

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Торги на глобальном долговом рынке в пятницу проходили при низкой активности участников.>>

Еврооблигации: Суверенные евробонды показали рост котировок по итогам недели.>>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает удерживаться ниже уровня 34,50 руб. к доллару США.>>

Облигации: Недельное изменение котировок ОФЗ оказалось незначительным.>>

Корпоративные события

ММК (Ва3/-/BB+): отчетность за 1 кв. 2014 г.

Банк ЗЕНИТ (Ва3/-/BB-): увеличение объема размещения.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	189.35	0.00
LIBOR 3M	0.231	0.0000
EUR/USD	1.3610	0.0010
UST-10	2.6188	0.014
Германия-10	1.343	0.022
Испания-10	2.722	0.009
Португалия -10	3.519	0.047
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.269	0.09
Russia-42	5.432	0.03
Gazprom-19	4.392	0.06
Evrax-18 (6,75%)	7.174	0.01
Sber-22 (6,125%)	5.22	0.03
Vimpel-22	6.315	0.047
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.01	-0.01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8.39	0.01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8.60	0.01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.5	-0.02
NDF 3M	8.65	0.00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1028.8	13.10
Остатки на депозитах, млрд руб.	82.62	14.56
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34.419	0.12


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Торги на глобальном долговом рынке в пятницу проходили при низкой активности участников.

В пятницу торги на глобальных долговых площадках прошли без особых потрясений. Доходности европейских госбумаг удерживались на уровне закрытия четверга. Представленные позитивные данные о платежном балансе ЕС не смогли изменить настрой рынка.

Открытие американских площадок добавило активности и на европейские площадки. Доходности госбумаг ЕС «подскочили», однако уже к концу дня это движение было полностью нивелировано.

Доходности UST-10 по итогам недели закрепились выше уровня 2,6%. Инвесторы по-прежнему предпочитают рынку облигаций рынок акций, где продолжается рост индексов.

Глобальный валютный рынок в пятницу демонстрировал ослабление позиций доллара. Пара EUR/USD по итогам дня приблизилась к отметке 1,36х.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне публикаций индексов PMI стран ЕС следует рассчитывать на рост активности участников.

Еврооблигации

Суверенные евробонды показали рост котировок по итогам недели.

Котировки RUS23 за прошедшую неделю продолжили отыгрывать коррекцию – доходность 9-летнего выпуска снизилась за неделю на 15 б.п., вновь достигнув 4,5% годовых. Вместе с тем до июньских минимумов по доходности остается порядка 20 б.п. (4,3% годовых).

Напомним, поводом для роста котировок послужили итоги заседания ФРС, на котором были понижены прогнозы по американской экономике и сохранена текущая монетарная политика регулятора, а также намерения Петра Порошенко прекратить огонь на юго-востоке Украины в одностороннем порядке.

Благодаря данным заявлениям украинского президента российские евробонды выглядели несколько лучше рынка. Так, 10-летки Турции (Ваа3/BB+/BBB-), Мексики (А3/BBB+/BBB+) и Бразилии (Ваа2/BBB-/BBB) показали рост доходностей на 2-7 б.п., ЮАР (Ваа1/BBB/BBB) – снижение на 9 б.п.

На этой неделе динамика российских бумаг будет во многом зависеть от реализации плана Порошенко по прекращению огня (пока из региона поступают весьма противоречивые сообщения). Кроме того, по сообщению Белого дома, руководители США, Франции и Германии согласились с применением новых санкций в отношении России в случае эскалации напряженности на юго-востоке Украины.

/ Дмитрий Грицкевич

Динамика российских евробондов на этой неделе продолжит находиться в зависимости от геополитики.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает удерживаться ниже уровня 34,50 руб. к доллару США.

Торги на локальном валютном рынке завершились на прошлой неделе при низкой активности участников. Курс доллара находился в диапазоне 34,33 -34,51 руб. Следует отметить, что экспортеры продолжают продавать валютную выручку, что оказывает поддержку рублю. При этом, мы полагаем, что в случае сохранения активности экспортеров рубль может продемонстрировать укрепление позиций к отметке 34 руб. и ниже. Тем не менее, геополитические риски немного сдерживают потенциал укрепления. По итогам недели курс доллара составил 34,45 руб., а стоимость бивалютной корзины – 40,05 руб.

