

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходность UST'10 консолидируется выше 2% годовых. >>

Еврооблигации: Цены на нефть вновь способствовали росту российских евробондов. >>

FX/Денежные рынки: Волатильность нефти мешает рублю укрепиться сильнее. >>

Облигации: Вчера в ОФЗ наметилась небольшая коррекция, длинные бумаги удерживались ниже отметки в 12%. >>

В фокусе

Аукционы по ОФЗ: удлинение сроков госбумаг.

Корпоративные события

МКБ (B1/BV-/BV) конвертирует в обыкновенные акции суборд на 5 млрд руб.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	479.63	4.41
LIBOR 3M	0.256	0.000
EUR/USD	1.140	0.006
UST-10	2.126	0.09
Германия-10	0.370	0.037
Испания-10	1.601	0.023
Португалия-10	2.348	-0.021
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.499	-0.13
Russia-42	6.495	0.04
Gazprom-19	7.827	-0.04
Evrax-18 (6,75%)	11.095	-0.24
Sber-22 (6,125%)	7.79	-0.04
Vimpel-22	9.161	0.05
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	12.06	-0.34
ОФЗ 26205 (04.2021)	12.57	-0.13
ОФЗ 26207 (02.2027)	11.78	0.08
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	15.6	0.08
NDF 3M	17.60	0.20
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1357.2	145.70
Остатки на депозитах, млрд руб.	200.89	-42.02
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	62.84	0.17



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Доходность UST'10 консолидируется выше 2% годовых.

Доходность 10-летних госбумаг США закрепилась выше отметки 2% годовых – на уровне 2,12%. Годовые бумаги при этом продолжают находиться вблизи годовых максимумов по доходности на уровне 0,223% (максимум – 0,249% годовых). Важным событием для рынка сегодня станет публикация протоколов к последнему заседанию ФРС США – ждем сохранения достаточно жесткой риторики относительно перспектив повышения ставок.

Что касается Греции, то, по данным СМИ, страна все-таки направит официальный запрос о продлении финансовой помощи на 4-6 месяцев, что должно поддержать европейскую валюту над уровнем 1,4 относительно доллара США.

/ Дмитрий Грицкевич

Новости по Греции обещают поддержать пару EURUSD над уровнем 1,4.

Еврооблигации

Цены на нефть вновь способствовали росту российских евробондов.

Вчера нефтяные котировки продолжили оказывать поддержку российскому сегменту евробондов, удерживаясь выше отметки 60-61 долл. за барр. марки Brent. При этом возвращение на рынок американских инвесторов после праздничного дня вернуло торговую активность в привычное русло. В итоге, доходности суверенных евробондов Russia-30 снижались на 13 б.п. до 5,5% годовых.

Вместе с тем, фактор геополитики по-прежнему не добавлял уверенности инвесторам, опасавшихся роста волатильности – конфликт на Юго-Востоке Украины давал о себе знать потоком новостей о продолжающихся боевых действиях в Дебальцево, вопреки достигнутым Минским договоренностям, предполагающим отвод тяжелого вооружения от линии соприкосновения сторон.

В корпоративном сегменте также преобладали покупки. Интерес инвесторы проявили к банковскому сектору, особенно к госбанкам, нефтегазовому сегменту, металлургам. Лучше рынка торговался евробонд AFK-19 (YTM «-226 б.п.»), отыгрывая решение суда о возмещении ущерба за изъятие Башнефти.

Сегодня с утра цены на нефть выше отметки 62 долл. за барр. продолжают оказывать поддержку российскому сегменту евробондов. Впрочем, после уверенного роста в предыдущие дни нельзя исключать, что часть инвесторов предпочтет зафиксировать позиции, в том числе на фоне геополитической нестабильности из-за конфликта в Украине.

/Александр Полютов

Сегодня ждем настроения инвесторов на умеренный рост, усиление напряженности на Юго-Востоке Украины может подтолкнуть часть инвесторов к фиксации.

