

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Участники глобального долгового рынка в ожидании решения ФРС предпочитают не совершать активных действий. >>

Еврооблигации: Негативный настрой на рынке сохраняется. Наибольшая активность вчера наблюдалась в суверенном сегменте. >>

FX/Денежные рынки: ЦБ продолжает сдерживать дальнейшее ослабление рубля. >>

Облигации: Рынок остается в прямой зависимости от позиций рубля. Движение внутри дня носило довольно волатильный характер. Основной рост под конец дня был нивелирован. >>

Корпоративные события

РЖД (Baa1/BBB/BBB) размещает еврооблигации срочностью 9 лет.

МКБ (B1/BB-/BB): пополнение капитала.

VimpelCom Ltd. (Baz/BB/-) значительно снизил дивиденды – фокус на сокращении долга.

Лукойл (Baa2/BBB/BBB) в 2014 г. планирует инвестиции на уровне 2013 г. – в объеме 20 млрд долл.

Комментарий трейдера:

Облигации:

Агрессивные действия ЦБ Турции по поддержке собственной валюты сформировали коррекцию и на других валютных рынках ЕМ. Рубль вчера так и не продемонстрировал уверенного разворота, чего, впрочем, можно ожидать сегодня. Закрытию "шортов" также будет способствовать заседание ФРС, итоги которого будут объявлены сегодня поздно вечером. Отмена аукциона Минфина при восстановлении рубля сегодня вполне могут создать благоприятный фон для коррекции в госбумагах. /Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	179,99	-5,34
LIBOR 3M	0,236	0,000
EUR/USD	1,37	-0,0002
UST-10	2,7488	0,00
Германия-10	1,77	0,106
Испания-10	3,697	-0,052
Португалия -10	5,083	-0,068
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,201	0,00
Russia-42	5,639	0,02
Gazprom-19	4,358	-0,02
Evraz-18 (6,75%)	6,852	-0,011
Sber-22 (6,125%)	5,261	-0,018
Vimpel-22	6,552	-0,107
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,34	0,010
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,89	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,28	-0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,54	0,00
NDF 3M	6,72	0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1100,6	49,20
Остатки на депозитах, млрд руб.	112,864	2,06
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34,7093	-0,08



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Участники глобального долгового рынка в ожидании решения ФРС предпочитают не совершать активных действий.

Наблюдаемая, в последнее время, низкая активность участников, находящихся в ожидании решения ФРС, не помешала доходностям бумаг стран ЕС с повышенным риском продемонстрировать резкое снижение. Если в рамках европейской сессии на глобальном долговом рынке наблюдалось практически полное отсутствие волатильности в бумагах Германии и Франции, которые продолжали продвигаться в ранее выбранном направлении, то ситуация с бондами Испании и Италии выглядела немного иначе. Так, во второй половине дня десятилетние бумаги начали резко набирать в цене. Подобная ситуация, не имеющая под собой видимых оснований, может подтвердить тот факт, что на глобальном долговом рынке в настоящий момент наблюдается низкая ликвидность и даже небольшие покупки могут спровоцировать сильное движение цены и доходности.

В рамках американской сессии были представлены сильно разочаровывающие данные по объемам заказов на товары длительного пользования в США. Тем не менее это не оказало существенного влияния на доходности UST.

Сегодня ФРС может объявить об очередном уменьшении программы выкупа активов. Большинство инвесторов склоняются к тому, что программа количественного смягчения будет вновь уменьшена на 10 млрд долл., и, на наш взгляд, подобные ожидания уже заложены в ценах. Тем не менее если регулятор будет действовать более агрессивно, это вероятно спровоцирует повышенную волатильность.

/ Алексей Егоров

Сегодня в первой половине дня мы не ждем активности на долговых площадках. Тем не менее с приближением обнародования решения ФРС могут усилиться спекулятивные движения.

Еврооблигации

Негативный настрой на рынке сохраняется. Наибольшая активность вчера наблюдалась в суверенном сегменте.

