав внимание инвесторов на сегодняшней публикации данных об индексе потребительских цен.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD продолжает удерживаться у отметки 1,31 в ожидании сегодняшних предварительных данных о ВВП стран ЕС.

/ Алексей Егоров

Сегодня рынки будут находиться в ожидании предварительных данных о ВВП стран ЕС, что может немного замедлить движение на глобальном долговом рынке по снижению доходностей.

Еврооблигации

На рынке наблюдалась консолидация после ралли накануне.

После активных покупок российских евробондов и переоценки кредитного риска РФ вчера на рынке наблюдалась консолидация, сопровождавшаяся повышенной волатильностью. Так, движение котировок RUS30 проходили в широком диапазоне – 114,0625 – 114,50, закрытие на уровне 114,45 (+17 б.п.). Аналогичная динамика наблюдалась и в 10-летнем выпуске RUS23 – цена выросла на 17 б.п. (100,287) при снижении доходности на 2 б.п. – до 4,84% годовых (ближайшей среднесрочной целью является уровень 4,6% годовых).

Z-spread по RUS30 вчера расширился на 3 б.п. за счет мощного движению вниз базовых ставок. Так, доходность UST'10 составила 2,55%, что близко к 6-месячному минимуму в преддверии публикации сегодня данных по американскому CPI и выступления главы ФРС в Вашингтоне.

В корпоративном сегменте также прошла фиксация прибыли в наиболее выросшем накануне сегменте госбанков. Так, в выпусках РСХБ (Вааз/-/BBB-) и ВЭБа (Ваа1/BBB-/BBB) кредитные спреды расширились на 5-10 б.п.

Вместе с тем сохранялся спрос на высокодоходные выпуски:

Evrax-20s (Ва3/В+/BB-), Alrosa-20s (Ва3/BB-/BB), Rusb subs (В2/В+/В+), Crbkmo-18s (В1/BB-/BB), по которым кредитные спреды сузились на 10-20 б.п.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ждем продолжения консолидации на рынке. Существенное влияние на котировки вечером может оказать новостной поток из США.

FX/Денежные рынки

Рубль замедляет свое укрепление.

Тренд по усилению позиций рубля на локальном валютном рынке в рамках вчерашних торгов сохранялся, однако еще более медленный темпом. Инвесторы в отсутствие негативных новостей продолжали аккуратные продажи валюты. Курс доллара в начале дня снизился до уровня 35,65 руб., тем не менее удержаться на достигнутых уровнях за счет присутствующего на рынке спроса было довольно сложно. В целом нейтральный внешний фон, а также высокие рублевые ставки продолжают оказывать национальной валюте поддержку. При этом, как и ранее, такие факторы, как стоимость нефти, а также тенденции на фондовых площадках ЕС и США, практически полностью игнорируются участниками. В подобных условиях любое ухудшение геополитической ситуации может стать поводом для коррекции курса рубля.

По итогам дня курс доллара составил 34,70 руб., а стоимость бивалютной корзины – 40,49 руб.

Денежный рынок накануне налоговых выплат выглядит весьма стабильным. Ставка Mosprime o/n продолжает удерживаться у верхней границы предложения ЦБ. Ресурсы от проведенного в понедельник кредитного аукциона ЦБ, поступившие в банковскую систему 14 мая, нейтрально отразились на уровне ликвидности. Сокращение лимита РЕПО ЦБ, с отрицательным сальдо 336 млрд руб. по итогам аукциона, практически полностью нейтрализовало позитивный эффект от кредитного аукциона. Возврат ранее размещенных на депозиты банков временно свободных средств бюджета в объеме 95 млрд руб. должно было негативно отразиться на уровне ликвидности, тем не менее федеральное казначейство приняло решение о проведении сегодня аукциона на такую же сумму.

/Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, рубль может продолжить укрепление, однако темпы укрепления будут невысоки.

Облигации

Аукцион Минфина прошел достаточно успешно, однако на фоне повышения ставок IRS/CCS котировки ОФЗ перешли к консолидации.

Средневзвешенная доходность на вчерашнем аукционе по размещению 10-летних ОФЗ 26215 с погашением 16 августа 2023 года составила 8,94% годовых, что на 1 б.п. выше закрытия рынка накануне. Минфин при этом разместил весь заявленный объем бумаг (10 млрд. руб.) при спросе в размере 23,3 млрд. руб. Несмотря на небольшой объем предложения, факт успешного размещения говорит о снижении геополитических рисков России (последний аукцион был в начале апреля).

После аукциона котировки ОФЗ 26207 выросли до 95,35, однако затем откатились до 95 фигуры. В результате общий наклон кривой ОФЗ продолжил снижаться. Спрэд по кривой на участке 10-1 год снизился до 95 б.п. против 110 б.п. в начале недели, что делает длинные выпуски достаточно дорогими.

Позитив от аукциона вчера был нивелирован повышением кривой IRS на 6-8 б.п. и CCS – на 7-11 б.п. Отметим повышение MosPrime3M на 8 б.п. – до 9,82%, а также приостановку укрепления национальной валюты. В результате котировки ОФЗ изменились разнонаправлено.