FX/Денежные рынки

Волатильность нефти мешает рублю укрепиться сильнее.

Пристальное внимание к рынку нефти со стороны инвесторов сохраняется. Котировки «черного золота» вчера большую часть дня находились на уровне 62 долл./барр., однако при открытии американского рынка резко снизились до 60,4 долл./барр., отскочив к концу сессии на исходную позицию.

Сегодня с утра нефть пытается закрепиться выше отметки 62 долл./барр. Как мы отмечали накануне импульс роста к 65 долл./барр. сохраняется, в результате чего ближайшая цель по рублю на уровне 59-60 руб. за доллар остается актуальной.

С фундаментальной точки зрения стоимость нефти в рублях на уровне 3860 руб./барр. выглядит весьма дорого при обоснованных значениях порядка 3700 руб./барр. (потенциал укрепления рубля до 59,7 руб.).

/ Дмитрий Грицкевич

Краткосрочный потенциал укрепления рубля до 59-60 руб. сохраняется.

Облигации

Вчера в ОФЗ наметилась небольшая коррекция, длинные бумаги удерживались ниже отметки в 12%.

Во вторник в сегменте ОФЗ наметилась небольшая коррекция после роста в предыдущие дни. При том, что нефть оставалась выше отметки 60-61 долл./барр., нервозность на рынке приносили тревожные новости с Юго-Востока Украины, где режим прекращения огня по-прежнему соблюдается не в полной мере. Несмотря на ценовое снижение на длинном конце кривой госбумаг в пределах 50-80 б.п., доходность продолжила удерживаться ниже уровня в 12%. Вчера АФК Система провела сбор заявок по выпуску БО-01, ставка 1 купона установлена по нижней границе – 17% годовых, доходность 17,73% годовых к оферте через 1,5 года. На вторичном рынке потенциал для роста цены, на наш взгляд, ограничен, снижение доходности возможно на 15-20 б.п.

Сегодня Минфин, как и на прошлой неделе, планирует предложить на аукционе сразу два выпуска, правда в этот раз сделав ставку на более длинную дюрацию, воспользовавшись располагающей конъюнктурой нефтяных цен. Так, на выбор предлагаются 5-летний ОФЗ с переменным купоном серии 29011 в объеме 10 млрд руб. и 10-летние бумаги 26215 с фиксированным купоном на сумму 5 млрд руб. Ставка 1 купона флоутера установлена на уровне 11,12%, а начиная со второго, купон привязан к среднеарифметической ставке RUONIA за 6 мес. до даты определения ставки по 2-10-му купонам плюс 0,97 п.п. (по аналогии с предыдущим флоутером 24018). Мы по-прежнему рекомендуем долгосрочным инвесторам участвовать в размещении флоутера в условиях повышенной волатильности цен на нефть и нестабильности геополитики.

Сегодня инвесторы, скорее всего, будут ожидать итогов аукциона Минфина. При этом в целом позитивный настрой на рынке сохраняется, чему способствуют цены на нефть, хотя дальнейший рост в госбумагах видится довольно ограниченным, учитывая, что пик по инфляции еще не пройден и сохраняются геополитические риски.

/ Александр Полютов

Сегодня ждем консолидации с возможностью умеренного роста, давление со стороны геополитики сохраняется.

В фокусе

Аукционы по ОФЗ: удлинение сроков госбумаг.

Министерство финансов России сегодня проведет аукцион по продаже нового выпуска 5-летних ОФЗ 29011 с переменным купонным доходом, а также 10-летних ОФЗ 26215 на сумму 5 млрд руб.

Комментарий.