На этой неделе участникам рынка предстоит перечислить в бюджет НДС, акцизы и налог на прибыль, по нашим оценкам совокупный объем выплат составит 410 млрд руб.

На денежном рынке пятничная уплата НДС прошла незамеченной. Остатки на корсчетах практически не изменился. Ставки также, удерживались на прежних уровнях - 8,5%. На этой неделе, на фоне налоговых выплат следует рассчитывать на повышенный спрос на ликвидность.

/Алексей Егоров

Сегодня рубль может продемонстрировать небольшое укрепление на фоне уплаты НДС и акцизов. Тем не менее опасение новых санкций может оказать давление на национальную валюту.

Облигации

Недельное изменение котировок ОФЗ оказалось незначительным.

Прошедшая неделя для рынка ОФЗ оказалась волатильной – в начале недели рынок достаточно резко корректировался на росте геополитической напряженности и заявлениях ЦБ РФ, тогда как вторая половина недели оказалась весьма позитивной. В результате длинные ОФЗ отыграли большую часть потерь, которые понесли с 9 июня (локальных максимумов с февраля т.г.).

Спрэд между 10-летними и 5-летними ОФЗ вновь вернулся на минимумы, составив порядка 16 б.п., спрэд к РЕПО 10-летних бумаг также сократился до 100 б.п. при абсолютных минимумах июня порядка 82 б.п. Вместе с тем, несмотря на то, что длинные ОФЗ выглядят дорого, их динамика продолжит следовать за рублем, а основной движущей силой останется carry trade со стороны нерезидентов.

Продолжение на этой неделе налогового периода должно сохранить повышенный спрос на рубль со стороны экспортеров, что при прочих равных условиях поддержит покупки ОФЗ.

/ Дмитрий Грицкевич

Налоговый период при укреплении рубля может позитивно отразиться на динамике ОФЗ на текущей неделе, в то время как риски по-прежнему будут исходить от геополитики.

Корпоративные события

ММК (Ва3/-/BB+): отчетность за 1 кв. 2014 г.

В конце прошлой недели ММК представил финансовые результаты за 1 кв. 2014 г., которые по ключевым показателям как выручка и EBITDA совпали с консенсус-прогнозами. Вместе с тем, на фоне неблагоприятной ценовой конъюнктуры на базовую продукцию ММК продемонстрировал снижение этих показателей («-17,7%» (г/г) до 1,88 млрд долл. и «-22,8%» (г/г) до 294 млн долл. соответственно), причем заметно больше, чем у других российских металлургов. При этом прибыльность бизнеса ММК снизилась (EBITDA margin на 1,1 п.п. (г/г) до 15,6%) и бы получен убыток (-79 млн долл.), правда из-за курсовых переоценок. На фоне снижения рентабельность у ММК вырос уровень долга. Показатель Чистый долг/EBITDA составил 2,6х против 2,5х в 2013 г., хотя размер долга не изменился. Короткий долг (1,01 млрд долл.) покрывался денежными средствами и депозитами (276 млн долл.), а также открытыми кредитными линиями (1,7 млрд долл.). Во 2 кв. 2014 г. ММК вполне может нарастить маржу в свете опережающего падения цен на сырье в сравнении с котировками на сталь, что позитивно может сказаться и на метриках компании.

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

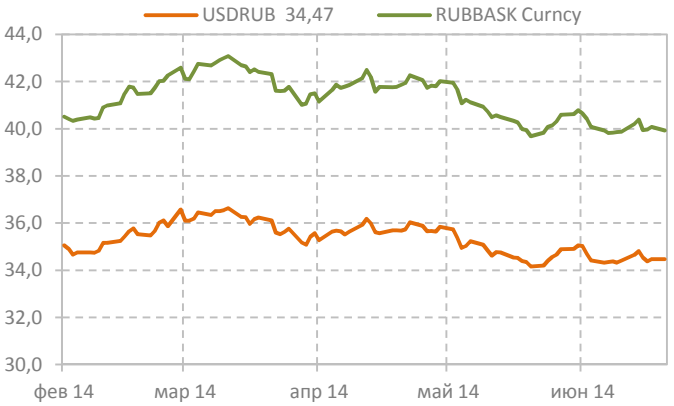
Банк ЗЕНИТ (Ва3/-/BB-): увеличение объема размещения.