Публикация слабой статистики по товарам длительного пользования позволила рынку в целом показать положительную динамику. Основной спрос вчера формировался в корпоративном сегменте. Отметим, восстановление ценовых уровней в нефтегазовом секторе, прежде всего, длинных бумаг Газпрома. Довольно уверенно выглядел ценовой рост в бумагах ВымпелКома, где длинные бумаги показывали рост в диапазоне 50-70 б.п. Наиболее слабо выглядел сегмент частных банков, где продавали бумаги НОМОС-Банка, МКБ, Ренессанс Кредита.

РЖД планирует размещение 9-летних еврооблигаций. Комментарий к размещению читайте в сегодняшнем «Кредитном комментарии».

/Игорь Голубев

Сегодня ждем нейтральной динамики в преддверии публикации итогов заседания ФРС.

FX/Денежные рынки

ЦБ продолжает сдерживать дальнейшее ослабление рубля.

Рубль в рамках вчерашней сессии продемонстрировал первые признаки стабилизации. При этом говорить о том, что общий настрой инвесторов претерпел существенное изменение и рубль в ближайшее время начнет укрепляться, преждевременно. Ключевой причиной начала укрепления национальной валюты в первой половине дня можно назвать агрессивные интервенции ЦБ, который продолжает активно продавать доллары в рамках реализации политики валютного курса. Во второй половине дня со снижением активности ЦБ инвесторам все же удалось «откатить» курс доллара на уровень открытия торгов и выше. По итогам дня курс доллара составил 34,73 руб., стоимость бивалютной корзины – 40,48 руб.

На денежном рынке за счет увеличения лимитов на аукционах прямого РЕПО с ЦБ удается избежать напряженности с ликвидности. Тем не менее ставки все же удерживаются выше уровня 6,5%. Так, Mosprime o/n последние два дня удерживается на уровне 6,54%.

/Алексей Егоров

Сегодня на фоне предстоящего решения ФРС инвесторы, вероятнее всего, могут взять небольшую паузу.

Облигации

Рынок остается в прямой зависимости от позиций рубля. Движение внутри дня носило довольно волатильный характер. Основной рост под конец дня был нивелирован.

Локальный рынок находится в прямой зависимости от позиций национальной валюты. Вчерашнее восстановление позиций рубля позволило рынку несколько отыграть снижение предыдущих дней. Так, с утра сделки по 26207 проходили ниже 100% (99,86%), однако далее цены доходили до уровня в 100,9%. Отмена аукциона Минфина не позволила рынку расти дальше, и в результате день бумага завершала на уровне 100,47% (+7 б.п. к уровням закрытия). В целом по всей кривой движение было преимущественно положительным, однако основной рост под конец дня, в том числе на фоне ослабления рубля, был нивелирован и редко превышал 10 б.п. При этом по ряду бумаг продажи также сохранились – среди них 26205, 25071, 25068.

Сегодня с утра стало известно, что банк Турции повысил три ключевые ставки с целью поддержания национальной валюты. Мы отмечаем, что не стали бы исключать такой сценарий в РФ на фоне продолжения ослабления национальной валюты и отсутствия очевидного замедления инфляции.

/Игорь Голубев

Сегодня, после снижения цен в конце вчерашнего дня, инвесторы, вероятно, предпочтут сохранить негативный тренд.

Корпоративные события

РЖД (Baa1/BBB/BBB) размещает еврооблигации срочностью 9 лет.

РЖД традиционно стремится к диверсификации валют заимствования. Пока конечного решения, в какой валюте занимать, не принято. Как мы понимаем, РЖД рассматривают возможность как еврооблигаций в долларах, так и в евро. Последние выпуски компании размещала в швейцарских франках. У Монополии на текущий момент есть всего один выпуск в евро, предлагающий премию к кривой Газпрома. При этом долларové выпуски не дают премии к кривой Газпрома. Уже исходя из этого, а также учитывая наши ожидания снижения ставок в евро в первом полугодии, участие в выпуске может быть интересно. Размещение в долларах для компании возможно в случае неожиданного «сюрприза» от ФРС сегодня и снижения доходностей долларовых бумаг. При этом участие в размещении в долларах, по нашему мнению, может быть интересно при премии к кривой Газпрома.