Минфин, пользуясь благоприятной рыночной конъюнктурой на фоне коррекции цен на нефть, сегодня решил удлинить дюрацию предлагаемых ОФЗ. Госбумаги вслед за укреплением рубля и консолидации нефти выше 60 долл./барр. в последние дни демонстрируют устойчивое снижение доходности. Так, доходность ОФЗ 26215 достигла отметки 11,96% годовых, что на 304 б.п. ниже ключевой ставки. Очевидно, инвесторы рассчитывают, что Центробанк пойдет на очередное снижение ставки для поддержки кредитования. В тоже время, пока пик по инфляции не пройден (17,0-17,5% в конце I – II квартале, по оценке МЭР), покупать ОФЗ на текущих уровнях, на наш взгляд, слишком рискованно – потенциал снижения ставки на горизонте до 6 месяцев уже в цене облигаций.

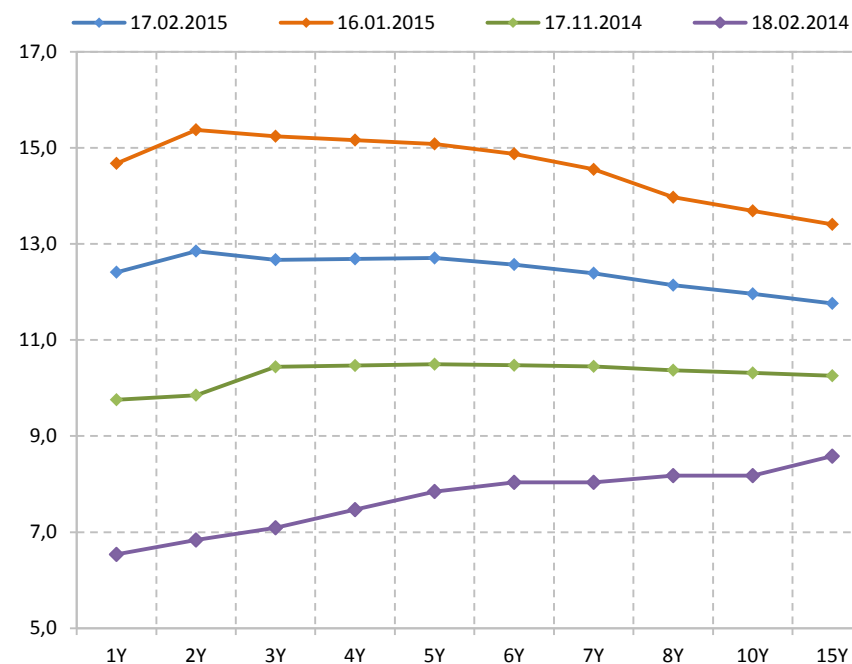
В тоже время, для долгосрочных инвесторов рекомендуем обратить внимание на новый 5-летний флоутер (RUONIA + 97 б.п.), учитывая сохранение геополитической нестабильности и волатильность нефтяных цен: при адекватной оценке денежных потоков по бумаге флоутер способен существенно снизить риски роста ставок на рынке.

Для оценки потоков по новой бумаге в одном из вариантов мы использовали форвардную кривую MosPrime3M (базовая кривая IRS 5Y), исходя из которой рассчитали потенциальные купоны по ОФЗ 29011. Во втором варианте использовали собственный достаточно позитивный прогноз ставок, предполагающий замедление инфляции к 2019 г. до 6,0-6,5% годовых.

Исходя из текущей доходности 5-летних ОФЗ в размере 12,75% годовых расчетная цена ОФЗ 29011 в первом варианте (расчет исходя из форвардной кривой MosPrime3M) составляет 99,7% от номинала; во втором варианте (при более агрессивном снижении ставок) – 95,5%. В результате, учитывая дебют бумаги на рынке, на аукционе рекомендуем выставять заявки по цене в диапазоне 95-97 фигуры.