Банк ЗЕНИТ увеличил общий объем размещения до 11 млрд руб. 25 июня Эмитент будет принимать заявки инвесторов на приобретение облигаций серии БО-14 объемом 6 млрд руб. При этом 23-24 июня банк уже проводит book-building на выпуск БО-13 объемом 5 млрд руб. Напомним, ориентир ставки 1 купона облигаций выпуска БО-13 установлен в размере 10,5-10,75% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте 10,78-11,04% годовых.

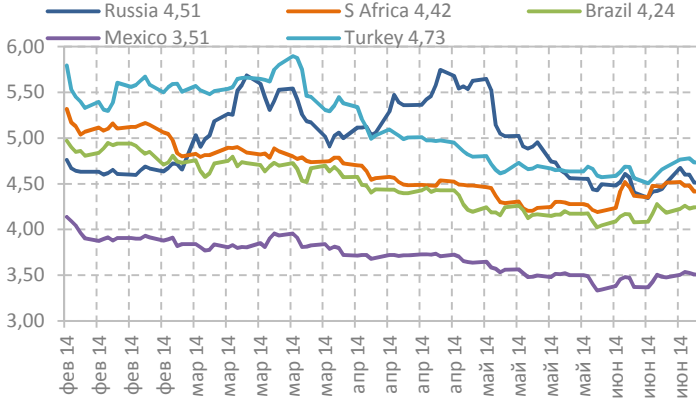
Банк предоставил премию до 60 б.п. к собственной кривой. Так, близкие по дюрации выпуски БО-11 и БО-07 торгуются с доходностью 10,1-10,2% годовых. В «плюс» Банку также недавнее повышение рейтинга Татнефти до «BBB-» от Fitch. Кроме того, в мае был погашен заем Банка ЗЕНИТ БО-06 на 5 млрд руб., а в июне 2014 года гасится выпуск об объемом 3 млрд руб., что также будет подогревать спрос к бумагам Банка. На наш взгляд, оба выпуска будут интересны ближе к нижней границе диапазона.