Отметим, что относительно текущей ставки РЕПО ЦБ на уровне 7,5% годовых текущие доходности по кривой ОФЗ уже не предполагают какого-либо downside; спрэды к ставке РЕПО достигли средних уровней второй половины 2013 г. В результате на текущий момент рынку необходима как минимум консолидация.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня на локальном долговом рынке мы не ждем сильных движений в котировках бумаг. На наш взгляд, наиболее вероятный сценарий – это консолидация на текущих уровнях.

Корпоративные события

АИЖК(Ваа1/BBB-/-): динамика роста отстает от рынка.

Вчера АИЖК презентовало МСФО-отчетность за 2013 г. и стратегию развития до 2018 г. Консолидированные активы Компании на 31.12.2013 г. составили 323,9 млрд руб., что соответствует росту на 9% г/г. В то же время, по данным ЦБ РФ, за счет новых выданных объемов задолженности по ипотечным кредитам, выданным всеми банками в России в 2013 г. вырос на 32,6% и составил 2 649 млрд руб. Таким образом доля АИЖК на рынке ипотечного финансирования в 2013 г. снизилась с 11,3% до 9,0%.

Стратегия АИЖК до 2018 г. предполагает рост операций и обеспечение долгосрочного финансирования для выдачи не менее 15% ипотечных кредитов. Основным источником фондирования АИЖК является рынок облигаций. На 31.12.2013 г. задолженность АИЖК по собственным облигациям составляла 153,6 млрд руб., в том числе облигации общей номинальной стоимостью 99,1 млрд рублей обеспечены гарантиями Правительства РФ. На наш взгляд, в условиях слабой конъюнктуры долгового рынка АИЖК будет сложно выполнить цели по наращиванию базы фондирования и снижению стоимости ипотеки.

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

Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) в 1 кв. 2014 г. нарастил поставки газа в Европу на 2,6%.

Согласно опубликованному вчера отчету Газпрома по РСБУ за 1 кв. 2014 г., монополия нарастила в 1 кв. 2014 г. поставки газа в Европу на 2,6% г/г до 42,74 млрд куб. м. Поставки в направлении Западной Европы при этом повысились на 7% г/г до 35 млрд куб. м. Что касается финансовых показателей, то выручка Газпрома по РСБУ в 1 кв. этого года возросла на 8,9% г/г до 1,189 трлн руб., но при этом чистая неконсолидированная прибыль ОАО «Газпром» сократилась на 15% г/г до 162,5 млрд руб., что во многом связано с отрицательными курсовыми разницеми. По нашему мнению, новость о продолжающемся тренде увеличения поставок в Дальнее зарубежье окажет некоторую поддержку бумагам госмонополии.

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

VimpelCom Ltd. (Ва3/BB-/-): отчетность за 1 кв. 2014 г.

Финансовые результаты VimpelCom Ltd. оказались ниже ожиданий рынка. Так, выручка в 1 кв. сократилась на 10% (г/г) до 5 млрд долл., показатель EBITDA – на 11% до 2,1 млрд долл., при этом EBITDA margin составила 41,6% («-0,4 п.п.»). Понижительная динамика была по всем ключевым бизнес-единицам VimpelCom Ltd. на фоне ухудшения рыночных условий, в том числе в России и Италии. Причем, в России у оператора произошло снижение абонентской базы – на 1% (г/г) и на 2,7% (к/к). Давление на результаты также оказала кризисная ситуация в Украине. В то же время повышение контроля над расходами и развитие высокомаржинальных услуг передачи данных оказывали поддержку прибыльности бизнеса. В 1 кв. 2014 г. у оператора значительно сократился размер чистой прибыли – более чем в 10 раз, в том числе из-за потерь по курсовым разницеми и обесценениям на 166 млн долл. Долговая нагрузка VimpelCom Ltd. практически не изменилась, метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,4х против 2,3х в 2013 г. VimpelCom Ltd. рассчитывает до конца года закрыть сделку с Djezzy, получив 4 млрд долл. с учетом дивидендов – часть средств пойдет на погашение долга итальянской Wind. Отчетность может оказать давление на длинные евробонды, в частности Vimpel-22, 23.

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

Fitch подтвердило рейтинг Лукойла «BBB», сохранив Негативный прогноз.

Агентство Fitch накануне подтвердило рейтинг Лукойла «BBB» с Негативным прогнозом, который был ухудшен со Стабильного 24 марта этого года вслед за аналогичными действиями в отношении суверенного кредитного рейтинга. Сохраняющийся Негативный прогноз по рейтингу РФ ограничивает прогноз по рейтингу Лукойла, так как активы компании по преимуществу локализованы в России. Агентство отметило сильный профиль бизнеса компании как в сегменте разведки и добычи, так и в сегменте переработки и сбыта, а также устойчивый кредитный профиль Лукойла. Мы ожидаем сдержанной позитивной реакции в бумагах компании на фоне общего настороженного настроения на рынках.

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

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	SemenovykhDD@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.