Дмитрий Грицкевич

Кривая доходности ОФЗ, %



Оценка вероятных денежных потоков по ОФЗ 29011

Период расчета RUONIA	Форвардная кривая MosPrime 3M	Расчетная форвардная кривая RUONIA	№ купона	Купон, исходя из форвардной кривой	Купон, исходя из прогноза ставок PSB Research
			1	11,12	11,12
1 п/г 2015	17,48	15,28	2	16,11	15,97
2 п/г 2015	14,02	11,82	3	14,52	14,47
1 п/г 2016	13,34	11,14	4	12,45	11,97
2 п/г 2016	12,03	9,83	5	11,45	10,47
1 п/г 2017	13,33	11,13	6	11,45	9,97
2 п/г 2017	13,02	10,82	7	11,95	9,97
1 п/г 2018	11,72	9,52	8	11,14	8,72
2 п/г 2018	11,26	9,06	9	10,26	7,47
1 п/г 2019	12,36	10,16	10	10,58	7,22

Источник: Bloomberg, PSB Research



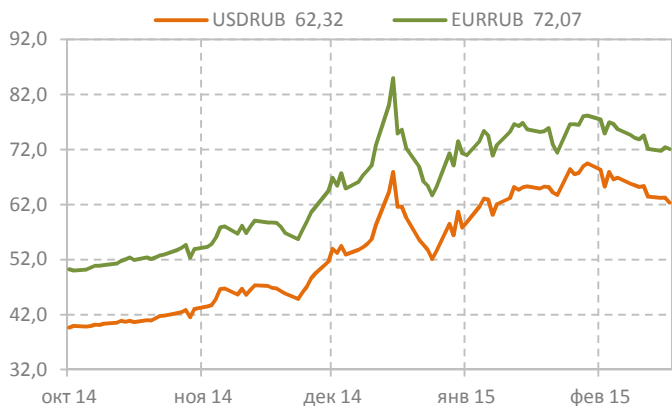
Корпоративные события

МКБ (В1/ВВ-/ВВ) конвертирует в обыкновенные акции суборд на 5 млрд руб.

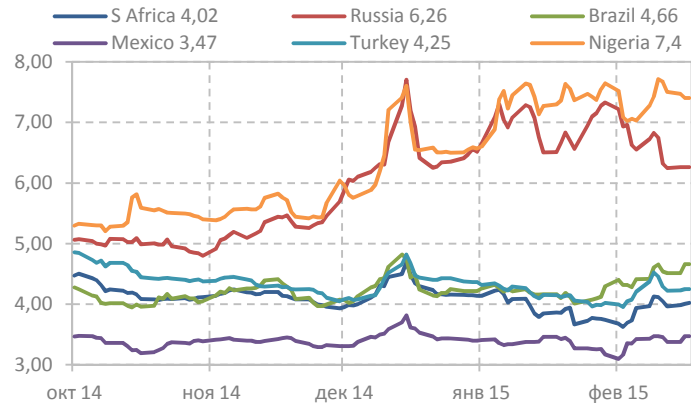
Московский кредитный банк (МКБ) 17 февраля начинает размещение дополнительного выпуска акций. Данное размещение состоится за счет средств, полученных от конвертации субординированного займа в размере 5 млрд рублей, привлеченного в декабре 2014 г. от основного владельца банка Романа Авдеева. Данная операция позволит увеличить капитал первого уровня, который на 01.01.2015 г. составлял 43 млрд руб. Норматив Н1.2 после конвертации суборда по нашим расчетам вырастет примерно на 90 б.п. (текущее значение Н1.2=7,6% при минимальном показателе 6%). Кроме того конвертация суборда позитивно повлияет на норматив Н1.0, поскольку суборды учитываются при расчете капитала с коэффициентом 1/2.

Увеличение нормативов достаточности капитала повышает устойчивость банка к ухудшению операционной среды. Ожидаем позитивного влияния новости на котировки облигаций эмитента. Рублевые облигации МКБ торгуются сейчас с премией 400 – 800 б.п. к кривой ОФЗ, евробонд с погашением в 2018 г. предлагает премию к суверенной кривой 880 б.п, а суборд с погашением в 2018 г. – премию 1 345 б.п.