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

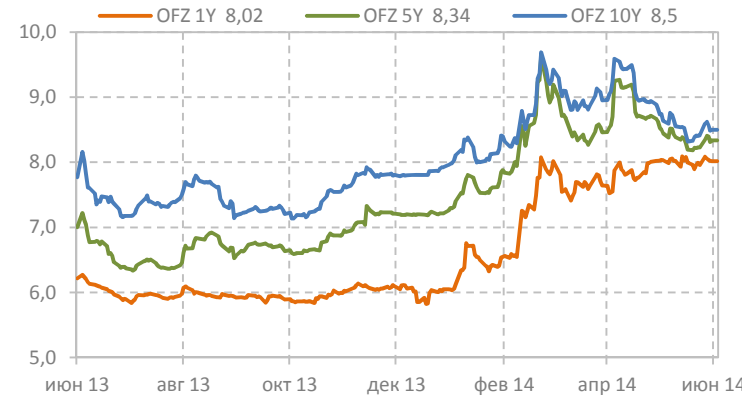
USD/RUB



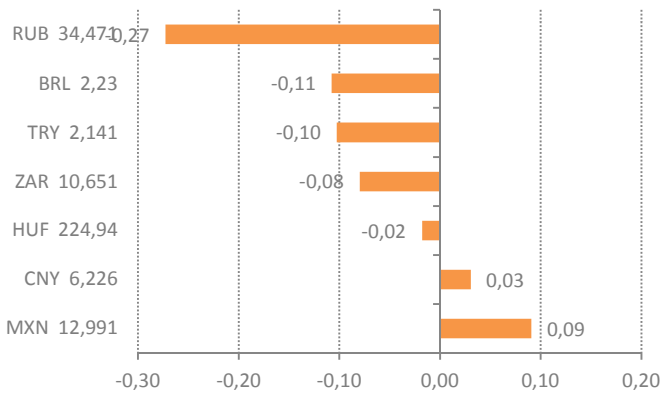
EM eurobonds 10Y YTM, %



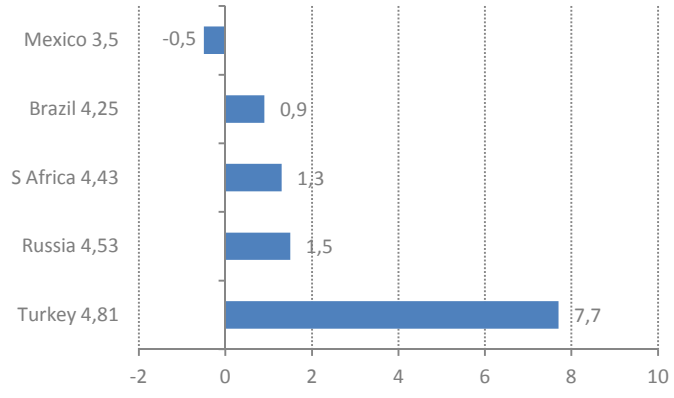
OFZ, %



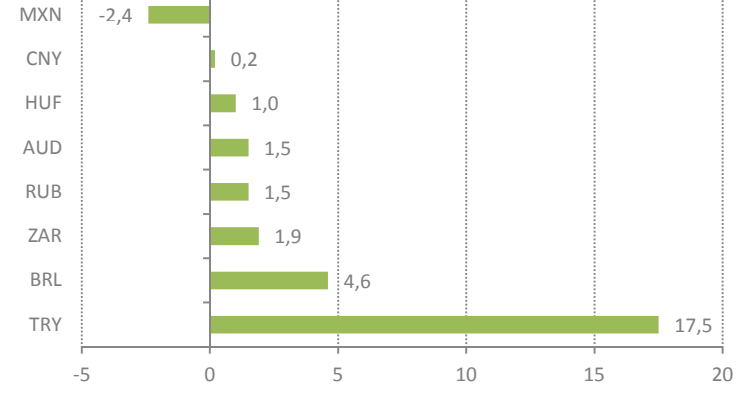
EM currencies: spot FX 1D change, %



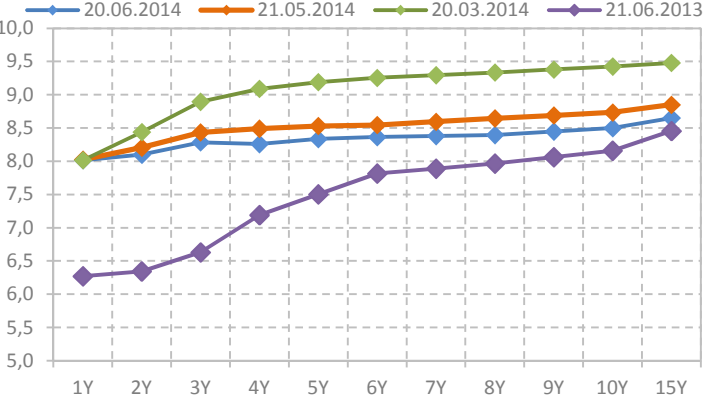
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



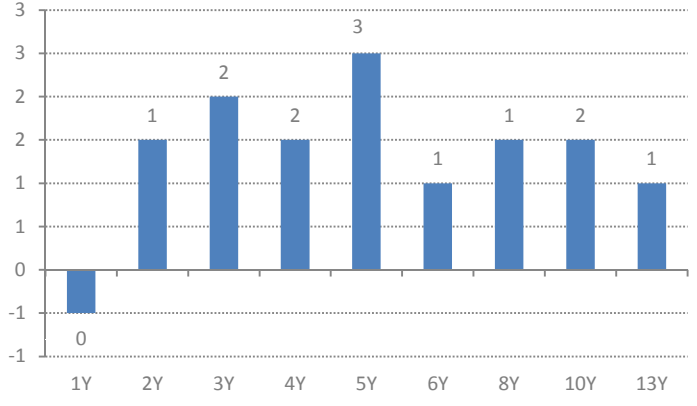
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