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

VimpelCom Ltd. (Baz/BB/-) значительно снизил дивиденды – фокус на сокращении долга.

Наблюдательный совет компании принял новую дивидендную политику, сократив выплату с 0,8 долл. до 0,035 долл. на акцию (в 23 раза) до тех пор, пока соотношение Чистый долг/EBITDA не снизится до менее 2,0х. При этом оператор прогнозирует данную метрику по итогам 2014 г. на уровне 2,3х, что выглядит несколько странно, учитывая, что по итогам 9 мес. 2013 г. она уже была у этой отметки. Вместе с тем VimpelCom Ltd. не будет платить финальный транш дивидендов за 2013 г. (около 0,6 млрд долл.). Напомним, ранее оператор выплачивал акционерам до 1,4 млрд долл. в год, а теперь дивиденды составят всего 61 млн долл.

Новость, безусловно, позитивная для кредитного профиля VimpelCom Ltd., учитывая высокую долговую нагрузку оператора и пик погашений в 2017-2018 гг. Компания сможет направить солидный объем высвободившихся средств на погашение долга, и, вероятно, в первую очередь VimpelCom Ltd. сосредоточится на более дорогих долгах итальянской «дочки» Wind Telecom. Событие должно положительно отразиться на котировках бумаг, главным образом более длинных еврооблигаций VimpelCom-21, 22, 23.

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

МКБ (B1/BB-/BB): пополнение капитала.

Акционеры МКБ приняли решение увеличить уставный капитал Банка на 9,645 млрд руб. за счет доэмиссии акций, то есть практически в 1,7 раза.

Напомним, что в октябре 2013 года менеджмент озвучивал планы по проведению IPO в первой половине 2014 года. Таким образом, вышедшая новость, на наш взгляд, может быть связана и с ранее раскрытыми планами.

В любом случае мы рассматриваем пополнение капитала как положительный фактор, который позволит заметно повысить достаточность капитала Банка – до уровня около 14% (Н1 12,12% на 1 января 2014 года, величина собственных средств – 60,1 млрд руб.). В прошедшем году МКБ рос темпами, заметно превышающими среднеотраслевые значения, соответственно при сохранении такой динамики капитал Банку понадобится в 2014 году.

Новость позитивно отразится на бумагах Банка, особенно на еврооблигациях, которые в конце прошлого года попали под распродажу. Впрочем, они почти восстановили свои значения в текущем году.

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

Лукойл (Baa2/BBB/BBB) в 2014 г. планирует инвестиции на уровне 2013 г. – в объеме 20 млрд долл.

В 2014 г. Лукойл планирует свою инвестпрограмму в объеме 20 млрд долл., что соответствует уровню за 2013 г. Текущий год, в ходе которого компания намерена завершить модернизацию всех своих НПЗ и ввести в эксплуатацию иракское месторождение Западная Курна-2, должен стать одним из пиковых по объему инвестиций. При этом компания заявила, что не планирует выпуск еврооблигаций в 1 половине этого года, так как не будет испытывать потребности в дополнительных средствах. По всей видимости, компания рассчитывает среди прочего выручить дополнительные средства посредством продажи своей доли в венесуэльском ННК, о чем также заявила накануне. Новость оценивается нами как позитивная для еврооблигаций Лукойла, которые во вторник показали рост на 5-16 б.п. Наиболее привлекательны, с нашей точки зрения, выпуски LUKOIL-20 и LUKOIL-22.

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

Контакты:

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 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 Полютов	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
-----------------------	-------------------	----------------------------------

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	SemenovkhDD@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.