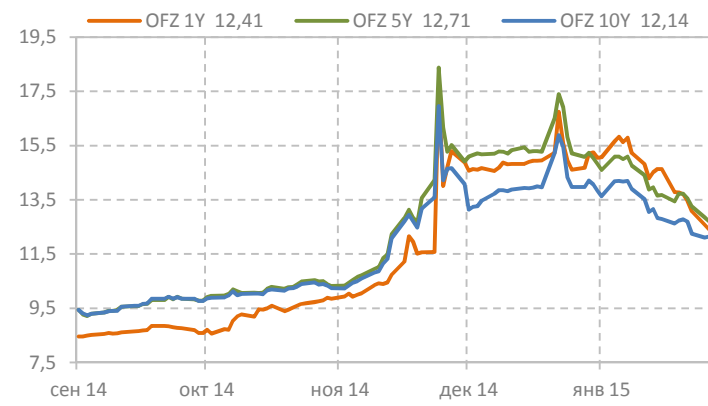
USD/RUB, EUR/RUB



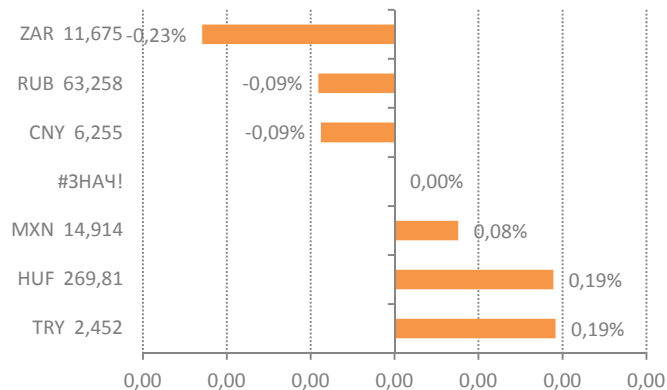
EM eurobonds 10Y YTM, %



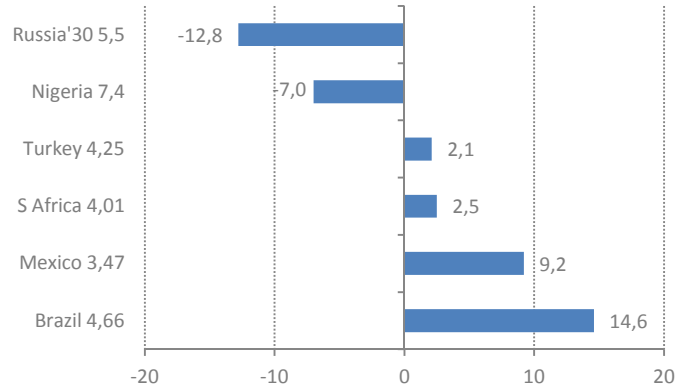
OFZ, %



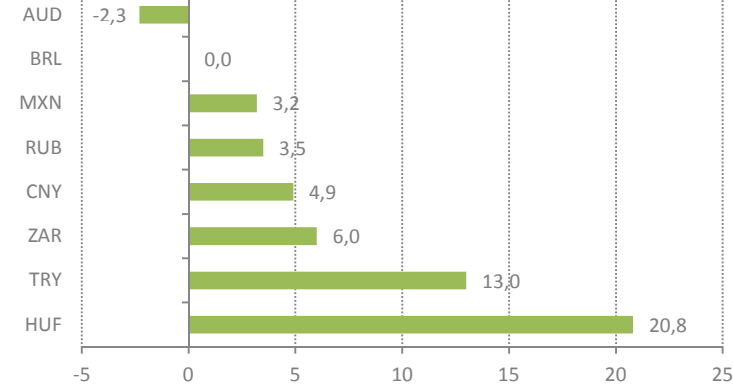
EM currencies: spot FX 1D change, %



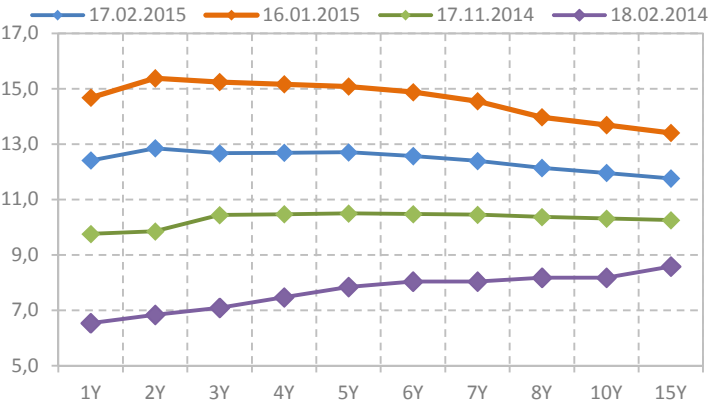