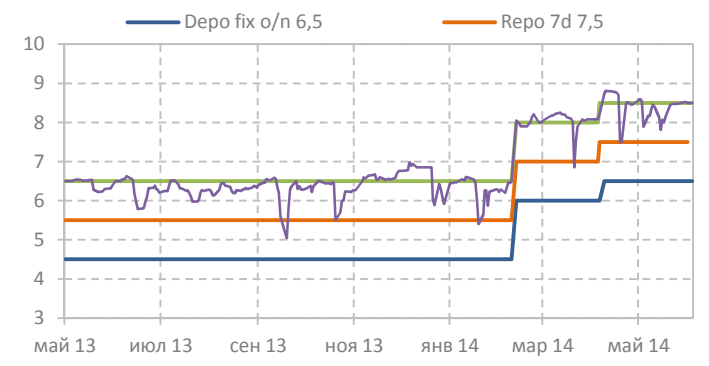
OFZ curves



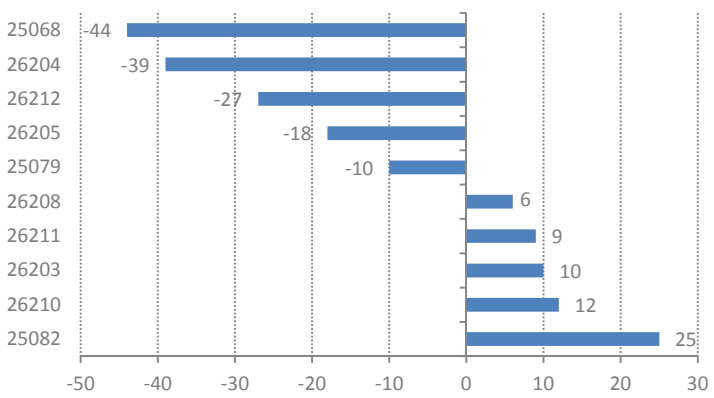
OFZ 1D YTM change, b.p.



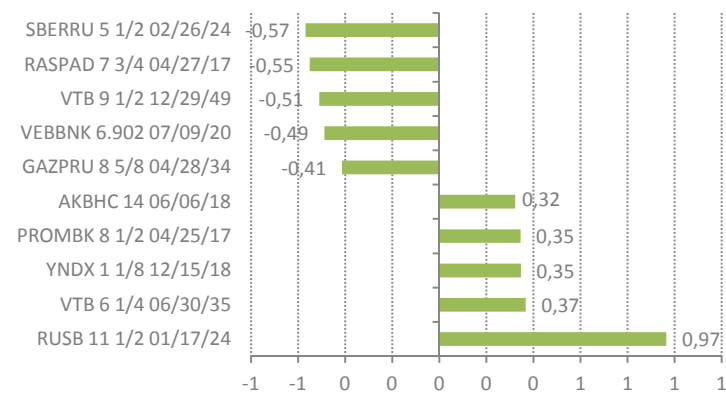
CBR rates, %



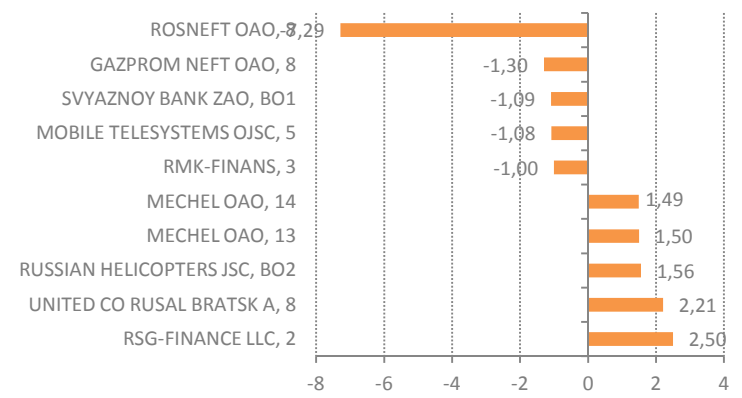
OFZ 1D YTM change, b.p.



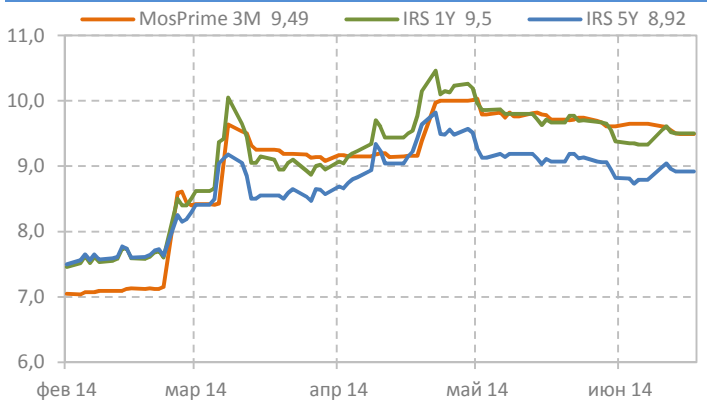
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



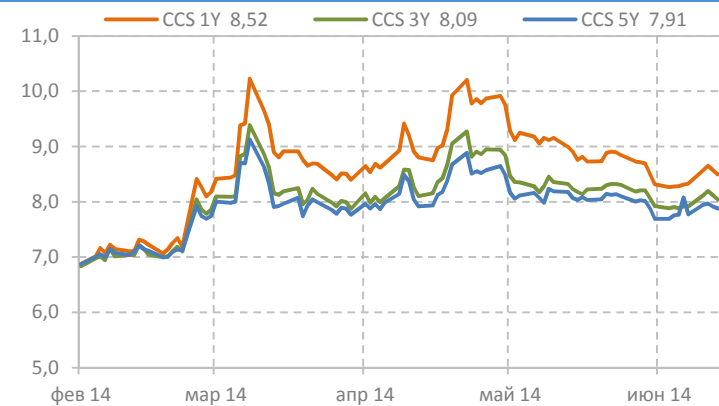
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



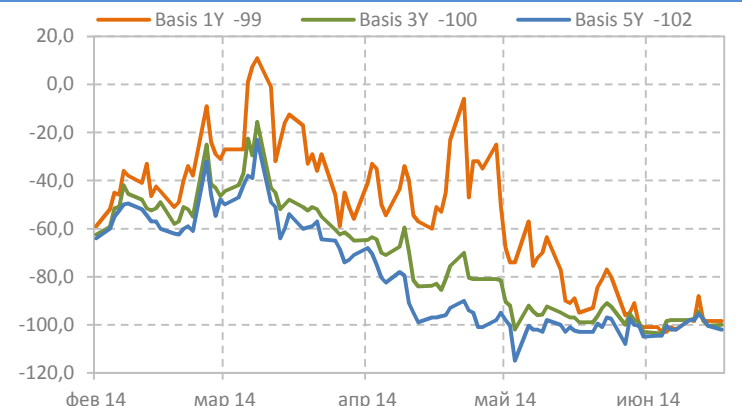
IRS / MosPrime 3M, %



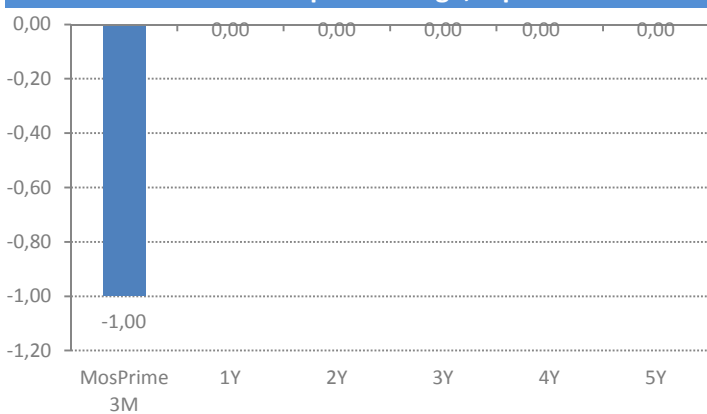
CCS, %



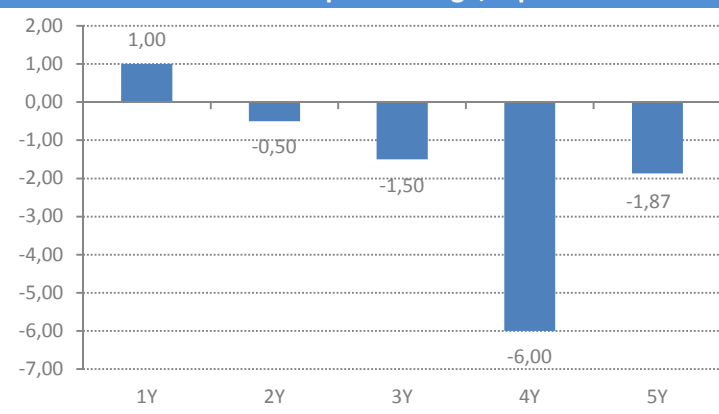
Basis swap, b.p.



IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



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 SemenovyxhDD@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.