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



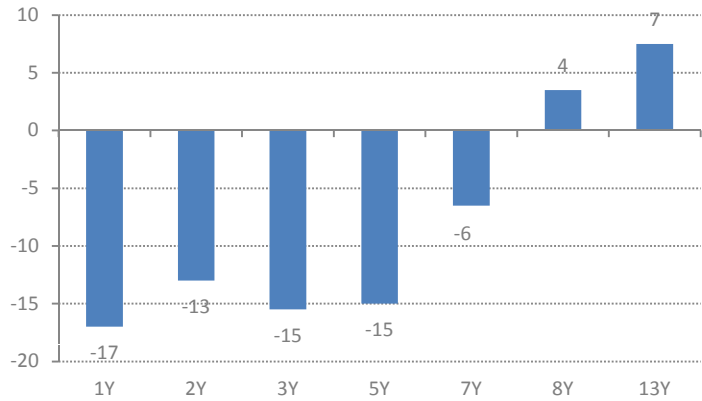
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



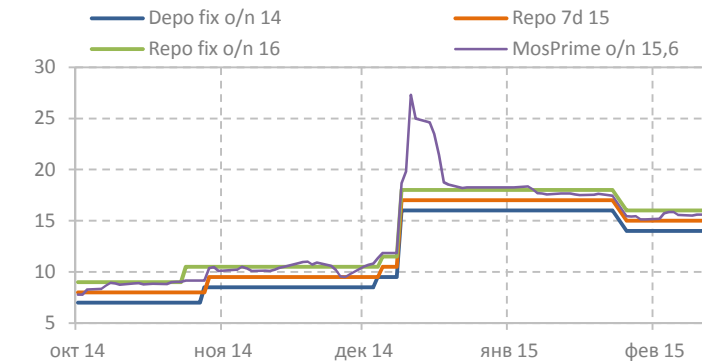
OFZ curves



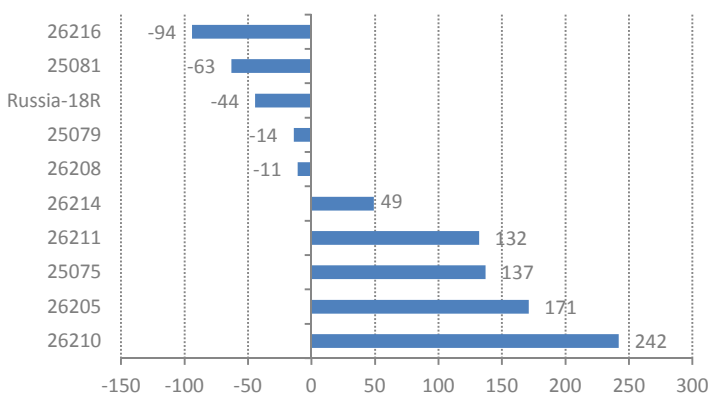
OFZ 1D YTM change, b.p.



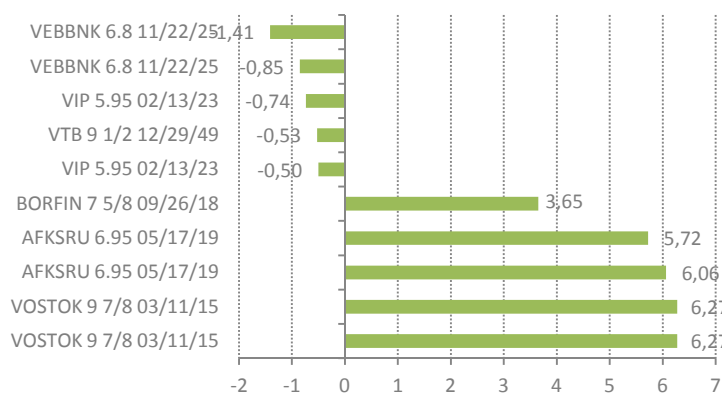
CBR rates, %



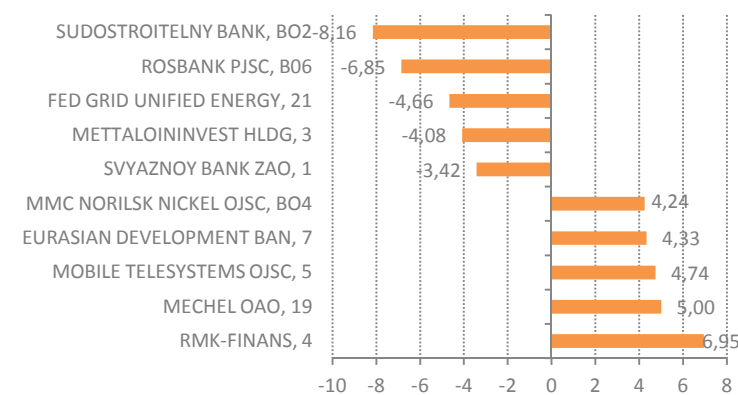
OFZ 1D YTM change, b.p.



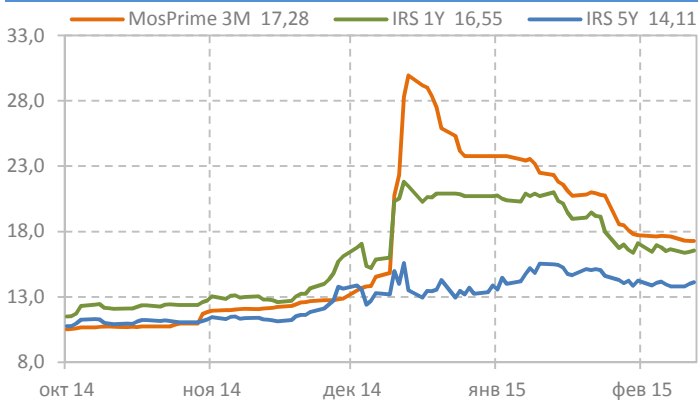
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



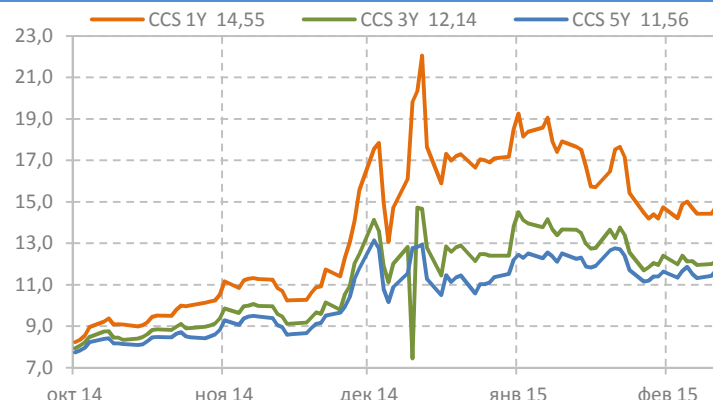
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



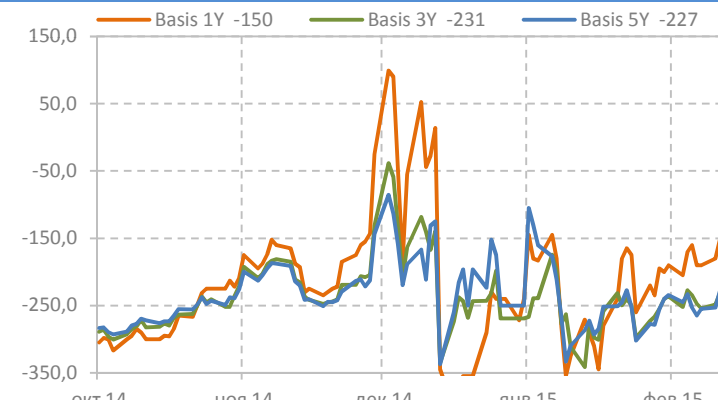
IRS / MosPrime 3M, %



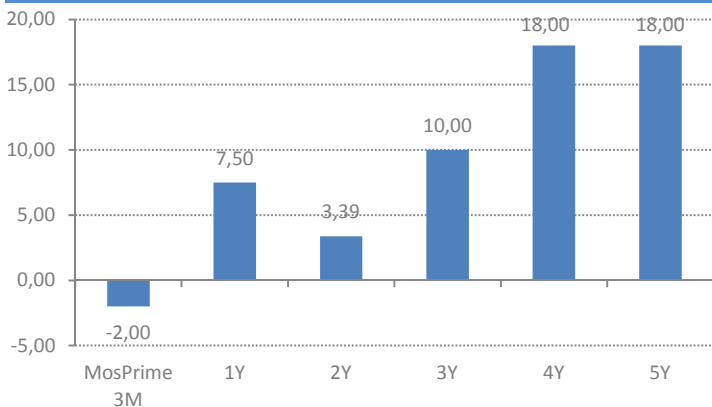
CCS, %



Basis swap, b.p.



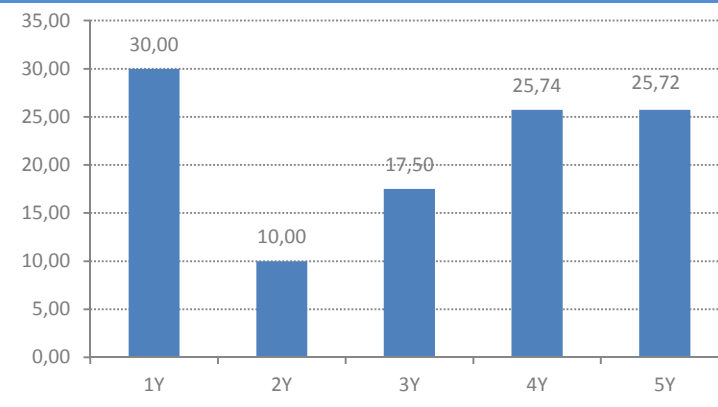
IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



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

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

Илья Фролов FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Главный аналитик

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Главный аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
Руководитель направления анализа долговых рынков

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Главный аналитик

Дмитрий Грицкевич Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14
Ведущий аналитик

Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
Ведущий аналитик

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Ведущий аналитик

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ

Роман Османов OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

Олег Шагов Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
Главный аналитик

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Дмитрий Иванов Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Юлия Рыбакова Rybakova @psbank.ru +7 (495) 705-90-68

Константин Квашнин Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

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 DavitashviliVM@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

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

© 2015 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.